

# DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

Nr. 560 | 40. KW | 02.10.2023 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

# Brief



Adobe Stock

**Sonderausgabe**  
**zur Internationalen Fachmesse**  
**für Immobilien und Investitionen**  
**vom 4. - 6.10.2023**



[rohmert-medien.de](http://rohmert-medien.de)

## Inhaltsverzeichnis

<b>Erweiteres Editorial</b> von Werner Rohmert	3
<b>PLATOW-Investorenforum</b> zeigt „Zeit der Chancen“ auf (Rohmert)	11
<b>PLATOW Immobilien Award</b> - The winner is...	13
<b>bulwiengesa:</b> Bei welchen Renditen springt der Markt wieder an? (Rohmert)	17
<b>Stimmung der Immobilienwirtschaft</b> zieht weiter ins Tal (Rohmert)	19
<b>C&amp;W:</b> Wohninvestoren erwarten Preissenkungen (Rohmert)	21
<b>Catella Market Tracker:</b> „Mysterium Büro?“ (Rohmert)	22
<b>UBS Global Real Estate Bubble Index:</b> Frankfurt und München trotz Korrektur überbewertet (Rohmert)	23
<b>Dahler:</b> Einbrüche auf dem Frankfurter Premium-Wohnimmobilienmarkt (Wrede)	31
<b>IS24:</b> Deutsche Eigentümer wollen in nächster Zeit nicht sanieren (Wrede)	31
<b>Hahn:</b> Vorsichtiger Optimismus bei Handel- und Immobilieninvestoren (Rohmert)	32
<b>BF.direkt:</b> Stimmung bei Immobilienfinanzierern sinkt auf Rekordtief (Wrede)	33
<b>EPX:</b> Hauspreise gaben auch im August weiter nach (Wrede)	34
<b>Impressum</b>	42

### Autoren der heutigen Ausgabe:

Dr. Gudrun Escher; Dr. Stefan Fahrländer; Daniela Fischer; Markus Gotzi; Dr. jur. habil Karl-Georg Loritz; Prof. Dr. Steffen Metzner; Tobias Nöfer; Sabine Richter; Werner Rohmert; Winfried D.E. Völcker; Holger Weber; Constanze Wrede.

### Fremdbeiträge

<b>Hotelmärkte</b> im Aufwind (Daniela Fischer)	21
<b>Wohnungsmärkte</b> in deutschen Metropolen (Prof. Dr. Steffen Metzner)	24
<b>Freiheit Emscher:</b> Eine historische Chance für das Ruhrgebiet (RAG Montan Immobilien)	29

### Aus unserer Medienkooperation mit „immobilien intern“

<b>Ampel erhält Lufthoheit</b> über Heizungskeller	34
--	----

### Interview

mit <b>Dr. Stefan Fahrländer</b> , Fahrländer Partner AG: Daten, Digitalisierung, Automatisierung	35
mit <b>Holger Weber</b> , Vorstand <b>x-project AG</b> : Auf Nummer sicher bei Berichtspflichten und EU-Taxonomie (Dr. Gudrun Escher)	37
mit <b>Tobias Nöfer</b> , Verband deutscher Architekten- und Ingenieurvereine: Abschied von der auto-gerechten Stadt? (Sabine Richter)	38
mit <b>Winfried D. E. Völcker</b> : Zur Lage der Hotellerie	40

### Rubrik Steuer & Recht

<b>Auswirkungen</b> einer Insolvenz auf alternative Investmentfonds (Dr. Jur. habil Karl-Georg Loritz)	26
--	----

### Fondsbesprechungen

Aktueller Kommentar und Streifzug durch die Fondsszene (Markus Gotzi)	43
---	----

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

Aurelis Real Estate, Bauwert Aktiengesellschaft, Branicks Group AG, BVT Unternehmensgruppe, Commercial Bank AG, Deka Immobilien Investment, Deutsche Bank Group, DF Deutsche Finance Holding AG, Empira AG, Fahrländer Partner AG, Garbe Unternehmensgruppe, HEP Kapitalverwaltung AG, IMMAC Holding GmbH, Jamestown US-Immobilien GmbH, Ökorenta GmbH, Preos Global Office Real Estate & Technology AG, RAG Montan Immobilien, Union Investment, Real I.S. AG, US Treuhand Verwaltungsgesellschaft mbH, vdp Research GmbH sowie HypZert, Verifort Capital Group GmbH und ZBI Zentral Boden Immobilien Gruppe.



## Sehr geehrte Damen und Herren,

die **Expo Real** beginnt übermorgen. Die Zeit der Chancen beginnt: **Jetzt**. Der Start der größten Immobilienkrise der deutschen Nachkriegsgeschichte startet: **Jetzt**. „Wat den Eenen sin Uhl, is den Annern sin Nachtigall!“. Wer verliert? Wir, die wir Vergangenheit haben und die, die wir auf der Expo Real treffen. Wer wird die Chancen nutzen? Viele, die wir noch gar nicht kennen und die keine Vergangenheit haben. Im erweiterten Editorial gebe ich noch einmal einen kurz gefassten Überblick, was die Branche nach meinen Erfahrungen erwartet. **Apropos Krise, sind wir überhaupt in einer Krise? Schön wär's. Eine Krise geht vorbei. Eine Zeitenwende hinterlässt die Gestrigen**, die die Wende auf ein neues Niveau nicht schafften. Ich habe letzte Woche drei volkswirtschaftliche Vorträge gehört. Alles wird gut, nur für die nächsten Jahre wird Deutschland zu den Verlierern gehören. Immobilienwirtschaftlich haben wir die Ergebnisse des 3. Quartals noch nicht. Aber es sieht so aus, als wäre der Absturz weitergegangen. Tröstliches hören wir nur aus China und den USA. Da fängt es an, genauso mies auszusehen. Und die erfahrenen Matadore wie **Susanne Eickermann-Riepe** machen sich besondere Gedanken um unsere europäischen Nachbarn.

**Das Ergebnis heiligt die fehlende Kritik.** Die Laune der Immobilienwirtschaft bessert sich. Natürlich spreche ich vom **Ergebnis des Wohnungsgipfels** letzten Montag. **Ein flexibles Rückgrat bricht nicht so schnell, meinen jetzt auch die Grünen.** Ärgerlich nur, dass die Ideologie noch bis zur Abschaltung der Atomkraftwerke den Wendehals versteifte. **Macron** hat gerade noch einmal deutlich gemacht, dass ihm noch kein Wissenschaftler die Klimaneutralität ohne Atomkraft erklären konnte. Ich bin kein Fachmann. Ich glaube nur an den gesunden Menschenverstand. **Regenerative Energie gibt es auf der Welt genug – unglücklicherweise nur zum falschen Zeitpunkt und am falschen Ort.** Damit ist die Lösung doch ganz einfach: **Speicherung und Transport müssen gelöst werden.** Wasser und Biomasse reichen nicht für den Skontosatz des weltweiten Bedarfs. Die Vervielfachung regenerativer Energie löst das Problem des falschen Zeitpunktes und des falschen Ortes einfach nicht.

**Zurück zur Expo Real: Auch diesmal wird es Wetten geben, wer nächstes Mal nicht mehr dabei ist.** Letztes Jahr wetteten wir vor allem auf Projektentwickler und arbeiteten Überlebensfragen heraus. In den letzten Monaten häuften sich die falschen Antworten. Auch 100% Eigenkapital rettet Projektentwickler nicht, lernten wir von der **Project Gruppe**. Lassen Sie mich aber zunächst einmal in das Freuden-Geschwurbel über die guten Messezahlen und -erwartungen einspringen. Schließlich sehe ich die **größten Chancen der Immobilienwirtschaft** neben dem **Zusammenbruch des Neubaus** bei Wohnen und Gewerbe und der zumindest **bei Wohnen expandierenden Nutzer-nachfrage** darin, dass ein großer Teil der Branche aus

**gleich ausgebildeten und gleich sozialisierten Matadoren** der letzten 20 Jahre besteht, die sich in gleicher Sprache und Einstellung vielleicht gegenseitig an den Haaren aus dem Sumpf ziehen, wenn sie sich beim kleineren Nachbarn kräftig genug aufstützen können.

Sicherlich wird es lustig auf der Messe. Von den Kapitalanlagemessen früherer Krisen haben wir gelernt: Wer am lautesten im Champagner badet, ist meist als Erster nicht mehr dabei. Vermutlich wird es diesmal auch schon wieder großzügigere Besprechungsflächen geben. 469 Projektentwickler haben sich aber immer noch als Aussteller angesagt. Dazu kommen als Aussteller 172 Immobilieninvestoren, 130 Immobilienfinanzierer, 592 Immobiliendienstleister, 227 Betreiber, 336 Aussteller in den Wirtschaftsregionen, 36 Verbände, 18 Medien-Aussteller und noch einmal gut 200 Aussteller aus weiteren Bereichen. **Macht summa summarum knapp 2.200 Aussteller, soviel wie im Vor-Krisen- und Corona-Jahr 2019** mit 2.189 Ausstellern. Letztes Jahr waren es 1.887 Aussteller. Allerdings kamen „nur“ 40.000 Besucher nach 46.747 in 2019. Da dürften nach ersten Vorabschätzungen dieses Jahr aber wohl noch einmal 10% fehlen – mindestens.

Die **25 Jahre Expo Real** sind natürlich ein Grund zurückzuschauen. Ich habe einmal in meinem Archiv **geschaut, was ich 1998 zur 1. Expo Real schrieb**. Ich war jedesmal vor Ort. Ich gebe zu, viele Expos gingen in den letzten Jahren nahtlos ineinander über. Rekorde reihten sich aneinander. **Die Branche feierte den Niedrigzins und das ewige Wachstum.** An einzelne Messen kann ich mich kaum noch erinnern. Das erste **Lafontaine**-Jahr als Finanzminister machte 1998/9 vergleichsweise wenig Spaß. Aber da wir nicht wussten, was noch bis 2004/5 auf uns zukommen würde, waren wir trotz mieser Jahre vorher gut drauf. Richtig lustig war dann als nächstes die Finanzkrise, wenn **weltberühmte PE-Gesellschaften** sich auf einem leeren Stand mit Camping-Tisch, einem Stuhl und einer (1) platzhaltenden jungen Dame präsentierten. Wie ich Ihnen darauf im Frühjahrsspecial 2009 vorhersagte, leitete die Finanzkrise dann den breiten Boom der Immobilienwirtschaft ein. Seither wurde das Geld in die Häuser der Branche geschüttet, die sich weiter professionalisierten und ihre regelmäßigen Forderungen an die Politik absonderten.

Aber zurück zu 1998, ich schrieb: *„Insgesamt gaben sich mehr als 2 528 registrierte Fachbesucher aus 23 Ländern und 147 Aussteller auf der ersten großen Gewerbeimmobilienmesse in Deutschland die Hand. ... Die Golfschläger blieben zu Hause. ... Die Medien waren im Vorfeld kritisch mit der expo real umgegangen. Platow hatte seine Leser über den schleppenden Start bei den Ausstellerezusagen unterrichtet. Sogar Spekulationen über die Einmaligkeit der Messe waren laut geworden. ... Die Internationalität der expo real war in Richtung Westen noch unterentwickelt. ... (Fazit)*

## Personalien

**Frankfurt: Prof. Dr. Nico Rottke** scheidet zum 31.12.2023 als Mitglied des Vorstands aus der **Aam2core Holding** aus, um sich neuen Herausforderungen zu widmen. Er steht dem Unternehmen als Berater aber weiterhin zur Verfügung. Rottke war einer der drei Gründungsaktionäre der Aam2core Holding (vormals Aamundo Holding) und hat seit 2017 die Geschicke der Gesellschaft verantwortet.

**Berlin: Oliver Bortz** (57) und **Jürgen Bischoff** (77) wurden in den Aufsichtsrat der **DIE Deutsche Immobilien Entwicklungs AG** (DIEAG) gewählt. Zugleich wurde **Dr. Günter Brinkhoff** (74) als Vorsitzender des AR bestätigt. Auch der Vorstand vergrößert sich. **Martin Rasch** (60) wird als CFO den Finanzbereich verantworten. **Thomas Mohr** (56) ist zukünftig für den laufenden Geschäftsbetrieb (COO) zuständig. **Robert Sprajcar** (48) wurde zum CEO ernannt.

**Hamburg: Jawed Barna** (48) wird zum 01.11.23 neuer Group CEO bei **Engel & Völkers** und tritt die Nachfolge von **Sven Odia** (46) an. Barna kommt von der **Zurich Insurance Group**. Odia übernimmt die neu geschaffene Rolle des President. Aus der Geschäftsführung scheidet er aus.

**Berlin: Gunther Adler**, ehemaliger Staatssekretär im Bundesbau- und Umweltministerium, wird neues Mitglied der Geschäftsführung des **ZIA**. Er folgt auf **Aygül Özkan**, die die Hauptgeschäftsführung übernimmt.

*Die expo real ist keine Alternative zur Mipim, sondern eine sinnvolle Ergänzung.*“ Das hat sich bewahrheitet, sogar in puncto „Selbstbewusstsein“ hat sie zur Mipim aufgeholt. Übrigens, wenn Sie sich auf der Anreise mit 25 Jahren Expo Real einstimmen wollen oder den gesamten Text meiner 1998er Berichterstattung lesen wollen, **können Sie sich einen Podcast mit Gitta Rometsch** (Heuer Dialog), **Jasper Radü** (PB3C), und **mir** auf **youtube** anhören, in dem wir Urgesteine zurückblicken und auch einen kritischen Blick auf die heutige Branche werfen ([www.ivoox.com/82-expo-real-1998-bis-2023-8211-jasper-audios-mp3\\_rf\\_116747405\\_1.html](http://www.ivoox.com/82-expo-real-1998-bis-2023-8211-jasper-audios-mp3_rf_116747405_1.html)). Da finden Sie auch die 98er Berichterstattung im Original. Wenn Sie „woke“ sind, überspringen Sie am besten meine Beiträge. Wenn Sie ein paar Wahrheiten hören wollen, müssen Sie mich schon laufen lassen.

**Die Zombies sind wir.** Anders als die Immobilienwirtschaft können Zombie-Staaten Zinsen einfach drucken. Auch Unternehmen packen die Zinsen besser weg. **In diesem besonderen Umfeld möchte ich mich aber noch einmal bei unseren Anzeigenpartnern, die uns laufend zum Teil seit mehr als 10 Jahren oder regelmäßig in unseren Specials unterstützen, bedanken (siehe Seite 2).** Natürlich geht die Situation nicht an uns vorbei. Wenn prominente Wohnungs-Matadore ihr Geschäftsmodell für tot erklären, trifft uns das ebenso wie Pleiten. Interessant wird es, wenn die, denen man in einer Startphase am meisten geholfen hat, nun mitteilen, man würde jetzt die Pressearbeit intensivieren und **habe „... consult“ mit der Pressearbeit beauftragt. Daher sei jetzt kein Geld mehr für die Medien da.** Wie wohl schon **Albert Einstein** gesagt haben soll: *„Nur zwei Dinge sind unendlich, das Universum und die menschliche Dummheit, aber bei dem Universum bin ich mir noch nicht ganz sicher.“* Es ist schon überraschend, wie viele Jahre Pressearbeit man unauffällig am intellektuellen Tropf seiner Berater durchführen konnte.

