

# DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

# Brief

NR. 558 | 35. KW | 01.09.2023 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

## Sehr geehrte Damen und Herren,

**bitte nicht erschrecken.** Heute bekommen Sie zwei Immobilienbriefe. Das hat formale Gründe der Zitierfähigkeit und technische Gründe unserer Ersatzmail zu „577a – Rohmerts Urlaubsgedanken“. Erzähle ich Ihnen noch unten.

**Erschrecken können wir uns dagegen mit Blick auf die kommenden Jahre.** Erst fallen die **Kurse**. Dann fallieren die **Anleihen**. Jetzt gehen die **Projektentwickler** zu den Amtsgerichten – endgültig oder um Zeit für Gläubigerhaarschnitte zu gewinnen. Das hat **Kettenwirkung auf Bau, Wohnungskäufer und Anleger**. Bei den Banken brechen die Schreibtische unter **Stillhalte-Ver einbarungen** zusammen. Das hilft ein paar Monate. Als nächstes muss **Mezzanine** dran glauben. Dann kommen mit Verzögerung **Bestandshalter**, wenn Kurse, Bewertung und Zinsen sich scheinbarweise mit noch ausstehendem, mehrjährigem Abwertungspotential über Bilanzen, Kapitalmarkt und Banken in die Liquidität einfrassen. **Dann zucken Publikum, Politik und Medien**. Am **Crowdfunding Markt** mit vielen tausend Kleinstanlegern rumort es jetzt aber gewaltig. Die Politik gewährte hier lange Welpenschutz für innovative Start-Up Ahnungslosigkeit. Und bei **Gewerbeimmobilien** der unteren 60 bis 80% Qualitätsprozent tickt in allen Anlageformen die Miet-, Finanzierungs- und Sanierungs-**Zeitbombe**. Das trifft natürlich auch wieder **geschlossene Fonds**, die ja „renditeorientiert“ einkaufen mussten.

**50% Bewertungsvolatilität gegenüber Peak im Q1 22 kommen zurück.** Ehrlich, das müssen wir auch bei „guten“ Bestandsimmobilien der letzten Dealphase mit 20 oder 40 Jahren Lebenserfahrung wieder kalkulieren. Die Frage ist, ob es Verkaufszwänge geben wird oder ob Institutionelle das einfach ablaufen lassen können. Die haben aber viele Immobilienquoten aufgepustet und bekommen jetzt Quotenprobleme und alternativ wieder Zinsen ohne Risiko und Arbeit. **Ansonsten, vergessen Sie doch einmal die formalen „Vergleichs-Bewertungen“** zwischen Wohnungs-Einzelverkaufs-Bewertungen bei 100.000er Portfolien oder auf der anderen Seite Opportunitätsdeals aus Notverkäufen. **Denken Sie doch mal selber und rechnen Sie sich aus, wieviel Sie mit eigenem Geld** entweder für ein verwaltungsintensives Wohnungsportfolio bei 4 bis 5% Alternativverzinsung oder alternativ für Gewerbeimmobilien mit ESG-Sanierungsdrohung, 3 bis 6 Jahren Mietrestlaufzeit, rückläufiger oder unsicherer Mieterwartung, mindestens 2-jähriger Nachvermietungs- oder Sanierungsphase, hohen Nachvermietungskosten, Incentives oder mietfreien Zeiten und den zu erwartenden **Multiplikatoren einer neuen 5%-Ära** zahlen würden. Ich rechne Ihnen das gerne einmal aus Erfahrung von Milliarden-Wertchecks in schwierigen Zeiten vor. Vielleicht mache ich mir wieder einmal einen eigenen **Bewertungsspaß mit den bekanntesten Immobilien, die mein Berufsleben begleiteten.**

**Die AfD dankt Lisa Paus. Der DAX dankt Robert Habeck. Der Mittelstand flucht. Der soziale Friede wird gestört.** Wer glaubt, dass von der Verbesserung der Kindergrundsicherung auch nur ein Cent in der Verbesserung der Grundsicherung der Kinder ankommt, **ist doch mit der Klobürste eines Elfenbeinturmlerns** ohne Vermieter Erfahrung gepudert. Kinder leben in Familien mehrerer Kategorien. 1. Die **unverschuldeten Bürgergeld- und Kindergrundsicherungs-Familien** sind schon durch die Inflation brutal gebeutel. Da bleibt auch nach Erhöhung nichts für die zusätzliche

schulische und kulturelle Profilierung der Kinder. 2. Eltern, die verhaltensbedingt in dieser Gruppe gelandet sind, könnten sich eher über eine quantitativ und qualitativ hochwertigere Verflüssigung ihrer Fernsehhabende freuen. 3. Und über andere unfreiwillige oder freiwillige Gruppen der Zuwanderung in das Bürgergeld kann ich hier nicht diskutieren. Da ist die Bandbreite zwischen unendlichem Mitleid, Wut auf psychopatische Diktatoren bis hin zum Ärger über die gutgemeinte Zusammenführung von Großfamilien mit ergänzenden Vorstellungen zum Erwerbsleben einfach zu groß. **Aber das ist nicht das Problem.** Das Problem ist die arbeitende Pflegehilfskraft mit 14,50 Euro bis 15,25 Euro Mindestlohn und hoher Arbeits- und Emotionsbelastung, der Hausmeister, Gastronomie-Hilfskräfte und wen es noch in der „U20-Euro“ Lohnklasse gibt. Die überlegen sich entweder die Sinnhaftigkeit des Arbeitslebens und vergleichen den Stundenlohn des Fernsehkonsumenten mit ihrem eigenen oder **wählen Parteien, die vorgeben, das Gerechtigkeitsproblem angehen zu wollen.**

**Wer glaubt, mit einer Industriestrombremse für 2.000 ausgewählte Unternehmen die deutsche Industrie zu retten, ist genauso bescheuert.** Klar, der DAX wird es danken. Das Rückgrat der deutschen Prosperität, der industrielle Mittelstand, wird brechen. Der Ärger wird zunehmen. Der energieintensive Mittelstand wird und muss mit Abwanderung reagieren. Die anderen erhöhen die Preise. Konzerne lassen sich in ihren strategischen Standortplanungen nicht von einer befristeten Subvention ohne langfristigen ökonomischen Unterbau abhalten.

**Nochmal zu uns:** Vor zwei Wochen hatte ich Ihnen als Ersatz für den ausgefallenen Brief, „Rohmerts Urlaubsgedanken“ mit ein wenig Nachdenken, mehr Meinung und weniger Information geschickt. Da alles, was unser Verlag macht, nachvollziehbar, zitierfähig, findbar und archivierbar ist, haben wir das einfach in eine pdf-Datei gepackt und hier beigelegt. Normale News-Mails sind schließlich nicht zitierfähig. Unsere pdf-Philosophie ist nichts anderes als ein Papiermedium, bei dem wir Druck, Postweg, und umweltfreundlich Papier ebenso sparen, wie Sie die Abonnement-Gebühren. Mit der pdf-Datei wird es den Ewigkeits-Weg in Suchmaschinen, Alerts und staatliche Sammelstellen finden. Wenn Sie vor 2 Wochen also meine Mail gelesen haben, drücken Sie einfach „Entf“. Am Rande: Wir haben unsere Mails umgestellt. Anscheinend aufgrund eines Bildes in der Mail bekamen viele von Ihnen einen Viren-Alarm. Oder es ging in Junk. Aber es war definitiv kein Virus.

**Offen bleibt die Lösung. Was würde ich tun, wenn ich Kanzler wäre?** Zu dieser alten Beraterfrage fällt mir mit Blick auf unsere Branchenprobleme nichts Realistisches ein, was geht. Pleiten sind ein natürliches Element der Marktwirtschaft (vgl. dazu Interviews Prof. **Hanspeter Gondring** (S.26) und **Klaus Franken** (S.10)). Die Immobilienwende kommt wie der Klimawandel. Kleine Rettungsschritte sind natürlich richtig, aber sie verhindern den Wandel nicht. Wir können ihn nicht aufhalten, wir können uns nur zusammen darauf einstellen. Wir brauchen noch Unterstützung für die Expo Real (Infos siehe S. 17) oder lassen Sie uns da gemeinsame Ideen austauschen.



Robert Rohmert

## Inhaltsverzeichnis

<b>Editorial</b> von Werner Rohmert	1
<b>JLL:</b> Büronachfrage mit -15% im weltweiten Negativtrend (Rohmert)	3
<b>JLL-Büroimmobilien</b> uhr sieht Europa zusammenrücken (Rohmert)	4
<b>Aengevelt</b> erwartet „Filtering-Up“ an den Büromärkten (Rohmert)	6
<b>Colliers:</b> Fast 70% der Büroflächen in Deutschland von Veralterung bedroht (Rohmert)	8
<b>vdp:</b> Preise in Deutschland sinken weiter (Wrede)	10
<b>RICS:</b> Weltweite Stimmungverschlechterung (Rohmert)	13
<b>BVT:</b> Zinsstudie von Prof. Dr. Günter Vornholz zeigt Dramatik der Langfristentwicklung (Rohmert)	14
<b>GARBE PYRAMID-MAP:</b> Logistikrenditen haben Bodenbildung nahezu erreicht (Rohmert)	20
<b>blackprint:</b> Pleitewelle bei PropTechs (Wrede)	22
<b>Scope:</b> Nur wenig neue geschlossene Publikums-AIFs im 1. Halbjahr (Wrede)	23
<b>Freiheit Emscher</b> auf Investorentour (red.)	29
<b>Destatis:</b> Baugenehmigungen stark rückläufig (Wrede)	30
<b>Deloitte:</b> Wachstum im Bau schwächt weltweit ab (Wrede)	30
<b>ifo:</b> Fehlende Neuaufträge und hohe Stornierungsquoten belasten deutsche Baubranche (Wrede)	31
<b>EPX:</b> Wohnimmobilienpreise sanken im Juli um 0,5% (CW)	31
<b>FPRE:</b> Auch Schweizer Preise geben weiter nach (CW)	32
<b>Studentisches Projekt</b> zur Wohnsituation in Biberach	32
<b>Impressum</b>	33

### Der Immobilienbrief Köln

<b>Kölner Logistikmarkt:</b> Angebotsengpass bremst Flächenumsatz (Junghanns)	34
---	----

### Interviews

„Herausfordernde Zeit für Projektentwickler“ (Klaus Franken, Catella Project Management)	10
„Die Zahl der Insolvenzen wird steigen“ (Prof. Dr. Hanspeter Gondring im Interview mit Immobilienbrief Stuttgart vom 8.8.2023)	26

### Rubrik Steuer & Recht

<b>Die Stiftung als Gestaltungsmittel der Vermögensnachfolge</b> bei Immobilienbesitz (Dr. Jur. habil Karl-Georg Loritz)	18
--	----

### Fremdbeitrag

<b>Verlangen aktuelle Marktänderungen</b> gänzlich neue Anlagestrategien? (Scherbetitsch)	24
---	----

### Aus unserer Medienkooperation mit

<b>DFPA:</b> "Deloitte Property Index": Europäischer Wohnimmobilienmarkt unter Druck	21
„immobilien intern“: <b>Solarpaket 1:</b> Jeder Balkonbesitzer wird Stromproduzent!	33

### Autoren der heutigen Ausgabe:

**Werner Rohmert**, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; **Dr. Karina Junghanns**; **Constanze Wrede**, Chefred. „Der Immobilienbrief“.

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

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



### Der Immobilienbrief Spezial - Expo Real 2023 am 2. Oktober 2023

Seien Sie mit einer Anzeige dabei. Anzeigenpreise seit 2001 unverändert (!):

1/1 Seite, 4c	3.500,- Euro
½ Seite, 4c	2.500,- Euro
¼ Seite, 4c	1.750,- Euro (Preise jeweils zzgl. MwSt.)

Fragen? Dann freuen wir uns auf Ihren Anruf oder Ihre Email!

**Werner Rohmert, Marion Götza und Constanze Wrede,**

Tel. 05242- 901-250 oder per E- Mail: info@rohmert-medien.de

## BÜRONACHFRAGE MIT -15% IN WELTWEITEM NEGATIVTREND

Globaler Leerstand erzielt neuen Weltrekord

Werner Rohmert, Hrsg. "Der Immobilienbrief",  
Immobilienpezialist "Der Platow Brief"

Ob Konjunkturunsicherheit, wie JLL annimmt, oder weltweite gleichläufige Trends der Veränderung der Arbeitswelt die Gründe für die Flaute sind, bleibt offen. Die Zahlen sind jedenfalls ernüchternd. Der weltweite Büroleerstand wächst und liegt mit nun „noch nie dagewesenen“ globalen 15,6% auf Weltrekord-Niveau, berichtet für das erste Halbjahr der JLL-Report „Global Real Estate Perspectives“, der weltweit rund 100 Immobilienmärkte analysiert.

Weltweit schrumpfte der Flächenumsatz im Jahresvergleich lt. JLL um rund 15% auf 15,3 Mio. qm. Insbesondere in Europa blieben mit einem Anmietungs-Minus von 25% die Un-



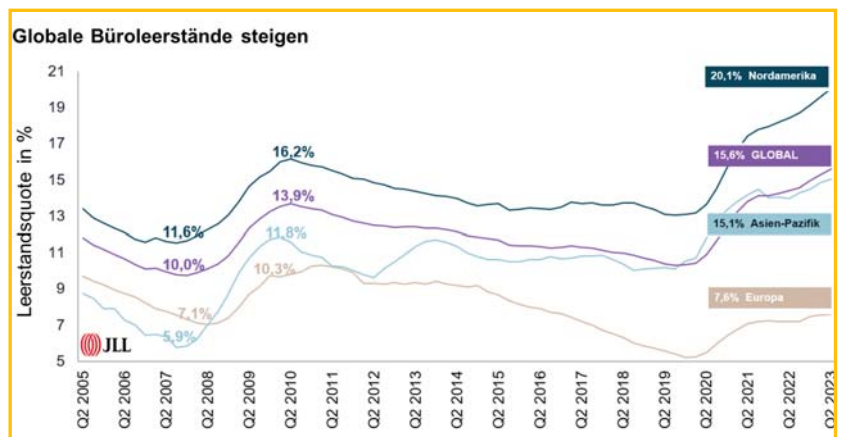
ternehmen vorsichtig. Das Q2 erreichte mit insgesamt 1,9 Mio. qm das schwächste Vermietungsergebnis seit dem Corona-Höhepunkt in Q3 2020. EMEA Research-Chefin **Hela Hinrichs** bestätigt auch in weltweiter Sicht und speziell für Europa, dass der Schwerpunkt der Marktaktivitäten entweder auf Umzug in kleinere, nachhaltige und zentrale Flächen oder auf Verhandlungen zur Kostenersparnis in laufenden Mietverträgen liege. JLL berichtet zwar, dass die Büromärkte in Nordamerika mit -15% und -4% in Asien-Pazifik recht glimpflich davongekommen seien, jedoch spricht die Höhe des Leerstandes insbesondere in den USA dafür, dass diese Märkte die Entwicklung lediglich schon früher vorweggenommen haben.

„Glimpflich davongekommen“ im JLL-Jargon muss sicherlich differenziert betrachtet werden. Die Büro-Leerstandsrate stieg in Nordamerika und insbesondere in den USA auf mehr als 20%. Das tut auch dem amerikanischen Markt weh, der 8% Leerstand für eine notwendige Fluktuationsreserve hält, und erst bei zweistelligen Werten anfängt nachzudenken. Während die Leerstandsquote in Europa mit 7,6% nach dem Erhöhungsschub von 5% auf rund 7,5% vom Herbst 2019 bis Ende 2021 fast unverändert blieb, wuchs sie in Asi-

en-Pazifik um 23 Basispunkte auf 15,1% und in Nordamerika um 52 Bp. auf die Marke von 20,1%.

Der Büroleerstand in Europa erreichte in Q2 2023 ca. 7,6%. Starke Anstiege beim Leerstand wurden in Den Haag, Utrecht und Rotterdam verzeichnet. Knapper wurde es in Mailand, Luxemburg, Amsterdam und Budapest. Nach JLL-Daten beliefen sich die Fertigstellungen in Q2 2023 auf insgesamt 1,1 Mio. qm. London (210.000 qm), Berlin (165.000 qm) und München (162.000 qm) machten dabei die Hälfte der in Q2 fertiggestellten Bürofläche aus. Hinrichs geht davon aus, dass Verschiebungen oder Einstellungen von Projekten und der Verzicht auf spekulativen Neubau die Knappheit im hochwertigen Segment verstärken wird. Bei der Entwicklung der Spitzenmieten liegt die südkoreanische Hauptstadt Seoul im Vorjahresvergleich mit +12,9% vor Amsterdam mit 10,5%, London und Dubai mit je +8,3%, Frankfurt mit +5,7% und Berlin mit +4,9%. Deutliche Rückgänge bei der Spitzenmiete gab es in Tokio (-6,4%), San Francisco (-6,2%) und Hongkong (-5,1%).

Das Jahr 2023 dürfte weltweit mit über 17 Mio. qm fertiggestellter Bürofläche den Höhepunkt des globalen Entwicklungszyklus markieren und für einen weiteren Anstieg des Leerstands bis Jahresende sorgen, so Hela Hinrichs. Ab 2024 werde die Baupipeline aber deutlich kleiner ausfallen und die Verfügbarkeit hochwertiger Büroflächen bei zunehmender Nachfrage deutlich zurückgehen. In der Folge würden Modernisierungen von Gebäuden älterer Baualterklassen in attraktiven Standorten in den Fokus rücken, um der Nachfrage gerecht zu werden, ist Hinrichs überzeugt. Zumindest in Bezug auf Deutschland ist „Der Immobilienbrief“ da deutlich weniger optimistisch, dass sich Spitzenmieten gegen eine breite Mietdämpfung auf Dauer halten (siehe Folgeartikel JLL-Büroimmobilienuhr). ■



**Personalien**

**Stuttgart:** Michael Stapf (53) wird ab 1.9.2023 neben Uwe Jaggy und Johannes Schlosser neuer Geschäftsführer der LBBW Immobilien Development GmbH und verantwortet fortan die Märkte im Rhein-Main-Gebiet und Berlin. Zuletzt war Stapf Chief Investment Officer bei International Campus, davor fast 18 Jahre in verschiedenen Führungspositionen bei Gross und Partner.

**Berlin:** Sascha Basic verantwortet ab sofort bei der Deutsche Investment Gruppe auf Vorstandsebene das Investmentmanagement und steigt gleichzeitig als geschäftsführender Gesellschafter in die neu gegründete Deutsche Investment Management GmbH ein. Zuletzt war Basic Geschäftsführer bei der VALUES. Prime Locations GmbH und der VALUES. Investment Management GmbH & Co. KG.

**Wiesbaden:** Marco Scholz ist neuer kaufmännischer Leiter der d.i.i. Deutsche Invest Immobilien AG. Zuletzt war der Diplom-Betriebswirt bei Corestate Capital als Executive Director tätig, zuvor arbeitete er für die ABN AMRO Bank und die Credit Suisse Asset Management.

**Köln:** Guido Stracke ist neuer Geschäftsführer des Deutsche Anlage-Immobilien Verbundes (DAVE) und löst damit Peter Schürer ab. Zuvor war Stracke Geschäftsführer bei KSK Immobilien Köln. Klaus Schütt wurde zum Ehrenvorsitzenden ernannt und wird zukünftig als juristischer Berater von DAVE agieren.

**JLL- BÜROIMMOBILIENUHR SIEHT EUROPA WEITER ZUSAMMENRÜCKEN**

Gedränge im letzten Quadranten

Werner Rohmert, Hrsg. "Der Immobilienbrief", Immobilienspezialist "Der Platow Brief"

Auf den ersten Blick sieht die JLL-Büroimmobilienuhr noch durchaus positiv aus. Der schnelle Betrachter sieht ein Zusammenrücken der europäischen Büromärkte in einer sich verlangsamenden Phase der positiven Entwicklung der Spitzenmieten. Klarer wird der positive Eindruck, der sich ja ausschließlich auf die Spitzenmieten der von New Work begünstigten, flexiblen Neubaufflächen bezieht, in der JLL-Interpretation.

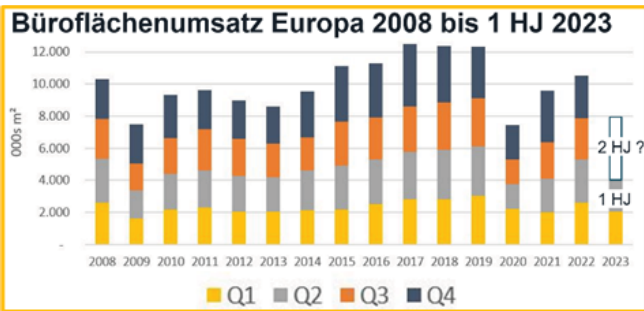
„Der Fokus liegt entweder auf dem Verkleinern von Büroflächen in hochwertigen, nachhaltigen und zentral gelegenen Gebäuden oder auf der Neuverhandlung bestehender Mietverträge zur Kostensenkung“, so Hela Hinrichs, Senior JLL-Director EMEA Research & Strategy. Der Vergleich mit der Immobilienuhr des Q1 2022, also dem letzten Quartal, das noch von Zinserhöhung und Ukraine-Krieg frei war, macht zudem deutlich, wie weit die europäischen Metropolen im Gefolge der Immobilienwende zusammengerückt sind. Während sich die Metropolen in Q1 2022 noch im positiven Halbzyklus unterschiedlich schnell steigender Mieten verteilten, ist jetzt der Gesamtmarkt kurz vor dem Höhepunkt angesiedelt.



„Der Immobilienbrief“-Sicht vorab: Aber selbst eine positive Interpretation des miesen Zahlenwerks, die die Makler naturgemäß immer anschließen, unterstellt, dass eine alte „Der Immobilienbrief“ – Erfahrung nicht mehr gilt. Wir haben gelernt, dass sich steigende Leerstände, lange Vermarktungsdauern und sinkende Mieten bei schwächeren Objekten in Verbindung mit steigenden Leerständen auf die Dauer auch bei Topvermietungen auswirken. „Der Immobilienbrief“ erinnert sich noch an eine annähernde Halbierung der Spitzenmieten für Neubauten in Frankfurt in Verbindung mit hohen Leerständen in den 90er Jahren. Niedrige Alternativmieten und zunehmende Erfahrungen im Zusammenwirken von New Work und tradierten Verhaltensweisen älter werdender Büromitarbeiter könnten Arbitrageprozesse einleiten. Insofern ist bei der Interpretation der JLL-Immobilienuhr etwas Distanz zu wahren. Man sollte sich einmal den Spaß machen, die prominenten Gebäude der späten 80er und 90er Jahre in den historischen Entwicklungen neu zu bewerten. Da könnte durchaus der Halbierungs-Verdoppelungszyklus wieder neu beginnen – leider auf der Halbierungsseite. Sie vergangenen 15 Jahre mit dem Zinsschub könnten sich als finanzmathematischer Einmalausreißer herausstellen.

Zurück zu den JLL-Zahlen: Das aktuelle Zahlenwerk ist durch die Bank durchwachsen. Das Q2 2023 war lt. JLL von verhaltener Büronachfrage geprägt. ▶

Mit knapp 2 Mio. qm lag der Umsatz um 27% unter dem Wert des Vorjahresquartals und war der schwächste seit



dem Corona-Q3 2020. Im ersten Halbjahr 2023 lag der Flächenumsatz um 24% unter Vorjahr. Unternehmen zögern. Dennoch habe der europäische Büromietindex in Q2 mit +1,5% zum Vorquartal an Tempo zugelegt. Mietsteigerungen wurden in 9 von 23 Indexmärkten beobachtet. Darunter befinden München mit +7,9% gegenüber dem Vorquartal, Amsterdam (+5,0%), Utrecht (+3,5%), Lyon (+2,9%), Berlin (+2,4%), Paris (+2,2%) und Budapest (+2,0%). In den anderen Märkten gab es keine Veränderungen. Regional verzeichneten sowohl Westeuropa (minus 28% gegenüber dem Vorjahreszeitraum) als auch Mittel- und Osteuropa (minus 15%) eine gedämpfte Quartalsnachfrage.

Am Beispiel Paris zeigt Hinrichs auf, dass hybrides Arbeiten zu einem etablierten Bestandteil der Immobilienlandschaft wurde und dass große Unternehmen ihre Flächen reduzieren. In Paris war z. B. das Segment großer Flächenvermietungen mit einem Rückgang der Transaktionen um 30% am stärksten betroffen. Lediglich bei Top-Büros, insbesondere bei Net-Zero-Carbon-Konzepten, sei durch das begrenzte Angebot noch mit hohen Mietsteigerungen zu rechnen. „Ältere Gebäude in Nebenlagen werden weiterhin mit den größten Herausforderungen konfrontiert sein, da ihre Marktgängigkeit zunehmend in Frage gestellt wird“, warnt **Hela Hinrichs** explizit. *(Anm.: Colliers sieht in einer anderen aktuellen Untersuchung dabei für Deutschland fast 70% der Büros der Top 7 von Veralterung bedroht. Die könnten zu „Stranded Assets“ werden (siehe Artikel S. 8)).* In Paris, dem größten Büromarkt Europas, betrug der Flächenumsatz in Q2 23 ca. 421.000 qm bzw. 816.200 qm im 1. HJ. Damit liegt das Vermietungsergebnis 19% unter dem Wert des Vorjahrs und 21% unter dem zehnjährigen Quartalsdurchschnitt. Die deutsche Vermietungsaktivität hat, wie schon berichtet, mit -35% bzw. knapp 500.000 qm in den Top 5 Städten deutlich nachgelassen. ■

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

#aktiverimmobilienmanager

## Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

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

[www.realisag.de](http://www.realisag.de) **Real I.S.**

## Personalien bei Union Investment

**Hamburg:** Roman Müller hat zum 1. August die Leitung des Investmentbereichs Retail bei der **Union Investment Real Estate GmbH** übernommen, **Adam Irányi** die Leitung des Bereichs Investment Management Global. Beide folgen auf **Henrike Waldburg**, die zum 1. Juli 2023 in die Geschäftsführung aufgerückt ist.

**Andreas Löcher** übernimmt die Verantwortung für die neu geschaffene Abteilung Investment Management Operational und **Madeleine Groß** ist neue Leiterin Investment Management Hospitality.

## AENGEVELT ERWARTET „FILTERING-UP“ AN DEN BÜROMÄRKTEN

Büronachfrage verschiebt sich qualitativ nach oben

Mit dem frischen Begriff „Filtering-Up“ erweitert Aengevelt Research das Know-how der Immobilienwirtschaft. Selbst google findet wenig Hilfreiches zum Begriff und bestätigt eher den Aengevelt Erfindungsreichtum. Durch hybride Arbeitsformen werde sich die quantitative Nachfrage nach Büroflächen reduzieren. Steigende Leerstandsquoten seien zu beobachten. Großunternehmen gäben Standorte auf oder suchten Untermieter. Aengevelt prognostiziert jedoch, dass mittelfristig die Dynamik an den Büromärkten zugunsten deutlich höherwertiger Objekte wieder zunehmen werde und dass (O-Ton) „nach einem Filtering-Up-Prozess Substandard-Büroimmobilien vom Markt genommen werden“ müssten. (WR)

In Branchenstudien gäben 93% der befragten Unternehmen an, dass sich Homeoffice als Ergänzung zum Arbeiten im klassischen Bürogebäude gut integrieren lasse. Nach Erhebungen des **ifo-Instituts** liege die Homeoffice-Quote stabil bei 25% der Beschäftigten. Vor der Pandemie betrug sie nur knapp 13% (Chart siehe Seite 7). Die Folge ist, dass 12,3% aller Büroarbeitsplätze an einem durchschnittlichen Tag wegen Homeoffice nicht ausgelastet seien. Das sei eine Verdreifachung gegenüber der Zeit vor der Pandemie, wo es nur 4,6% waren. „Der Immobilienbrief“ erinnert sich übrigens in diesem



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?**

Treffen Sie uns auf der  
Expo Real am Stand C1.222.

**AURELIS.DE**



KLAR &  
TRANSPARENT



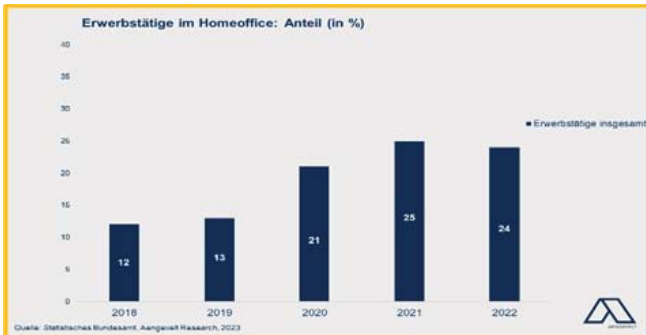
VERLÄSSLICH &  
FINANZSTARK



PERSÖNLICH &  
BERATEND



Zusammenhang an Studien aus den deutschen **CREM**-Erfindungsjahren ab Mitte der 90er Jahre, als Studien belegten, dass die Einzelbüros von Führungskräften lediglich zu 5% der gesamten Kalenderzeit genutzt würden und dass daraus erhebliches Effizienzsteigerungspotential abzuleiten sei. Daraus wurde dann eher gar nichts.



„Der Immobilienbrief“ bleibt mit Blick auf Beharrungsvermögen und tradierten Verhaltensweisen bei seiner frühen Corona-These in der Panikphase, dass wohl in der Summe lediglich 10% des Büroflächenbestandes nicht mehr

gebraucht würden. Problematisch ist eher, dass der in nicht mehr revidierter Fertigstellung befindliche Bau auch nur noch qualitativ und nicht mehr quantitativ gebraucht wird. Er wird ein Mehrfaches an Altflächen freisetzen. Zum Vorteil der Branche verschwinden jedoch viele Pläne in Schubladen. Das erhöht dann die Perspektive eines Marktausgleichs. Und Knappheit ist nun mal das Salz in der Suppe des Immobilienmarktes.

Aengevelt Research ermittelte, dass die durchschnittliche Büroleerstandsquote an den 17 Standorten des Maklervereins **DIP Deutsche Immobilien-Partner** zwischen Ende 2020 und Ende 2022 von 3,9% auf 4,6% gestiegen sei. Da aufgegebene Flächen bzw. Standorte durchaus auch gehobene Qualitäten aufweisen können, kämen entsprechende Büroflächen auf den Markt. **Diese können wiederum interessant sein für andere Unternehmen, die sich verbessern wollen, so dass ein Filtering-Up-Prozess mit Umzugsketten in Gang komme, der dann dazu führe, dass Substandard-Objekte leergezogen würden und ohne substanzielle Ertüchtigung oder per Abriss / Neubau auch keine Mieter mehr finden.** ■

bvt

BVT Unternehmensgruppe  
Sachwerte. Seit 1976.

**Residential Real Estate:**  
Investitionen in Wohnimmobilien-  
Projektentwicklungen im  
US-Multi-Family Markt

Mehr erfahren:



Mehr unter [www.bvt.de](http://www.bvt.de) | [interesse@bvt.de](mailto:interesse@bvt.de) | +49 89 38165-206

## COLLIERS-THESE: FAST 70% DER BÜROIMMOBILIEN IN DEUTSCHLAND VON VERALTERUNG BEDROHT

Büros in der Zange zwischen ESG, Homeoffice  
und schwachen Mieten

Werner Rohmert

Inzwischen relativieren auch die Makler ihren Optimismus auf breiter Front. Mit Blick auf die Bewertungen von Gewerbeimmobilien gewinnt der Aspekt der nicht zukunftsfähigen Gebäude zunehmend an Bedeutung. Hier hat „Der Immobilienbrief“ allerdings zwei Seelen in der Brust. Die Feststellung endlicher ökonomischer Lebensdauer ist sicherlich nicht neu. Auf der einen Seite werden sich sicherlich politische Bestrebungen an die Realität anpassen müssen. Der Ersatz von zwei Dritteln der Bürogebäude geht nicht. Wir erinnern uns auch an „Analysen“ vor weniger als 10 Jahren, dass fast die Hälfte aller deutschen Wohnimmobilien abgerissen werden müssten, da sich Sanierung nicht lohnt. Seit wir den Begriff „graue Energie“ lernten, hat sich auch diese Welt gedreht. Deshalb bleiben wir bei der Mengenangabe locker, nicht jedoch beim Problem. Denn auf der anderen Seite gibt es bei Gewerbe aus politischer Sicht keine zu schützende Zielgruppe. Immobilien können

zudem nicht flüchten. Gleichzeitig findet sich hohe gesellschaftliche Akzeptanz, institutionelle Gewerbeinvestoren zu Sanierungen zu verpflichten. Last but not least kommt hinzu, dass aus vorsichtiger „Der Immobilienbrief“-Schätzung rund 10% des Bestandes sowieso einfach nicht mehr gebraucht wird. Gleichzeitig wird Neubau weitere Bestandsimmobilien in erheblich höherem Umfang freisetzen. Das setzt dann die Teufelsspirale auch bei guten Sanierungsabsichten in Gang. Bei Überangebot und sinkenden Mieten rechnet sich oft eine grundlegende Sanierung nicht. Und die Umwandlung in Wohnen oder Hotel ist regelmäßig an spezifische Rahmenbedingungen geknüpft.

In der Studie „**Obsoleszenzrisiken als Herausforderung für den Büroimmobilienmarkt – Eine Bestandsaufnahme**“ sieht Colliers in den deutschen Top-7-Standorten bis zu 69% der Büroimmobilien von Veralterung bedroht. Die könnten zu „Stranded Assets“ werden. Colliers differenziert die Veralterungsrisiken dieser Assetklasse unter anderem in Baujahreskategorien und Lagen. Außerdem würden neben den Risiken auch Chancen und Handlungsoptionen verschiedener Branchen-Akteure aufgezeigt. Gut 95 Mio. qm Büro stünden in den deutschen Top-7 zur Verfügung. Der Gesamtwert, errechnet aus durchschnittlichen Mieten und Renditen, läge bei rund einer halben Billion Euro. Büroim-

## SEIEN SIE TEIL UNSERER ESG-KONFORMEN WACHSTUMSSTORY.

Mit 5 Mio. m<sup>2</sup> Mietfläche, einer Projektentwicklungs pipeline von 1,9 Mio. m<sup>2</sup> und einem betreuten Immobilien- und Fondvermögen von 9,5 Mrd. Euro sind wir Ihr erster Ansprechpartner für Logistikimmobilien in Deutschland und Europa. Wir laden Sie ein, Teil unserer Erfolgsstory zu werden.  
[garbe-industrial.de](http://garbe-industrial.de)

**GARBE** ■  
Industrial Real Estate



mobilien seien stark in den Portfolios institutioneller Immobilieninvestoren vertreten. Büros befänden sich aber jetzt in der Zange zwischen New Work mit Homeoffice und auf der anderen Seite stark angestiegenen ESG-Kriterien.

Neben dem aktuell im Vordergrund stehenden Klimawandel würden zunehmend auch gesellschaftliche Herausforderungen eine große Rolle spielen. Eine sozialverträgliche Dekarbonisierung der Wirtschaft stelle auch die Immobilienbranche vor Herausforderungen. **Matthias Leube**, CEO Colliers Deutschland, sieht inzwischen auch ESG als essenzielle Voraussetzung für Immobilieninvestitionen. „Der Immobilienbrief“ hatte in der damaligen Diskussion um Zertifizierung als Marketinginstrument vor sicherlich einer Dekade deutlich gemacht, dass die Berücksichtigung der Klimaaspekte zunehmend **zu einer absoluten Nebenbedingung eines erfolgreichen Exits** werden würde. Das ist jetzt eingetroffen.

**Gefährdet seien tendenziell vier Fünftel aller Gebäude.** Risiken betreffen vor allem Gebäude in den Baujahresklassen bis 2009. Sie machen in den Top-7-Standorten einen Anteil von insgesamt 81% aus. Allerdings sehen die Szenarien je nach Höhe der notwendigen Investi-

tionsausgaben zwischen 8% und 69% des Gesamtbestandes von einem Veralterungsrisiko betroffen. Ohne Konkretisierung typischer Sanierungskosten ist die Aussage allerdings eher sinnlos. Stuttgart und Köln wiesen einen älteren Flächenbestand auf. Berlin sei vergleichsweise am jüngsten. **Dabei dürften die Analysten aber übersehen haben**, dass der Nachwendebauboom oft Büroflächen geschaffen hat, die in damaligen monetären Optimierungsabsichten aus heutiger Sicht sowieso nicht zukunftsfähig sind.

**83% der Bürogebäude in Neben- und Außenlagen könnten umfangreiche Sanierungen wirtschaftlich kaum rechtfertigen**, meint Colliers. Sie hätten bei Mietpreiserhöhungen einfach zu wenig Spielraum. Im weitreichendsten Szenario seien trotz guter Lage 50% der Büros auch in den CBD-Lagen von Überalterung betroffen. Research-Leiter **Andreas Trumpp** sieht daher vor allem Bestandhalter älterer Immobilien unter Druck. **Colliers sieht vor allem Chancen für „manage to green“ Strategien bei billig erworbenen Objekten. Die „attraktiven Preise“ bedingen jedoch nach „Der Immobilienbrief“-Abakus erhebliche Abschreibungen institutioneller Investoren und Fonds, die nicht in der Lage sind, Sanierungen selbst vorzunehmen und die Verluste zu verstecken.** ■

## 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



## Personalien

**Hamburg:** Ralf Otzen ist in die Geschäftsführung der **HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH**, einer Gesellschaft der **IMMAC**



group, bestellt worden und bildet ab sofort gemeinsam mit **Tim Ruttmann** das Führungsduo der KVG. Otzen, der in seiner neuen Position das Portfoliomanagement der offenen und geschlossenen Fonds verantwortet, arbeitete in den letzten 20 Jahren nach seinem Studium an der **Frankfurt School of Finance & Management** bei verschiedenen namhaften Banken. Der Schwerpunkt seiner Tätigkeit lag dabei im Vertrieb von Fonds- und festverzinslichen Produkten. Zuletzt war er bei einem auf Healthcare spezialisierten Immobilienfonds u.a. für das Asset- und Property-Management von Pflegeheimen, Objekten mit betreutem Wohnen und Kliniken verantwortlich.

**München:** **Wealthcap** beruft **Ingo Hartlief** zum Vorsitzenden der Geschäftsführung. Hartlief übernimmt in der Geschäftsleitung Koordinierungsaufgaben und Backoffice-Ressorts. **Johannes Seidl**, bislang Bereichsleiter Portfoliomanagement & Finanzierung Real Estate, übernimmt als Geschäftsführer das Front-office für Immobilien und Alternative Investments. **Frank Clemens** bleibt GF für Produkte und Kunden. **Dr. Rainer Krütten** und **Sven Markus Schmitt** scheiden aus der Geschäftsführung aus.

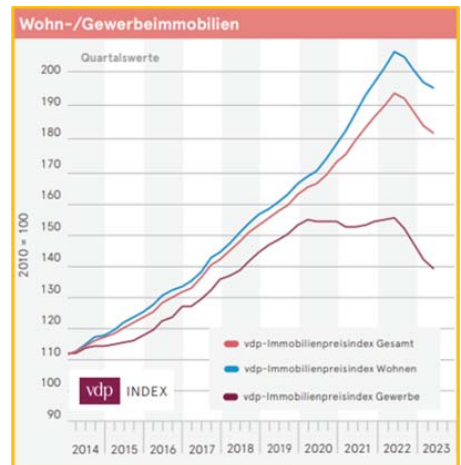
## PREISE IN DEUTSCHLAND FALLEN WEITER

vdp sieht Bodensatzbildung bei Büro nicht vor Mitte 2024

Constanze Wrede, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“

Der Immobilienpreisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp), der auf Auswertung echter Immobilientransaktionsdaten von mehr als 700 Kreditinstituten basiert, schließt Q2 2023 auf dem Stand von 182,4 Punkten ab (Basisjahr 2010 = 100 Punkte). Das entspricht einem Rückgang um -1,1% gegenüber dem 1. Quartal 2023 und von -6,4% ggü. dem Vorjahresquartal Q2 2022.

**Jens Tolckmitt**, Hauptgeschäftsführer des vdp, sieht aber eine deutlich nachlassende Abwärtsdynamik. Zumindest für Wohnimmobilienpreise, die auf Jahresbasis 5,4% nachgaben, zeichne sich bereits eine Seitwärtsbewegung ab. Anders sieht es hier bei den Renditeimmobilien aus. Die Renditen für Mehrfamilienhäuser stiegen gemessen am Liegenschaftszinssatzindex auf Jahressicht erneut von +6,0% in Q4 2022 über +10,9% in Q1 2023 auf aktuell +14,2%. Die Steigerungsrate der Neuvertragsmieten betrug ggü. dem Vorjahreszeitraum +6,2%.



Deutlicher als bei Wohnen sanken die Preise in Q2 für Gewerbeimmobilien um -2,0%. Das Minus fiel lt. vdp bei den seit 2019 durch strukturelle Faktoren belasteten Einzelhandelsimmobilien mit -2,5% höher aus als bei Büroimmobilien mit -1,9%. Im Jahresvergleich gaben Einzelhandelsimmobilien um -11,7%, Büroimmobilien um -9,8% nach. Die Renditen gemessen am Liegenschaftszinssatzindex stiegen bei Handel um 9,5% auf Jahres- und um 3,5% auf Quartalsicht, bei Büro analog um 16,1% bzw. 3,2%.

Die Entwicklung der Bürorenditen und der -mieten deuteten darauf hin, dass der Büroimmobilienmarkt allmählich wieder anspringe, so Tolckmitt. Allerdings bestünde nach wie vor erhebliche Unsicherheiten über die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Das werde sich wohl mindestens bis Mitte nächsten Jahres dämpfend auf die Büroimmobilienentwicklung auswirken. ■

## HERAUSFORDERNDE ZEIT FÜR PROJEKTENTWICKLER

Interview mit **Klaus Franken**, CEO Catella Project Management

Derzeit vergeht kaum ein Tag ohne Hiobsmeldungen von oder über Projektentwickler. Branchenexperten gehen davon aus, dass ein spürbarer Anteil von 40 bis 50% der Entwickler die aktuelle Krise nicht überstehen wird. Grund genug für „Der Immobilienbrief“ bei der **Catella Project Management**, dem seit 25 Jahren tätigen Wohn- und Büroimmobilienentwickler aus Düsseldorf, einmal etwas genauer nachzufragen.



Klaus Franken, CEO  
Catella Project  
Management

„Der Immobilienbrief“: Herr Franken, derzeit häufen sich ja die Pleite-Nachrichten bei den Projektentwicklern. Was ist da los, dass namhafte Unternehmen jetzt reihenweise Insolvenz anmelden müssen?

**Klaus Franken:** Keine Panik, Herr Rohmert, das ist alles nicht überraschend – das ist einfache Mathematik, die ja auch Sie den Lesern in „Der Immobilienbrief“ regelmäßig vorrechnen. Insolvenzmeldungen sind nie erfreulich, aber die gehören nun Mal zu einem funktionierenden Markt. Wir sprachen ja schon letztes Jahr auf der Expo Real darüber. Insofern liegen wir „im Plan“. Wer in den letzten Jahren teurer eingekauft und ein großes Team aufgebaut hat, kann kaum „die Kurve bekommen“. Das lässt sich leicht nachrechnen. Die Zinswende hat alle „auf Kante genähten“ Kalkulationen platzen lassen und Geschäftsmodelle, die auf 1% Zinsen aufgebaut waren, zerrissen. Die Wertkorrektur ist unabdingbar und man sollte aufhören zu lamentieren.