Dass es letztlich doch nicht uninteressant ist, wöchentlich über 10.000 durchsuchbare und archivierte „Briefe“ an die Immobilienwirtschaft zu versenden, zeigt das Engagement unserer Interviewpartner und die prominenten externe Beiträge. Ich selber hatte letzte Woche wieder die Aufgabe, die **Immobilien-Awards** von „**Der Platow Brief**“ zu vergeben (*Seite 13*). Auch das **PLATOW Investorenforum** machte ebenso wie die Referenten der **BIIS Wohnimmobilien-Konferenz** deutlich, dass „prima vista“ das volkswirtschaftliche Umfeld eher wenig Dynamik erwarten lasse. **Vor allem solle man die Hoffnung schnell sinkender Inflationsraten und damit sinkender Zinsen begraben.** Das dauere 3 Jahre. Und inzwischen machen auch die Makler, wie **Andreas Trumpp** von **Colliers** deutlich, das die **5%-Welt der Immobilie** zurück sei (siehe Seite 13). Kaufinteresse für sehr gute Immobilien gäbe es bei etwas über 5%. Wir arbeiteten Ihnen das schon zur letztjährigen EXPO REAL heraus. Da müssten bei Büros aber noch ESG veranlasste generelle Sanierungskosten in Höhe der 5- bis 8-fachen Jahresmiete irgendwie berücksichtigt werden, meint **Piet Kok** von der **BerlinHyp**. Die Auswirkungen einer Insolvenz auf alternative Investmentfonds analysiert in der heutigen Ausgabe von „**Steuern & Recht**“ (*Seite 26 ff*) Prof. Dr. **Karl-Georg Loritz**. Das ist auch nicht vergnügungssteuerpflichtig. Einen Streifzug durch die Fonds-Szene macht „Der Fondsbrief“-Chefredakteur **Markus Gotzi** ab *Seite 43*.

Bei unserer Fondsbesprechung ist aber mehr denn je zu berücksichtigen, **dass Vergangenheitserfolge heute weniger als jemals zuvor Aussichten für die Zukunft beschreiben.** Die Kombination aus Zins-, Preis, Bau- und Klimakostenexplosion hat eine Gemengelage geschaffen, deren Dramatik sich nicht nur in der Pleite der nach allen Erfahrungen als unfallierbar geltenden 100%-Eigenkapital-Fonds der Project-Gruppe zeigten. **Viele Gewerbefonds dürften Zeitbomben sein,** deren Explosivität durch tradiertes Bankenverhalten erhöht wird. Bei Mietvertragsauslauf wird ohne eine ESG-Sanierung eine Nachvermietung schwierig sein oder zu deutlichen Mietverlusten führen. Es handelt sich meistens eben nicht um 1A-Core-Immobilien. Banken werden das früh mit Ausschüttungsverboten und Eigenkapitalforderungen berücksichtigen. ►



# BOCK AUF KREUZBERG?

Attraktive Eigentumswohnungen  
mit 1 bis 5 Zimmern  
im beliebten Berliner  
Bergmannkiez.

BESUCHEN  
SIE UNS AUF DER  
EXPO REAL:  
STAND A2.313

Unverbindliche Visualisierung



DIE NEUE  
**BOCK**  
BRAUEREI

BERLIN-KREUZBERG  
EST. 2022

WOHNEN & ARBEITEN

+49 30 832 115 115  
vertrieb@bauwert.de

Ein weiteres Projekt der

  
**BAUWERT**  
AKTIENGESELLSCHAFT

[www.bauwert.de](http://www.bauwert.de)

[WWW.NEUEBOCKBRAUEREI.DE](http://WWW.NEUEBOCKBRAUEREI.DE)

## Wie geht es in der Immobilienwirtschaft weiter?

In den nächsten 24 Monaten kommt die Zeit zum Einstieg. Stabile Nutzernachfrage mit stabilem Cash-Flow rettet durchs Tal. **Die Zeit schnellen Durchhandelns dürfte aber für eine Dekade vorbei sein**, bzw. auf wenige NPL-Opportunity-Käufe beschränkt bleiben. Von der Talsohle profitiert, wer noch liquide und mit gutem Bonitätsimage im Spiel ist. Die Chance werden nur nicht mehr alle Matadore der letzten Jahre nutzen können.

Nach aller Mathematik- und Erfahrungs-Logik werden die Preise gegenüber aktuellen Bilanzbewertungen erstmal weiter sinken. Bei großen börsennotierten Immo AGs kann die Differenz des ausgewiesenen Nettovermögenswertes zur Marktkapitalisierung ein Anhaltspunkt für weiteren Abwertungsbedarf sein, insbesondere dann, wenn Immobilienerfahrung zum korrespondierenden Ansatz führt. In schwierigen Zeiten dominiert nicht mehr die Story, sondern das Vermögen. Da dürften noch einige Bilanzkorrekturen auf uns zukommen. Die Teufelsspirale aus Bewertung, Verlusten, Bonitätsverlust, Sanierungs-Kreditbedarf und Covenant-Bruch droht. Während für Platow / „Der Immobilienbrief“ der Staatseinstieg Ultima Ratio einer Rettung der ganz großen Wohnungsgesellschaft wäre – 100.000 Woh-

nungen und mehr sind „systemrelevant“ -, forderte vor kurzem bereits die **IG Bau** einen vorsorglichen Staatseinstieg bei **Vonovia** zur Belebung des Wohnungsbaus.

**Die Immobilienwirtschaft wird neu geschrieben, aber auf altem Papier und nach alter Rechtschreibung.** Es gelten wieder die Regeln der „5%-Welt“ und der Volatilität, mit „DdT“-Immobilien der letzten Jahre auch Geld zu vernichten (**DdT = „Denkbar dämlichstes Timing“**). Was ist das Besondere an dieser Krise? **Von der Schockkrise der Finanzkrise abgesehen waren alle früheren Krisen der Immobilienwirtschaft zyklisch bedingt**, wobei der „Schweinezyklus“ der Immobilienwirtschaft mit Zeitverzögerung und natürlicher Überzeichnung durch die Langfristigkeit der Immobilienentwicklung einher ging mit konjunkturellen Zyklen. **In Konjunkturzyklen reagierte die Geldpolitik immer mit sinkenden Zinsen** und rettete so viele Fehlentwicklungen. **Diesmal ist der Effekt genau andersherum.** Das allein zerlegt schon Geschäftsmodelle, die vor gerade einmal zwei Jahren noch Erfolg versprachen. Das trifft auf die Multikrise mit Dekarbonisierungs-Herausforderungen. Wir stellten Ihnen das Umfeld schon im letzten Special vor. Hier noch einmal zum Lernen die Kurzfassung.

**6 große Wellen türmen sich auf. Erneut droht eine „tote Dekade“.** 15 Jahre bestand die Immobilien-Welt daraus, dass alle glaubten, dass in der Immobilienwirtschaft

DIC<sup>▪</sup> becomes  
**Branicks**

Erleben Sie uns neu auf der  
EXPO REAL am Stand **C1.330**

## Personalien

**München:** André Lichner, Vorstand Partnergeschäft und Produktmanagement, verlässt nach 10 Jahren auf eigenen Wunsch die **Interhyp AG**, um sich einer neuen beruflichen Herausforderung zu stellen.

**Starnberg:** Sebastian Hartrott (47) wird zum 01.11.23 Geschäftsführer von **ehret+klein Capital Markets**. Er wird die Gesellschaft künftig zusammen mit dem bisherigen Geschäftsführer **Sebastian Wasser** leiten. Zuvor war der zugelassene Rechtsanwalt Geschäftsführer verschiedener Gesellschaften im **HANNOVER LEASING-Konzern**.

Wasser nach oben fließt. Wer nicht glaubte, wurde in den auf Expansion getrimmten Unternehmen von einer neuen Manager-Generation entfernt. **Statt der Peripherie-Staaten machte die Zinswende die Immobilienwirtschaft zu Zombies.** Für viele Unternehmen geht es jetzt nur noch um das Überleben. Und das sollte eben kein Überleben als dahinvegetierender Zombie sein, der auf ewig vom Kapitalmarkt ausgeschlossen wird.

**Die Immobilienwirtschaft hat eine Fallhöhe ohne Vorbild aufgebaut. Die Grundfragen sind:** Wie lange dauert die strukturelle Anpassungsphase? Welche Entwicklungen sind zyklisch? Welche Entwicklungen führen zu einer Niveautransformation der Bewertungen und verschwinden nicht mehr? Für die kommenden Jahre machen Börsenabstinentz, Investorenzurückhaltung, Nutzerflaute sowie große volkswirtschaftliche und technologische Trends nachdenklich. Es besteht durchaus die Gefahr einer erneuten „Toten Dekade“ wie von 1995 bis 2005 im Anschluss an die Boomphasen der 90er Jahre und der Wiedervereinigung bis 1993. **Nur war damals die Fallhöhe geringer.** Bei den Preisen könnte bald das neue Gleichgewicht erreicht sein. Aber dann drohen riesige Abwertungen im volkswirtschaftlichen Billionenbereich. **Das kann leicht die Dynamik für eine Dekade dämpfen.** ▶



# Immobilienanalyse automatisieren? Daten und Modelle anbinden!

## Automatisierte Bewertung

- Vergleichswert / Ertragswert / Sachwert
- Discounted Cash Flow (DCF)
- Projektentwicklung inklusive Baukosten

## Automatisierte Mietpreisermittlung

- Adressgenaue Marktmieten (Wohnen / Büro / EH)

## Standortdaten für alle Nutzungsarten

- Customized Makro- und Mikrolagedaten
- Lageratings aktuell und prospektiv

## Nutzerspezifische Datenpunkte

- Diskontierung / Renditen / Vervielfältiger

**Alle Services per API oder webbasiert.**

**FP  
RE**

Fahrländer Partner  
Raumentwicklung  
Barckhausstraße 1  
60325 Frankfurt am Main

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



**Personalien**

**Frankfurt:** Colliers gibt den Geschäftsbereich Hotel in Deutschland auf und trennt sich zum 31.10.2023 vom Hotel-Team unter der Leitung von **René Schappner**. Schappner war seit Juni 2019 als Head of Hotel und Geschäftsführer für Colliers in Deutschland tätig. Darüber hinaus haben Colliers und **Eva Escaig** in gegenseitigem Einvernehmen beschlossen, den gemeinsamen Weg nicht weiter fortzuführen. Escaig war im Juli 2021 als Head of Occupier Services und Geschäftsführerin bei Colliers in Deutschland eingestiegen. Die Aufgaben von Eva Escaig als Head of Occupier Services in Deutschland übernimmt **Felix Kluge**, der gleichzeitig auch als Head of Business Development Germany tätig ist.

**Berlin:** Die **FORTIS Real Estate Investment AG** hat zwei neue Mitglieder in den Aufsichtsrat berufen: **Christoph Heuel**, Geschäftsführer des **Versorgungswerks der Zahnärztekammer Schleswig-Holstein**, sowie **Uwe-Jens Werner**, Mitglied des **Verwaltungsausschusses des Versorgungswerks (Apothekerversorgung) der Apothekerkammer Schleswig-Holstein**.

**Frankfurt:** JLL ernannt **Timo Wagner** zum Team Leader Debt Advisory in Deutschland. Wagner ist seit Februar 2018 bei JLL tätig

**Grünwald:** Die **KGAL-Gruppe** verstärkt sich zum Jahreswechsel mit **Florian Martin**, bisher Geschäftsführer Capital, und **André Zucker**, bisher Geschäftsführer Real Estate, gemeinsam als Co-CEOs.

Oder kommt es gar noch schlimmer? **Die Wellen kommen sicher. Unklar ist, ob sie sich zum „Kawentsmann“ türmen, dann wird's richtig böse, oder ob sie sich nacheinander kreuzen, dann wird's wackelig und lästig, oder sie laufen nacheinander ab, dann lassen sie sich gut absegnen.** Schauen wir einmal auf die großen Wellen und ihre längerfristige Wirkung. **Ehrlich gesagt, zyklisch ist für „Der Immobilienbrief“ nur die Konjunktur.** Wir hatten Ihnen das schon ausführlich im der „Nr. 555“ herausgearbeitet. Alle anderen Wellen treffen die Immobilienwirtschaft langfristig.

**1. Welle:** Konjunktur ist lästig, aber lediglich **zyklisch**. In früheren Krisen war aber allein die Konjunktur geeignet, den Wechsel zwischen Überangebot und Knappheit, der die Immobiliengeschichte bis 2003 prägte, herbeizuführen. **+++ 2. Welle:** Finanzmathematik ist für alle da. Die zinsbedingte Veränderung der Werte bedeutet eine **Niveautransformation ohne Rückkehr**. Alternativinvestitionen gewinnen an Attraktivität. **+++ 3. Welle:** Kostendrohungen energetischer Sanierung und Klima-Wertberichtigungen treffen 60 bis 80% des Bestandes. Gesellschaftlicher Konsens, fehlende Fluchtmöglichkeiten der Immobilie und auch Verursachungsgerechtigkeit machen Gewerbeimmobilien zum Ziel von Regulierung. Das ist **eine Niveautransformation mit weiteren Zukunftsunsicherheiten**. **+++ 4. Welle:** Homeoffice ist seit Corona aus der Nische. Seit 25 Jahren für „Der Immobilienbrief“ absehbare gesellschaftliche Veränderungen treffen so sicher wie das Amen in der Kirche mit Auslaufen von Mietverträgen und zunehmender Sicherheit der Konzern-Entscheidungsfindungen die Nachfrage, die damit eine Bewertungs-Niveautransformation einleitet. **+++ 5. Welle:** Die Wirkungen künstlicher Intelligenz sind noch nicht absehbar. Einen Nachfragedruck für Büros kann „Der Immobilienbrief“ aber nicht ableiten. **+++ 6. Welle:** Deutschland verschlechtert sich in relativer Wettbewerbsfähigkeit. Hier bleibt „Der Immobilienbrief“ aber optimistisch. Pessimismus vergisst, dass wir Deutsche sind. Der Leidensdruck wird so sicher wie das Amen in der Kirche zu einer Agenda 2040 oder vielleicht auch erst 2050 führen. Die Risiken bestehen vor allem in der schleichenden Entwicklung in einer reichen Volkswirtschaft, in der Konjunktur und Wettbewerbsfähigkeit wahrscheinlich an **80% der Bevölkerung am Rücken vorbei geht**. Das reicht vom Pensionär, Rentner- und sonstigem Transfer-Empfänger über den gesamten öffentlichen Dienst und auch die entscheidenden Politiker selber bis hin zu den Angestellten von Konzernen und gesundem Mittelstand und ihren Familien.

**Analysieren Sie selbst die Wirkung der „D“-Trends auf die relative Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands:** Demographie, Deglobalisierung, Dekarbonisierung,

Digitalisierung, Deindustrialisierung, Demobilisierung, Defense (Verteidigungs-sonderschulden), Defizite der Staaten (Staatsverschuldung), und Demontage der Infrastruktur und des Bildungssystems. Ergänzen Sie den Deflationsirrtum (Inflation) und die Folgen für die Zinsentwicklung und schauen Sie auf Inflationseffekte und Effekte in Bezug auf die Veränderung unserer relativen Wettbewerbsfähigkeit. Hinsichtlich der Chancen und Risiken der Künstlichen Intelligenz halten wir uns volkswirtschaftlich zurück. ▶

„Wandel durch Handel“ als strategischer Irrtum				
Die Zukunfts „Ds“ und ihre langfristigen Auswirkungen auf die deutsche, relative Wettbewerbsfähigkeit im internationalen Vergleich				
„D“s	Positiv	Neutral	Schlecht	Sehr Schlecht
Demographie			X	
Deglobalisierung				X
Dekarbonisierung				X
Digitalisierung Volkswirtschaft			X	
Digitalisierung Büro-Immobilien				X
Deindustrialisierung				X
Demobilisierung				X
Deflations-irrtum (= Inflation)				X
Defense (Verteidigungs-Mehrausgaben)		X		
Defizite der Staaten			X	
Demontage der Infrastruktur				X
Demontage des Bildungssystems			X	
Demontage der Arbeits- und Komparativitäts-Strukturen durch KI / AI (Künstliche Intelligenz)			?	
Das bedeutet bei nach wie vor guter Ausgangsbasis aber nicht den schnellen Absturz Deutschlands, sondern verdeutlicht die Gefahren einer schleichenden Entwicklung, wenn nicht frühzeitig gegengesteuert wird.				
Quelle: Eigene Berechnungen, Überlegungen PLATOW/Rohmert Medien				



Aus Immobiliensicht dürfte die Entwicklung der Künstlichen Intelligenz z. B. bei Büroarbeitsplätzen eher negativ sein. Andererseits dürfte KI wohl viele repetitive Tätigkeiten, die auch stark homeofficefähig sind, ersetzen. Wenn diese Tätigkeiten wieder durch büroaffine Tätigkeiten abgelöst werden, kann auch KI positive Bürowirkungen entfalten. „Der Immobilienbrief“ bleibt da eher skeptisch.

Mein gestörtes Verhältnis zu KI ist bekannt, **seit mich ChatGPT für tot erklärt hat**, wie ich in Karfreitag-Langeweile feststellte. **Ich bin 2018 gestorben** (Nr. 549 vom 14. April 23). **Ansonsten war mein Nachruf ganz ok. Ich muss nur noch an ein paar Stellen nacharbeiten.** Ich habe seither übrigens nicht mehr nachgefragt, ob ich noch lebe. **Das Wiederauferstehungsrisiko war mir Oster-sonntag einfach zu groß.** Ich bin abergläubisch. Stellen Sie sich mal vor, ChatGPT sagt mir jetzt ein Datum in der Zukunft! Vielleicht weiß KI mit Zugriff auf meine medizinischen Daten echt mehr als ich. **Jetzt habe ich ChatGPT aber noch einmal eine Chance gegeben.** Der Immobilienwirtschaft muss man ja wohl, wie wir inzwischen wissen, das Fehlen finanzmathematischer Grundkenntnisse nachsehen. **Das kann ja Excel. Von Künstlicher „Intelligenz“ hatte ich da, ehrlich gesagt, mehr erwartet.** Die sollte zumindest die Rentenbarwertformel beherrschen. **Denkste!** Sie sehen natürlich sofort, dass die Formal und das Ergebnis Quatsch sind. Ich muss zugegeben, in meiner Gläubigkeit ist mir das erst aufgefallen, als ich für einen Nichtlineari-

1. Berechnung bei 10% Zinsen:

$$R = 1, Z = 0,10, n = 80$$

$$BW = 1 \times \frac{1 - (1+0,10)^{-80}}{0,10}$$

Berechnung:

$$BW = 1 \times \frac{1 - (1,10)^{-80}}{0,10} \approx 2.816,10$$

Der Barwert einer nachschüssigen Rente von 1 bei 10% Zinsen über 80 Jahre beträgt ungefähr 2.816,10.

tätsartikel einige Barwertfaktoren abfragte und dann der letzte abgefragte Wert auf einmal völlig abstrus war. Die ersten 7 Berechnungen waren unauffällig, wobei sich ChatGPT sowieso mit „Bitte beachten Sie, dass dies Näherungswerte sind ...“ vorab aus der Affäre zog. **Ich wunderte mich nur, da Barwertfaktoren anders als der interne Zinsfuß eindeutige Lösungen haben. Naja, Man lernt nie aus.** Wenn die Überschlagsrechnung im Kopf „knapp 10“ ergibt und KI „ungefähr 2.816“ errät, muss sich irgend jemand irren. Zum Glück schlepe ich seit 40 Jahren immer eine handgeschriebene Formelsammlung in meiner Aktentasche mit mir herum.

**Spaß beiseite: Da ich keine Ahnung habe, wollte ich mich mit Visionen eigentlich heraushalten.** Aber es ist klar, dass die großen Beratungsgesellschaften tausende Mitarbeiter darangesetzt haben, KI-Anwendungs-

bereiche, die funktionieren, herauszufinden und bereits in den Abteilungen anfragen, wieviel Personal einzusparen sei. Mustererkennung, die früher Berater über Monate aus Unterlagen recherchierten, können heute KI-Systeme bei anständiger „Führung“ in Minuten herausarbeiten. Das trifft Verträge, Einkaufskonditionen ebenso wie medizinische Anwendungen. Und anders als das Internet, das erst 15 bis 25 Jahre nach meinen 90er Jahre Visionen beim E-Commerce „**20 Prozent in 20 Jahren**“ und bei Büro „**Ersatz der Wochenendehe durch den Kollegenmittwoch**“ meine Thesen bestätigte, wird KI sehr schnell sein.

**Jede Zeitenwende kennt Gewinner.** Jede grundlegende Änderung schafft eine neue Generation erfolgreicher Matadore. Die positiven Aspekte betreffen vor allem diejenigen, die in den kommenden beiden Jahren handlungsfähig bleiben können oder sich jetzt darauf vorbereiten, **neu einsteigen** zu können. Das ist die Konzernwelt, die ihre Strategien unbeeinflusst vom Markt fortsetzen kann, niemandem Bewertungsinformationen schuldet und nicht unter Nachfinanzierungserfordernissen steht. Das sind die Newcomer ohne Vergangenheits-Ballast, die teilweise schon jetzt auf Opportunity-Suche sind, Schockangebote unterbreiten und die wohl im kommenden Jahr auch fündig werden. Und das sind die internationalen Private Equity Funds und Opportunisten, die schon an der Seitenlinie des Marktes stehen und auf die Preis-Talsole warten, die Immobilien im neuen Zinsumfeld wieder rechenbar und leveragfähig macht.

Gleichzeitig können auch die Unternehmen **Gewinner werden, denen es gelingt, sich ihrer Schulden so weit zu entledigen, dass daraus wieder ein funktionsfähiges Geschäftsmodell entsteht.** Und es werden diejenigen Gewinner werden, die die werthaltigen Reste zu Lasten von Gläubigern und Altaktionären auf sich ziehen können. Auf der positiven Seite steht, wie bereits im Sommerspecial herausgearbeitet, die volkswirtschaftliche Chance, die das Jahrhundertprojekt der Dekarbonisierung für die traditionellen Industrien bedeutet. Das bedeutet Chance und Risiko. Auf der Risikoseite stehen, in der politischen Diskussion oft vernachlässigt, im Umfeld knapper Mittel allerdings die Opportunitätskosten nicht durchgeführter Investitionen zur Belebung der Konjunktur, für Bildung, zur Stabilisierung und Sanierung vernachlässigter Infrastruktur, zu Förderung und Umsetzung der Digitalisierung, zur Forschung bei KI, bei Speichertechniken und neuen Energien oder auch zur Stabilisierung der Beschäftigung bzw. Integration der Zuwanderung.

**Wir sehen uns auf der Expo Real und können da gerne weiter diskutieren. Viel Erfolg und gute Geschäfte!**

*Stefan Polch*







# Transforming urban space, **built** **on today's value**

Transformation is multifaceted and the value-add potential of existing properties is huge. From repurposing space and updating buildings to redeveloping locations into attractive, high-quality neighbourhoods, we are committed to achieving sustained value growth through our proven project management expertise and strong partnerships. Let's take real estate values to a new level.

**It's time to invest differently**

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

**expo  
real** Stand  
**B2.140**



## PLATOW-INVESTORENFORUM ZEIGT „ZEIT DER CHANCEN“ AUF Verleihung der PLATOW IMMOBILIEN AWARDS 2023

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

Auf dem PLATOW Investorenforum am Dienstag mit einer Tour durch alle Assetklassen lag der Tenor eher auf den Chancen als auf den Risiken. Gerade in einer Zeit, in der sich lt. PLATOW Herausgeber Albrecht F. Schirmacher insbesondere durch Zinswende, ESG und geopolitischer Neuordnung das Anlageuniversum neu sortiert, lägen die Chancen vielfach auf der Straße. Es sei wieder interessant, alle Assetklassen Revue passieren zu lassen. Die kommenden 12 Monate würden viel spannender werden, als beim Forum im letzten Jahr abzusehen gewesen wäre. Allerdings schränkten die volkswirtschaftlichen Referate eher ein,



dass „prima vista“ das volkswirtschaftliche Umfeld eher wenig Dynamik erwarten lasse. Deutschland sei in einer leichten Rezession. Vom Autor Werner Rohmert, der für PLATOW die AWARD Jury organisiert, wurden die diesjährigen PLATOW IMMOBILIEN AWARDS in Form einer Zeitkapsel, die auf Gebäudelebensdauern ausgelegt ist, verliehen.

Bei der Betrachtung der Assetklasse Immobilien verwies Zinsspezialist Kurt Neuwirth auf die Risiken der Zinspolitik, über das Ziel hinauszuschießen. Die Wirkung der Geldpolitik müsse mit einer Wirkungsdauer von 21 Monaten kalkuliert werden, wie der sichtbar evidente Zusammenhang zwischen um 21 Monate zeitversetzter Geldmenge und Inflation deutlich mache. Die Steuerung der Preisentwicklung geschehe nicht von heute auf morgen, sondern folge einer komplexen Ursache-Wirkungs-Kette. Neuwirth hat sich auch noch im vergangenen Jahr im Gespräch

## MIT IHRER INVESTITION EINE BESSERE ZUKUNFT GESTALTEN.

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

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

**GARBE** ■  
Industrial Real Estate



mit dem Autor auf dem Investorenforum und auch diesmal als Anhänger variabler Finanzierungen profiliert. Es sei kostengünstiger. Die Mathematik daraus ist bei 30 Jah-



ren fallenden Zinsen allerdings kein Hexenwerk. Wir verwiesen im vergangenen Jahr schon auf Sicherheitsaspekte. Wer sich in den letzten Jahren allerdings darauf verlassen hat und sein Geschäftsmodell auf aktuellem Zinsniveau aufbaute, dürfte in nicht ferner Zeit beim Amtsgericht überle-

gen, ob er gut beraten war, Kosten den Vorrang vor der Planbarkeit gegeben zu haben.

Zu etwaigen aktuellen Überlegungen passt die Recherche von **Rainer Matthes**, CIO **Metzler Asset Management**. Aus seiner Sicht müssen die Hoffnungen, die Inflation schnell in den Griff zu bekommen, relativiert wer-



den. **Zum einen habe die Inflationsrate historische Höhenflüge der Bundesrepublik wieder eingestellt, zum anderen hätte es immer etwa 3 Jahre gedauert, die Kerninflationsrate wieder auf 2% zu bringen. Stefan**



Foto: Thomas Stachelhaus, © RAG Montan Immobilien

Das **Stadtquartier Gneisenau** in Dortmund: Gewerbe, Logistik, Einzelhandel, Freizeit und Wohnen auf einem ehemaligen Zechenstandort.



## FLÄCHEN ENTWICKELN, ZUKUNFT GESTALTEN.

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

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



**RAG Montan Immobilien GmbH**  
Im Welterbe 1-8 · 45141 Essen  
[www.rag-montan-immobilien.de](http://www.rag-montan-immobilien.de)



**Hackbart, Mainzer Volksbank**, hofft im privaten Immobilienbereich auf ein Softlanding. Chefanalyst von **Colliers, Andreas Trumpp**, verweist darauf, **dass die letzten Jahre Ausnahmejahre gewesen seien. Jetzt kämen die Preise wieder auf die normale Ebene zurück.** Wie auch „Der Immobilienbrief“ im letzten Jahr schon deutlich machte, sieht auch Trumpp im Blick auf die Preissituation in früheren Perioden mit vergleichbarem Zinsniveau einen Anhaltspunkt, wo die Preiskonsolidierung einen Boden finden könnte. Bei aktuellen Ankaufsrenditen z. B. guter Büro-Objekte von 4,5% bzw. der **22-fachen Jahresmiete kämen Verkäufer und Käufer derzeit nicht zusammen.** Er sähe **Kaufinteresse bei leicht über 5%**, also der 19 bis 20-fachen Jahresmiete. Die Preissole sei noch nicht erreicht. Der Preisrückgang flache aber ab. Das generelle Problem sei, dass sich normale Risiken kalkulieren ließen, jedoch die aktuellen Unsicherheiten nicht. Im Ergebnis sieht Trumpp die von „Der Immobilienbrief“ und **Aurelis CEO Dr. Joachim Wieland** schon vor einem Jahr mit Blick auf die Mathematik aufgezeigte „5%-Welt“ als realistisch. **Demnach liegt der Basispreis einer sehr guten Büroimmobilie bei etwa der 20-fachen.** Für Landmarks mit Liebhaber-Charakter gibt es dann Ausreißer bis Richtung 25-fache. Bei B-Objekten sind demgegenüber die entsprechend Lage-, Qualitäts- und neu eben auch ESG-Sanierungsabschläge zu berücksichtigen. Auf der **BIIS Wohnimmobilien-Konferenz** am Montag (mehr dazu in der kommenden Ausgabe) bezifferte **Piet Kok** von der **Ber-linHyp** die Kosten einer **ESG-Bürosanierung auf die 5- bis 8-fache Jahresmiete, die nach „Der Immobilienbrief“-Abakus von einem rational denkenden Investor in seiner Investitionsrechnung berücksichtigt werden wird.** Bei Faktoren von weit über 25-fach, die von Investoren in den letzten Jahren für **ESG-Zeitbomben** bezahlt wurden, dürfte das ein schmerzlicher Prozess werden.

## PLATOW IMMOBILIEN AWARD - THE WINNER IS ...

Im aktuellen Umfeld fiel es der Jury für die PLATOW AWARDS schwer, Preisträger zu nominieren, die in der Vergangenheit und mit hinreichender Sicherheit auch in Zukunft ein profitables Geschäft realisieren werden. Sowohl Laudatorin **Susanne Eickermann-Riepe**, Chair of the **RICS European World Regional Board** und ehemalige deutsche RICS-Vorsitzende mit über 30 Jahren Immobilienerfahrung als auch der Platow Immobilienspezialist und Laudator **Werner Rohmert**, der auf fast 40 Jahre zurückblickt, **gehen von einer deutlich schwierigeren Entwicklung aus, als die Branche derzeit noch realisiert.** Rohmert macht allerdings deutlich, dass er sich **heute wieder zu Hause fühlt in „seiner Immobilienwirtschaft“** der ersten 20 Jahre seines Immobilienlebens. Er hätte eher die letzten 10 Jahre nicht mehr verstanden. Eickermann-Riepe blickt in diesem Zu-

sammenhang im Background-Gespräch sehr kritisch auf die anderen europäischen Märkte und hat für Deutschland die Devise „Survive till 25“ ausgegeben.



vlnr: Albrecht F. Schirmacher, Susanne Eickermann-Riepe und Werner Rohmert

Der **PLATOW IMMOBILIEN AWARD** wird seit 2013 an einen renommierten Kreis in den 4 Kategorien Wohnen, Gewerbe, Beteiligungen/ AIF und Sonderpreis/ Sonderimmobilien und seit vorletztem Jahr zusätzlich in der Kategorie Nachhaltigkeit an Unternehmen und Persönlichkeiten vergeben, die die deutsche Immobilienwirtschaft zum Teil über Jahrzehnte beeinflusst haben. Die Vorschläge für die Awards kommen ausschließlich aus der Jury. Diese besteht aus: **Prof. Dr. Thomas Beyerle, Susanne Eickermann-Riepe, Prof. Dr. Jens Kleine, Bernd Knobloch, Prof. Dr. Karl-Georg Loritz, Prof. Dr. Günter Vornholz** und **Sonja Wärntges**. Bei den Awards gibt es kein Bewerbungsverfahren. Es gibt keine „2. Plätze“. Es gibt nur die Sieger. Die diskutierten Kandidaten bleiben vertraulich. Es gibt keine Kosten oder sonstige Verpflichtungen.