„Der Immobilienbrief“: Ist das sozusagen „naturegegeben“ und trifft alle in der Branche?

**Klaus Franken:** Vieles ist „hausgemacht“. Nach dem Konsum der Droge „Null-Zins“ kommt nun der Entzug. Gleichzeitig kommen viele weitere äußere Effekte hinzu, die so nicht planbar waren. Das betrifft die durch den Ukraine-Krieg forcierte Beschleunigung der Inflation mit der Folge der Zinswende ebenso wie die Baukosten- oder Energiepreis-Explosion, die im Vorfeld des Krieges für niemanden zu kalkulieren waren. Aber das entbindet nicht von der Ver-

antwortung für eigenes Handeln. Wer besonders viel von der Droge „Null-Zins“ genossen hat und sein Geschäftsmodell davon abhängig gemacht hat, leidet am stärksten unter dem Entzug. Hoher Leverage, Mezzanine on top und dann noch Geld über Anleihen besorgt – dies ist der toxische Cocktail mit direktem Weg zum Amtsgericht. Wenn dann noch fest verplante und auch kontrahierte Projekt-Verkäufe im aktuellen Marktumfeld wegen Käuferpleiten oder sonstigen teils vorgeschobenen Termin- oder Qualitätsgründen scheitern, gibt es kaum einen Ausweg. Wer zudem überwiegend nur auf Eigentumswohnungen gesetzt hat, fällt in ein besonders tiefes Loch. Auch dies ist Mathematik – bei höheren Zinsen fällt der Großteil der Kundschaft aus. Niemand hat die Entwicklungen der letzten 18 Monate voraussehen können, aber vorsichtiges kaufmännisches Handeln muss Verwerfungen des Marktes mit einkalkulieren.

„Der Immobilienbrief“: Wie gehen Sie denn selber mit den Marktverwerfungen um?

**Klaus Franken:** Neue Realität annehmen und auf Bewährtes bauen, ist seit langem unsere Leitlinie, die auch der konservativen Herkunft der **Catella-Gruppe** aus Schweden geschuldet war. Wir sind bodenständig geblieben. Das ist auch nicht unsere erste Krise. Das ändert aber nichts daran,

vdpResearch



## TAXO TOOL

Ihre automatisierte Taxonomie-Konformitätsprüfung

Wir unterstützen Sie bei der Umsetzung der EU-Taxonomie mit unserer KI-basierten Software-Lösung. Analysieren und bewerten Sie Ihre Projekte auf Konformität zur EU-Taxonomie mit dem TAXO-TOOL.



Effizient



Kostensparend



Aktuell



Leicht in der Handhabung

In Kooperation mit:

**DYDON AI**

**VÖB** Service

Jetzt mehr erfahren unter: [www.vdpResearch.de/taxo-tool](http://www.vdpResearch.de/taxo-tool)

## Makler - Personalien

**Frankfurt: Miguel Rodriguez Thielen**, MRICS, übernimmt ab Oktober die Rolle des Head of Office Leasing bei **JLL** und wird die Arbeit der Bürovermietungs-teams an allen deutschen Standorten verantworten. Er folgt auf **Stephan Leimbach**.

**Frankfurt: Manuel Backfisch** MRICS wird zum 1.11. neuer Head of Capital Markets bei **Colliers** in Frankfurt. Zuletzt war Backfisch als Senior Team Leader Office Investment Frankfurt bei **JLL** tätig.

**Marc Nickel**, Head of Office Letting, verlässt Colliers. Seine Aufgaben in der Geschäftsführung übernehmen interimistisch **Cem Ergüney**, Head of Office Letting NRW und **Felix von Saucken**, Head of Residential Germany und Regional Manager von Colliers in Frankfurt.

**Frankfurt: Markus Kullmann** ist neuer Leiter des Frankfurter Bürovermietungs-teams bei **Cushman & Wakefield**. Er folgt auf **Pierre Nolte**, der nach Berlin wechselt. Zuletzt war Kullmann Niederlassungsleiter bei **Angermann**, davor führte er bei **JLL** den Bereich Office Leasing und den Standort Frankfurt.

**Frankfurt: Dennis Loock** ist neuer Leiter des Bereichs Office Leasing Landlord Representation von **JLL**. Loock folgt auf **Sven Aengenvoort**, der das Unternehmen auf eigenen Wunsch verlässt.

**Frankfurt: Philipp Topper**, bislang bei **Colliers** als Berater im Bereich Capital Markets für den Raum Stuttgart zuständig, widmet sich ab sofort auch den weiteren B&C Standorten in Baden-Württemberg.

dass wir das Ausmaß und die Geschwindigkeit der Entwicklungen auch nicht einkalkuliert hatten. Das konnte keiner, der am Markt bestehen wollte. Wir haben aber viele vermeintliche Gelegenheiten auf hohem Preisniveau der vergangenen letzten drei Jahre nicht mitgemacht und sind im Ankauf sehr ruhig geblieben. Wir haben trotzdem unsere Projekte hart auf die veränderten Rahmenbedingungen anpassen müssen. Das war definitiv nicht vergnügungssteuerpflichtig. Die Notwendigkeit, mehr Eigenkapital einzubringen, hätten wir uns auch nicht gewünscht. Aber das haben wir gemacht. Auf Mezzanine und Projektfinanzierungen über Anleihen hatten wir sowieso verzichtet und ganz klassisch mit Banken und Eigenkapital agiert.

Klingt alles total langweilig, ist aber nachhaltig. Die Kalkulationen sehen jetzt anders aus, aber eigentlich auch nicht - vor der „Null-Zins-Phase“ waren die Grundstücke nur halb so teuer, bei ETW-Projekten hat man mit 30 statt gleich mit 300 Einheiten je Bauabschnitt geplant und Faktoren hatten vorher noch nie eine „3“ vorne. Und wir hatten außerdem Glück. Wir sitzen nicht auf überbewerteten Grundstücken. Mit unseren konservativen Vorgaben, auch wenn wir selbst meinten, sportlich über unseren Schatten zu springen, haben wir in den letzten Jahren bei den Bieterverfahren immer den Kürzeren gezogen. Mit „Null-Zins“ und der Annahme ewiger Wertsteigerung haben sich viele Projekte schöngerechnet. Jetzt geht es „back to the roots“: Grundstückspreise halbieren sich. ETWs werden wieder handverlesen gebaut. Investoren dürfen wieder nach Rendite verlangen.

„**Der Immobilienbrief**“: Ist denn alles so düster, wie es derzeit den Eindruck hat?

**Klaus Franken**: Im Gegenteil, jetzt kommt wieder die Zeit der Chancen. Zwar werden manche Entwickler Ihren Optimismus der Vergangenheit und die Komplexität ihrer Finanzierungsstrukturen nicht mehr korrigieren können, aber daraus resultieren gerade jetzt Chancen. Es gibt einfach solide Gewissheiten am Markt. Aber immer in der Krise kommt sie wieder, die „German Angst“. Dann konzentrieren sich Medien, Banken und Eigenkapitalgeber auf die falschen Themen.

**Die Realität sieht doch ganz anders aus. Vollbeschäftigung sichert Kaufkraft, d.h. die Mieten kommen verlässlich ins Haus.** Was brauche ich mehr für ein gutes Immobilien-Investment? Ok, die Bewertungen und Exit-Möglichkeiten sind derzeit unerfreulich, aber das trifft nur jene, die auf schnelles „Drehen“ ausgerichtet sind. Auf lange Sicht zählt die unabdingbare Nachfrage der Mieterschaft. Leider hat sich die Branche zuletzt lieber mit Bewertungen und Finanzkonstruktionen beschäftigt als mit jenen, die Monat für Monat die ganze Immobilienbranche über Mietzahlungen in Gang hält. Liefern wir den Mietern, was diese brauchen und unser Geschäft ist gesichert.

„**Der Immobilienbrief**“: Worauf legen Sie derzeit den Fokus?

**Klaus Franken**: Kurz zusammengefasst: **Wohnen, das neue Büro und Infrastruktur.** Wohnen, speziell im Neubau und in Klimaschutzquartieren, findet reißenden Absatz und stabile Mietperspektiven. Der Bedarf ist unglaublich und das Angebot ist im Sinkflug – auch hier ist es reine Mathematik, um eine solide Investition auf die Beine zu stellen. Der Strukturwandel im Arbeitsleben ist gravierend. **Selbst Büroneubauten der letzten 5-10 Jahre gehen oft am Bedarf vorbei. Heute zählt nur die Top-Location**, das flexible Büro mit viel Angebot zu Kommunikation und Zusatznutzen. Es geht nicht mehr um eine Anzahl von Schreibtischen. **Das Arbeitsleben muss als Event zelebriert werden.** Dafür sind Nutzer bereit, stolze Preise zu zahlen. Das schafft neue Parallelwelten, die nicht unseren Erfahrungen entsprechen. Auf der einen Seite wachsen sowohl der Leerstand von „aus der Zeit gefallenem“ Immobilien. Auf der anderen Seite steigen die Spitzenmieten. Das ist heute kein mathematischer Widerspruch mehr, sondern eine Funktion des veränderten Arbeitslebens. **Zur Infrastruktur:** Die Defizite in Deutschland sind leider allzu bekannt; also auch hier ist ein unabdingbarer Bedarf, den der Staat allein nicht decken kann.

„**Der Immobilienbrief**“: Wie steht Catella denn aktuell da, was haben Sie vor?

**Klaus Franken:** Profit und Kapitalstärke bieten guten Ausblick. Die Unternehmenszahlen sind sehr transparent. Q2 dieses Jahr hat einen Gewinn von 8 Mio. Euro gebracht. Weniger als erhofft, aber Profit in diesen Tagen ist keine Selbstverständlichkeit. Also scheinen wir nicht alles falsch gemacht zu haben. Die kommenden Monate werden vielfältige Chancen bieten, die man mit entsprechender Kapitalstärke nutzen kann. Neue Projekte und Investitionen lassen sich gut rechnen, wenn man die aktuellen Rahmenbedingungen einpreist. Über Grundstückspreise und Gewissheiten um unabdingbaren Bedarf haben wir bereits gesprochen. Viele mögen sich noch nicht an das neue Preisgefüge gewöhnen, aber es kommt sicher, wie in Deutschland üblich, früher oder später.

„Der Immobilienbrief“: Herr Franken, besten Dank für Ihre Zeit und Ihre Einschätzungen und Ausführungen. ■

## GEWERBEIMMOBILIEN SEHEN WELTWEITES STIMMUNGSTAL Alle globalen RICS-Indizes auf Talfahrt

Der RICS Global Commercial Property Monitor (GCPM) für Q2 2023 zeigt eine weitere Verschlechterung der Stimmung auf dem weltweiten Gewerbeimmobilienmarkt. Der Commercial Property Sentiment Index (CPSI) rutscht inzwischen 5 Quartale in Folge. Gleichzeitig fielen auch die Indizes zum Mieter- und Investmentmarkt, der Occupier Sentiment Index, OSI, und der Investment Sentiment Index, ISI, weiter. (CW)

Einzig positiv sieht der RICS Global Commercial Property Monitor (GCPM) die nur leicht verschlechterten Werte im

Nahen Osten und Afrika. Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Nigeria hätten sich gut gehalten. In ganz Europa und insbesondere in allen wichtigen Märkten wie Frankreich, Deutschland und Großbritannien sähe es mehr oder minder düster aus. Nord- und Südamerika blieben gleichfalls weiterhin schwach. In Asien seien China und Hongkong negativ. Im Gegensatz dazu stünden die Ergebnisse in Indien und Singapur im Einklang mit dem wesentlich positiveren Wirtschaftstrend in der Region. Steigende Zinsen, restriktive Kreditvergabe und sinkende Büronachfrage seien die Gründe.

Auf gesamteuropäischer Ebene verzeichnete der Investment Sentiment Index im zweiten Quartal den schwächsten Wert seit Q4 2008. Die Bewertungserwartungen seien in fast ganz Europa negativ. Lediglich die Prognosen für erstklassige Büro- und Einzelhandelsimmobilien seien „nicht ganz so negativ“. Für Deutschland sehen 80% der Befragten den Zyklus in einer Abschwungphase. Die negative Einschätzung betrifft in Deutschland auch die Mieterwartungen.

Auf globaler Ebene stieg der Nettosaldo der Befragten, die angaben, dass das Kreditumfeld restriktiver werde, auf -33%, verglichen mit -29% im ersten Quartal. In Europa wird die Kreditvergabe am negativsten beurteilt. Nord- und Südamerika blieben auch schwach. Gleichzeitig bleibe die Büronachfrage unter Druck. Die Büronachfrage von Mietern und Investoren sei schwächer als im Einzelhandel. Bei Büros stechen bloß Indien, Singapur und Malaysia positiv hervor. Europa spiegele die anhaltenden Herausforderungen hybrider Arbeitsweisen. Besonders herausfordernd zeige sich dabei die Situation in der Schweiz, Frankreich, Ungarn und Deutschland. ■

*GPP. Ein Netzwerk mit Persönlichkeit.*



**BESUCHEN SIE UNS VOM  
04.-06. OKTOBER 2023 AUF DER  
EXPO REAL 2023 IN MÜNCHEN  
HALLE A3, STAND 110**

*GPP. Ihr Partner für Gewerbeimmobilien.*

Deals

**München:** Die **NTT DATA** verlängert den Mietvertrag über 10.800 qm Bürofläche im Nu Office 2 in der Parkstadt Schwabing mit der **HIH Invest Real Estate**.

**Berlin:** **CBRE Investment Management** vermietet im **LIVING BERLIN** in der Kantstraße rund 3.000 qm Bürofläche an die **Bertelsmann-Tochter Riverty Group GmbH**. Das **LIVING BERLIN** in Charlottenburg umfasst rd. 4.300 qm Büro- und 16.000 qm Einzelhandelsfläche.

**Wolfsburg:** Der französische Fonds **SCPI Eurovalys** erwirbt das 12.100 qm große Light-Industrial- und Büroimmobilienensemble an der Hannoverischen Str. 2A von der **Harpent-Unternehmensgruppe**. Die Liegenschaft, bestehend aus 2 Bürogebäuden, 3 (Werk-) Hallen sowie einem Parkhaus, ist vollständig und langfristig an ein Unternehmen aus dem Automobilbereich vermietet. Die Transaktion wurde von **Avison Young** vermittelt. Rechtlich und technisch berieten **Norton Rose Fulbright** und **Bavaria PS**. **Advenis** beriet den Käufer.

**München:** Die **DFH ARE GmbH** vermietet langfristig 1.244 qm sowie 31 Stellplätze im Büroobjekt in der Ridlerstraße 75 an die öffentliche Hand. Das Objekt, war bis 2020 vollständig an die **AXA Konzern AG** vermietet. Bereits vor dem Auszug der **AXA** konnten Anschlussmietverträge mit der Landeshauptstadt München, der Bayerischen Verwaltungsschule und der **Valerians GmbH** abgeschlossen werden, so dass das Objekt jetzt wieder vollständig vermietet ist.

## ZINSSTUDIE ZEIGT DRAMATIK DER LANGFRISTZINSENTWICKLUNG AUF

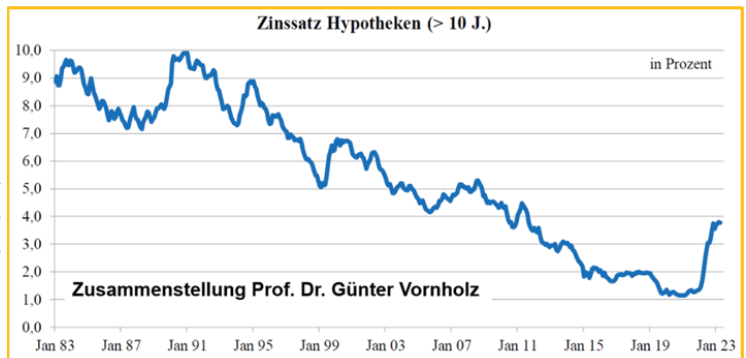
Zusammenhang von EZB-Zinsen, Hypothekenzinsen und den Immobilienmärkten

Werner Rohmert, Hrsg. "Der Immobilienbrief",  
Immobilienpezialist "Der Platow Brief"

Die Immobilienwelt ging bis vor 18 Monaten davon aus, und baute auch ihre Geschäftsmodelle darauf auf, dass der Zinstrend gegen Null nicht mehr revidierbar sei. Die Peripherie-Staaten könnten sich bei hoher Verschuldung gar keine höheren Zinsen mehr leisten. Das war ein fataler Irrtum. Gleichzeitig wurde mangels Kenntnis der Finanzmathematik die Bedeutung der Zinswende in der Branche unterschätzt. 4% Zinsen seien schließlich altbekannt. Die Immobiliennachfrage sei so hoch, dass sie sich nach dem ersten Schock schnell wieder erholen werden. Die **BVT Unternehmensgruppe** wollte es genauer wissen und beauftragte Immobilienökonom Prof. Dr. Günter Vornholz im Rahmen der **Research-Zusammenarbeit** mit dem Aufzeigen der langfristigen Zinsentwicklung und der Zusammenhänge.

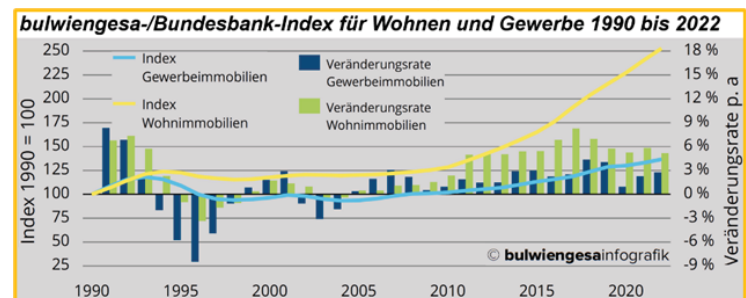
Aus „Der Immobilienbrief“-Sicht ist der bedeutsamste Effekt der derzeitigen Zinsentwicklung die nichtlineare Wirkung eines von fast 0% auf 4% steigenden Zinses im Vergleich zu den letzten bekannten Zinserhöhungen um die 3%-Punkte. Die von **Prof. Dr.**

**Vornholz** dargestellte Zeitreihe macht auch die Dramatik eines zweiten Effektes deutlich, der ebenfalls in der Würdigung der Entwicklung regelmäßig vernachlässigt wird. In allen



**Krisen des deutschen Immobilienmarktes reagierte die Politik aufgrund des Zusammenhangs zwischen Immobilienwirtschaft und Konjunktur mit sinkenden Zinsen.** Da die Zinsen der Hauptkostenfaktor der Immobilienwirtschaft bei Bestand und Entwicklung sind, rettete das durch die tote Dekade von 1994 bis

2004. Selbst in den Zeiten sinkender Mieten, übrigens sowohl bei Büro-, wie auch in vielen Regionen bei Wohnungsmieten, ab etwa 1994/ 5 rettete die sinkende Zinsbelastung die Höchstpreiserwerber des Booms bis 1993. Das macht der Vergleich des Langfrist-Zinscharts mit dem **Bulwiengesa-Immobilienindex** deutlich. Heute ist es genau umgekehrt. Der Zins als Hauptkostenfaktor ist in einer nie bekannten Dramatik explodiert und verschärft das Gesamtpotpourri aus Konjunktur, ESG, Baukosten- und Verwaltungskostenexplosion und Einbruch der Investment- und Mietmärkte.



2004. Selbst in den Zeiten sinkender Mieten, übrigens sowohl bei Büro-, wie auch in vielen Regionen bei Wohnungsmieten, ab etwa 1994/ 5 rettete die sinkende Zinsbelastung die Höchstpreiserwerber des Booms bis 1993. Das macht der Vergleich des Langfrist-Zinscharts mit dem **Bulwiengesa-Immobilienindex** deutlich. Heute ist es genau umgekehrt. Der Zins als Hauptkostenfaktor ist in einer nie bekannten Dramatik explodiert und verschärft das Gesamtpotpourri aus Konjunktur, ESG, Baukosten- und Verwaltungskostenexplosion und Einbruch der Investment- und Mietmärkte.

Blicken wir dann noch auf den Nichtlinearitätsaspekt der Zinsentwicklung wird vieles der heutigen Marktentwicklung deutlich. Die letzte vergleichbare Zinser-

## Deals

**Berlin:** **Thalia** mietet 258 qm und **Pepco** 692 qm von der **Jagdfeld Real Estate** im Einkaufszentrum „LIO“ womit die Mall in Berlin-Lichterfelde erstmals in ihrer 16jährigen Geschichte zu 100% vermietet ist.

**Leipzig:** Die **Motherson-Tochter SMP** mietet ab Anfang 2024 im „SEGRO Logistics Centre Leipzig“ 21.000 qm Logistikfläche. Mit dieser Vermietung wird das Areal nach Leerzug durch einen bisherigen Nutzer weiterhin voll vermietet sein.

**Kassel:** Die **Emil Frey Logistik GmbH** mietet den rd. 8.700 qm Logistikneubau in der Werner-Heisenberg-/Falderbaumstraße von der **Bayerischen Gewerbebau AG**. **Logivest** beriet.

**Frankfurt:** Die **DIC Asset AG** schließt 4 Mietverträge über rd. 9.150 qm Einzelhandels- und Büroflächen für Objekte des Commercial Portfolios und des Institutional Business ab.

**Nieder-Ramstadt:** **Netto** mietet das rd. 1.040 qm große Handelsimmobilienobjekt in der Rheinstraße 26a. Das Objekt ist Teil eines institutionellen Sondervermögens, das von der **GPEP GmbH** gemanagt wird.