Der Gewinner des diesjährigen Platow Immobilien Awards „Sonderpreis“ ist die **bulwiengesa AG**, die seit nun 40 Jahren Standards setzt und maßgeblich zur Erhöhung der Transparenz, Professionalität und Integrität in der Branche beiträgt. bulwiengesa ist eines der erfahrensten und renommiertesten unabhängigen Beratungs-, Analyse- und Bewertungsunternehmen für die Immobilienbranche in Deutschland, deren Daten auch für die Berichterstattung der Bundesbank verwendet wird. Den Preis entgegen nahmen Gründer **Hartmut Bulwien, Andreas Schulten** und **Heike**



Preisträger vlnr: Andreas Schulten, Hartmut Bulwien und Dr. Heike Piasecki, bulwiengesa AG

## Deals

**Berlin:** Die **Deka Immobilien** vermietet rund 10.000 qm Bürofläche im Objekt Linkstraße10 / Schellingstraße 1 an die **Berlinovo Immobilien Gesellschaft mbH**. Die Fläche wird nach Um- und Ausbau Ende 2024 bezogen. Die Immobilie befindet sich im Bestand des Sondervermögens **WestInvest ImmoValue**.

**Frankfurt:** **Sterlon Asset Management** hat zwei Büroimmobilien für ein Investorenkonsortium erworben. Die Objekte befinden sich in Wiesbaden-Erbenheim und Darmstadt-Arheilgen und umfassen insgesamt rund 11.700 qm vermietbare Fläche. Hauptmieter sind die **Landeshauptstadt Wiesbaden** sowie das **Land Hessen**. Verkäufer ist **EPISO 6**, ein von **Tristan Capital Partners** verwalteter Fonds. Verkäuferseitig wurde Tristan Capital Partners von **DW Real Estate**, **Clifford Chance** und **PwC** beraten.

**Heinsberg:** Die **Deutsche Fachmarkt AG** (DEFAMA) erwirbt die Heinsberg-Galerie in der Innenstadt. Es handelt sich dabei um das zentrale Nahversorgungs-Objekt mit einer vermietbaren Fläche von gut 10.500 qm. Der Kaufpreis beläuft sich auf das 9,8-fache der um nicht umlagefähige Kosten bereinigten Erträge. Größte Mieter sind **EDEKA**, **Rossmann**, **Deichmann**, **ACTION** und **Woolworth**.

**Köln:** **RheinReal Immobilien** hat ca. 5.300 qm Hallenfläche zzgl. 300 qm Büro- und Sozialfläche in der Bremerhavener Straße an die **Wego Systembaustoffe GmbH** vermittelt.

**Piasecki.** Für den Laudator war das ein Blick in die Vergangenheit, da er vor 30 Jahren mit den Preisträgern eng zusammenarbeitete.

Den Preis in der Kategorie „Nachhaltigkeit“ wurde an die **UBM Development AG** vergeben. Als einer der führenden und renommiertesten Entwickler von Holzbauprojekten in Europa, der mit seinem strategischen Fokus auf Green Building und Smart Office und der konsequenten Ausrichtung auf Nachhaltigkeit hat die UBM die Voreiterrolle im Holzbausegment in 150 Jahren aufgebaut und setzt stetig neue Benchmarks. Der Preis wurde von **Bernhard Egert**, Head of Timber Construction, entgegengenommen.



Bernhard Egert,  
UBM Development AG



Thorsten Schönenberger,  
LBBW

Die **Landesbank Baden-Württemberg LBBW** wurde in der Kategorie „Beteiligungen“ ausgezeichnet. Seit mehr als 200 Jahren beweist die LBBW, dass es möglich ist, solide zu wirtschaften und gleichzeitig mit mutigen Ideen voranzugehen und überzeugt damit kleine wie große Mittelständler, global agierende Konzerne und die vielen anderen Kunden. Im Bereich Infrastrukturprojekte wie dem Ausbau von Glasfasernetzen oder Stromtrassen machte die LBBW in jüngster Zeit mit der Beteiligung an der **TransnetBW** oder dem Nordsee-Windpark auf sich aufmerksam. Immobilien-Vorstand **Thorsten Schönenberger** nahm den Preis entgegen.

Der Gewerbe-Award für die **MOMENI Group** wurde von GF **Andreas Gladisch** entgegengenommen. Die 2004 gegründete, inhabergeführte MOMENI Group ist einer der führenden Fonds-/ Investmentmanager, spezialisiert auf das Management sowie die Entwicklung architektonisch herausragender Landmarks und hochwertiger Immobilienquartiere in innerstädtischen Lagen deutscher und ausgewählter europäischer Metropolen. Die exzellente Reputation, verbunden mit einem kompromisslosen Anspruch an Qualität, Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit, ermöglicht es der Unternehmensgruppe kontinuierlich, bedeutende Investoren, namhafte Mieter sowie hochqualifizierte Professionals für sich zu gewinnen.



Andreas Gladisch,  
MOMENI Group

Der Preis in der Kategorie „Wohnen“ wurde an die Nassauische **Nassauische Heimstätte | Wohnstadt** vergeben. Die Unternehmensgruppe Nassauische Heimstätte | Wohnstadt ist eines der führenden deutschen Wohnungsunternehmen mit rund 60.000 Wohnungen an 113 Standorten. Sie hat in ihrer 100-jährigen Firmengeschichte als Fels in der Brandung rund 180.000 Wohnungen gebaut und erfüllt in außerordentlichem Maße ihren Gesellschaftsauftrag eine breite Bevölkerungsschicht mit bezahlbarem Wohnraum auszustatten. Den Preis entgegennahmen die Geschäftsführer **Dr. Thomas Hain** und **Constantin Westphal**. „Es ehrt uns, dass wir diese renommierte Auszeichnung erhalten haben“, sagte Hain bei der Preisverleihung. „Wir erfüllen seit 100 Jahren unseren gesellschaftlichen Auftrag, bezahlbaren Wohnraum zu schaffen und breiten Schichten der hessischen Bevölkerung



Constantin Westphal und Dr. Thomas Hain,  
Nassauische Heimstätte | Wohnstadt



# Clarity is capital.



München  
4. - 6. Oktober 2023  
Halle C2, Stand 112

Trotz nicht unerheblicher Marktkorrekturen rechnen wir von der Hamburg Commercial Bank mit einer Stimmungsaufhellung in 2024.

Besuchen Sie uns an unserem Stammpplatz auf der Expo Real und wir nehmen uns Ihrer Fragestellungen direkt an.

[hcob-bank.com](https://hcob-bank.com)



**Hamburg  
Commercial  
Bank**



zur Verfügung zu stellen.“ Westphal ergänzte: „Im Mittelpunkt stehen immer unsere Mieterinnen und Mieter. Wir bieten ihnen moderne und energieeffiziente Wohnungen mit

hoher Wohnqualität sowie niedrigen Nebenkosten und ergänzen dies durch umfangreiche soziale Angebote.“ ■



vlnr: Bernhard Egert, Werner Rohmert, Hartmut Bulwien, Andreas Schulten, Dr. Heike Piasecki, Constantin Westphal, Dr. Thomas Hain, Susanne Eickermann-Riepe, Thorsten Schönenberger, Albrecht F. Schirmacher und Andreas Gladisch.

## 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**



**Deals**

**Dortmund:** Die **Garbe Industrial Real Estate GmbH** hat rd. 20.000 qm Hallenfläche auf dem Gelände der ehemaligen Westfalenhütte vermietet. Einziehen wird zum 1. Januar 2024 die Logistiktochter **LFP** des Abfüll- und Verpackungsanlagenherstellers **KHS**.



Insgesamt sind an **KHS** im **Garbe Logistik-Park Westfalenhütte** mit der neuen Vermietung rd. 40.000 qm Hallenfläche vermietet. Hinzu kommen ca. 1.800 qm Büro- und Sozialräume. Auf dem Außengelände stehen Stellplätze für rd. 180 Pkws und 20 Lkws zur Verfügung.

**Stuttgart:** **VALUES Real Estate** erwirbt das „Bildungsinstitut Stuttgart“ für seinen Fonds **VALUES Public Sector**. Dabei handelt es sich um das 7.400 qm Mietfläche umfassende Bürogebäude in der Heilbronner Str. 172, welches vollständig und langfristig an das **Land Baden-Württemberg** vermietet ist. Genutzt werden die Räumlichkeiten vom „Institut für Bildungsanalysen Baden-Württemberg (IBBW)“. Verkäuferin ist eine von **Credit Suisse Asset Management** verwaltete Anlagengestiftung. Rechtlich und steuerlich wurde der Käufer durch **GVW-Graf von Westfalen Rechtsanwälte Steuerberater Partnerschaft MBB** begleitet. Die ESG- und Technik-Due-Diligence erfolgte durch die **Kroll Real Estate Advisory Group**. Die Verkäuferin wurde von **Colliers, P+P Pöllath + Partners** und **Gleeds** beraten.

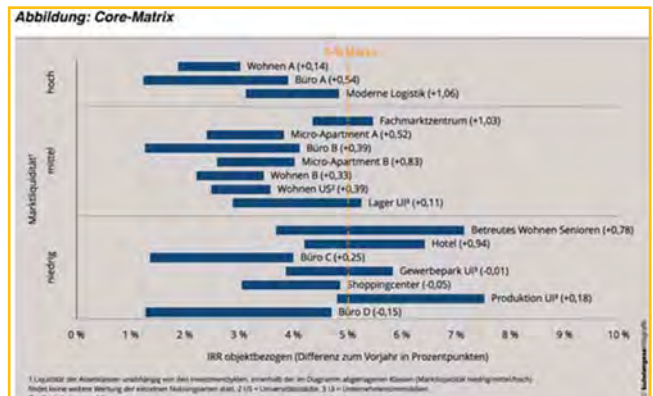
**BEI WELCHEN RENDITEN SPRINGT DER MARKT WIEDER AN?**

**bulwiengesa 5%-Studie – Wo investieren sich noch lohnt**

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

Zum 9. Mal hat **bulwiengesa** mit Unterstützung von **ADVANT** Beiten die Renditepotenziale der deutschen Immobilienmärkte analysiert. Grund für die Studie war ursprünglich, im historischen Niedrigzinsumfeld und bei explodierenden Preisen und Multiplikatoren der klassischen Investitionsfelder, attraktive Nischenmärkte oder Potentiale sich entwickelnder Assetklassen ausfindig zu machen. Die „5%-Studie“ bietet seit 2015 einen kompakten Marktüberblick und liefert einen alternativen, eher an die klassische Investitionsrechnung angelehnten Ansatz bei der Beschreibung von Immobilienmärkten. Anhand eines dynamischen Modells ermittelt die Studie die wahrscheinliche interne Verzinsung (IRR) einer Investition bei einer angenommenen Haltedauer von zehn Jahren. Das ist nicht zu verwechseln mit den „Rendite-Anforderungen“ der Immobilienwirtschaft, die ja lediglich den Kehrwert der Multiplikatoren in irreführender Aussage darstellt.

In der Zinswende sieht jetzt die Welt völlig anders aus als bei Beginn der Studie 2015. Die Märkte liegen am Boden. Die Frage ist jetzt, bei welchen Preisen und Renditen die Investoren überhaupt wieder einsteigen. Aus „Der Immobilienbrief“-Backgroundgesprächen wird deutlich, dass die Hoffnungen auf einer Rückkehr der Institutionellen beruhen. Da ist „Der Immobilienbrief“ weniger optimistisch. Die Immobilienquoten dürften nahe Höchststand liegen. Wie die europäische Versicherungsaufsicht deutlich machte und alle Maklerberichte aufzeigen, drohen erhebliche Bewertungsrisiken. Warum sollte ein Vorstand im Umfeld risikolos erzielbarer Bond-Renditen von 3 bis 4% in volatile und hoch arbeitsintensive Immobilieninvestments investieren, die ihm derzeit Bewertungskopferbrechen bereiten und die mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Hinzu kommen die hohen Risiken in den kommenden Jahren, bei denen bei kleinster Schiefelage das Risiko besteht, sich fragen lassen zu müssen, warum man nicht das sichere Investment ohne Eigenkapitalbindung gewählt habe, obwohl doch die Immobilienquoten erfüllt gewesen seien.



Die **bulwiengesa**-Studie zeigt dementsprechend auf, dass der Verfall der Multiplikatoren noch nicht abgeschlossen ist. Potenzieller Sanierungsaufwand belastet die Renditen vieler Bestandsgebäude. Der Preisrückgang bei Wohnimmobilien bleibe gering, **jedoch böte Wohnen in A-Märkten kaum Inflationsschutz. Investments in kleineren Büromärkten blieben oft unwirtschaftlich.** Das multiple Krisenfeld aus gestiegenen Zinsen, Inflation, steigenden Energie- und Baupreisen sowie der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hinterlasse am Immobilienmarkt deutliche Spuren. Verunsicherung und Kaufzurückhaltung prägten die Märkte. Lt. **Sven Carstensen**, Vorstand **bulwiengesa AG**, werde der Großteil der Transaktionen aktuell Off-Market getätigt. Dabei werde über die Konditionen Stillschweigen vereinbart. **Unstrittig sei trotz unzureichender Information, dass die Nettorenditen stark anstiegen. In den A-Märkten für Büros seien die Renditen von 2,7% Ende 2021 auf fast 4% gestiegen, was nach**

„Der Immobilienbrief“-Abakus einen Rückgang der Multiplikatoren von der 37-fachen Jahresmiete auf die 25-fache Jahresmiete bedeutet. Das reicht aber anscheinend noch nicht. Damit nähert sich der Boden dann dem „Der Immobilienbrief“-Ansatz des letzten Jahres mit der „20-fachen“ als Richtwert für gute Objekte an. Das Thema ESG sei bei Investoren inzwischen fest verankert. **Aktuell sähe man, dass die Rentabilität einer Investition völlig neu bewertet werden müsse**, ergänzt Klaus Beine, Partner ADVANT Beiten.

Im Wohnungsmarkt könnten trotz der anhaltenden Knappheit Investoren in Bestandsimmobilien nur bedingt auf steigende Mieten hoffen. Die derzeit schon recht begrenzten Möglichkeiten der Mietanpassung sollten gemäß Koalitionsvertrag der Bundesregierung weiter eingeschränkt werden. Zusätzliche Unsicherheit herrsche zudem bezüglich der zukünftigen energetischen Gebäudeanforderungen und den damit verbundenen Ertüchtigungsbedarfen. Aus „Der Immobilienbrief“-Erfahrung aus schwierigen Zeiten können wir die Studie noch um den Belastbarkeitsaspekt der Mieter ergänzen. Die Neuvermietungsmieten hatten zuletzt schon an Dynamik verloren. Im Bestand der großen Wohnungsgesellschaften kommt die Nebenkostendramatik mit Energie- und Stromkostensteigerungen von 50% und

mehr durch die länger laufenden Verträge oft jetzt erst an. Für das letzte Jahre gab es trotz des Medienrummels überwiegend Rückzahlungen, so dass jetzt die Sparstimmung verpufft ist. Auch bulwiengesa erwartet, dass angesichts der derzeitigen Inflation die Assetklasse Wohnen zumindest in A-Städten nur bedingt als Inflationsschutz geeignet sei. Die erzielbaren IRRs lägen im Basiswert zwischen 2,4% in den A-Märkten und 3,0% in den Universitätsstädten.

Bei den Büroimmobilien würden die Fragezeichen bezüglich des Einflusses von Homeoffice nicht kleiner. Dies trage zu einer zusätzlichen Kaufzurückhaltung bei. Zu weiterer Verunsicherung führten die Sanierungsaspekte, die die energetische Ertüchtigung von Gebäuden mit sich bringen könnte. Das drücke in kleineren Märkten so stark auf die IRR, dass risikoadäquate Investitionen hier derzeit nur punktuell möglich seien. In A-Märkten seien für Immobilien mit gesichertem Cashflow Renditen zwischen 1,2 und 3,9% erzielbar.

Lt. Carstensen treibe die Zukunft der Assetklasse Büro viele Investoren um. Insbesondere ein Blick in die USA lasse befürchten, dass auch hierzulande die Leerstände aufgrund der wachsenden Bedeutung von Homeoffice in die Höhe schießen. „Der Immobilienbrief“ führt derzeit Ge-

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**



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



sprache über KI-Folgen für die Büromärkte. Die professionelle Anwendung von KI treibt heute die großen Beratungsgesellschaften der Welt bereits um. Für „Der Immobilienbrief“ zeichnet sich durchaus ein Beschäftigungseffekt und damit ein Büro-Effekt ab, der die Dimensionen des Homeoffice erreichen könnte. Während „Der Immobilienbrief“ mit seinen Thesen zum Homeoffice Mitte der **90er Jahre mit „Ersatz der Wochenendehe durch den Kollegenmittwoch“** und beim E-Commerce **„20% in 20 Jahren“** noch für über 20 Jahre visionär blieb, ist KI heute bereits da und erschließt sich immer neue Anwendungsgebiete. Das könnte bereits den kommenden Bürozyklus in der Aufwärtsphase abbremsen.

Die Welt im Einzelhandel bleibe zweigeteilt. Während erste größere Portfolioverkäufe im Lebensmittelbereich auf weiteres hohes Interesse schließen lasse, würden größere Assets wie Shoppingcenter in der Regel nur noch als Transformationsobjekte gehandelt. Die geschätzten Renditen lägen bei 4,3% für Fachmarktzentren und 4,6% bei Shoppingcentern. ■

## STIMMUNG DER IMMOBILIENWIRTSCHAFT ZIEHT WEITER INS TAL

### Projektentwickler sehen sich vor der Klippe

Werner Rohmert

**Inwieweit die für die Branche überraschend realistische Reaktion der Bundesregierung am Montag auf dem Bündnis-Tag im Kanzleramt die Stimmung der Branche wieder verbessert, ist offen. Jedoch scheint eine Realitätsnähe einzuziehen, die es vor dem positiven Ergebnis gebietet, nicht über die Anpassungsfähigkeit grüner Politik zu diskutieren. In den Zahlen zur Branchenstimmung ist das noch nicht berücksichtigt.**

GdW kommentiert, das notwendige neue Versprechen für bezahlbares Wohnen stehe weiterhin aus. Das Bündnis-Maßnahmenpaket sei angesichts der massiven Wohn- und Baukrise nicht ausreichend. Der **ZIA** kommentiert positiv, es gebe einen echten Ruck im Kanzleramt. Jetzt seien Länder und Kommunen am Zug. Zum Bündnis-Tag im Kanzleramt reagiert die Immobilienwirtschaft vorsichtig optimistisch auf die heutigen Signale beim „Bündnis bezahlbarer Wohnraum“. **Andreas Mattner**, Präsident des Zentralen Immobilien Ausschusses (ZIA), kommentiert: „Ein neuer Realismus beim Klimaschutz und klare steuerliche Entlastungs-Signale zeigen: Die Gespräche der letzten Wochen haben sich gelohnt.“ Mattner weiter: „Es gibt heute einen echten Ruck, und es ist mehr herausgekommen als die erforderlichen Beschleunigungsmaßnahmen.“ Um den meisten der hunderttausenden Menschen, die vergeblich nach Wohnraum

suchten, konkret Hoffnung machen zu können, brauche es noch mehr, so Mattner.

In den Zahlen zur Branchenstimmung ist das noch nicht berücksichtigt. Während sich die allgemeine Stimmung der Immobilienwirtschaft stabil auf dem Tiefststand hält und



sogar Gewöhnungseffekte als Stimmungsverbesserung aufzeigen kann, **erkennen Projektentwickler langsam die Realitäten an.** Das berichten der Immobilien-Zentralverband **ZIA** und das **Institut der deutschen Wirtschaft (IW)**. Die Herbstbefragung 2023 der Immobilienunternehmen im Rahmen des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) zeigt weiterhin eine schwierige Gesamtlage für die Immobilienwirtschaft. Wie schon im Vorquartal bleibt das Immobilienklima in der Befragung zum Q3 2023 negativ. Die Erwartungen sinken weiter. Diese Durchschnitte verkennen allerdings auch lt. ZIA und IW die teilweise dramatischen Veränderungen innerhalb der Branche. Denn während etwa Bestandshalter von Wohn- und Bürogebäuden ihre Lage nun besser als im Vorquartal einschätzen, sei die Bewertung der Geschäftslage der Projektentwickler massiv eingebrochen.

Bislang hätten sich die einzelnen Segmente relativ parallel entwickelt, doch mit diesem Quartal habe sich die Lage der Projektentwickler deutlich entkoppelt. Die Geschäftslage sei gegenüber dem Vorquartal dramatisch abgestürzt. Mehrheitlich erwarten die Unternehmen zudem eine noch schlechtere Lage in kommenden 12 Monaten. Diese Einschätzung fuße auf den anhaltenden Absatzproblemen der Projektentwickler aufgrund der schwierigen Mischung aus hohen Baukosten und hohen Zinsen, die Transaktionen erschwere, so das IW. Die Pleitenserie und insbesondere das Drama der Pleite der **Project Gruppe** wirken sich wohl aus.

Der Bürosektor verzeichnet nach der relativ starken Verschlechterung der Geschäftslage im Vorquartal in diesem Quartal einen kräftigen Zuwachs. Das bedeutet aber immer noch eine dramatische Verschlechterung gegenüber 2022. **Wir berichteten letztes Jahr nach der Expo Real, dass die Branche wohl noch gut gelaunt zur Messe gefahren sei**, aber in langsamer Akzeptanz der Realität der Finanzmathematik, der Konjunktur, der veränderten Arbeitswelt und auch der Kostendrohungen der energetischen Sauerungsanforderungen nach Hause gefahren sei. ►

Die diesjährige Expo Real dürfte wohl dem Letzten die Dramatik des wahrscheinlich größten Immobilien-Einbruchs der deutschen Nachkriegsgeschichte klarmachen. Grund ist die erreichte Fallhöhe aus den Über-



treibungen der letzten Nullzins-Jahre. Vergleichbare Vergangenheitentwicklungen wie das tote Dutzend Jahre nach dem 1993er Zyklushoch oder dem Crash der neuen Bundesländer ziehen nur bedingt. Die Abbruch- und dann folgende Stagnationsphase wurde der Ernüchterung der Vereinigungseuphorie zugeschrieben und verlief nach schnellem Absturz dann eher schleichend. Der Crash der neuen Bun-

desländer war im Vergleich zu heute lediglich ein Crash im Labormaßstab. Mit Blick in die nähere 12-Monatszukunft haben sich die Erwartungen der Bürobranche weiter geringfügig verschlechtert. Die starken Veränderungen der Bewertungen der Lage spiegeln die Unsicherheiten vieler Büromieter hinsichtlich der Effekte der Konjunktur und des mobilen Arbeitens auf die Büronachfrage wider, berichten ZIA und IW.

Auch die Stimmung im Handelsimmobiliensektor weist große Volatilitäten auf. Das Segment leide weiter unter dem schwachen privaten Konsum sowie den Sorgen, dass die hohe Inflation die Kaufkraft und damit den Konsum der Haushalte weiter schrumpfen lasse. Im Wohnsegment verbessere sich die Lage deutlich. Die Erwartungen hätten sich aber weiter eingetrübt. Wie auch andere Segmente leide das Wohnsegment unter den hohen Zinsen. Dies stelle nicht nur den Neubau, sondern auch Rentabilität von Bestandsinvestitionen in Frage. Allerdings sei bei rückläufiger Bautätigkeit die Mietdynamik sehr stark. ■



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





## WOHNINVESTOREN ERWARTEN PREISSENKUNGEN

**C&W untersucht veränderte Investmentstrategien**  
Mit Blick auf die vergangenen zwölf Monate zeichnen Wohninvestoren nach einer Befragung durch Cushman & Wakefield (C&W) von 140 Managern in Deutschland ein nüchternes Bild. Über die Hälfte haben ihre An- und Verkaufsziele nicht erreicht und berichten von langdauernden Transaktionsprozessen. Zudem werden weiter sinkende Kaufpreise erwartet. Gegenüber Forward Deals herrsche, ganz anders als vor zwei Jahren, eine spürbare Zurückhaltung. Zwar seien die Akquisitions- und Verkaufsziele deutlich seltener erreicht worden, jedoch sei mit 48% knapp die Hälfte der Befragten auf Expansionskurs im Wohnungsmarkt, sieht Head of Residential Jan-Bastian Knod als Chance für eine Erholung der aktuell sinkenden Kaufpreise. Die befragten Investoren seien sich weitgehend einig in der Erwartung, dass die Immobilienkaufpreise in den nächsten zwölf Monaten sowohl in den Top-7-Städten als auch an Sekundärstandorten um 2,5% oder mehr sinken würden. Nach „Der Immobilienbrief“-Backgroundgesprächen bei Banken ist das sicherlich eine sehr positive Einschätzung. (WR)

In den Top-7-Städten erwarten die Befragten eine signifikante Steigerung der Mieten. Der Fokus der Investoren liege über alle Wohnsegmente hinweg auf Akquisitionen in Großstädten mit mehr als 500.000 Einwohnern. Einige engagieren sich auch in besonderen Wohnformen wie Micro-Living und Senioren-Wohnen. In der Assetklasse Senioren-Wohnen sei der Standort weniger relevant. Städte mit 100.000 bis 250.000 Einwohnern seien ähnlich interessant wie größere Städte. Eine überraschend hohe Zahl von 82% der Investoren sei sich einig, dass Kooperationen und Partnerschaften zwischen unterschiedlichen Marktakteuren in den nächsten zwölf Monaten an Bedeutung gewinnen würden. Außerdem erwarten knapp 64% der Befragten eine Zunahme von Unternehmenskäufen. Das betreffe vor allem in Not geratenen Unternehmen.

Etwa 38% der Befragten finanzieren mit 60% Fremdkapital oder mehr. Knapp 16% erwerben Immobilien rein aus Eigenkapital oder mit weniger als 20% FK. Die zunehmende politische und gesetzliche Regulierung, einschließlich steigender ESG-Anforderungen, habe einen signifikanten Einfluss auf den Wohnungsmarkt. Darin sind sich 94% der Befragten einig. Rund 87% der Befragten befolgen ESG-Kriterien bei ihren Investitionsentscheidungen. Im Vergleich zur Umfrage aus 2021 habe das Thema damit noch einmal an Dringlichkeit gewonnen. Dies dürfte eine erhebliche Erschwernis bei der Liquiditätsbeschaffung großer Wohnungsunternehmen darstellen. Bei jährlichen Sanierungsquoten um 2% dürften meist wohl 80% unsaniert sein. Damit bleibt nach dem „Best out, worst in“-Prinzip der

**Sanierung** eigentlich nur der Verkauf von Neubau-Wohnungspierlen oder aus dem sanierten Bestand. Die daraus resultierenden Risiken für den Restbestand sind evident. ■

## HOTELMÄRKTE IM AUFWIND

Daniela Fischer, DekaBank

Die Hotels und hotelähnlichen Betriebe in der EU verbuchten im ersten Halbjahr 2023 mehr als 795 Mio. Übernachtungen, das entsprechende Vorkrisenniveau wurde fast erreicht. Auch die internationale Nachfrage hat sich weiter erholt. Die europaweite Hotelauslastung bis einschließlich August erreichte im laufenden Jahr fast 69%. Die Auslastung und die durchschnittliche Zimmerrate (ADR) stiegen im Vorjahresvergleich um jeweils 10%, woraus ein RevPAR-Zuwachs von 21% resultiert. Mit durchschnittlich 98 Euro übertraf der europaweite Umsatz je Zimmer das Vergleichsniveau 2019 um 22%, die ADR fiel mit 143 Euro um 28% höher aus. Die Belegung lag im europäischen Mittel nur noch 4,5% unter ihrem hohen Vorkrisenwert. In Deutschland wurde der historische Vergleichswert noch um 10% verfehlt, die Erholung setzte infolge länger andauernder Reiseeinschränkungen und dem späteren Start des Messegeschäfts zeitverzögert ein. Dank um 14% höherer Zimmerraten wurde der RevPAR von vor Ausbruch der Pandemie hierzulande dennoch um 3% übertroffen.

Die Spannweite zwischen den Märkten - nicht nur innerhalb Deutschlands - ist jedoch groß. In Berlin lag der RevPAR im Betrachtungszeitraum 12% über dem Wert von 2019, in Frankfurt 8% darunter. Frankfurt bleibt zusammen mit einigen nordischen Märkten Schlusslicht in Europa. Die internationalen Touristenmagneten Paris und Rom hingegen wiesen mit jeweils rund 56% höheren Zimmerraten bzw. 55% höheren Zimmererträgen als vor der Pandemie eine starke Outperformance auf. Nach der Rugby WM profitiert das Gastgewerbe in Frankreich im kommenden Sommer von der Austragung der Olympischen Spiele, der deutsche Hotelmarkt wiederum von der Fußball-Europameisterschaft. Nach der Rezession im laufenden Jahr sollte auch die deutsche Wirtschaft 2024 wieder zu moderatem Wachstum zurückkehren, analog zur Entwicklung im Euroraum. Trotz der stark gestiegenen Preise auch in der Tourismusbranche hält das Nachholbedürfnis der Konsumenten bei Reisen an, gestützt durch die nach wie vor robusten Arbeitsmärkte. Die Hotelmärkte profitieren weiter von der Rückkehr internationaler Gäste, u.a. auch aus China. Auf der Angebotsseite führen die konjunkturelle Unsicherheit sowie die stark gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten zu Verzögerungen bei Eröffnungen und zu Projektannullierungen und begrenzen somit die Bestandsausweitung. ►

## Fonds-News

**Hamburg:** Die **IMMAC group** hat über die **IMMAC Immobilienfonds GmbH** mit der Platzierung des geschlossenen S-AIF „**IMMAC Sozialimmobilien 126. Renditefonds GmbH & Co. geschlossene Investmentkommanditgesellschaft**“ begonnen. Der durch die **HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH** aufgelegte S-AIF mit einer Mindestbeteiligung von 200.000 Euro investiert in zwei Pflegeimmobilien im niedersächsischen Kurort Bad Rothenfelde.