**Bremen:** Das **Leibniz-Zentrum für Marine Tropenforschung** (ZMT) plant einen 6.500 qm großen Neubau mit Meerwasserversuchsanlage und Mangrovengewächshaus an der Otto-Hahn-Allee. Der Neubau wird je zur Hälfte vom Bund und vom Land Bremen finanziert. Insgesamt stehen 34,8 Mio. Euro zur Verfügung. **Drees & Sommer SE** steuert das Projekt.

höhung um etwa 3 Prozentpunkte fand zwischen 1989 und 1991 von 7% auf knapp 10% statt. In den 30 Jahren von 1991 bis 2021 herrschte mit kleinen Schwankungen der Trend zu immer geringeren Hypothekenzinsen – von fast 10% auf 1%. Bei der Betrachtung vergleichbarer Zinsanstiege um rund 3% - wie aktuell - wird **regelmäßig übersehen, dass die finanzmathematische Konsequenz auf Ertragswerte von Assets bei der Erhöhung von einer sehr geringen Basis aus sehr viel größer ist als bei einer vergleichbaren Erhöhung auf höherem Ausgangsniveau.** Bei einer Erhöhung von 7% auf 10% wie z.B. ab 1989 sinkt der Barwert einer „ewigen Rente“ um 30%. Bei einer Erhöhung von 1% auf 4% sinkt der Barwert der ewigen Rente auf ein Viertel. Bei Bewertungsannahmen von 30-jährigen oder 50-jährigen Ertragswertzeitreihen wird der Effekt natürlich geringer, bleibt im Prinzip gleich und macht Bewertungskorrekturen von 20% bis 40% unumgänglich. Das bestätigt mit einem Jahr Erkenntnisverzögerung jetzt auch der Markt, wie „Der Immobilienbrief“ in den Halbjahresberichten der Makler herausarbeitete. Wenn wie berichtsüblich die „Rendite von 2,7% auf 3,8% steigt“ liest sich das harmlos, bedeutet aber nichts anderes als 40% geringere Multiplikatoren.

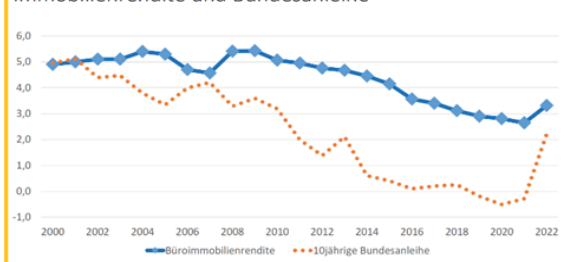
Auch Günter Vornholz sieht, dass kein Thema den Investmentmarkt derzeit so stark dominiere wie die Zinsentwicklung und die in Folge veränderten Finanzierungsrahmenbedingungen. Erst im Juli erhöhte die Europäische Zentralbank zum neunten Mal binnen eines Jahres den Leitzins auf aktuell 4,25 %. So hoch lag der Referenzzins zuletzt zu Beginn der Finanzkrise 2008. Nach jahrelanger Minimalzinsumgebung mit immer steigenden Immobilienpreisen suche der Markt derzeit den Weg zu seinem neuen Preisniveau.

Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte



Die ab Juli 2022 eingeleiteten Maßnahmen stellten die stärkste und schnellste Zinserhöhung seit Bestehen der EZB dar. Das habe zu einem deutlichen Rückgang der Immobiliennachfrage aufgrund der erschwerten Finanzierungsbedingungen geführt. Die Belastung der Angebotsseite in Folge gestiegener Zinsen mit entsprechenden Auswirkungen treffe sowohl den Bau neuer Immobilien als auch die Projektentwicklungen. Nach Einschätzung des Autors zur künftigen Entwicklung wird der größte Teil des Zinsanstiegs bereits erfolgt sein. Das könnte „Der Immobilienbrief“, ebenso wie die Einschätzung des Zukunfts-Zinsniveaus wohl zwischen 4% und 5% auch unterschreiben. Schließlich hat sich der Hypothekenzins in einem Jahr lt. Vornholz bzw. Interhyp von 0.8% auf 4% verfünffacht. Da dürfte der Änderungskorridor je nach konjunkturellen und inflatorischem Umfeld jetzt eher im 1%-Bereich in beide Richtungen liegen. **Mit Blick auf den EZB-Zins für Hauptrefinanzierungssätze war die Steigerung von Null auf jetzt 4,25% sogar mathematisch unendlich. Das war in 5.000 Jahren Zinsgeschichte einmalig – und wird es wohl lange bleiben. Schließlich hat die Welt mit Zinsen 5.000 Jahre funktioniert. Die Welt ohne Zinsen ist nach 10 Jahren gescheitert.**

Immobilienrendite und Bundesanleihe



Als Folgen für die Immobilienmärkte sieht Vornholz eine geringere Nachfrage auf dem Investmentmarkt. Kapitalanleger vergleichen bei ihren Kaufentscheidungen die Rendite von sicheren Anleihen ohne Verwaltungsarbeit mit der Immobilienrendite. Der-

# 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





zeit ist festzustellen, dass die Anleiherenditen deutlich attraktiver geworden sind. Es erfolgen somit Umschichtungen im Portfolio bzw. Neuanlagen von Kapital nicht mehr vorzugsweise in Immobilien. Der Renditespread zugunsten der Immobilienrendite ist deutlich gesunken. Da auf den Anleihemärkten keine deutlichen Veränderungen zu erwarten sind, hat eine Reaktion bei der Rendite auf den Immobilienmärkten zu erfolgen, um die Attraktivität der Immobilien wieder zu steigern. Ein potenzieller Renditeanstieg werde über niedrigere Kaufpreise erfolgen.

**Axel Poppinga**, Leiter im Geschäftsbereich Immobilien Deutschland bei der BVT Unternehmensgruppe kommentiert dazu: "Auch die BVT geht, wie Prof. Dr. Vornholz, nicht davon aus, dass die EZB kurzfristig ihren Zinskurs ändern wird und Leitzinsen langfristig wieder auf das Niedrig- bzw. Nullzinsniveau der letzten Jahre zurückschraubt. Es gilt nun, das aktuelle Zinsniveau – mit dem wir übrigens schon in anderen Zyklen gut arbeiten konnten – in unsere Kalkulationen und Verhandlungen einzupreisen. Wir sehen hier vor allem die Chancen, die der Markt mit dem derzeit größer werdenden Angebot guter bis sehr guter Immobilien in Deutschland bietet. Davon konnten wir vor zwei Jahren nur träumen! Wir nutzen deshalb die aktuelle Situation und sind aktiv auf der Suche nach Investitionsoptionen."

Die aktuelle Ausarbeitung bildet den Auftakt zu künftig regelmäßigen Veröffentlichungen der BVT in Kooperation mit dem unabhängigen Immobilienökonom Prof. Dr. Günter Vornholz. Im Schwerpunkt der Veröffentlichungen stehen die Assetklassen Immobilien Deutschland und USA. Zielsetzung der Ausarbeitungen ist dabei, insbesondere das langjährig etablierte US-Research mit entsprechend deutschen Methoden und Sichtweisen zu kombinieren und Interessenten neue Ansatzpunkte zu bieten. ■



## Der Immobilienbrief Spezial - Expo Real 2023 am 2. Oktober 2023

Sehr geehrte Damen und Herren,

auf dem Weg in eine neue Immobilienmarkt-Epoche treffen wir uns dieses Jahr auf der EXPO REAL vom 04. bis 06. Oktober. Ob die EXPO REAL dieses Jahr aber Anlass zur Freude gibt, bleibt abzuwarten. **Tragischer war die Situation noch nie:**

Wer vor 5 Jahren ahnte, dass es auf Dauer nicht so weitergehen würde, konnte kein Geschäft mehr machen. Wer weiter Geschäft machte, weil er an die Nullzins-Zukunft glaubte oder aus inneren Zwängen heraus musste, steht jetzt vor **verschiedensten Herausforderungen, die es so in Summe noch nie zuvor gab.** Jetzt gilt es mehr denn je zusammenzustehen. Das gilt auch für uns. **Wir brauchen uns gegenseitig.**

Die Expo Real bleibt unser Meeting-Point. **Wer nicht dabei ist, könnte den Eindruck erwecken, das Leben ginge an ihm vorbei.** Für Sie werden die richtigen Aussteller und Vertragspartner dabei sein. Kleinere Aussteller und Besucher-Teams werden die Arbeit effizienter machen. **Wir werden** für sinnvolle Gespräche einer zukunftsorientierten Branchen- und Zusammenarbeit **vor Ort sein.** Und wir werden Ihnen berichten: **Vor, nach und für die Messe in unserem "Der Immobilienbrief Spezial - Expo Real 2023" am 2. Oktober 2023.** **Wir sind sicher, Präsenz macht Sinn** – vor Ort und in unserem Special.

**Unsere Anzeigenpreise sind seit 2001 unverändert. Unsere Kosten sind gestiegen. Trotzdem bleiben wir bei:**

- 1/1 Seite, 4c 3.500,- Euro
- ½ Seite, 4c 2.500,- Euro
- ¼ Seite, 4c 1.750,- Euro (je zzgl. MwSt.)

**Haben Sie noch Fragen?** Dann freuen wir uns auf Ihren Anruf: **Werner Rohmert, Constanze Wrede** oder **Marion Götza**, Tel. 05242- 901-250 oder per E-Mail an [info@rohmert-medien.de](mailto:info@rohmert-medien.de).



## Steuervorteile für Wohnungsinvestitionen

**Werner Rohmert** hat in seinem Artikel „STEUERSPARTRIEB GEGEN WOHNUNGSLOCH – Geywitz will Sonder-AfA“ in „Der Immobilienbrief“ Nr. 557 eine „alte Wahrheit“ hingewiesen: Derzeit, wo die Neubautätigkeit, so noch vorhanden, steil bergab geht, wo wöchentlich Wohnungsbau-träger Insolvenz anmelden müssen, können Steueranreize ein Mittel sein, um Bürger zu Investitionen in Mietwohnungen zu veranlassen. Bei mehr als 3% Zinsen auf Festgeld lohnen die darunter liegenden Renditen für Neubauwohnungen allerdings nur bei Aussicht auf steuerfreie Wertsteigerungen.

Bei einer Mietrendite von 2 oder 3% und Kreditzinsen von 4% wird ein Investment sogar bei der derzeitigen 3%-AfA für neue Mietwohnungen und erst recht bei der von Geywitz vorgeschlagenen 7%-AfA zum Dauer-Verlustmodell. Die Gefahr, dass Bau-träger die Steuerersparnisse auf die Preise aufschlagen, kann man nicht vermeiden, wenngleich m.E. heute der Markt – anders als bei der völlig überzogenen 50%-AfA nach der Wiedervereinigung – eine Grenze setzt.

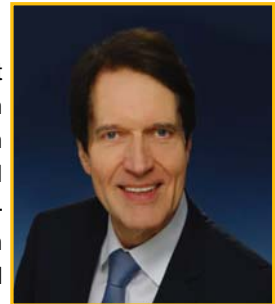
Zusätzlich brauchen wir die Verkürzung der Spekulationsfrist auf die frühere Zeit von 2 Jahren sowie die Abschaffung des unsinnigen, nur vom BFH am Gesetz vorbei erfundenen gewerblichen Immobilienhändlers. Schließlich muss der Gesetzgeber über seinen Schatten springen und das Gesetz ändern, damit nicht alle Abschreibungen rückwirkend bei schneller Veräußerung wegen fehlender Einkünfteerzielungsabsicht aberkannt werden. Es gibt also eine Menge eigener Schatten, über die der Gesetzgeber springen muss, um den Wohnungsbau-Absturz zu stoppen. Aber bitte keine halbherzigen Sachen!

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

während nicht Wenige in der deutschen Immobilienwirtschaft wieder einmal Weltuntergangsstimmung verbreiten, kommen für eigenkapitalstarke private und institutionelle Investoren gute Zeiten: Büroimmobilien selbst in sehr guten Lagen sind „bestenfalls“ schwer verkäuflich. Das Ende der Abwärtsbewegung bei den Preisen ist längst noch nicht erreicht. Bei den Wohnimmobilien hat die Insolvenzwellen der Bau-träger und Projektentwickler erst begonnen. „Steckengebliebene“ Objekte müssen im Insolvenzfall schon bald auch unter den Geste-hungskosten veräußert werden. Auch Bauindustrie, Bauhandwerk und Baunebengewerbe werden von ihrem hohen Ross nicht verhandelbarer, fast beliebiger Preise absteigen müssen, um neue Aufträge zu bekommen.

In der heutigen Ausgabe „Steuern & Recht“ widme ich mich der Frage, ob kapitalstarke Investoren die Chance zum günstigen Immobilienerwerb nun auch in den Fällen nutzen sollten, in denen sie schon ihre Vermögensnachfolge planen müssen? Dazu teile ich gerne ein paar grundlegende Gedanken mit Ihnen

Ihr  
Karl Georg Loritz



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

## DIE STIFTUNG ALS GESTALTUNGSMITTEL DER VERMÖGENSNACHFOLGE BEI IMMOBILIENBESITZ

### 1. Die fehlende, wirksame steuerliche Begünstigung von Immobilienvermögen bei Erbfall und Schenkung

Bekanntlich ist (nur) Unternehmensvermögen bei Erbfall und Schenkung steuerlich stark begünstigt. Hier können pro Person, ungeachtet des Verwandtschaftsgrads, bis zu 26 Mio. erbschaft-/ schenkungsteuerfrei übertragen werden, bei einer Haltedauer von 7 Jahren. Bei einer Haltedauer von nur 5 Jahren gibt es noch 85% Steuerfreiheit (§ 13a, § 13b ErbStG), wobei beide Varianten weitere Voraussetzungen, wie etwa das Einhalten einer Personalkostenquote, verlangen. Immobilieneigentümer sind deutlich schlechter dran. Für zu Wohnzwecken vermietete Immobilien gibt es die kaum spürbare Begünstigung des Wertansatzes mit 90% (§ 13d ErbStG). Gewerbliche Vermietungsunternehmen erkennt die Rechtsprechung erst ab der nur für sehr vermögende Personen erreichbaren Größe von ca. 300 vermieteten Wohneinheiten an.

### 2. Löhnen Immobilieninvestments auch, wenn der Erbfall geplant werden muss?

Was aber nützt ein günstiger Einkauf von Immobilien, wenn sie im Erb-/Schenkungsfall so hohe Steuern auslösen, dass die Erben einen Teil davon wieder veräußern müssen? Auch das gelingt in Zeiten wie heute zu vernünftigen Preisen oft nicht. Zudem sind Veräußerungsgewinne innerhalb einer Haltedauer von 10 Jahren einkommensteuerpflichtig (§ 23 Abs.1 Ziff.1 EStG). Werden mehr als 3 Objekte innerhalb von 5 Jahren veräußert – der Erbe tritt hier in die Stellung des Erblassers ein - geht die Rechtsprechung von gewerblichem Immobilienhandel aus. Gleiches gilt, wenn der Eigentümer das Projekt selbst entwickelt hat und es dann vom Erben veräußert wird. „Safe haven“ ist hier grundsätzlich eine Haltedauer von 10 Jahren. Auch wenn eine „Notveräußerung“ wegen eines plötzlichen Todesfalls durch die Erbschaftsteuerlast erzwungen wird, bewahrt das nicht vor dieser „Gewerblichkeitsrechtsprechung“. Also schöpft der Staat in all diesen Fällen bis zu 45% der solcherart erzielten Wertsteigerung zusätzlich ab. Die erbschaftsteuerlichen Freibeträge von 500.000 Euro für Ehegatten, Kinder und Kinder verstorbener Kinder in Höhe von 400.000 Euro, Enkelkinder bei lebenden Eltern von 200.000 Euro nützen schon bei mittelgroßen Immobilienvermögen faktisch nichts. ►

### 3. Die Stiftung als Ausweg?

So manche Steuerberater empfehlen generell bei größeren, auch steuerbegünstigten Unternehmensvermögen, die Stiftung als „Wundermittel“. Sie nutzt, ketzerisch formuliert, in jedem Fall dem Berater. Nicht nur verdient er an der Gestaltungsberatung, sondern sie sichert auch das (Dauer-)Mandat für die Stiftung und eventuelle Tochtergesellschaften, die das Vermögen halten.

Aber ist die Stiftung wirklich für vermögende Familien das optimale Gestaltungsmittel? Um das Ergebnis vorwegzunehmen: Für mich ist vor allem die Familienstiftung eine Notlösung, so dass meine Empfehlung lautet: Bei der Vermögensstrukturierung und Nachfolgeplanung sollte nur so viel in eine Stiftung eingebracht werden, wie zur Abwendung einer sonst nicht zu bewältigenden Steuerlast unvermeidbar ist. Wer so viel Vermögen hat, dass er es auch verschenken könnte und eine gemeinnützige Stiftung wählt, spielt i.d.R. in einer anderen Liga.

Wenn Vermögen einmal in der Stiftung ist, ist diese und nicht mehr der Einbringende Eigentümer. Das Vermögen kann von ihm und seinen Kindern z.B. auch nicht mehr genutzt werden, um Kredite für das Unternehmen oder privaten Immobilienerwerb abzusichern. Schon mancher, der der Bank eine Vermögensaufstellung vorlegen musste, war desillusioniert, wenn er zu viel in die Stiftung eingebracht hatte. Plötzlich wird er nicht mehr als Premium-Multimillionär-Kunde, sondern als „bankmäßiger Normalbürger“ behandelt.

### 4. Was ist eine Stiftung und wie wird sie steuerlich behandelt?

Grundsätzlich gibt es in Deutschland und in vielen anderen Ländern, zwei Arten von Stiftungen: Die **gemeinnützige Stiftung** mit dem vom Stifter satzungsmäßig zwingend auf Gemeinnützigkeit ausgerichteten Zweck, etwa der Förderung der Kultur, Bildung, Wissenschaft, Religion, Landschaftspflege (s. § 52 Abs.2 Ziff. 1 bis 26 Abgabenordnung - AO). Die gemeinnützige Stiftung darf maximal ein Drittel ihres Einkommens dazu verwenden, um in angemessener Weise den Stifter und seine nächsten Angehörigen zu unterhalten, ihre Gräber zu pflegen und ihr Andenken zu ehren (§ 58 Ziff. 6 AO). Solche Stifter sind entweder Idealisten oder wie **Bill Gates** Machtmenschen, die mit längst nicht mehr benötigten Milliarden eine Stiftung errichten, um mit steuerlich begünstigtem Geld ihre, nicht selten wenig durchsichtigen Machtgelüste zu befriedigen. Das ist nicht unser Thema. Naiv ist, wer hier an Idealismus glaubt!

Flexibel in Bezug auf die Zuwendung der Erträge an den Stifter, seine Familienangehörigen, und beliebige Dritte ist die **Familienstiftung**. Hier kann der Stifter in der Satzung bezüglich aller Erträge bestimmen, wem sie heute und nach seinem Tod zufließen sollen. Durch Satzungsän-

derung können sich auch die Zuwendungsempfänger und die prozentualen Höhen der Zuwendungen ändern.

Allerdings hat die Familienstiftung erbschaftsteuerlich einen großen und „teuren“ Nachteil: Besteht ihr Zweck wesentlich im Interesse einer Familie oder bestimmter Familien, dann muss sie alle 30 Jahre Erbschaftsteuer auf ihr Vermögen bezahlen. Die Steuerklasse richtet sich nach dem Verwandtschaftsgrad des entferntesten Zuwendungsempfängers (§ 15 Abs. 2 ErbStG). Schon bei Neffen und Nichten in Steuerklasse II beträgt die Steuer ab einem Vermögen von 600.000 Euro 25% und steigt dann ab 6 Mio. Euro auf 30%, bis sie bei sehr großen Vermögen 43% erreicht. Bei Personen in Steuerklasse III beginnt der Steuersatz von 30% schon ab 75.000 Euro. Das bedeutet: Eine solche Stiftung muss 1% ihrer Nettoerträge zurücklegen, um die Erbschaftsteuer bezahlen zu können. Nur wenn sie die Gewinne mit guten Erträgen und Zinseszinsseffekten anlegen kann, ist das deutlich weniger.

Zudem gibt es bei der Übertragung von begünstigtem Unternehmensvermögen eine Verschonungsbedarfsprüfung (§ 28a ErbStG), die auch bei Vermögen von mehr als 26 Mio. Euro zu einer Steuerfreiheit führen kann. Bei der Übertragung von Immobilienvermögen auf eine Familienstiftung gibt es so etwas nicht. Muss aber bereits bei der Übertragung des Vermögens auf die Familienstiftung Steuer bezahlt werden und dann nochmals alle 30 Jahre, so ergibt die Stiftung in vielen Fällen unter erbschaftsteuerlichen Aspekten keinen Sinn; denn die statistische Lebenserwartung der Begünstigten und potenziellen Erben ist häufig höher als 30 Jahre. Plötzliche Todesfallrisiken können durch eine geeignete Lebensversicherung abgedeckt werden.

#### Fazit:

Die bei fallenden Immobilienpreisen interessanten Kaufgelegenheiten müssen immer auch im Hinblick auf eine mögliche Todesfallregelung abgeklärt werden. Die Familienstiftung bietet sich, entgegen der übertriebenen Sympathie so mancher steuerlicher Berater, nicht unbedingt an. Für mich ist eine Stiftung, sogar bei erbschaftsteuerlich begünstigtem Unternehmensvermögen in vielen Fällen nur die Notlösung für Fälle, in denen das Aufbringen der Erbschaftsteuer nicht gelingt. Bei sehr vermögenden Familien kann sich der „Zusammenschluss“ mit anderen Investoren empfehlen, um Wohnungsbestände zu kaufen, die dann größtmäßig erbschaftsteuerlich begünstigte Wohnungsunternehmen sind.