Die 2017 errichtete Altenpflege-



einrichtung „Residenz am Salzbach“ verfügt über 48 Einzelzimmer mit Pflegebetten.

Die Servicewohnanlage für betreutes Wohnen „Seniorenresidenz Hasselmann“ verfügt



über 57 Servicewohnungen. Pächterin ist die **Blomberg Klinik GmbH**.

Das Investitionsvolumen des Fonds beträgt rund 11,2 Mio. Euro, davon 6,6 Mio. Euro Kommanditkapital. Die Ausschüttung p.a. beträgt 4,75% und wird in monatlichen Teilbeträgen ausgezahlt. Die geplante Laufzeit des Fonds beträgt 15 Jahre.

Fotos: ©IMMAC

**Investmentmärkte weiterhin schwach, aber regionale Disparitäten:** Das Hotel-Investmentvolumen in Europa summierte sich im ersten Halbjahr 2023 auf 5,9 Mrd. Euro. Mit 8% lag der Anteil am Gesamtumsatz mit Gewerbeimmobilien über dem mehrjährigen Durchschnitt von 6%. Im fünfjährigen Vergleich starke Zuwächse registrierten Frankreich und Spanien, die zusammen fast die Hälfte des Hotel-Investmentumsatzes generierten. Europaweit hingegen wurden das Vorjahresniveau und das fünfjährige Mittel (jeweils H1) deutlich um 23% bzw. 33% verfehlt. Starke Einbrüche verzeichneten die traditionellen Schwergewichte UK und Deutschland. UK schaffte es mit 990 Mio. Euro immerhin noch auf Rang 3, Deutschland mit lediglich 360 Mio. Euro nur auf Platz 5 hinter Italien. Hier spiegeln sich ausbleibende Portfoliodeals, kleinere Losgrößen und gesunkene Preise als Folge der Zinswende wider. Die Spitzenrenditen haben seit Mitte vergangenen Jahres auf das markant gestiegene Zinsumfeld mit einem Anstieg um 60 Bp. im europäischen Mittel reagiert. In den deutschen Topmärkten stiegen sie um 75 Bp. auf 5,0%. Dublin wies im dritten Quartal mit 4,5% die niedrigste Anfangsrendite auf, gefolgt von Kopenhagen, Stockholm, Paris und London. Wir rechnen im nächsten Jahr mit einer Konsolidierung. Im Vergleich zu den Büro- und Logistikrenditen dürfte bei Hotels die Korrektur geringer ausfallen, da die Anfangsrenditen pandemiebedingt bereits früher angezogen hatten. ■

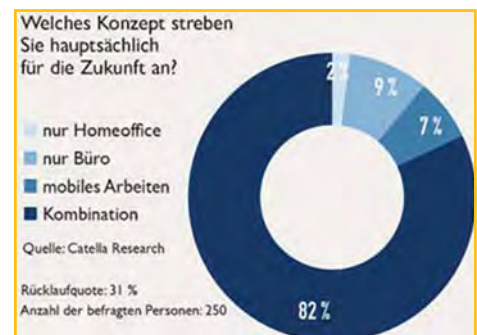
## CATELLA MARKET TRACKER "MYSTERIUM BÜRO"

### Umfrage Homeoffice - Wer kommt zurück?

„Das“ Büro bleibt auch nach der Corona-Pandemie und den Erfahrungen des „remote Working“ ein fester Bestandteil der modernen Arbeitswelt, stellt Catella im Rahmen einer Umfrage fest. Allerdings sei die Balance zwischen der alten Arbeitswelt und den neuen flexibleren Bedingungen noch nicht gefunden. Aussagen von Corporates bis hin zu traditionellen Mittelständlern erzeugen kein klares Bild. Es scheint zumindest deutlich, dass es die klassische 100% Anwesenheit vor allem auf Dienstleistungsberufe bezogen so nicht mehr geben wird. (WR)

Die Immobilienwirtschaft hat aktuell noch Probleme diese Marktentwicklungen zu quantifizieren. In der **Catella Research** Umfrage bei 250 Immobilieninvestoren der DACH Region (Rücklaufquote 31%) wurden diese und weitere neuralgische Punkt der aktuellen Diskussion mit einem Zahlengerüst untermauert. Hier einige Ergebnisse:

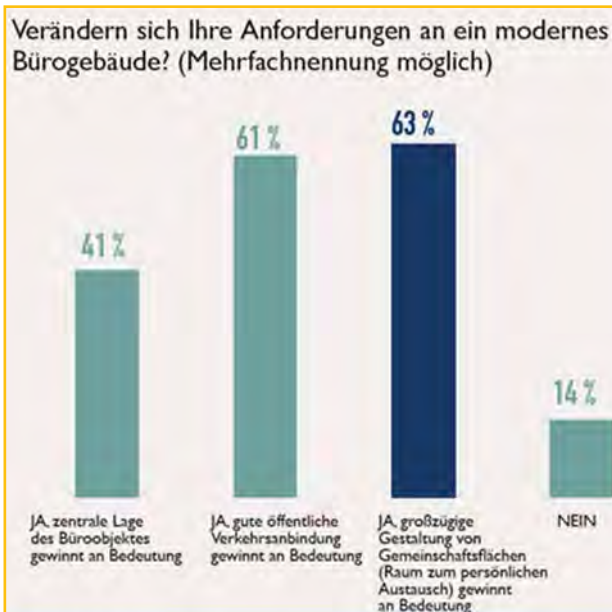
- 82% der von Catella befragten Marktakteure gaben an, für die Zukunft eine kombinierte Nutzung aus Homeoffice und Bürogebäude anzustreben.
- Nur noch 2% der Befragten gaben an, in Zukunft nur das Homeoffice nutzen zu wollen. Diese Daten verdeutlichen lt. Catella trotz der Hypejahre während der Pandemie, dass das Bürogebäude kein Konzept der Vergangenheit darstellt.
- 63% der befragten Akteure gaben an, dass eine großzügige Flächengestaltung zur Förderung des persönlichen Austausches an Bedeutung gewinnt.
- 41% erwarten, dass zukünftig die zentrale Lage eines Büroobjektes immer wichtiger wird.
- 61% der von Catella Befragten teilten mit, dass eine gute öffentliche Verkehrsanbindung des Bürogebäudes an Bedeutung gewinnt. ►





- 70% der Befragten erwarten, dass durch den persönlichen direkten Austausch die Kommunikation innerhalb des Unternehmens positiv gefördert wird.
- 49% der Befragten an, dass durch einen vermehrten Besuch des Bürogebäudes die Unternehmenskultur verbessert werden kann.
- 39% der Befragten teilten mit, dass eine häufige Wahrnehmung der Arbeitsplätze im Bürogebäude einen positiven Einfluss auf die Identifikation der Belegschaft mit dem Unternehmen hat.
- 73% der Befragten gaben an, bereits die Erfahrung gemacht zu haben, dass das mobile Arbeiten bzw. das Homeoffice im Bewerbungsprozess ein wichtiges Kriterium darstellt.

Aus Catella-Sicht implizieren aktuelle Marktzahlen sowie die Resultate der Befragung, dass der Büroimmobilien-



markt sich an neue Anforderungen anpassen muss. Auch die Anforderungen an die Lage des Bürogebäudes würden durch die aktuellen Marktentwicklungen beeinflusst. Vor allem Büroflächen in zentralen Lagen in großen Metropolen stünden im Fokus der Nachfrageseite. Vor allem die Büroflächen, die in zentralen Lagen großer Metropolen vorzufinden seien und die über eine Flächengestaltung verfügten, die den neuen Anforderungen des Marktes entsprächen, stießen auf dem Büroimmobilienmarkt auch in Zukunft auf eine große Nachfrage.

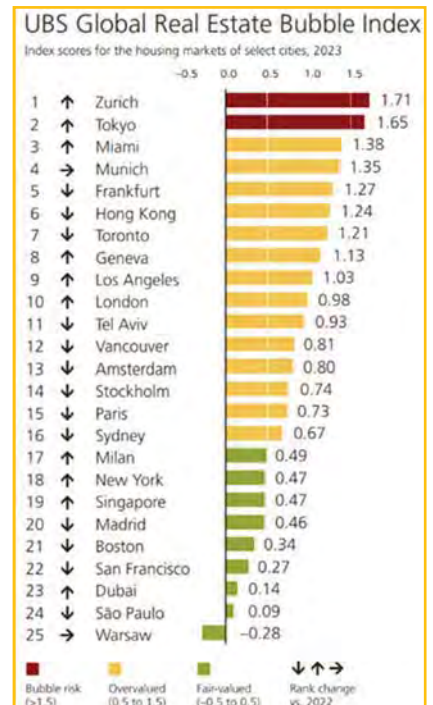
Dagegen würden sich ältere Büroobjekte in dezentralen Lagen oder in kleineren Büromärkten im Markt deutlich verschlechtern. Das werde verschärft durch die sich weiter verschärfenden ESG-Anforderungen. Bei ähnlichen Sanierungskosten spielt die qualitäts- und lageabhängige Miete eine besondere Rolle. Catella erwartet in der quantitativen Betrachtung für die Objekt/ Standortkombination eine deutliche Erhöhung der Leerstandsquoten. Im Spitzenseg-

ment der Büroimmobilienmärkte großer Metropolen sei dagegen aufgrund einer weiterhin hohen Nachfrage nach Büroflächen und der Erfordernis nach „grünen Objekten“ ein Anstieg der Leerstandsquoten unwahrscheinlich. Hier seien zudem Spitzenmietsteigerungen in den kommenden Jahren zu erwarten. ■

## UBS GLOBAL REAL ESTATE BUBBLE INDEX: FRANKFURT UND MÜNCHEN TROTZ KORREKTUR ÜBERBEWERTET

### Nur noch Zürich und Tokio in der akuten Blasenrisikozone

Das abrupte Ende des Niedrigzinsumfelds hat Preiskorrekturen auf breiter Front angestoßen, resümiert Maximilian Kunkel, Chefanlagestrategie für UBS in Deutschland. In einigen Metropolen seien die Wohnimmobilienpreise inflationsbereinigt so stark gefallen wie seit der Finanzkrise 2008 nicht mehr. Vorerst halte die Korrektur weiter an. Die weiter anhaltende Wohnraumknappheit könne in Verbindung mit wieder verbesserten Finanzierungsbedingungen aber schon den nächsten Preisanstieg initiieren. Die aktuelle



Korrektur könnte demnach auch Chancen für langfristige orientierte Anleger bieten. In Frankfurt und München hätte sich das inflationsbereinigte Preisniveau für Eigenheime zwischen 2012 und 2022 verdoppelt, erläutert Tobias Vogel, CEO UBS Europe SE. Seit dem Höchststand Anfang 2022 hätten sich die realen Eigenheimpreise in der Mainmetropole um fast 20% und an der Isar um rund 15% korrigiert. Trotz dieser Korrektur sind aus UBS-Sicht im globalen Vergleich beide Städte nach wie vor überbewertet. (WR)

Die beiden deutschen Metropolen München und Frankfurt fallen zwar nicht mehr in die Bubble-Kategorie, sind aber auf den Plätzen 4 und 5 in der weltweiten Preis-Hierarchie immer noch kräftig überbewertet, recherchiert UBS im neuen Global Real Estate Bubble Index 2023. ►

Allerdings sei die Mainmetropole **Frankfurt** bereits von Platz zwei mit damals akutem Blasenrisiko in einem Jahr auf Platz 5 gefallen. Die Lage habe sich bei Frankfurter Wohnimmobilien deutlich entspannt. Inflationsbereinigt hätten sich die **realen Preise** seit Ende 2021 um fast 20% korrigiert. Gerade für Immobilienkäufer mit Vermietungsabsicht können die deutlich höheren Finanzierungskosten daher aktuell ein Verlustgeschäft bedeuten. Die Preiskorrektur dürfte auch noch nicht vorbei sein, außer wenn die Zinsen wieder sinken. Trotz dieses Trends seien die Kaufpreise aktuell weiter doppelt so hoch wie noch vor 10 Jahren, während die Mieten im gleichen Zeitraum um "nur" 40% angestiegen seien. Angesichts der schwachen Konjunkturaussichten dürfte sich die zusätzliche Nachfrage jedoch zumindest kurzfristig auf das niedrigpreisige Mietsegment konzentrieren. Eigentümer von Altbauten könnten aufgrund landesweiter gesetzlicher Vorgaben mit hohen Renovierungskosten zur Verbesserung der Energieeffizienz konfrontiert werden. Dies könnte zu zusätzlichen Abschlägen auf Immobilienwerte führen.

Wie schon im letzten Jahr belegt **München** auch 2023 wieder Platz 4 im globalen Ranking. Im Vergleich hat sich der Wohnimmobilienmarkt zwar deutlich abgekühlt,



aber gilt noch vor Städten wie Frankfurt, Hong Kong oder Toronto weiter als deutlich überbewertet. Seit Anfang 2022 hätten sich die **realen Preise** an der Isar um rund 15% korrigiert. Mit der Neubewertung habe München mit einem Blasen-Index von 1.35 den «roten Bereich» jetzt zwar vorerst verlassen, das Preis-Miet-Verhältnis bleibe aber weiter eins der weltweit höchsten. Die Anzahl der Jahre, die eine Wohnung gleicher Größe vermietet werden müsse, um die Kosten der Wohnung zu decken, liege derzeit bei durchschnittlich 39 Jahren. Höher ist dieser Index nur noch in Zürich, Genf, Hong Kong und Tel Aviv. ■



## WOHNUNGSMÄRKTE IN DEUTSCHEN METROPOLEN

Wohnungsmärkte in deutschen Metropolen bewegen sich weg vom Eigentum hin zur Miete

Prof. Dr. Steffen Metzner MRICS,  
Head of Research, Empira Group

Die Wohnungsmärkte in den deutschen Top-8-Städten teilen zwar gemeinsame Rahmenbedingungen, weisen andererseits aber eine beachtliche Vielfalt aus. Dies ist das Ergebnis einer Angebotsanalyse im Kontext demografischer und ökonomischer Entwicklungen, die wir im Frühjahr in den deutschen Top-8-Städten mit jeweils mehr als 600.000 Einwohnern vorgenommen haben.



Prof. Dr. Steffen Metzner MRICS, Head of Research, Empira Group

**Kennzahlen machen Top-8-Städte vergleichbar:** Anhand der Untersuchungskriterien Bevölkerungsentwicklung, Wirtschaftsleistung und Beschäftigung konnten wir zeigen, dass die Entwicklung der Städte nicht zufällig oder autonom erfolgt. Unter Berücksichtigung weiterer Kriterien, darunter Größe des Wohnungsbestands, Neubauvolumen und Aufkommen von KfW-Förderungen wird deutlich, dass verschiedene Muster und Zusammenhänge sozioökonomischer, struktureller und marktbezogener Faktoren festzustellen sind. Infolgedessen sind auch Mietentwicklung, Bewertungsrendite und Performance der Wohnimmobilienmärkte als spezifisch anzusehen.