Auch hier gilt, wie immer: Selbst, wenn Wohnungsportfolios noch so günstig erworben werden können, darf die Rechnung nicht ohne den „Wirt“ gemacht werden. Der ist in diesem Fall die derzeitige Bundesregierung mit ihrem energetischen Sanierungswahn. Nicht sanierbare Bestände können Wertverluste erleiden, die deutlich größer sind als alle Schenkungsteuerersparnisse. ■

## GARBE PYRAMID-MAP: LOGISTIK- RENDITEN NÄHERN SICH DEM BODENSATZ

**Teuerste Märkte liegen in Deutschland**

Bei Logistikimmobilien zeichnet sich nach der Schockstarre auf dem Investmentmarkt eine Bodenbildung bei der Dekompression ab, berichtet Garbe. In vielen Märkten zeige sich, dass die stärkste Preiskorrektur bereits Ende 2022 stattfand und die Dynamik in den ersten zwei Quartalen nachgelassen hat. Damit könne die Preissicherheit einsetzen, die Investoren benötigen. Sofern sich dazu eine konstante Zinsentwicklung abzeichnet, könnte sich die Schockstarre bald lösen und der Investmentmarkt eine Belebung auf niedrigem Niveau erfahren, erwartet GARBE Research in seiner aktuellen GARBE PYRAMID-Map. (WR)

Der Logistikflächenumsatz ließ im ersten Halbjahr ebenfalls nach. Dies könne zu einem gewissen Anteil mit der konjunkturellen Lage begründet werden, so Garbe. Es zeige sich aber vor allem, dass das Angebot an (neuen) Mietflächen zu gering ausfalle. Die Flächennachfrage übersteige das Angebot an Grundstücks- und Mietflächen in den meisten Logistikregionen weiterhin deutlich. Als Konsequenz aus dem anhaltend hohen Nachfragedruck stiegen die Spitzenmieten im ersten Quartal nochmals deutlich an. Im zweiten Quartal zeigte sich dann eine geringere Wachstumsdynamik.

Im Laufe des ersten Halbjahres 2023 verzeichneten vor allem die Teilmärkte im Vereinigten Königreich besonders starke Mietpreisanstiege, darunter insbesondere London (+4,60 Euro/qm), London-Heathrow (+2,00 Euro) und Glasgow (+1,00 Euro). Daneben stehen europaweit

auch einige Teilmärkte im Westen Deutschlands – allen voran Köln (+1,10 Euro/ qm), Dortmund (+1,00 Euro) und Düsseldorf (+0,80 Eur) – sowie München (+0,80 Euro) mit hohen Zuwächsen heraus. Insgesamt lagen die Mietpreiserhöhungen auf den Logistikimmobilienmärkten in Europa im Mittel bei +0,44 Euro pro Quadratmeter.

**Tobias Kassner**, Head of Research bei GARBE Industrial Real Estate, sieht die Logistikflächennachfrage als bislang resistent gegenüber den veränderten Rahmenbedingungen. Der nachlassende Flächenumsatz zum Jahresauftakt in den deutschen Logistikregionen lasse sich in den meisten Fällen mit der historisch niedrigen Leerstandsquote erklären, denn vermarktete Flächen stünden kaum zur Verfügung. Darüber hinaus habe die gedämpfte konjunkturelle Stimmung ebenfalls dazu beigetragen. Der bereits seit Jahren andauernde Zuwachs der Spitzenmieten habe sich bundesweit auch im ersten Halbjahr 2023 fortgesetzt. Im Vergleich dazu entwickelten sich die Preise in vielen anderen europäischen Märkten zuletzt weniger dynamisch.

Die Märkte mit der höchsten Dynamik in Deutschland sind neben den bereits erwähnten Teilmärkten im Westen und München vor allem Sekundärmärkte wie Bielefeld und Duisburg (je +0,80 Euro/ qm), aber auch Hannover und Osnabrück sowie der Top-Standort Hamburg (je +0,70 Euro). Die höchsten Spitzenmieten wurden zuletzt in den 7 Top-Standorten erzielt. Sie variieren zwischen 8,00 Euro/ qm in Düsseldorf und 9,80 Euro in München. **Adrian Zellner**, Head of Business Development, sieht in vielen Logistikregionen den Mangel an Flächenpotenzialen weiterhin als akutes Thema. Hinzu käme die enorme Baupreientwicklung der letzten anderthalb Jahre. Daraus resultiere auch abseits der Top-7-Standorte ein enormes Mietwachstum in den vergangenen zwei Jahren. Dazu zählen vor al-

## TOP-PROJEKTE VERDIENEN TOP-FINANZIERUNGEN

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

REAL EXPERTS.  
REAL VALUES.

**E**MPIRA

4. – 6. Oktober 2023 Messe München  
Besuchen Sie uns am Stand A2.412

**expo  
real**

## Veranstaltung



### Quo Vadis 2024

34. Jahresauftakt für Immobilienscheider vom **19. bis 21.02.2024 in Berlin**

Wachstum hat einen neuen Klang bekommen. Wie können Bestand und Neubau nach ESG gedeihen? Wie erfolgreich sind wir in der Umsetzung der gesteckten Ziele? QUO VADIS 2024 steht unter dem Motto „**Reloading**“. Damit gemeint ist das Aufspüren der Wege, die sich das Kapital bahnt. Wer sind die Investoren und kommt die Branche mit ihnen wieder in den Takt? Wie ist es, wie wird es und wie könnte es sein? Die Milliarden, die in Gebäude und Infrastruktur fließen, verlangen nach einer Einordnung in das Weltgeschehen. Die bestmöglichen Entscheidungen zu treffen und Investitionen richtig zu steuern, das bietet Ihnen QUO VADIS zuverlässig. Das Geheimnis des guten Gespräches sind Fakten und Informationen, Erfahrungen und Meinungen, Geschichten und Emotionen, die sich hier allesamt unterhalten. Die Seele ist danach erfrischt. So entstehen Wege für ein erfolgreiches Leben mit Immobilien. Sichern Sie sich frühzeitig Ihre Teilnahme, denn die Tickets sind begrenzt und der Kreis exklusiv.

Mehr Informationen und Anmeldung unter [heuer-dialog.de/quovadis](http://heuer-dialog.de/quovadis)

lem das Ruhrgebiet, OWL/ Osnabrück sowie Kassel. Aufgrund dieser Situation und der Problematik der Arbeitskräfteverfügbarkeit nimmt die Akzeptanz von Lagen außerhalb der Ballungsräume sukzessive zu. Hierzu gelten vor allem die Gebiete im Norden von Bayern, die A4-Achse sowie das Dreieck Berlin-Leipzig-Magdeburg.

Die Akteure auf dem **europäischen Investmentmarkt für Logistikimmobilien** haben im 1. HJ sehr zurückhaltend agiert. Das Transaktionsvolumen ging im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um knapp zwei Drittel zurück. Die Folge war eine weitere spürbare Dekompression der Spitzen-Nettoanfangsrenditen. Der Anstieg geht dabei vor allem auf Q1 2023 zurück, wo die Renditen im Mittel um 30 Basispunkten zulegten. Im zweiten Quartal nahm die Dynamik mit durchschnittlich 10 Bp. dann schon deutlich ab. Gegenüber dem Jahresende 2022 legten Rotterdam-Maasvlakte und Arnhem / Nijmegen bei den Spitzen-Nettoanfangsrenditen um 80 Basispunkte zu. In einigen osteuropäischen Hauptstädten (Warschau, Vilnius und Prag) lag das Renditewachstum bei 70 Basispunkten. Deutliche Zuwächse von 60 Bp. gab es in einigen Teilmärkten in Polen, Deutschland und den Niederlanden. Andererseits gab es auch viele Logistikregionen, wo die Dekompression vergleichsweise moderat ausfiel oder sogar eine stabile Entwicklung zu beobachten war. Dies betrifft vor allem Märkte, wo eine Dekompression bereits früher zum Jahresende 2022 stattfand. Hauptsächlich handelt es sich dabei um Sekundärmärkte in UK, Skandinavien, Österreich und Italien (z. B. Bristol, Leeds, Bergen, Innsbruck, Turin), aber auch einzelne Hauptstädte (Oslo, Stockholm). Teilweise sind darunter auch B- und C-Standorte, an denen aufgrund des bereits sehr hohen Renditeniveaus keine weitere Dekompression zu beobachten war (z. B. Ljubljana, Galway, Debrecen). Der Anpassungsdruck fiel dort entsprechend geringer aus.

Die teuersten Märkte befinden sich nach wie vor in Deutschland. Hier zeigte sich auch eine geringere Dynamik. Je nach Region stiegen die Spitzen-Nettoanfangsrenditen zwischen 30 und 60 Basispunkte an und lagen zwischen 4,0% (Berlin, München) und 5,9% (Saarbrücken). Insgesamt wurden zur Jahresmitte europaweit keine Renditen mehr von unter 4% erzielt. Im Ausblick erwartet Garbe jetzt bei den Renditen zunehmend eine Bodenbildung. Garbe rechnet daher mit einer ersten Entspannung auf den Märkten zum Jahresende. Die Flächennachfrage bleibe 2023 robust, werde aber spürbar schwächer als in den vergangenen Jahren ausfallen. Angesichts sinkender Neubautätigkeiten bei geringen Leerstandsquoten bleibe der Nachfrageüberhang erhalten. Der Anstieg der Spitzenmieten werde sich weiter fortsetzen. ■

## AUS UNSERER KOOPERATION MIT

### "Deloitte Property Index": Europäischer Wohnimmobilienmarkt unter Druck

zuerst erschienen am 24.08.2023 13:05 ((DFPA/mb1)



**Der europäische Immobilienmarkt bleibt angesichts anhaltender Herausforderungen durch hohe Inflation, gestiegenen Zinsen und Energiekosten angespannt. In seinem neuen „Property Index 2023“ sieht Deloitte die Situation auf den europäischen Wohnimmobilienmärkten uneinheitlich und generell weiter unter Druck. So legten die Immobilienpreise in einigen Ländern stark zu, andere Immobilienmärkte brachen ein.**

Besonders starke Preiszuwächse beim Immobilienkauf verzeichneten südosteuropäische Länder wie Bosnien-Herzegowina, Ungarn und Kroatien mit jeweils weit über 20 Prozent, während die durchschnittlichen Transaktionspreise in Großbritannien (minus 18,8 Prozent) und Dänemark (minus 9,7%) zum Teil dramatisch sanken. Bemerkenswert ist die Entwicklung in Israel: Dessen Metropole Tel Aviv löste mit einem durchschnittlichen Quadratmeterpreis von 14.740 Euro Paris als teuerste Immobilienstadt ab. ►

## ZAHL DER IMMOBILIEN-MILLIONÄRE INNERHALB VON 5 JAHREN VERDOPPELT

Ungeachtet der Preisdelle seit Mitte 2022 sind viele Immobilien im Zuge des Preisanstiegs der letzten 5 Jahre zu Millionen-Objekten geworden. Lt. aktueller ImmoScout24-Auswertung stiegen die Angebotspreise von Wohnungen seit dem 1. HJ. 2018 im Schnitt um rd. 60%, die von Häusern um mehr als 50%.

Die Anzahl der zum Verkauf angebotenen 1-Mio.-Euro-Plus Wohnungen und Häuser auf dem ImmoScout24-Portal stieg im gleichen Zeitraum von 19.000 auf 44.000 Objekte. **Ob die Objekte zu den aufgerufenen Wunschpreisen bei den aktuellen Finanzierungskosten aber Käufer finden und die Preissteigerungen tatsächlich monetär realisiert werden können, ist nach Einschätzung von „Der Immobilienbrief“ allerdings fraglich.**

Die Top Ten der Städte mit dem höchsten Anteil von Millionen-Objekten am Gesamtangebot werden klar von bayerischen Orten dominiert. Angeführt wird das Ranking vom Kreis Starnberg, wo mehr als 60% der Verkäufer Millionen-Objekte anbieten, gefolgt vom Kreis Miesbach mit 53% und dem Kreis München. Auch in Sachen Zuwachs der Millionen-Objekte innerhalb der letzten 5 Jahre liegen 8 von 10 der Top Ten-Orte in Bayern. So stieg im Kreis Garmisch-Patenkirchen die Zahl der Immobilien-Millionäre am stärksten um 14 Prozentpunkte auf 36%, gefolgt von Miesbach (+12% auf 53%) und dem Kreis Pfaffenhofen (+11%). (CW)

Zugleich verzeichnet auch Israel selbst mit einem Plus von 14,1 Prozent (auf Euro-Basis) einen Aufwind bei den Immobilienpreisen. In Deutschland hingegen hat sich der Immobilienboom abgebremst, die Kaufpreise legten nur noch vereinzelt relevant moderat zu, während die Mieten infolge des Wohnungsmangels und der rückläufigen Bautätigkeit weiterhin anstiegen. „Die Immobilienbranche war im vergangenen Jahr mit beispiellosen Herausforderungen konfrontiert, die die Entwicklung der europäischen Wohnungsmärkte stark beeinflusst haben“, erklärt Michael Müller, Partner und Sector Lead Real Estate bei Deloitte. „Dies dürfte auch die sehr unterschiedliche Entwicklung in den einzelnen Ländern erklären.“

Im Jahr 2022 war der europäische Wohnungsmarkt vor allem mit steigenden Energiepreisen konfrontiert. Projektentwickler sahen sich gezwungen, alternative Energielösungen in ihre Projekte zu integrieren. Dasselbe gilt für Hausbesitzer, die ihre Häuser mit Sonnenkollektoren, geothermischen Systemen oder anderen Technologien für Erneuerbare Energien aufrüsten. „Generell unterscheidet sich 2022 in vielerlei Hinsicht von den vorangegangenen Jahren: Nicht zuletzt die steigenden Energiekosten haben den Immobiliensektor zum Umdenken hin zu mehr Nachhaltigkeit gezwungen und einen Weg in Richtung ESG geebnet – insofern kann 2022 als Beginn der nachhaltigen Transformation bezeichnet werden“, so Müller. „Aktuell sind Investoren wegen stagnierender oder sogar sinkender Verkaufspreise und der grundlegenden Unsicherheit in den Märkten, auch hinsichtlich der Zinsentwicklung, noch zurückhaltend“, sagt Müller. „Zudem haben klassische ‚sichere‘ Anlageklassen (zum Beispiel Anleihen) aufgrund des veränderten Zinsumfelds für sie an Attraktivität gewonnen. Der starke Anstieg der Energiekosten und der Kosten für die Umsetzung der ESG-Regulierungen haben Auswirkungen auf die Baukosten der Projektentwickler.“ Dies führe insbesondere in Bezug auf die ESG-Kosten zu einer stärkeren Preisdifferenzierung zwischen Neubauten und älteren Gebäuden am Markt. „Bei Letzteren sind entsprechend im Vergleich zu den Vorjahren größere Preisnachlässe zu erwarten“, so Müller. Die multizentrische und föderale Struktur des deutschen Wohnungsmarkts erzeuge seit Jahren ein immer größer werdendes Preisgefälle der Städte und Metropolregionen im Vergleich zum Umland beziehungsweise Bundesdurchschnitt. Der Unterschied der Metropolen zum Bundesdurchschnitt hat sich 2022 abermals vergrößert, wenngleich nicht in allen deutschen Großstädten: So liegt der durchschnittliche Quadratmeterpreis in München inzwischen bei 11.400 Euro und damit 237,5 Prozent über dem Bundesdurchschnitt. Auch in Berlin und Hamburg stiegen die Immobilienpreise erneut leicht und liegen nun jeweils erstmals über 150 Prozent im Vergleich zum Bundesdurchschnitt. (DFPA/mb1)

## GEFAHR DER PLEITEWELLE BEI DEUTSCHEN PROPTECHS STEIGT

**Investoren steigen verstärkt in späteren Phasen ein**

**Der aktuelle „PropTech Report“ von blackprint für das 1. HJ 2023 zeigt deutlich, dass die aktuelle Krise die PropTech-Szene hart trifft, auch wenn die befürchtete Pleitewelle bisher ausgeblieben ist. Im Vergleich zum Gesamtjahr 2022 sind jedoch im 1.HJ. 2023 bereits über 55% mehr PropTechs durch Insolvenz oder Liquidation in wirtschaftlicher Schieflage geraten. In puncto Marktgänge bzw. handelsregisterliche Löschungen ist bereits das Gesamtvolumen von 2021 erreicht. blackprint rechnet damit, dass das Jahr 2023 die meisten Marktgänge von PropTechs seit Analysebeginn 2016 verzeichnen könnte. (CW)**

Insgesamt befinden sich zum Stichtag 72 PropTech Start-ups in wirtschaftlicher Schieflage. Diese Bilanz hält die jungen Entrepreneurinnen aber nicht von Neugründungen ab. Allein im 1. HJ wurden 70 neue Start-ups gegründet, was einer Neugründungsquote von 8,7% entspricht und damit bereits fast das Gesamtjahresniveau 2022 mit 73 PropTechs erreicht. Auch Investoren glauben weiterhin an die PropTechs und pumpten in der ers-

**AUCH IM JULI NUR  
GERINGE TRANSAKTIONS-  
AKTIVITÄT AM MARKT**

**Savills** registrierte im Juli 60 Verkäufe mit einem Volumen von ca. 1,8 Mrd. Euro. Die durchschnittliche Transaktionszahl für 2023 wird damit auf 80 gedrückt, das Transaktionsvolumen '23 auf durchschnittlich 2,2 Mrd. Euro.

Die mit 1 Mrd. Euro bei Weitem umsatzstärkste Nutzungsart waren, gepusht durch die Portfoliotransaktionen von **Clarion** und **Deka**, Logistikimmobilien. Es folgen Wohnimmobilien mit rd. 300 Mio. Euro Umsatz, die maßgeblich auf die Übernahme der **Omega AG** durch **Whitefield Investment** entfielen.

Abgesehen von den drei erwähnten Portfolios hat Savills keine weitere Transaktion im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich registriert. Die Kaufpreise aller anderen Transaktionen lagen sogar jeweils deutlich unterhalb von 50 Mio. Euro. Diese Kleinteiligkeit sei u.a. der anhaltenden Zurückhaltung institutioneller Investoren geschuldet. Die öffentliche Hand hingegen zeigt sich im bisherigen Jahresverlauf als Käufer recht aktiv. In den ersten 7 Monaten des laufenden Jahres hat sie Immobilien für insgesamt mehr als 800 Mio. Euro erworben. Ihr Anteil am gesamten Ankaufsvolumen liegt jetzt bei über 5% und fällt damit mehr als dreimal so hoch aus wie im Durchschnitt der letzten 10 Jahre (1,6%). (CW)

ten Jahreshälfte offiziell 644 Mio. Euro in den Markt, knapp 84% des Gesamtvorjahresvolumens von 2022, bzw. über 102% im Vorjahresvergleich. Allerdings würden die Investoren deutlich selektiver und vorsichtiger. Das belege der deutlich gestiegene Anteil von Later-Stage-Finanzierungen bei gleichzeitig massiv gesunkener Quote an frühphasigen Pre-Seed- und Seed-Investments.

Nach wie vor sind etwa ein Drittel aller deutschen PropTech Start-ups im Immobilienlebenszyklus in der Planungs- und Errichtungsphase tätig. Die meisten PropTechs in Deutschland befinden sich mit knapp 19% wie bereits im Vorjahr in der Kategorie „Bauen & Sanieren“. Die Zahl der PropTechs im Bereich „Energieeffizienz“ stieg im 1. HJ 2023 um 2 Prozentpunkte auf 10,5%, der Bereich „Smarte Gebäudeeffizienz“ legte von 8,8% in 2022 auf 9,8% zu. ■

**EMISSION GESCHLOSSENER PUBLIKUMS-AIFS BRICHT EIN  
Einstmals verteilte Blindpoolkonzeptionen sind jetzt Wahl der Stunde**

**Die aktuelle Finanz-, Markt- und Bewertungsunsicherheit und die mit der Zinserhöhung gestiegene Attraktivität alternativer Investments macht den Anbietern von geschlossenen Publikums-AIF das Leben derzeit sehr schwer. Scope ermittelte für die 5 im 1. HJ 2023 neu emittierten deutschen Immobilienfonds, darunter 4 Blind- bzw. Semi-Blindpools, nur noch eine geplante durchschnittliche Rendite von 3,35%. Sichere Bankeinlagen bringen inzwischen mehr. Die Risikoprämie gegenüber Staatsanleihen rutscht deutlich unter 1%. Blindpool-Fonds mit hohem Vertrauensvorschuss ins Management versprechen, mit dem zuvor eingesammelten Eigenkapital in Kürze Opportunitäten nutzen zu können. (CW)**

Insgesamt wurden im 1. Halbjahr 2023 lt. **Scope** nur 9 geschlossene Publikums-AIF emittiert (1. HJ 2022: 13). Das Emissionsvolumen brach im Vergleichszeitraum von 626 Mio. Euro um mehr als die Hälfte (-56%) auf knapp 276 Mio. Euro ein. Das Durchschnittsvolumen sank damit im Vergleichszeitraum von 48 Mio. Euro auf 31 Mio. Euro. Mit 6 Immobilienfonds wird das Neuangebot weiterhin von der Assetklasse Immobilien bestimmt. Nur der „DF Deutsche Finance Investment Fund 22“ der **Deutschen Finance Group** wird global investieren. Die übrigen konzentrieren sich auf den deutschen Markt. Komplettiert wird das Neuangebot durch den Infrastruktur-Fonds „BVT Cententio Energie und Infrastruktur II“, dem Private-Equity-Fonds „RWB Direct Return 5“ und dem Erneuerbare-Energien-Fonds „EURAMCO Clean Power“.

Außer dem „Hahn Pluswertfonds 178 - SB-Warenhaus Voerde“, der in ein Nahversorgungszentrum in Voerde mit **EDEKA** als Hauptmieter investiert ist, sind alle anderen Fonds als risikogemischte Blindpools bzw. Semi-Blindpools konzipiert. Diese 8 Fonds vereinen insgesamt 93% des prospektierten EK-Volumens auf sich.