**Wohnungsmietmärkte sind weiterhin stabil und resilient:** Im Ergebnis zeigt sich, dass die Mietwohnungsmärkte der Top-8 Städte aufgrund ihrer günstigen Rahmenbedingungen in den Bereichen Demografie, Wirtschaft, Einkommen und Bildung weiterhin resilient und stabil sind. Steigende Zinsen, teure Baumaterialien und knappes Bauland führen dazu, dass sich viele Familien das traditionell gewünschte Eigenheim nicht mehr leisten können. Die naheliegende Alternative ist das Wohnen zur Miete, häufig dann im städtischen Bereich. Besonders qualitativ hochwertige und neuere Wohnungen werden von Bevölkerungsgruppen nachgefragt, die vorerst auf das Eigenheim verzichten (müssen).

**Leipziger Wohnungsmarkt verzeichnet anhaltende Dynamik:** In der Preisdiskussion bei Mieten und Kaufpreisen kommt es nicht nur auf Veränderungsraten an. Eine Bewertung, ob ein Standort als günstig oder teuer einzuschätzen ist, muss relativ zur jeweiligen Kaufkraft bzw. zum jeweiligen Einkommen erfolgen (Abb. 1). ►





**Abb.1:** Verfügbares Jahreseinkommen in Relation zu den Kosten einer Eigentumswohnung sowie dem Anteil der Miete am Einkommen; Neubauwohnung mit 60 qm, jeweils Durchschnittswerte; Quelle: Destatis, bulwiengesa, Empira, eigene Berechnung und Darstellung

Anhand einer entsprechenden Kennzahl ermittelten wir, wie viele durchschnittliche Nettojahreseinkommen benötigt werden, um eine Eigentumswohnung im Erstbezug mit einer Wohnfläche von 60 qm zum durchschnittlichen Quadratmeterpreis zu erwerben. Eine weitere Kennzahl gibt an, welcher Anteil des Nettojahreseinkommens benötigt wird, um eine solche 60 qm-Wohnung zur Durchschnittsmiete am jeweiligen Standort zu mieten.

So ist beispielsweise bei den Kaufpreisen Leipzig aktuell die günstigste Stadt innerhalb der **Peer-Group**. In der Studie ist Leipzig auf dem Mietmarkt im Gegensatz zum Kaufmarkt keineswegs die günstigste Stadt, wie unsere Studie zeigt. Während in Leipzig 40,2% des Jahresnettoeinkommens fällig werden, ist dieser Wert in Köln (40%) leicht und in Düsseldorf (35,5%) deutlich niedriger. Relativ gesehen hat der Leipziger Wohnungsmarkt bei der Miete bereits das Niveau westdeutscher Metropolen erreicht, in absoluten Zahlen bewegt sich der Wohnungsmarkt mittlerweile etwa auf einem Niveau von Hannover.

**München und Berlin überraschen:** Die Standorte München, Stuttgart und Hamburg liegen bei beiden Indikatoren im Mittelfeld. Insbesondere für München ist das zunächst überraschend, da der dortige Wohnungsmarkt allgemein als sehr teuer gilt. Da jedoch in der bayerischen Landeshauptstadt auch die Einkommen wesentlich höher sind, ist die Belastung für Wohnraum statistisch nicht höher als in anderen Metropolen. Eine weitere Überraschung ist die Klassifikation von Berlin als sehr teurer Standort. Das ist mit dem stark gestiegenen Miet- und Kaufpreinsniveau der vergangenen Jahre begründbar. Im Gegensatz dazu haben sich die Durchschnittseinkommen keineswegs an das Niveau anderer Metropolen angepasst. Die relative Belastung der Haushalte bei der Wohnraumnutzung wird damit als hoch ausgewiesen. Insgesamt haben die Wohnungsmieten bei Erstbezug zwischen 2003 und 2022 in allen Top-8 Städten zugelegt. Berlin verzeichnet mit einem Plus von

72% den stärksten Anstieg, gefolgt von Stuttgart (+62%) und Leipzig (+59%).

**Ankaufsrenditen liegen seit mehr als zwei Jahrzehnten konstant über jenen zehnjähriger Bundesanleihen:** Der hohe Anlagedruck institutioneller Investoren in den vergangenen Jahren hat die Preise für Bestandsankäufe von Wohnimmobilien in den deutschen Metropolen überproportional stark steigen lassen – und somit die Ankaufsrenditen unter Druck gesetzt. Durch gestiegene Zinsen und ein gesunkenes Vermietungsrisiko ist die durchschnittliche Top-8-Rendite von ca. 6,7% auf ca. 3,1% zurückgegangen. Die durchschnittlichen Renditen liegen dabei eng beieinander. Gleichwohl waren sie zu jedem Zeitpunkt der vergangenen 20 Jahre höher als die Renditen deutscher Staatsanleihen.

**Develop-and-Hold Strategien profitieren von Verlagerung der Nachfrage in Richtung der Mietwohnungsmärkte:** Die Immobilien- und Bauwirtschaft verzeichnet derzeit deutlich weniger Neubauten als noch im Vorjahr. Gründe dafür sind u.a. gestiegene Finanzierungs- und Baukosten, sowie höhere Anforderungen an den Neubau.

Aus Investorensicht indes bieten sich weiterhin Möglichkeiten, an den Chancen auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt zu partizipieren und attraktive Renditen zu erzielen. Dazu muss jedoch die Investitionsstrategie



**Abb.2:** Ein früher Einstieg in die Wertschöpfungskette erlaubt attraktive Renditechancen Quelle: Empira

den gegebenen Umständen angepasst werden. Eine dieser Möglichkeiten stellt die „Develop-and-Hold“-Strategie dar.

Bei einer Develop-and-Hold-Strategie wird bereits vor oder während der Entwicklungsphase in ein Immobilienprojekt investiert. Die fertigen Wohnobjekte werden anschließend langfristig im Bestand gehalten und vermietet. Somit werden die Erträge der Projektentwicklung internalisiert und langfristig auch während der Bestandshaltungsphase höhere Renditepotenziale gesichert. Aus diesem Grund und angesichts der in unserer Studie aufgezeigten strukturellen Verlagerung der Nachfrage in Richtung der Mietwohnungsmärkte bei gleichzeitig fortbestehender Angebotsknappheit (Mietflächen, Bauland, Neubauprojekte) überrascht es nicht, dass das Interesse institutioneller Investoren an Develop-and-Hold-Strategien stetig zunimmt. ■

**STEUERN & RECHT**

**IN KÜRZE**

Die Covid19-Zeit hat uns die bittere Erkenntnis gebracht: Die größten Risiken für die Volkswirtschaften und ihre Unternehmer sind nicht mehr Rezessionen oder Insolvenzen von Vertragspartnern. Es ist die Unberechenbarkeit der Politiker aller Parteien, die vor schwersten Freiheitsbeschränkungen und Betriebs-schließungen, also Berufsverboten der Unternehmer, nicht zurückschrecken. Rechtsstaat und Gerichte blieben weitestgehend ineffektiv.

Jetzt erleben die Immobilieneigentümer massive Entwertungen und finanzielle Belastungen: Auch in der am 8. 9. 2023 im Bundestag beschlossenen Fassung bleiben die Entwertungen und Belastungen. Obwohl die Hauseigentümer bestandskräftige Baugenehmigungen haben, dürfen Heizungen mit fossilen Brennstoffen ab 2045 nicht mehr betrieben werden. Und nur unter besonderen Voraussetzungen dürfen „havarierte“ Kessel für eine gewisse Zeit ersetzt werden.

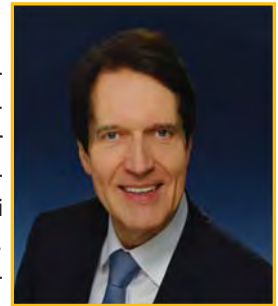
Wo bleibt der verfassungsrechtliche Bestandsschutz der Erbauer und Erwerber von Immobilien, die darauf vertrauen durften, diese aufgrund der Baugenehmigung auf Dauer in der bestehenden Form nutzen zu können? Massive Kostenbelastungen werden zu Verkäufen zwingen. Das Bundesverfassungsgericht wird den Immobilieneigentümern vermutlich nicht helfen. Nicht nur Steuern sind also, wie bekannt, die „offene Flanke“ des Eigentums, sondern auch teure, energetische Anforderungen. Sie werden viele Eigentümers zum Verkauf zwingen und das mit deutlichen Wertabschlägen. Wohin sind wir gekommen?

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

für viele Marktteilnehmer kam die Erhöhung der Zinsen überraschend. Sie liegen im Vergleich der letzten Jahrzehnte immer noch auf einem eher niedrigen Niveau. Dennoch hat der Zinsanstieg, zusammen mit unternehmerischen Fehlentscheidungen, zu Insolvenzen in der Immobilienwirtschaft, auch bei Wohnungsbauunternehmen, geführt. Weitere werden folgen. Mancher Bauträger sitzt auf viel zu teuer eingekauften Grundstücken, bei nicht kalkuliertem höherem Zinsniveau. Wie naiv, ein Geschäftsmodell auf der Illusion des „ewigen“ Niedrigzinses aufzubauen!

In der heutigen Ausgabe „Steuern & Recht“ beschäftige ich mich mit den Risiken und Folgen der Insolvenzen von Wohnungsbaugesellschaften auf die Käufer und die Anleger eines geschlossenen Alternativen Immobilieninvestmentfonds (AIF), der in solche Gesellschaften investiert hat. Wie steht es mit der Behauptung: 100% Eigenkapitalfinanzierung eines Fonds sichere ihn vor dem Insolvenzrisiko? Spaß werden Sie beim Lesen nicht haben, eher an der ein oder anderen Stelle zum kritischen Hinterfragen animiert!

Ihr  
Karl Georg Loritz



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

## **AUSWIRKUNGEN EINER INSOLVENZ AUF ALTERNATIVE INVESTMENTFONDS**

### **Der grundlegende Unterschied zwischen Investitionen in bestandshaltende AIF und in Immobilienprojektgesellschaften**

Bei den im Markt kaum vorkommenden, bestandshaltenden, ausschließlich mit Eigenkapital finanzierten Immobilienfonds, besteht kein Insolvenzrisiko, solange die Mieterträge die laufenden Kosten decken. Bei Wohn- und Bürogebäuden ist – anders als bei Handels- oder speziellen Gewerbeobjekten – völliger Leerstand selten. Schon bei teilweiser Kreditfinanzierung müssen die Annuitäten der Banken bedient werden. Gelingt dies nicht mehr, werden Fondsanleger kaum bereit sein, erhebliche Gelder nachzuschießen. Bei Kreditfinanzierung des Fondsanteil, muss der Anleger die Annuitäten auch nach Wegfall der Mieteinnahmen und damit Ausschüttungen bedienen können. Anders als vor langer Zeit beschränken kreditgebende Banken die Zwangsvollstreckung nicht mehr auf die Fondsanteile.

Grundlegend anders ist die Risikolage bei Investitionen eines AIF in Gesellschaften, die die Immobilien erst bauen. Bei solchen Immobilienfonds mit Investments in Wohnungsbau- und –verkaufsgesellschaften, gilt zwar die Binsenweisheit, dass im Zyklus einer Immobilie, besonders in Zeiten hoher Verkaufspreise, das meiste Geld in der Anfangsphase, bis einschließlich Verkauf, verdient wird. Aber in dieser bestehen auch die typischen, unternehmerischen Risiken. Diese und damit diese Projektgesellschaften muss man in den Blick nehmen, um zu verstehen, warum auch ausschließlich eigenkapitalfinanzierte AIF Anlegergeld verlieren und im worst-case selbst insolvent werden können.

### **Der entscheidende Unterschied: Vollständige oder nur teilweise Eigenkapitalfinanzierung der Immobilienherstellung in der Projektgesellschaft**

Fließen die Anlegergelder des AIF in Immobilienbaugesellschaften, hängt zwangsläufig von deren Erfolg/ Misserfolg auch derjenige des AIF unmittelbar ab. Diesem können



nämlich erst und nur nach erfolgreichem Verkauf und Fertigstellung der Immobilien – betrachten wir Wohnungen – durch die Projektgesellschaften Erträge zufließen. Die Illusion, überhöhte Grundstücks- und Baupreise könnten über höhere Preise für das Wohnungseigentum an Käufer weitergegeben werden, ist mit der Zinswende zerplatzt. Es gilt die banale, vorhersehbare, aber von vielen ausgeblendete Realität: Wenn sich Wohnungspreise zu weit von den Nettoeinkommen der potenziellen Käufer entfernen, können diese, vor allem bei steigenden Zinsen und restriktiver Bankenfinanzierung nicht mehr kaufen. Hier ist der Markt angekommen. Mit Quadratmeterpreisen für Wohnungsneubauten in mittleren Lagen von 7.000 Euro in kleinen Städten und über 20.000 Euro in München, ist die Blase geplatzt. Solche Objekte dürften zu diesen Preisen (Erwerbsnebenkosten kommen hinzu) auch in 10 Jahren weitgehend unverkäuflich sein, denn es wird nicht genügend kapitalkräftige Käufer geben, die sich solche Wohnungen zur Eigennutzung leisten können und dumm genug sind, sie sich leisten zu wollen. Also sinken die Preise, wie wir das nach der Wiedervereinigung in den neuen Bundesländern erlebt haben. Anders als danach, kommt kein durch die Einführung des Euro ausgelöster, allgemeiner Megapreisanstieg und keine nochmalige Super-Immobilienpreisblase infolge der Nullzinspolitik.

### **Die typischen Bauträgerrisiken**

So sitzen viele Bauträger-/ Projektgesellschaften auf teuren Grundstücken und nicht fertiggestellten Bauten, bei nur wenigen verkauften und vielen unverkäuflichen Wohnungen. Nicht wenige AIF-Anleger wähten sich wegen der auch von manchen „Fachleuten“ verbreiteten, plakativen Aussage in Sicherheit: Ausschließlich eigenkapitalfinanzierte AIF könnten nicht insolvent werden. Diese juristisch korrekte Aussage nützt den Anlegern aber nur bei den rein bestandshaltenden AIF. Bei solchen, die plangemäß in Projektentwicklungsgesellschaften investieren, bleibt sie ökonomisch unvollständig, wenn die AIF die Projektgesellschaftern nicht mit 100% bezüglich der Grundstücks- und Herstellungskosten – sogar bei steigenden Baukosten ausfinanziert. Deckt das EK der Projektgesellschaften nämlich nur einen Teil des Gesamtaufwands für die Bauprojekte ab, dann können damit die Häuser und der Innenausbau der Wohnungen nicht fertiggestellt werden. Dafür braucht das Unternehmen den zügigen Abverkauf der Wohnungen und die (nur) dann gemäß § 3 Makler- und Bauträgerverordnung (MABV) von den Käufern abrufbaren Kaufpreiseraten. Fehlt dieses Geld, bleibt der Bau stecken oder kann schon nicht begonnen werden.

Da Banken vielen Kaufinteressenten inzwischen keine Finanzierungen mehr geben, brach der Markt für Eigentumswohnungen stark ein. In dieser Situation bleibt Unternehmen ohne ausreichende EK-Decke oft nur die Insolvenzanmeldung; denn abgeschlossene Wohnungskaufverträge können sie mangels Weiterbaus und die abgeschlos-

senen Werkverträge mit den Handwerker mangels fehlender Geldzuflüsse nicht weiter erfüllen. Ein neuer Investor wird bei solch stecken gebliebenen Objekten selten zu dem vom Bauträger bezahlten Grundstücks- und bisherigen Baukosten einsteigen.