Mit dem „BVT Cententio Energie“ der **BVT Unternehmensgruppe**, dem

„ImmoChance Deutschland 12 Renovation Plus“ und dem „Verifort Capital HC2“ von **Verifort Capital** sind nur drei neue Fonds nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert. Der einzige nach Artikel 9 klassifizierte Fonds „EURAMCO Clean“ der Aschheimer **EURAMCO Holding GmbH** ist noch nicht im Vertrieb. Alle Artikel 8 und der Artikel 9 Fonds summieren sich gemessen am prospektierten EK auf einen Anteil von 45% des Neuangebots. ■

**Scope: Vertriebszugelassene Publikums-AIF im 1. HJ. 2023**

Publikums-AIF	Einstufung gem. EU-OffenlegungsVO	Segment
BVT Cententio Energie und Infrastruktur II	Artikel 8	Infrastruktur
DF Deutsche Finance Investment Fund 22	Artikel 6	Immobilien
DFI Wohnen 2	Artikel 6	Immobilien
EURAMCO Clean Power**	Artikel 9	Erneuerbare Energie
Hahn Pluswertfonds 178	Artikel 6	Immobilien
IMMAC Immobilien Renditefonds Deutschland	Artikel 6	Immobilien
ImmoChance Deutschland 12 Renovation Plus	Artikel 8	Immobilien
RWB Direct Return 5	Artikel 6	Private Equity
Verifort Capital HC2	Artikel 8	Immobilien

Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften; \*\* noch nicht im Vertrieb

## VERLANGEN AKTUELLE MARKT-ÄNDERUNGEN GÄNZLICH NEUE ANLAGESTRATEGIEN?

Sven Scherbetitsch, Director Research & Investmentstrategy, Real I.S. AG

Das Kapitalmarktumfeld hat sich seit Ende 2021 signifikant verändert. Die globalpolitischen Konflikte führten zu Rekordinflationen und zu einer Abkehr der jahrelangen Nullzinspolitik der Zentralbanken. Die langfristigen Zinsen stiegen innerhalb von sechs Quartalen um nahezu 280 Basispunkte und somit so stark wie seit mehr als 30 Jahren nicht mehr: von -0,5 Prozent im dritten Quartal 2021 auf 2,3 Prozent im ersten Quartal 2023. Eliminiert man temporäre Zinsschwankungen durch eine allgemeine Trendfunktion, so war das Zinsniveau vor dem jüngsten starken Anstieg sogar seit 40 Jahren tendenziell rückläufig. Für Immobilieninvestoren bedeutet dies, dass sie im aktuellen Zinsumfeld vor einer Situation stehen, die es seit vielen Jahrzehnten nicht mehr gegeben hat. Auch mit den Hochzinsphasen früherer Zeiten lässt sich die aktuelle Situation nicht ohne weiteres vergleichen, da sich die Märkte im Laufe der Jahre generell stark verändert haben. Der rasante Zinsanstieg seit Juli 2022 stellt die Immobilienmärkte daher vor große Herausforderungen. Einerseits ist die Risikoprämie für Immobilien gesunken, andererseits erfreuen sich alternative Anlagen wie risikolose Staatsanleihen steigender Beliebtheit. In der Folge sind die Transaktionsvolumina auf den Immobilienmärkten deutlich zurückgegangen. Viele Immobilieneigentümer wollen ihre Objekte in der aktuellen Marktsituation nicht verkaufen und warten ab, die Preisfindung zwischen Verkäufer- und Käuferseite gestaltet sich generell noch schwierig. Bedeutet dies, dass völlig neue, an das veränderte Marktumfeld angepasste Investitions- und Risikostrategien für Immobilienanlagen erforderlich sind?



Sven Scherbetitsch,  
Real I.S. AG

### Investitionsansatz auf Basis historischer Rendite- und Risikomaße

Wenn stark steigende Zinsen als Krise interpretiert werden, empfiehlt es sich, die Grundlagen der Kapitalmarktfor- schung in Erinnerung zu rufen: Krisen sind systemimman- ent, aber nicht vorhersehbar. Eine Ausrichtung der Anlage- strategie auf kurzfristige Risiken (z. B. Value-at-Risk- Konzepte mit kurzem Zeithorizont) führt häufig zu prozykli- schem Anlageverhalten und kann unter Umständen unnötig hohe Verluste generieren, wie etwa beim Verkauf von Ver-

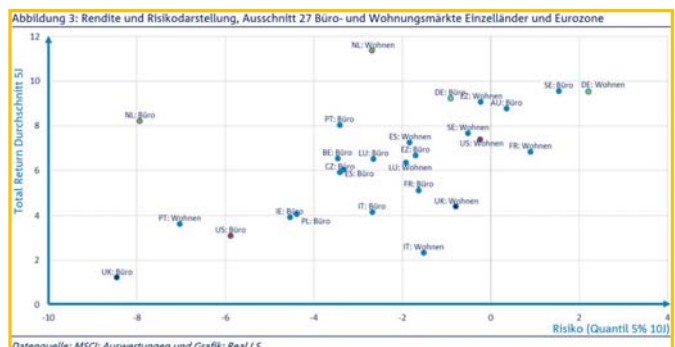
mögenswerten zum ungünstigsten Zeitpunkt, auf dem Höhepunkt einer Krise.

**1. Auswahl der Kriterien:** Welche Kriterien müssen nun - unter den gegebenen Marktbedingungen - in die Anlagestrategie mit einbezogen werden? Auch hier hilft eine Rückbesinnung auf die Grundlagen in Form des magischen Dreiecks der Kapitalanlage: Rendite, Risiko, Liquidität. Die Frage ist, wie diese drei konkurrierenden Ziele ausbalanciert werden können.

Geht man vereinfachend davon aus, dass die Veräußerbarkeit von Vermögensgegenständen in allen betrachteten Märkten hinreichend gegeben ist und nicht explizit risikoerhöhend wirkt, so kann der Aspekt der Liquidität im Modell vernachlässigt werden und es bleiben die beiden Größen Rendite und Risiko im Fokus. Ansätze der modernen Portfoliotheorie und Risikomessung greifen häufig auf historische Renditezeitreihen zurück. Dies hat den Vorteil, dass auf unsichere Prognosen weitgehend verzichtet werden kann.

**2. Anwendung:** Werden Rendite- und Risikokennziffern auf Basis historischer Daten verwendet, müssen die betrachteten Immobilienmärkte zum einen effizient sein (d.h. höhere Renditen korrelieren mit höheren Risiken) und zum anderen müssen sich die Kennziffern im Zeitablauf stabil entwickeln. Nur wenn beide Voraussetzungen erfüllt sind, können historische Rendite- und Risikokennzahlen sinnvoll auf aktuelle bzw. zukünftige Investitionen übertragen werden.

Die folgende Abbildung zeigt beispielhaft das Verhältnis von Rendite und Risiko in 27 europäischen Büro- und Wohnungsmärkten. Als Risikokennzahl wurde hier das 5%-Quantil über der Wertänderungsrendite über eine Historie der letzten zehn Jahre berechnet. Das beste Rendite-Risiko-Verhältnis weisen die Büro- und Wohnungsmärkte in den Niederlanden und Portugal auf. Es stellt sich nun die Frage, ob dies auch für die Zukunft gilt.



Nur wenn sich die Märkte weiterhin so entwickeln wie in der Vergangenheit, kann der Strategieansatz auf Basis historischer Renditen und Risiken angewendet werden. Damit werden bestehende Trends fortgeschrieben, während



## Deals

**Düsseldorf:** Union Investment verlängert mit **teleffekt. Gesellschaft für Direkt-Marketing** den Mietvertrag über 1.567 qm Bürofläche im „Global Gate III“ in der Grafenberger Allee 297 um 5 Jahre. Das 11.087 qm große, vollvermietete Bürogebäude zählt zum Bestand des Offenen Immobilien-Publikumsfonds immofonds 1, der ausschließlich in Österreich vertrieben wird. **Savills** vermittelte.

**Berlin/ Frankfurt/ Leipzig:** **SportScheck** wird drei weitere Stores mit jeweils rd. 2.000 und 3.000 qm Ladenfläche in der Berliner Taubentzenstraße, der Frankfurter Zeil und der Leipziger Hainstraße eröffnen. Die Mietverträge vermittelte das Retail Advisory-Team von **BNP Paribas Real Estate**.

**Düsseldorf:** **Anex Tour** verlängerte ihren Mietvertrag über rd. 1.200 qm im Büropark LaVie. Die **DIC Asset AG** managt den Park für Dritte. **BNP Paribas Real Estate** war in Form eines „stay vs. move“ Mandates von **Anex Tour** beauftragt.

**München:** Die **Hotel Bayerischer Hof, Gebrüder Volkhardt KG**, kauft das 1.850 qm große, vollvermietete Büro- und Geschäftshaus in der Kardinal-Faulhaber-Str. 14a von einem Münchner Family Office. **BGA Invest** vermittelte.

**Holzgerlingen:** Die **Edeka Südwest Stiftung** mietet Neubau mit ca. 12.000 qm Hallen-, ca. 850 qm Mezzanine- sowie rd. 900 qm Büro- und Sozialflächen von der **Garbe Industrial Real Estate GmbH**. Die Fertigstellung ist für Q2 2024 geplant.

aktuelle Trendverschiebungen, strukturelle Veränderungen oder bereits absehbare Marktveränderungen nicht berücksichtigt werden.

### Neuer Ansatz: Faktorbasiertes Investieren in Immobilienmärkte

Die Allokation eines Immobilienportfolios wird bisher vor allem durch die Portfolioanteile nach Ländern und Nutzungsarten bestimmt. Häufig kommen im Rahmen der Anlagestrategie weitere Kriterien wie Lage oder Objektqualität hinzu.

Auf der Suche nach alternativen Strategien in der aktuellen Marktsituation lohnt sich aber auch ein Blick über den Tellerrand der Immobilienanlage. So gehören im Wertpapierhandel sogenannte faktorbasierte Anlagestrategien (Factor Investing) seit vielen Jahren zu den erfolgversprechenden Ansätzen. Die Auswahl der Aktien erfolgt dabei anhand von quantifizierbaren Unternehmensmerkmalen, den Faktoren (siehe Grafik unten). Lässt sich Factor Investing auch auf Immobilientransaktionen übertragen?

Traditionelle Portfoliokonstruktion bei Immobilien	Faktorbasiertes Investieren <span style="float: right;">NEU</span>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Standort (Länder, Regionen (z.B. Währungsräume))</li> <li>• Nutzungsarten</li> <li>• Lage</li> <li>• Ggf. Weitere Qualitäts- und Risikomerkmale (Core, Core-Plus, Value-Add, Opportunistic)</li> </ul>	<p>Auswahl der Assets anhand von Faktoren (= quantifizierbare Merkmale) anstelle von marktbreiten Investments.</p> <p>Gängig bei Aktien sind u.a. folgende Faktoren</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Unternehmensgröße (Size)</li> <li>• Niedrig bewertete Aktien (Value)</li> <li>• Momentum: Aktien mit überdurchschnittlicher Wertentwicklung in der jüngeren Vergangenheit</li> <li>• Profitabilität (Yield): Aktien mit langfristig stabilen Erträgen und Dividenden</li> </ul>

Datenquelle: Real I.S.

**1. Auswahl der Faktoren von Immobilien:** Aktuelle Studien des Datenanbieters MSCI zeigen, dass wertpapierähnliche Faktoren auch bei Immobilieninvestments helfen können, die Performance besser einzuordnen. In den Studien wurden Quartalsdaten von mehr als 25.000 Immobilien aus den Assetklassen Büro, Handel und Logistik über einen Zeithorizont von 2002 bis 2022 analysiert. Untersucht wurden fünf Faktoren: Größe (Kapitalwert), Rendite (Equivalent Yield / laufende Rendite), Mietvertragsprofil (Belegungsrate und durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge), Wachstum (Mietpreiswachstum Marktmiete) und Momentum (Total Return der vorangegangenen zwölf Monate).

**2. Anwendung:** Der Einfluss dieser Faktoren kann mittels multipler Regressionsanalyse untersucht werden. Das Ergebnis: Traditionelle Kriterien wie Nutzungsart und Region erklären durchschnittlich 17 Prozent der Total Returns auf Einzelobjektebene. Rendite, Mietvertragslaufzeit und Momentum erklären im Durchschnitt weitere neun Prozent der Performanceabweichungen auf Einzelobjektebene. Neben den klassischen Faktoren Nutzungsart und Region lassen sich somit weitere systematische Treiber von Risiko und Rendite identifizieren. Das Verständnis dieser Treiber kann die Strategie und das Management von Immobilienanlagen unterstützen.

Einzelne Faktoren wie Renditen, Mietvertragsprofile und Momentum wirken sich jedoch in unterschiedlichen Marktphasen aus. Die Folgerung: Es müssen immer so viele Immobilien im Portfolio sein, dass alle Faktoren in allen Marktphasen abgedeckt sind. Dies kann am besten durch kontinuierliche Investitionen erreicht werden.

### Fazit: Weiterhin auf Diversifikation und Kontinuität setzen


Die Analyse der datengetriebenen Anlagestrategien zeigt, dass die Grundregeln des Marktes nach wie vor gültig sind. Eine breite Streuung der Immobilienarten ist schon deshalb empfehlenswert, weil Boom- und Krisenphasen der verschiedenen Nutzungsar-

ten zu unterschiedlichen Zeitpunkten auftreten. Zudem ist eine ausreichende Streuung wichtig, um die Auswirkungen möglicher Ausreißer auszugleichen und damit den Anlageerfolg insgesamt nicht zu gefährden.

Zusammenfassend lässt sich also sagen, dass ein breit diversifizierter, kontinuierlicher und langfristig ausgerichteter Investmentansatz am sichersten zum Anlageerfolg führt. Kurz gesagt: Erträge einsammeln und Krisenzeiten auszusitzen, das bedeutet auch antizyklisch zu agieren. ■

## INTERVIEW ZU AKTUELLEN THEMEN MIT PROF. DR. HANSPETER GONDRING

Das folgende Interview von Professor Dr. Hanspeter Gondring mit Frank Peter Unterreiner ist im Original bereits im Immobilienbrief Stuttgart, Ausgabe 352 vom 8.8.2023 (ab Seite 2) erschienen:

Immobilienbrief  STUTTGART Ausgabe 352 08.08.2023

### Ab 2024 ist mit drastischen Einbrüchen zu rechnen

## Gondring: „Die Zahl der Insolvenzen wird steigen“

Es wird die Immobilienbranche härter treffen als nach Lehman, meint Hanspeter Gondring, geschäftsführender Gesellschafter der ADI Akademie der Immobilienwirtschaft und Studiengangleiter Immobilienwirtschaft an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg (DHBW). Er sieht Kaskadeneffekte für die Immobilienbranche insgesamt, die in den nächsten Jahren kleinere Brötchen backen müsse. Auch werde es zu Entlassungen kommen. Die Zinsen werden noch einige Jahre hoch bleiben, meint der Wirtschaftswissenschaftler, dem als ehemaligen Referendar der Deutschen Bundesbank und Vizepräsident des Rheinischen Sparkassen- und Giroverbands durchaus finanzpolitische Kenntnisse unterstellt werden können. Wir müssen aufpassen, dass Deutschland nicht zum kranken Mann Europas wird, warnt er.

**Herr Gondring, beim SIT vor etwa drei Wochen haben Sie prophezeit, dass in den nächsten drei Jahren 40 bis 50 Prozent aller Projektentwickler und Bauträger insolvent werden. Woher diese Gewissheit?**

*Gewissheit über die Zukunft gibt es nie! **Meine Prognose stützt sich auf das sich eintrübende makroökonomische Umfeld der Immobilienwirtschaft und die sich daraus ableitende Hochrechnung.** Unter der Voraussetzung, dass die Kapitalkosten in den nächsten 18 Monaten noch um 1 bis 2 Prozentpunkte steigen werden, die Kerninflation nicht unter 5 Prozent fällt und die Baukosten weiter – wenn auch nur noch leicht – ansteigen werden, wird sich die Cashflow-Rendite von Projekten allmählich der Null- Marke*

*nähern. Wenn ich noch die Risikokosten berücksichtige, komme ich auf eine Negativverzinsung.*



Bittere Pillen – Hanspeter Gondring zuzuhören, war nicht vergnügungssteuerpflichtig

### Und das führt dann zu den hohen Insolvenzzahlen?

**Die Insolvenzgefahr – und das wird in der Öffentlichkeit gar nicht so wahrgenommen – ergibt sich eher durch den steigenden Abschreibungsbedarf.** Bei geringer Eigenkapitaldecke sind die Unternehmen sehr schnell in der bilanziellen Überschuldung, wenn der Abschreibungsaufwand das Eigenkapital auffrisst. **Dagegen liegt der Fokus in der Öffentlichkeit stärker auf den Liquiditätssengpässen, die sich daraus ergeben, dass Kapital beziehungsweise Liquidität einerseits schon gebunden ist – Stichwort Kostengruppen 100 und 200 – und andererseits auf mittlere Sicht keine Kapitalfreisetzung in Aussicht ist.**

### Welche Projektentwickler sind besonders gefährdet?

*Das betrifft genau die Projektentwicklungen, die schon ein spekulatives Momentum haben, so nach dem Motto: In zwei Jahren wird der Spuk vorbei sein. Diese Unternehmen sind die klassischen Insolvenzanwärter, wenn die Phase drei und mehr Jahre andauert und dann die Luft ausgeht. Gebundenes Kapital, das nicht in den Wertschöpfungsprozess übergeht, nennen wir in der Betriebswirtschaftslehre Lagerhaltungskosten, die zunächst die Rendite drücken und letztlich zu einem Liquiditätsproblem werden. Um es auf den Punkt zu bringen: **Die Zahl der Insolvenzen wird steigen wie auch die Zahl der Anträge auf Insolvenz in der Eigenverwaltung, um Luft und Zeit für Refurbishment-Maßnahmen zu erhalten. Meist ist das aber nur ein Spiel auf Zeit.***

*Selbstverständlich wehren sich die Unternehmen massiv gegen diesen Abwärtstrend und so ist erst 2024 mit drastischen Einbrüchen und damit mit den Insolvenzen zu rechnen. Nebenbei bemerkt, die Kurse der Immobilien-AGs und Reits sind mehr oder weniger im freien Fall. Der Kapitalmarkt beurteilt die Lage der Immobilienwirtschaft genauso wie ich und preist das Risiko bereits jetzt schon ein. **Ich glaube nicht, dass die jetzige Konjunkturschwäche wie 2008/2009 einfach ausgesessen werden kann.***

**Die Metropolregion Stuttgart gilt ja als das wirtschaftliche Powerhouse Europas. Wird es uns hier genauso hart treffen oder kommen wir mit einem hellblauen Auge davon? ►**

## Deals

**Düsseldorf:** Union Investment verlängert mit teleffekt. Gesellschaft für Direkt-Marketing den Mietvertrag über 1.567 qm Bürofläche im „Global Gate III“ in der Grafenberger Allee 297 um 5 Jahre. Das 11.087 qm große, vollvermietete Bürogebäude zählt zum Bestand des Offenen Immobilien-Publikumsfonds immofonds 1, der ausschließlich in Österreich vertrieben wird. Savills vermittelte.

**Neuenburg am Rhein:** Die DFI Real Estate projiziert auf einem 65.000 qm großem Gelände in der Hans-Buck-Straße den Bau einer Industrie- und Logistikkimmobilie mit 3 Units, die einem oder mehreren Mietern eine Nutzfläche von mindestens 31.500 qm bieten. Die Gesamtinvestitionssumme beträgt mehr als 50 Mio. Euro. Der Park soll in Q1 2025 fertiggestellt werden und eine Gold-Zertifizierung nach der DGNB 2023-Version erhalten.

**Neuruppin:** Panattoni übergab eine 47.500 qm großen Build-to-suit (BTS) Immobilie in Neuruppin an die Fressnapf-Gruppe. Das Objekt befindet sich auf einem 83.000 qm großen Areal im Gewerbe- und Industriegebiet Treskow I und entstand in enger kommunaler Zusammenarbeit mit der Stadt Neuruppin, lokalen Behörden sowie der Unteren Naturschutzbehörde des Landkreises.

**Krefeld:** Die WISAG Logistics Solutions mietet langfristig die 9.800 qm große Brownfield-Entwicklung in der Krefelder Westpreußenstr. 4 von der Aconlog Projektentwicklung GmbH. Realogis beriet und vermittelte.

*In der Metropolregion Stuttgart ist es noch vergleichsweise ruhig, wenngleich es schon bei einigen Unternehmen gärt. Diese vergleichsweise gute Solidität der Wirtschaftsregion Stuttgart mag wohl damit zusammenhängen, dass es hier eher eine schwäbisch-eigenkapitalsolide, mittelständisch geprägte Wirtschaft gibt. Es wird zwar auch hier zu Insolvenzen kommen, aber vielleicht nicht in dem Umfang, wie das in anderen Regionen der Fall sein wird. Meine Einschätzung basiert darauf, dass es nicht in der schwäbischen Mentalität liegt – was ich als Rheinländer nur so am Rande mitbekomme –, auf Teufel komm raus zu investieren. Es ist gerade der Vorteil des Mittelstandes und insbesondere von Familienunternehmen, eher konservativ und auf längere Sicht zu investieren, als größere Unternehmen es tun, die eher kapitalmarktgetrieben sind und daher auf kurze Sicht fahren müssen. Es könnte also sein, dass die Region Stuttgart mit ein paar Schrammen davonkommt.*

**Die Entwickler sind nur ein kleiner Teil der immobilienwirtschaftlichen Wertschöpfungskette. Doch eine Kette ist bekanntermaßen nur so stark wie ihr schwächstes Glied. Geht dann etwa die Hälfte der Immobilienbranche – Architekten, Fachplaner, Gutachter, Makler, Immobilienfinanzierer, Baubranche und so weiter – insolvent mit allen Auswirkungen auch auf die Beschäftigten?**

*Das ist richtig. Eine schwächelnde Immobilienwirtschaft löst unweigerlich Kaskadeneffekte aus. So vernehme ich schon aus Gutachterkreisen, dass das Telefon sehr still geworden ist. Architekten und Planer wenden sich wieder mehr der Bestandsimmobilie zu. Ich will nicht so verstanden werden, dass es in den nächsten Jahren keine Aufträge mehr geben wird, aber es werden kleinere Brötchen gebacken und die Geschäftsmodelle müssen angepasst werden. Die nächsten Jahre stehen beispielsweise stärker im Zeichen der energetischen Sanierungen, der kleineren Projektentwicklungen im Bestand, der Nutzungsumwidmungen oder der Nachverdichtung. Es sind weniger die großen Würfe als vielmehr die kleineren bis mittleren Aufträge. Insgesamt aber wird der Markt kleiner und die Unternehmen müssen ebenfalls Kapazitäten abbauen. Damit sind auch Entlassungen von Mitarbeitern gemeint, um die Kostenstruktur der Auftragslage anzupassen.*

**Was bedeutet dies für die Banken, insbesondere unsere regionalen Volksbanken und Sparkassen?**

*Für die regionalen Filialbanken sind die Perspektiven eher durchwachsen, weil sie vielen Dilemmata gleichzeitig ausgesetzt sind. Erstens können sie das Kreditgeschäft nicht einfrieren, weil an Krediten verdienen Banken; sie würden sich selbst die Geschäftsgrundlage entziehen. Zweitens erhöht sich mit jedem Kreditgeschäft das Adressenausfallrisiko und damit der latente Wertberichtigungsbedarf. Drittens können sie die Kreditzinsen nicht in dem Maß erhöhen, wie es theoretisch möglich wäre, weil sonst keine Kredite mehr nachgefragt werden, was wie bei Erstens zum Versickern der Geschäftsgrundlage führen würde.*

*Viertens erhöht dieser Bankentyp nur sehr langsam und verzögert die Zinsen auf Einlagen, womit er beispielsweise gegenüber filiallosen Banken nicht nur die Einlagen verliert, sondern auch gleich den ganzen Kunden. Ein Vergleich der Tagesgeldzinsen bei Verivox zeigt, dass auf den ersten 40 Plätzen keine einzige regionale Filialbank steht. Ich denke, das spricht für sich.*

**Die Zinsen bleiben Ihrer Meinung nach bis 2028/29 in etwa auf dem heutigen Niveau und sollen danach sinken. Hat dann die Immobilie erst ab 2030 wieder eine Chance als Kapitalanlage oder werden die Renditen weiter steigen?**

*Ob das 2028 oder erst 2030 sein wird, kann jetzt seriös nicht beantwortet werden. Die Notenbanken erwarten eine zweite Inflationswelle, was auch die FED veranlasst hat, vor einigen Tagen den Leitzins auf 5,25 Prozent anzuheben. Die EZB wird folgen. Meine Überlegung geht davon aus, dass zwar in den nächsten Jahren die Kerninflation wieder zurückgehen wird, aber bis sie die Zwei-Prozent-Marke erreicht hat, wird es zwei bis drei Jahre dauern.*

*Die Notenbanken selbst brauchen auch eine gewisse Zeit, bis sie den Leitzins wieder auf ein niedrigeres Niveau absenken können. Beispiel: Würde die Kerninflation*

2026 wieder 2 Prozent betragen und der Leitzins läge bei 5,5 Prozent, dann braucht es wiederum zwei Jahre, bis der Leitzins 3 Prozent beträgt – jedoch nur unter der Voraussetzung, dass der Leitzins pro Jahr mindestens um 1 Prozentpunkt abgesenkt wird. Das ergibt rechnerisch das Jahr 2028. Wenn der Leitzins jedoch auf 6 Prozent und mehr steigen würde, wäre die Zeit der Absenkung entsprechend länger. Notenbanken können nur langsam und in kleinen Schritten den Leitzins erhöhen oder absenken, weil sonst die Kapitalmärkte deroutieren würden.

### Institutionelle Investoren haben ja Immobilienquoten für ihr Anlageportfolio. Hilft das den Entwicklern?

Ich denke nein. Die Immobilienquoten wurden eingeführt, um die Volatilität des Anlageportfolios zu begrenzen, denn Immobilien waren in den vergangenen zehn und mehr Jahren eine sichere Bank. **Institutionelle Investoren werden aufgrund von neuen Korrelationsberechnungen auch die Quoten nach unten anpassen**, weil sie unbedingt vermeiden werden, ihr gutes Eigenkapital, das sie für ihr Kerngeschäft benötigen, durch Abschreibungen zu belasten.

### Die Fertigstellungszahlen gehen auf etwa 140 000 Wohnungen im Jahr runter, sagten Sie beim SIT. Der Fehlbefehl beträgt bald 1 Million Einheiten. Ist dies bei der Politik und der sogenannten Realwirtschaft bereits angekommen?

Wenn es nicht so wäre, müssten wir uns um den Geisteszustand der Politiker ernsthaft sorgen. Aus Sicht der Wirtschaftstheorie müsste jetzt der Staat entsprechend einem Marktteilnehmer der Fehlentwicklung beziehungsweise Fehlallokation des Wohnungsmarktes entgegensteuern. Übersetzt heißt das: **Der Staat müsste als Anbieter von sozialverträglichen Wohnungen selbst bauen. Aus wissenschaftlicher Sicht gibt es dazu keine Alternative.**

Stattdessen greift der Staat ordnungspolitisch ein, indem er versucht, Investoren und Bestandshalter zu reglementieren, was wiederum die Fehlallokation vergrößert. Ideologisch wird eine grüne Politik im Sinne von Energieeinsparungen und deren Kostenverursachung als Folge höher bewertet als die Ausweitung des Wohnungsangebots. Das ist eine normative Entscheidung der politisch Verantwortlichen, die vonseiten der Wissenschaft nicht objektiviert und damit auch nicht kommentiert werden kann – in einer Demokratie erfolgt dies ausschließlich durch den Wähler –, sondern es können nur die jeweiligen Konsequenzen der einen oder der anderen Maßnahme aufgezeigt werden. **Wäre ich ein Notfallmediziner, käme ich zu der Diagnose, dass der Patient Deutschland insgesamt in einem kritischen Zustand ist. Wir müssen aufpassen, dass wir nicht zum kranken Mann Europas werden.**

### Dann ist es richtig, dass die Stadt Stuttgart überlegt, das Areal am Stöckach und den Eiermann-Campus zu erwerben, um dort den Bau der geplanten Wohnungen zu ermöglichen?

Das kann ich nur unterstützen, weil es genau das ist, was wir Ökonomen fordern.

### Allein in der Region Stuttgart gehen bis 2030, und das ist ja bald, etwa 150 000 Babyboomer mehr in Rente, als

### junge Menschen ins Berufsleben nachwachsen. Wir müssten also theoretisch 150 000 Fachkräfte anwerben, haben für sie aber keine Wohnungen. Ist das ein Fiasko für die hiesigen Unternehmen oder egal, weil beispielsweise E-Autos mit weniger Komponenten auskommen und der Rest der angeblich fehlenden Arbeitskräfte bald durch KI ersetzt wird?

Das ist von Branche zu Branche verschieden. Dass die demografische Pyramide auf dem Kopf steht, dass es so kommen wird, dass mehr Menschen aus dem Berufsleben aussteigen als einsteigen, wissen wir seit zwölf bis 15 Jahren. Viele Unternehmen werden weiter digitalisieren, automatisieren und KI einsetzen. Der technologische Wandel mit seiner Veränderungsdynamik, auch das wissen wir seit langer Zeit, wird immer mehr Arbeitskräfte freisetzen. Ich denke, diese Entwicklung spielt den meisten Unternehmen sogar in die Hände. **Langfristig wird das auch zur Entlastung des Wohnungsmarktes beitragen.**

### Ihre eingangs abgegebene Prognose für die Immobilienbranche fällt ja eher düster aus. Warum sollten junge Menschen noch Immobilienwirtschaft studieren oder sich gar bei der ADI zum Immobilienökonom weiterbilden? Oder bieten Sie bald Umschulungskurse an?

Ich würde nicht düster sagen, sondern objektiv trüb, subjektiv gefühlt deprimierend. Im Gegenteil: **Ich sage meinen Studierenden, dass ich keine Branche kenne, die so dynamisch, abwechslungsreich und spannend ist wie die Immobilienwirtschaft.** Zudem wird es immer Immobilien geben, sofern wir uns nicht wieder in Richtung Höhlenmensch entwickeln. Was wäre denn die Alternative? Ist beispielsweise die Finanzwirtschaft oder die Autowirtschaft perspektivreicher als die Immobilienwirtschaft? Ich glaube nicht. In diesem Jahr werden wir wieder eine Rekordzahl an Studienanfängern im Studiengang Immobilienwirtschaft an der DHBW haben. An der ADI ist die Entwicklung gegenüber 2021/2022 etwas verhaltener, weil die berufsbegleitenden Bezahl-Studiengänge prozyklisch nachgefragt werden. **Steigt das Arbeitsplatzrisiko für Mitarbeiter und das Verlustrisiko für Unternehmen, dann sind sowohl Mitarbeiter als auch Unternehmer weniger geneigt, in Qualifikation zu investieren.** Trotz allem wächst die ADI, weil wir ein sehr diversifiziertes Studien- und Seminarportfolio haben, und die Anmeldezahlen für 2024 lassen uns sehr optimistisch sein. ■

rohmermedien

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

www.rohmert-medien.de

## Deals

**Rheda-Wiedenbrück:** Die **Beckhoff Automation GmbH & Co. KG** mietet eine Logistikimmobilie mit rd. 70.000 qm Lager- und Produktionsfläche sowie 2.800 qm Büro- und Sozialfläche und ca. 2.500 qm Mezzanine in der Ferdinand-Braun-Straße von der **Dietz AG. Loginvest** unterstützte Beckhoff.

**Köln:** **JTI – Japan Tobacco International** mietet rund 3.800 qm Bürofläche im I/D Cologne HANGAR. Das rund rd. 7.000 qm große Objekt der **Art-Invest Real Estate** und **OSMAB Holding AG** ist damit vor Fertigstellung voll vermietet. **Colliers** beriet.

**Frankfurt:** **Groß & Partner** beauftragt **Savills** mit dem Quartiersmanagement für das Hochhausquartier FOUR in der Frankfurter City. Auf dem rd. 213.000 qm großen Grundstück zwischen der Neue Schlesingergasse, Große Gallusstraße und Junghofstraße soll bis 2025 das Quartier mit Büroflächen, Hotel, Serviced Apartments und 600 Wohnungen entstehen.

**Stuttgart-Vaihingen:** Die **Sonar Real Estate** erwirbt als Asset Manager des Stuttgarter Immobilien-Spezialfonds (SIS) der **Stuttgarter Versicherungsgruppe** das rd. 12.000 qm große Objekt in der Kupferstr. 1-11 von einer Projektgesellschaft der **Weisenburger Projekt GmbH**. Das Objekt ist vollständig und langfristig an das Hotel „the niu Kettle“ der **NOVUM Hospitality** und die Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft **HWS** vermietet. **GSK Stockmann** und **Masterplan** bieten den Käufer juristisch bzw. technisch.

## FREIHEIT EMSCHER ERSTMALS BEI INVESTOREN-TOUR Raum für Innovationen auf 17 Quadratkilometern

Investoren und Projektentwickler bescheinigen dem Gebiet Freiheit Emscher großes Potenzial, mit einer ausgebuchten Tour und vielen Gesprächen war das Projekt erstmals Teil des mittlerweile traditionsreichen Netzwerkevents. Das Areal Freiheit Emscher mit seiner 17 Quadratkilometern großen Fläche im Essener Norden und Bottroper Süden bietet insbesondere solchen Unternehmen Perspektiven, die Wert auf Resilienz und Klimaneutralität in der Produktion legen. (red)

Im Rahmen der Tour präsentierte sich Freiheit Emscher als attraktiver Standort für wissensbasierte Unternehmen im Ruhrgebiet und lädt Interessenten ein, sich im Projektgebiet zu engagieren. **Gernot Pahlen**, Geschäftsführer der **Freiheit Emscher Entwicklungsgesellschaft mbH**: „Wir sind überwältigt vom großen Interesse seitens der Wirtschaft und sehen uns in unseren Überlegungen zur Transformation der ehemaligen Bergbauflächen hin zu neuen nachhaltigen Nutzungen bestätigt. Mit dem Gewerbegebiet Emil Emscher und der anstehenden Vermarktung der gewerblichen Bauflächen geht das Projekt Freiheit Emscher jetzt in die Umsetzungsphase.

Wir freuen uns nun mit innovativen Unternehmen und Projektentwicklern in den Dialog zu treten, um unsere Ansätze gemeinsam weiterzuentwickeln und in zukunftsfähige Bauprojekte zu überführen.“



v.l.n.r.: Steffen Lenze, Stadt Essen, Gernot Pahlen, Freiheit Emscher Entwicklungsgesellschaft, Michael Otto, RAG Montan Immobilien  
© Claudia Posern

Die Freiheit Emscher Entwicklungsgesellschaft mbH wurde im April 2023 durch die heutigen Gesellschafter, die Städte Bottrop und Essen sowie die Flächeneigentümerin **RAG Montan Immobilien GmbH** gegründet und treibt seither die nachhaltige Entwicklung des Projektgebietes durch die Kooperation von Wirtschaft und Wissenschaft weiter voran. Gesucht werden Immobilienentwickler und Nutzer, die den Anspruch des Projektes, Freiheit Emscher zu einem Vorbild der grünen Industriestadt von morgen und Modellprojekt für die Metropole Ruhr mittragen und gemeinsam mit den Projektpartnern weiterentwickeln. **Steffen Lenze**, Amt für Stadtplanung und Bauordnung der Stadt Essen: „Interessierte Investoren und Projektentwickler werden sich als erstes im Bereich Emil Emscher ansiedeln können. Die Sanierung und Baureifmachung der Fläche ist in vollem Gange, die Entlassung aus der Bergaufsicht ist für Anfang 2024 vorgesehen. Mit dem Beschluss des Bebauungsplans rechnen wir bis Ende 2024, eine Fertigstellung der Erschließung ist bis Ende 2026 geplant.“

Im Anschluss an den Aufenthalt auf Emil Emscher ging es weiter zur Fläche Hafen Coelln-Neuessen, wo Steffen Lenze und Gernot Pahlen den Teilnehmenden einen Vorgeschmack auf den sog. Nukleus des Projektes am Rhein-Herne-Kanal gaben. Hier wird die Entwicklung aufgrund der anstehenden Sanierungs- und Planungsverfahren sowie der noch zu erstellenden äußeren Erschließung noch etwas länger dauern. Mit der Fertigstellung der Erschließung des gesamten Planungsraums ist nach derzeitigem Stand ab 2030 zu rechnen. ■

## Deals

**Stockholm:** **PATRIZIA** erwirbt von **Alta Fastigheter** 10 neu errichtete Industrie- und Logistikimmobilien mit insgesamt rd. 37.000 qm vermietbarer Fläche in den südwestlich von Stockholm gelegenen Städten Linköping, Norrköping und Nyköping. Der Vermietungsgrad des Portfolios liegt bei 97%.

**Roschier** (Recht), **EY** (Steuern und Finanzen) und **Tjuren** (Technik) waren beratend tätig. **Colliers** agierte im Namen des Verkäufers.

Der Ankauf ist eine Erstinvestition von 300 Mio. Euro schweren Plattform für nordeuropäische Light Industrial-Immobilien, die **PATRIZIA** derzeit in einer Joint-Venture-Partnerschaft mit der **Broadgate Asset Management** aufgebaut.

**Dortmund:** **thyssenkrupp nucera** mietet weitere rd. 2.400 qm Bürofläche im SKOffice für die neue Unternehmenszentrale, die nun 11.300 qm umfassen wird. **Harpen** plant die Fertigstellung des SKOffice auf der Stadtkrone-Ost neben dem ADAC-Gebäude zu Ende 2024. **Cubion** war beratend tätig.

**Viernheim:** **AVENTOS** vermietet in Viernheim bei Mannheim rd 25.000 qm Logistikfläche an den Online-Supermarkt **Picnic**. 2021 hatte **AVENTOS** das Logistikareal in der Wiesenstr. 83, das vormals Zentrallager und Fulfillment-Center der **Kaufhof AG** war, für eine Gruppe privater Investoren erworben und seitdem umfassend saniert.

**Berlin:** **Jagdfeld Real Estate** verlängert im FORUM Köpenick die Mietverträge mit **New Yorker** und **H&M** über insgesamt 3.222 qm Fläche.

## WENIGER BAUGENEHMIGUNGEN IM 1. HALBJAHR 2023 Insbesondere Neubau stark rückläufig, Bayern unterdurchschnittlich

**Gestiegene Finanzierungs- und Baukosten fordern immer mehr ihren Tribut und lassen den Traum vom Häuslebau bei vielen Ottonormalverbraucher zerplatzen. So geht auch die Zahl der gestellten Baugenehmigungen spürbar zurück. Im 1. HJ 2023 wurden lt. Meldung des Statistischen Bundesamt (Destatis) nur der Bau von 135.200 Wohnungen genehmigt, 27,2% oder 50.600 Baugenehmigungen weniger als im Vorjahreszeitraum. Im reinen Neubau ohne Erweiterungen im Bestand fällt das Ergebnis noch schlechter aus. (CW)**

Die Zahl der Baugenehmigung für Wohnungen fiel um 30,8% oder absolut 49.600 Wohnungen, für Einfamilienhäuser um über ein Drittel (-35,4% bzw. -14.800 Wohnungen) und für Zweifamilienhäusern sogar um mehr als die Hälfte (-53,4% bzw. -8.900). Auch bei der Gebäudeart mit den insgesamt meisten Wohnungen, den Mehrfamilienhäusern, verringerte sich die Zahl der genehmigten Wohnungen deutlich, und zwar um mehr als ein Viertel (-27,0% bzw. absolut -26.700) auf 72.400 Einheiten. Der **Immobilienverband Deutschland IVD Region Süd e.V.** registrierte im 1. HJ 2023 bayernweit etwa 25.000 neue zum Bau freigegebene Wohneinheiten. Dies entspricht einem deutlichen Minus von 29,8% oder absolut etwa 10.000 Objekteinheiten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Mit knapp 12.000 Baufreigaben stand in Bayern in Q2 2023 das schwächste Quartalsergebnis in der 3-Jahresbetrachtung zu Buche. ■

## WACHSTUM DER BAUBRANCHE SCHWÄCHT WELTWEIT AB Marktkapitalisierung der größten Baukonzerne sinkt um über 10%

**Von der Corona-Pandemie und deren Auswirkungen ansatzweise erholt, stiegen die Umsätze in der Baubranche 2021 weltweit um über 14%. Schon ein Jahr später schwächte sich der Aufwärtstrend u.a. infolge des Ukraine-Krieges, unterbrochener Lieferketten, gestiegener Inflation, Energie- und Materialkosten sowie zunehmendem Arbeitskräfte- und Rohstoffmangel wieder ab und konnte nur um 6,3% zulegen. Die Branche stünde vor erheblichen Herausforderungen, was die Baukosten in die Höhe treibe und die Bauzeit in die Länge ziehe, summiert Michael Müller, Partner und Real Estate Leader bei Deloitte. (CW)**

In der aktuellen **Deloitte** Analyse „Global Powers of Construction“ der größten börsennotierten Baukonzernen führt China das Länderranking wie in den Vorjahren mit 54% des Umsatz-Gesamtvolumens oder absolut 1.048 Mrd. USD deutlich vor Japan (190 Mrd. USD), USA (165 Mrd. USD) und Frankreich (133 Mrd. USD) an. Weltweit größter Baukonzern ist wieder die **China State Construction Engineering Corporation** mit einem Umsatzerlös von 305 Mrd. USD. Die folgenden 5 Plätze im Firmenranking belegen ebenfalls Baufirmen aus China. Insgesamt haben die im Report erfassten 11 chinesischen Firmen in Summe die Billionen-Dollar-Grenze erstmals geknackt. Die Volumina verdeutlichen die Risiken der chinesischen Immobilienkrise für die Weltwirtschaft. Die beiden größten chinesischen Projektentwickler sind in ernstesten Schwierigkeiten.

Gemessen an der Anzahl der Unternehmen hat Europa mit 41 Unternehmen in der Top-100-Rangliste die größte Präsenz in der Branche. Ihr Gesamtumsatz stieg gegenüber 2021 um 6% auf 373 Mrd. USD.

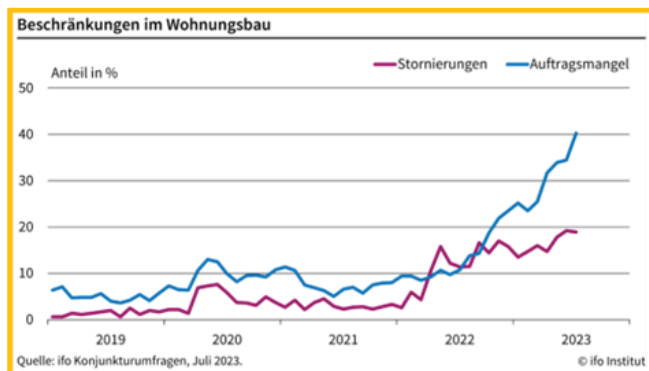
Trotz Umsatzplus sanken die Börsenwerte der Baukonzerne in allen geographischen Gebieten. Laut **Deloitte** gab die aggregierte Marktkapitalisierung der Top-30 Unternehmen 2022 um 10,1% auf gut 461 Mrd. USD nach. Die Marktkapitalisierung aller 47 in den Top-100 gelisteten europäischen Baukonzernen sank um deutliche 21,6%. ■

## WOHNUNGSBAU UNTER DRUCK

### Kaum Neuaufträge und hohe Stornierungsquoten

Der Absturz im Wohnungsbau setzt sich fort. Im Juli klagten lt. ifo-Institut 40,3% der Unternehmen über Auftragsmangel, nach 34,5% im Juni. Vor einem Jahr lag der Anteil noch bei 10,8%. Es braue sich ein Sturm zusammen, so Klaus Wohlrabe, Leiter der ifo Umfragen. Nach einem langjährigen Boom würgten die höheren Zinsen und die drastisch gestiegenen Baukosten das Neugeschäft förmlich ab. Und viele der Aufträge, die schon in den Büchern standen, werden storniert. Aktuell klagten lt. ifo-Institut 18,9% der Betriebe über abgesagte Projekte, in etwa so viel wie im Vormonat (Juni: 19,2%) und signifikant mehr als im langfristigen Mittel von 3,1%. Vor 2021 seien es sogar nur 1,5% im Schnitt gewesen. (CW)

Zwar zehren viele Unternehmen noch von den Auftragspolstern, für einige Betriebe werde die Situation aber schon be-



drohlich. Im Rahmen der jüngsten ifo-Umfrage meldeten 10,5% der Wohnungsbauunternehmen Finanzierungsschwierigkeiten. Im Vorjahr waren es nur halb so viele. Viele Projekte seien unter den neuen Rahmenbedingungen für Investoren nicht mehr rentabel, und auch private Bauleute hätten zunehmend Probleme, eine Finanzierung auf die Beine zu stellen, so Wohlrabe. Für die kommenden Monate rechnet eine Mehrheit der Unternehmen mit einer weiteren Abkühlung. Die Geschäftserwartungen lagen bei außerordentlich schwachen -52,1 Punkten. ■

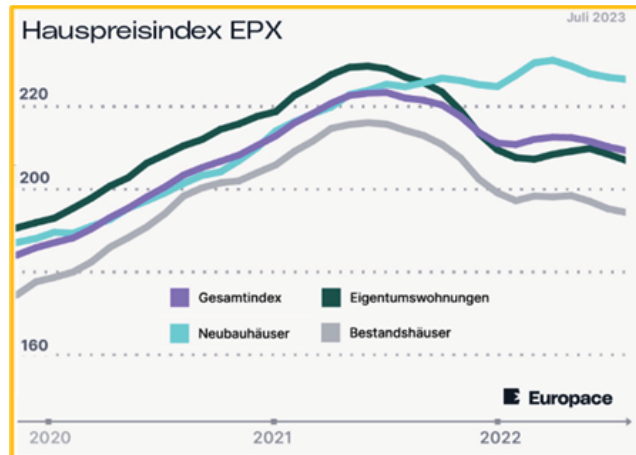
## PREISE FÜR WOHIMMOBILIEN GABEN IM JULI UM WEITERE 0,5% NACH

### Auf Jahressicht verloren Bestandgebäude 10%

Der Wohnimmobilienmarkt setzt seine Abwärtsbewegung in allen Segmenten im Juli fort, wie der aktuelle Europace Hauspreisindex (EPX) zeigt. (CW)

Im Vergleich zum Vormonat gaben die Preise für Eigentumswohnungen um 0,74%, für Bestandshäuser um 0,45%

und für Neubauhäuser um etwa 0,23% nach. Im Jahresvergleich hielten sich die Preise von neuen Ein- und Zweifamili-



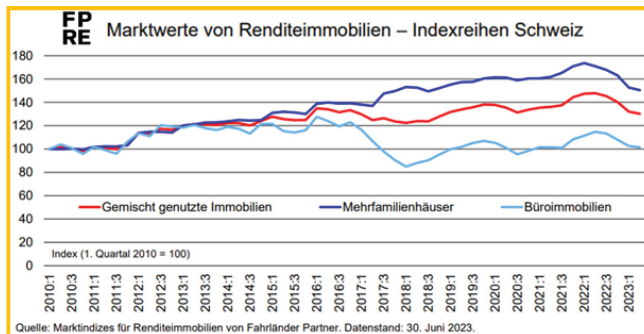
enhäuser mit einem Minus von -0,79% am stabilsten, während die Preise von Wohnungen deutlicher um -8,92% und für Bestandsgebäude um -9,31% nachgaben. Der Gesamtindex des EPX, der alle Segmente des Immobilienmarktes zusammenfasst, lag im Juli bei 210,62 Punkten, 0,47 Prozent unter dem Vormonat (Juni: 211,61 Punkte) und -5,77% unter dem Vorjahreswert. ■

## AUCH IN DER SCHWEIZ ZEIGEN DIE PREISE WEITER NACH UNTEN

### Höchste Rückgänge in Genf und Zürich, moderate im Alpenraum

Die Schweizer Nationalbank erhöhte den Leitzins im Juni um nur 25 Basispunkte und hält den Referenzzins mit aktuell 1,75% deutlich unter dem Euroraum. Die Schweizer Inflationsrate ist immer noch eine der niedrigsten in Europa. Doch schon die vergleichsweise moderate Erhöhung drückte die Immobilienpreise, die auf Jahressicht lt. Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE) um rd. 12% nachgaben. Aktuell sieht FPRE aber eine Abschwächung der Preisrückgänge. (CW)

Die Marktwerte von Mehrfamilienhäusern in der Schweiz gingen in Q2 2023 im Vergleich zum Vorquartal nur noch



um 1,5% zurück. Im Q1 2023 lag der Rückgang ggü. Q4 2022 noch bei schmerzhaften 6,4%. Regional betrachtet

gaben die Preise in Genf und Zürich mit je 12,3% am stärksten nach. Im Alpenraum fiel der Preisrückgang mit 9,1% am geringsten aus. Das Preisniveau von Mehrfamilienhäusern erreiche damit das Niveau von Ende 2018, so FPRE-Gründer **Stefan Fahrländer**. Die Marktwerte von Büroimmobilien waren zum Vorquartal mit minus 1,2% ebenfalls nur noch leicht rückläufig, allerdings mit deutlichen regionalen Unterschieden. So verzeichneten die Regionen Südschweiz (-6,3%) und Ostschweiz (-4,5%) deutliche Wertminderungen im Vergleich zu Q1 2023. Das Mittelland (+2,3%) und Basel (-0,1%) zeigen dagegen stabile Marktwerte. Auf Jahressicht liegt das Minus bei Büros bei 11,6%. Am stärksten gaben die Preise dabei in der Süd- und Ostschweiz um rd. 20% bzw. rd. 18% nach. In Basel lag der Preisrückgang bei 13,2%, in Zürich bei 12,3% und in Genf bei unterdurchschnittlichen 6,6%. ■

## STUDENTISCHES PROJEKT ZUR WOHNSITUATION IN BIBERACH

**Studierende sehnen sich nach Gemeinschaft –  
und mehr Wohnraum in Campus-Nähe**

Rund 2.500 junge Menschen studieren an der Hochschule Biberach (HBC), gerade haben sich wieder über Tausend für einen Studienplatz in den Fächern Architektur und Energie-, oder Bauingenieurwesen, Projektmanagement, BWL oder Biotechnologie beworben, rund 350 werden im Oktober ihr Studium in Biberach beginnen. In den kommenden Wochen werden sie sich auf die Suche nach einem Zimmer machen. Kein leichtes Unterfangen, wissen die **BWL-Studentinnen Alessia Greco, Lina Reutlinger, Larissa Maurer und Louisa Marberg**. Die Kommilitoninnen kennen die Schwierigkeiten, eine Wohnung zu finden, die nahe genug und bezahlbar ist, aus eigener Erfahrung. Zudem haben sie sich für ihr Studium intensiv mit der Thematik befasst. Im Fach Bau- und Immobilienmärkte von Prof. Dr. Thomas Beyerle haben sie unter der Leitfrage „Lohnt sich ein Campus Village in Biberach?“ im letzten Semester Studierende aus allen Fakultäten befragt. (red.)

**Finanzielle Unterstützung durch Familie:** In der Umfrage wollten sie zum Beispiel wissen, welche Probleme es bei der Wohnungssuche gab, wie die Kommilitonen wohnen, wie hoch die Miete ist und welche Wünsche und Bedürfnisse sie haben, berichtet **Louisa Marberg** (20), die, wie Ihre Kommilitonin **Alessia Greco** (24), in einer WG in Biberach wohnt. Wie übrigens die meisten Studierenden, berichtet **Alessia Greco**: „Wir haben insgesamt 136 Rückmeldungen ausgewertet. Die Mehrheit hatte sich für die Wohngemeinschaft als Wohnform entschieden (35 %), nur ein kleiner Teil der Studierenden wohnt im Wohnheim (13%). Etliche aber

würden nach wie vor bei ihren Eltern wohnen (25%), ergänzt sie. Und wer finanziert das Dach über dem Kopf? „Immerhin 36% der Studierenden finanzieren die Miete selbst, 52% werden von der Familie unterstützt“.



v.l.n.r.: Alessia Greco, Lina Reutlinger, Larissa Maurer  
und Louisa Marberg Foto: HBC.

**Wunsch nach Freizeitflächen:** Überraschend war besonders ein Ergebnis der Umfrage: Die Studierenden haben ein großes Bedürfnis nach Gemeinschaft und möchten gerne mehr Freizeit miteinander verbringen. **Larissa Maurer** (20) berichtet, dass auf der Wunschliste der Studierenden vor allem Flächen stehen, auf denen man sich treffen kann – zum Beispiel eine Dachterrasse oder andere Grünflächen, die zum Beispiel eine Möglichkeit zum Grillen bieten, ein Fitnessstudio und vor allem die Nähe zur Hochschule. Das war auch die Intension des Teams, das herausfinden wollte, ob ein weiteres Immobilienobjekt, ein sogenanntes Campus Village Biberach, nachgefragt würde. Schließlich sind Zimmer knapp in Biberach und die Mietkosten teilweise hoch, so **Lina Reutlinger** (24). 42% der Befragten gaben an, zunächst kein freies Zimmer gefunden zu haben. Die Befragten zahlen im Durchschnitt 377 Euro, die teuerste Miete, die bei der Umfrage genannt wurde, lag bei über 600 Euro. „Im Vergleich zu großen und beliebten Universitätsstädten wie Berlin oder München ist die Durchschnittsmiete natürlich niedrig, so die angehende Bau- und Immobilienwirtin, die Mieten aber würden auch in Biberach und Region steigen – das bekommen nicht nur wir Studierende zu spüren“. Neben der Befragung haben die Studentinnen den Immobilienmarkt vor Ort analysiert und dafür zum Beispiel die Versorgungslage rund um den Campus beleuchtet, berichtet **Louisa Marberg**. Auch andere Standorte habe das Team betrachtet, etwa Neu-Ulm mit dem dortigen Campus Village.

**Tipps für Stadt und Erstsemester:** Einen Bedarf an bezahlbarem Wohnraum ist nach Meinung der Studierenden vorhanden, auch sieht das Projektteam Möglichkeiten, wie die Stadt Biberach die Situation verbessern könnte. „Die Stadt sollte Wohnraum für Studierende fördern und evtl.



## Impressum

### Verlag:

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

[info@rohmert-medien.de](mailto:info@rohmert-medien.de)  
[www.rohmert-medien.de](http://www.rohmert-medien.de)

**Vorstand:** Werner Rohmert

**Aufsichtsrat:** Prof. Dr.  
Karl-Georg Loritz, Geisenfeld  
Rheda-Wiedenbrück,  
T: 0 52 42 - 90 12 50  
F: 0 52 42 - 90 12 51

**Unsere Bankverbindung**  
erhalten Sie auf Anfrage.

### „Der Immobilienbrief“

**Hrsg.:** Werner Rohmert

### Chefredaktion:

Constanze Wrede  
Dr. Karina Junghanns  
(stellv. Chefredaktion)

### Immobilienredaktion:

Prof. Dr. Thomas Beyerle, Thomas  
Döbel, Dr. Gudrun Escher, Marion  
Götza, Uli Richter, Sabine Richter,  
Hans Christoph Ries, Caroline Roh-  
mert, Petra Rohmert, Werner Roh-  
mert, Prof. Dr. Günter Vornholz,  
Constanze Wrede

### Recht / Anlegerschutzrecht:

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

### Redaktl. Beirat:

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

### Wissenschaftliche Partner:

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

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

vorhandene leerstehende Wohnungen als WGs zur Verfügung stellen. Wichtig ist, dass allgemein bezahlbarer Wohnraum angeboten wird“, so Alissa Greco. Allen Erstsemestern, die sich jetzt auf Wohnungssuche begeben, haben die Studentinnen diese Tipps: Früh anfangen, denn die meisten Zimmer und Wohnungen würden direkt nach Semesterende frei, wenn Studierende ins Praxissemester wechseln oder ihr Studium beendet haben, so Lina Reutlinger. Schnell Kontakte zu Kommiliton\*innen knüpfen empfiehlt Larissa Maurer, denn viele Angebote würden direkt vermittelt. ■

## AUS UNSERER KOOPERATION MIT

### immobilien intern

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

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

immo  
17  
—  
2023

Ausgabe Nr. Immo 17/23 | Düsseldorf, 23. August 2023 | 33. Jahrgang | ISSN 1431-1275

**Immobilien-GbRs bekommen ein neues Register! ■ Aus der Praxis: Aufklärungspflichten bei Due-Diligence-Immobilienverkäufen ■ Erweiterte Gewerbesteuerkürzung bei Abschlusszahlung ■ Kostenlose Handwerkerleistung wegen Formmangel! ■ Haftung für missachtetes Wohnrecht bei Verkauf der Immobilie ■ Beilagen: Webinar Kryptosteueränder und Steuerbefreiung für PV-Anlagen ■ Doch zuerst, liebe Leserin, lieber Leser, geht es um die Kollektivierung der Sonnenkraft!**

## Solarpaket 1: Jeder Balkonbesitzer wird Stromproduzent!

Mitte der 1950er-Jahre entschied Mao, eine Steigerung von Chinas Wirtschaftskraft sei nur durch eine radikale Kollektivierung zu erreichen. Millionen von Landarbeitern wurden so zu „*Hinterhofstahlarbeitern*“ umgeschult. Doch das Experiment scheiterte furchtbar. Den gleichen Ansatz in der Breite – natürlich demokratisch rechtskonform und ohne Zwangsmaßnahmen – verfolgt auch die Ampel-Koalition mit ihrem Ziel, bis zum Jahr 2045 treibhausgasneutral zu werden. Mit dem „*Entwurf eines Gesetzes zur Steigerung des Ausbaus photovoltaischer Energieerzeugung*“ – kurz: Solarpaket 1 (➔ [ii 17/23-01](#)) sollen Wohnungseigentümer und Mieter mit Bürokratieerleichterungen massenhaft zur Installation von „*Balkonkraftwerken*“ animiert werden. Um den Anreiz zu erhöhen, nichtfossilen Strom zu produzieren, dürfen laut § 9 Abs. 3 EEG 2023 (neu) Mini-Solaranlagen auf Balkonen und Fassaden statt mit 600 Watt künftig mit einer Leistungsaufnahme von bis zu 2.000 Watt und einer Wechselrichterleistung von bis zu 800 Voltampere betrieben werden (wehe, wenn so eine Hochvolanlage Feuer fängt).

Der vom Bundeskabinett am 16.08.2023 auf den Weg gebrachte Gesetzesentwurf sieht außerdem vor, dass solche Anlagen nicht mehr beim örtlichen Netzbetreiber angemeldet werden müssen. Auch der abgefragte Datenumfang im Marktstammdatenregister soll beschränkt werden. Bisher sind beide Anmeldungen nötig, um das Balkonkraftwerk rechtskonform betreiben zu dürfen. Das besondere Bonbon dabei: Die Mini-PVs dürfen übergangsweise mit jedem Zählertyp betrieben werden. Das betrifft auch solche ohne Rücklaufsperrung. Diese zählen rückwärts, falls mehr Strom in das öffentliche Netz eingespeist als verbraucht wird. Bisher ist das eigentlich verboten und macht einen Zählertausch nötig. Allerdings sollen die rückwärtsdrehenden Zähler, aber auch normale Einrichtungszähler mit Rücklaufsperrung nur geduldet werden, bis die Messstellenbetreiber moderne Zweirichtungszähler einbauen. Die Reform soll im Herbst 2023 im Parlament beraten werden und Anfang 2024 in Kraft treten. ■

## Kurz berichtet

**Solar-Start-up Yuma geht nach Köln-Ehrenfeld**

Die Yuma GmbH mietet zum 01.10.2023 rund 785 qm in den Leitrad Lofts in Köln. Die Räumlichkeiten in der Lichtstraße 25 dienen dem Start-up, das sich mit Solaranlagen und Balkonkraftwerken den erneuerbaren Energien verschrieben hat, als Bürofläche. Im Stadtteil Ehrenfeld gelegen, umfasst die ehemalige Schiffsschraubenfabrik rund 9.000 qm. Eigentümer der Immobilie ist die **Gruhl & Söhne GbR. Savills**. Auch die **New Era Cap GmbH**, eine amerikanische Cap- und Bekleidungsmarke, zieht innerhalb von Köln-Ehrenfeld um und wird neuer Mieter von rund 480 qm in den Leitrad Lofts.

**Seitz Rechtsanwälte beziehen das „Broadway Office“ in Düsseldorf**

Die **Seitz Rechtsanwälte Steuerberater Partnergesellschaft mbB** wird zum ersten Quartal 2024 eine rund 550 qm große Bürofläche im ‚Broadway Office‘ in Düsseldorf beziehen. Das Gebäude in der Breite Straße 29-31 verfügt über ca. 12.500 qm Gesamtfläche. Die Immobilie befindet sich im Eigentum der **Patrizia SE**.

**Unterwäschegeschäft Rigby & Peller zieht in die Düsseldorfer Altstadt**

Die Unterwäschemarke **Rigby & Peller** verlegt ihre Düsseldorfer Filiale in die Altstadt. Dazu hat das britische Konzept rund 170 qm Ladenfläche in der Grabenstraße 3 angemietet. Das Geschäft soll nach einem Umbau Mitte Oktober 2023 eröffnen. Eigentümer des Wohn- und Geschäftshauses ist der Privatinvestor Kai 13.

**Lhyfe zieht ins Kranhaus Süd**

**Lhyfe**, nach eigenen Angaben einer der weltweit führenden Hersteller von grünem Wasserstoff, zieht in das Kranhaus Süd. In der Kölner Landmarke mit der Adresse Im Zollhafen 24 mietet die Firma ab Juli rund 600 qm. Vermieter des Objekts ist **Deka Immobilien**.

## Kölner Logistikmarkt: Angebotsengpass bremst Flächenumsatz

Der Kölner Lager- und Logistikmarkt erreichte im ersten Halbjahr 2023 ein Flächenumsatz von 55.000 qm. Dies entspricht einem Rückgang um knapp 65% gegenüber dem vergleichbaren Vorjahresresultat und 48% gegenüber dem zehnjährigen Durchschnitt. Dies ergibt die Analyse von **BNP Paribas Real Estate**. „Auch in anderen Jahren gab es schon Halbjahreswerte, die in einer

ähnlichen Größenordnung lagen und im Jahresverlauf in der Regel wieder egalisiert wurden. Aktuell ist neben den anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheiten in erster Linie das nach wie vor im gesamten Marktgebiet fehlende Flächenangebot für den niedrigen Umsatz verantwortlich. Dies gilt insbesondere für das großflächige Marktsegment, in dem entsprechende Gesuche nicht abgebildet werden



können“, erklärt **Christopher Raabe**, Geschäftsführer und Head of Logistics & Industrial der BNP Paribas Real Estate. Im Bestand stehen kaum marktadäquate Objekte zur Verfügung und die Neubautätigkeit ist derzeit zu gering, um kurzfristig Abhilfe zu schaffen. Die Mietpreisentwicklung präsentiert sich dynamisch: So sind sowohl die Spitzen- als auch die Durchschnittsmiete im Vorjahresvergleich um rund 10% auf nun 7,50 Euro/ qm und 5,50 Euro/ qm gestiegen.

Die Verteilung des Flächenumsatzes nach Größenklassen zeigt den wesentlichen Unterschied zum starken Vorjahresergebnis. Während aktuell der größte registrierte Vertrag lediglich 11.000 qm umfasst (Handelsunternehmen in Köln), wurden im Vorjahr bereits über 90.000 qm in den größeren Segmenten ab 12.000 qm verzeichnet. Besonders lebhaft war das Marktgeschehen in der Kategorie zwischen 3.000 und 5.000 qm, die mit gut 43% auch absolut einen überdurchschnittlichen Beitrag leistet. Bei der Branchenverteilung liegen Handelsunternehmen mit knapp 41% an erster Position und steigern ihren Wert auch absolut gegenüber dem Vorjahr. Logistikdienstleister folgen mit knapp 36 %, während produzierende Unternehmen mit rund 15% noch unterrepräsentiert sind. Eigennutzer sind durch das derzeitige wirtschaftliche Umfeld und fehlende Grundstücksflächen bis dato recht zurückhaltend und steuern nur rund 6% zum Umsatz bei.

**Prognose:**

„Für den weiteren Jahresverlauf kann weiterhin von einer grundsätzlich guten Nachfrage ausgegangen werden. Zwar agieren einige Nutzer etwas verhaltener als noch im Vorjahr, nichtsdestotrotz bleibt das fehlende Flächenangebot der limitierende Faktor im Kölner Marktgebiet. Da sich in absehbarer Zeit keine deutliche Entspannung der Angebotsituation abzeichnet, können Großgesuche voraussichtlich auch in der zweiten Jahreshälfte nur vereinzelt umgesetzt werden. In Verbindung mit dem spürbar gestiegenen Mietpreisniveau tendieren Nutzer zudem vermehrt dazu, bestehende Mietverträge zu verlängern. Vor diesem Hintergrund zeichnet sich ab, dass der Flächenumsatz den langjährigen Durchschnitt (234.000 qm) voraussichtlich nicht erreichen wird. Durch die anhaltende Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage dürfte das Mietpreisniveau sowohl in der Spitze als auch im Durchschnitt weiter anziehen“, sagt Bastian Hafner, Head of Logistics & Industrial Advisory der BNP Paribas Real Estate GmbH. ■