### **Die Situation der Wohnungskäufer**

Käufer von erst zu errichtenden Wohnungen werden zwar durch den nur gemäß § 3 MABV erlaubten Abruf der Raten geschützt. U.a. dürfen nach Eintragung einer Vormerkung im Grundbuch und nach Beginn der Erarbeiten, bei Übertragung des Grundstückseigentums 30% des Kaufpreises und bei einem Erbbaurecht 20% abgerufen werden. Zu diesem Zeitpunkt ist der mit Vormerkung im Grundbuch gesicherte Miteigentumsanteil am Grundstück bzw. Erbbaurecht also de facto die einzige „wirtschaftlich“ Sicherheit des Käufers. Weitere 40% der restlichen Vertragssumme dürfen nach Fertigstellung der Rohbauarbeiten einschließlich Zimmerarbeiten abgerufen werden. Wird in diesen Phasen oder bis zur Fertigstellung der Bauträger insolvent, dann hat der Wohnungskäufer eine nicht bezugsfertige Wohnung in einer Bauruine. Der Insolvenzverwalter als Interessenwahrer aller Gläubiger, nicht nur der Käufer, wird sich für die Baufertigstellung nur entscheiden, wenn dadurch insgesamt zusätzliches Geld in die Insolvenzmasse kommt. Vor allem bei Projekten mit nur wenigen verkauften Wohnungen dürfte das nicht der Fall sein.

Selten werden die Erwerber von Eigentumswohnungen bei Insolvenz des Verkäufers, also der Projektgesellschaft, einen Kaufpreinsnachschlag akzeptieren. Haben sie sich bis an ihre wirtschaftlich tragbare Grenze verschuldet, stocken Banken die Finanzierung nicht auf. Generell erzielt ein Bauträger, der auf einem Teil der Wohnungen „sitzenbleibt“, aus dem Projekt keinen liquiden Gewinn. Stellt der Insolvenzverwalter das Bauvorhaben nicht fertig, dann müssten das die Käufer als Wohnungseigentümergeinschaft organisieren. Doch die Beauftragung neuer Handwerker verteuert erfahrungsgemäß ein Bauvorhaben erheblich. Können Käufer solche Mehrkosten nicht tragen bzw. finanzieren, bleibt ihnen nur ein Notverkauf. Doch wer kauft eine Wohnung im Rohbau mit ungewisser Fertigstellung und dann zu welchem Preis? Die Insolvenz des Bauträgers kann also auch Käufer finanziell massiv schädigen. Ein Schadensersatzanspruch gegen den Wohnungsverkäufer ist praktisch nichts wert, weil er nur mit der Insolvenzquote erfüllt wird, die im Regelfall sehr gering, falls überhaupt vorhanden ist.

### **Die Situation der Zeichner des AIF**

Das 2013 in Kraft getretene Kapitalanlagegesetzbuch wollte den Anlegerschutz auch bei den früheren, unregulierten geschlossenen Fonds sicherstellen (s. §§ 261 ff KAGB.). Trotz aller Anlegerschutz euphorie des EU- und des deutschen Gesetzgebers lässt sich bekanntlich nicht verhindern,

dass Kapitalverwaltungsgesellschaften als Fondsaufleger und die Geschäftsführer Anlegergeld in wirtschaftlich nicht performende Assets investieren. Bei Investments in Immobilienprojektgesellschaften tragen nun einmal, wie erwähnt, die AIF und damit deren Anleger, mittelbar das Bausträgerisiko, u.a. das der Fertigstellung und des nicht rechtzeitigen Verkaufs der zu errichtenden Wohnungen. Bei Projektgesellschaften, die nicht mit 100% Eigenkapital für den Gesamtaufwand bis Fertigstellung und Vermietbarkeit der Immobilien – sogar bei steigenden Baukosten – ausgestattet waren, konnten sich die dargestellten Risiken bei nicht rechtzeitigem Abverkauf der Wohnungen realisieren. Der Insolvenzverwalter steht dann heute vor dem Problem, keine Käufer für die restlichen „unfertigen“ Wohnungen zu finden. Kaum jemand kauft derzeit eine Wohnung in einem steckengebliebenen Bauvorhaben zu den in der Nullzinsphase aufgerufenen Höchstpreisen.

Welches Vermögen bleibt dann dem AIF und seinen Anlegern? Mit den in Projektgesellschaften investierenden Anlegergeldern wurden dort die Planungen und die Grundstücke bezahlt. Deren Miteigentumsanteile gehören nach WEG-Aufteilung anteilmäßig den Käufern. Die beim AIF verbliebenen Miteigentumsanteile sind, zumal ohne gesicherte Fertigstellung des Bauvorhabens, i.d.R. unverkäuflich. In einer Krise warten erfahrene Käufer, bis die „Talsole“ erreicht ist. Manchem Insolvenzverwalter wird, wenn keine Bank die Fertigstellung finanziert, nur der Versuch bleiben, das steckengebliebene Bauvorhaben, also die der Projektgesellschaft verbliebenen Miteigentumsanteile am Grundstück, mit dem nicht fertig gestellten Bauwerk zu veräußern. Aber zu welchem Preis wird das gelingen? Damit können die offenen Forderungen der Gläubiger wohl nicht bedient werden. An den AIF als Eigenkapitalgeber der insolventen Projektgesellschaft kann dann (bei deren Liquidation) oder gar vorab, nichts ausgeschüttet werden. Auch wenn also der AIF selbst nicht Insolvenz anmelden muss, ist das bereits in insolvente Projektgesellschaften investierte Geld der Anleger verloren.

### **AIF mit Investitionen in voll ausfinanzierte Projektgesellschaften**

Deutlich besser stehen die Anleger der (seltenen) AIF, die die Projektgesellschaften „voll“ ausfinanziert haben, so dass diese ihre Bauprojekte bis zur Fertigstellung — sogar bei gestiegenen Baukosten — vollständig bezahlen können. Für die verkauften Wohnungen können dann die Raten abgerufen werden, also bei Fertigstellung 100% der vereinbarten Kaufpreise. Nicht verkaufte Wohnungen bleiben im Bestand und können vermietet werden. Das bringt sicher eine deutlich schlechtere Rendite als die AIF-Zeichner sie bei Abverkauf der Wohnungen erzielt hätten. Aber weder die Projektgesellschaften noch der AIF werden notleidend. Statt eines Teils liquider Erträge verbleiben insoweit Bestandswohnungen. Sie können, angesichts der nicht nur in Bal-

lungsgebieten bestehenden Wohnungsknappheit, vermietet werden. Die Mietrenditen sind wegen der hohen Grundstücks- und Baukosten zwar niedrig. Aber Mietsteigerungen sind in den nächsten Jahren zu erwarten. Und zu angemessenen Preisen, wenngleich nicht zu den hohen Herstellungspreisen, werden sich Wohnungen mit guter Bauqualität nach dem Ende der Krise vielleicht auch einmal wieder verkaufen lassen. Ein AIF, der also dafür gesorgt hat, dass nicht nur er, sondern auch die Projektgesellschaften ohne Fremdkapital auskommen und ihre Bauten erstellen und vollenden können, ist auf der sicheren Seite. Aber solche Konzeptionen dürften die Ausnahme sein.

### **Fazit**

Die Werbung einzelner AIF-Immobilien-Fondsinitiatoren, man habe ausschließlich Eigenkapital und keine Bankfinanzierung verwendet, haben, mangels hinreichender Reflexion oder Fachkenntnisse auch so manchen tatsächlichen und vermeintlichen Fondsexperten zur Aussage veranlasst, das seien risikolose Investments. Hätte man, wozu ich bei allen Investments rate, vor einer Beurteilung den „Weg des Geldes“ der Anleger verfolgt, dann hätte man die Risiken unschwer erkennen können.

Schadensersatzansprüche der Wohnungskäufer gegen die insolvente Bauträger-/ Projektgesellschaft gehen wirtschaftlich ins Leere. AIF-Anleger werden, wenn in den Prospekten auf die Risiken hingewiesen wurde, keine Haftungsschuldner haben. Und falls dennoch Prospektverantwortliche oder Vertriebe verurteilt würden, haben sie selten ausreichende Vermögen oder eine ausreichende Versicherung, um die Schadensersatzansprüche zu erfüllen.

Es ist wie gehabt: Marktplayer glauben an den dauerhaften Hype. Nach dem Platzen der Blase erklären die Experten: Gerade diese Risiken hätte man nicht vorhersehen können. Warum eigentlich nicht?

Gilt hier vielleicht das Dichterwort:

„Das alte Stück man spielt’s so fort. Und kriegt es nie zu Ende.“

(**Joseph von Eichendorff**, in Dryander und die Komödiantenbande). ■



## FREIHEIT EMSCHER

### Eine historische Chance für das Ruhrgebiet

Die RAG Montan Immobilien reaktiviert eine der letzten großen Flächenreserven im zentralen Ruhrgebiet: Unter der Dachmarke Freiheit Emscher entwickelt sie fünf ehemalige Bergbauflächen – ein Planungsraum von insgesamt 1.700 Hektar – zur grünen Industriestadt der Zukunft. Ein ambitioniertes Projekt, das die RAG Montan Immobilien bereits 2016, noch vor dem Ende des deutschen Steinkohlenbergbaus, gemeinsam mit den Städten Essen und Bottrop initiiert hat. Das Ziel: die Neuordnung, Aufwertung und stärkere Vernetzung des interkommunalen Planungsraums. Durch die gemeinsame Gründung der Freiheit Emscher Entwicklungsgesellschaft mbH im April 2023 hat das Vorhaben jetzt Fahrt aufgenommen. (red.)

„In mehr als 45 Jahren“, sagt **Michael Kalthoff**, Vorsitzender der Geschäftsführung der **RAG Montan Immobilien**, „haben wir als Tochtergesellschaft der **RAG Aktiengesellschaft** mehr als 10.000 Hektar Bergbauflächen für eine Folgenutzung entwickelt. Mit Freiheit Emscher realisieren wir als Flächeneigentümerin und als einer der drei gleichberechtigten Gesellschafter der Freiheit Emscher Entwicklungsgesellschaft ein Dekadenprojekt, das Vorreiterfunktion hat.“

**Ehemalige Bergbauflächen als Motor der Transformation:** Wichtigster Baustein des Vorhabens: die grundlegend neue infrastrukturelle Erschließung des Areals. Denn nur dann können die fünf ehemaligen Bergbaustandorte Emil Emscher, Hafen Coelln-Neuessen, Sturmshof, Welheimer Mark und Prosper II im Bottroper Süden und Essener Norden ihr Potenzial tatsächlich entfalten. Nur dann werden aus Industriebrachen neue urbane Quartiere, in denen sich Transformation, Freiraumentwicklung und -vernetzung mit urbanen Visionen verbinden, die Klimawende, Digitalisierung

und nachhaltige Mobilität ebenso berücksichtigen wie Lebensqualität und die Arbeitswelten von morgen. Kreative Basis für die grüne Industriestadt der Zukunft bildet deshalb stets das Zusammenwirken von Wirtschaft und Wissenschaft.

Eine Ausrichtung, die weit mehr als nur lokale Impulse setzt. Kalthoff: „Wir leisten mit Freiheit Emscher einen wichtigen Beitrag zur erfolgreichen Transformation des Ruhrgebiets. Wir schaffen die Basis für neue Arbeitsplätze, insbesondere in zukunftsorientierten Branchen, und stärken auf diese Weise die Wettbewerbsfähigkeit und das Image der gesamten Region. Ein Projekt von solch enormer Strahlkraft kann indes nur mit Unterstützung durch Land, Bund und EU realisiert werden.“

**Beispiel für innovative Stadt- und Freiraumplanung: Nukleus am Wasser:** Dreh- und Angelpunkt aller bisher angedachten Maßnahmen: die Themen Klimaresilienz und Klimaneutralität. Aus diesem Anspruch ergibt sich ein gemeinsamer Gestaltungskanon für alle fünf Potenzialflächen, die dennoch ein jeweils eigenes Profil erhalten. Mit Emil Emscher wird nach Ende der Sanierung Anfang 2024 die erste Fläche aus der Bergaufsicht entlassen, gefolgt von den Erschließungsmaßnahmen bis ca. Ende 2026. Geplant ist hier ein nachhaltig produzierender Gewerbestandort. Die Welheimer Mark wiederum soll künftig einen Schwerpunkt auf die wissenschaftlichen Themen nachhaltige Wasserwirtschaft und zirkuläres Bauen legen.

Und: Es werden bewusst unterschiedliche planerische Bereiche zusammengebracht. Der so genannte Nukleus am Wasser auf den Flächen Sturmshof und Hafen Coelln-Neuessen etwa verbindet künftig in einem Nutzungsmix die Lebensaspekte Freizeit und Arbeiten miteinander – und das auf höchstem Niveau, einhergehend auch mit einem Imagewandel für bestehende Strukturen. Stadt- und Freiraumplanung gehen hier Hand



Luftaufnahme der Sanierungsarbeiten auf Emil Emscher

© RAG MI/Stachelhaus

Hand in Hand und erarbeiten innovative Lösungen. Wichtig ist auch: Die Planung hebt die bisherige Insellage der beiden Potenzialflächen zwischen Emscher, A42 und B224 auf. Stattdessen wird der Nukleus durch die Umwelttrasse und den Gewerbeboulevard unmittelbar mit den umliegenden Quartieren verbunden. Mehr noch: Er wird selbst zum Knotenpunkt für neue Verbindungen. ▶

## In stillem Gedenken



**Stephan Conrad** ist tot. Der langjährige Pressesprecher der **RAG Montan Immobilien GmbH** verstarb am 3. September im Alter von nur 63 Jahren nach langer, schwerer Krankheit. „Wir verlieren nicht nur einen leidenschaftlichen Journalisten und Kommunikator, sondern trauern vor allem um einen von allen Seiten sehr geschätzten Menschen“, sagt der Vorsitzende der Geschäftsführung, **Michael Kalthoff**.

Conrad wurde am 1. Februar 1960 in Essen geboren. Nach seinem Studium der Sozialwissenschaften an der **Ruhr-Universität Bochum** und beruflichen Stationen bei Fernsehen und Hörfunk, u.a. seiner Tätigkeit als Chefredakteur beim Radio Sender **ANTENNE RUHR**, kam er im Jahr 2005 zur damaligen **MGG** und heutigen **RAG Montan Immobilien GmbH**. Dort vermittelte er einem breiten Publikum den Beitrag des Unternehmens zum Strukturwandel in ehemaligen Bergbauregionen. Sein großes Engagement machten ihn über die Grenzen des Ruhrgebietes hinaus bekannt.

Das tiefempfundene Mitgefühl gilt Stephan Conrads Familie, der die Geschäftsführung, Betriebsrat und Mitarbeitende des Unternehmens sowie das Team von „Der Immobilienbrief“ in dieser schwierigen Zeit Kraft und Zuversicht wünschen.

Grundsätzlich, und das gilt für den gesamten Projektraum Freiheit Emscher, erfolgen Eingriffe in bestehende Landschaftsräume dabei sensibel und behutsam. Zugleich werden bewusst neue Lebensräume geschaffen, um sowohl den eigenen Ansprüchen der Projektbeteiligten als auch den planerischen Notwendigkeiten im Hinblick auf Klimawandel und Biodiversität gerecht zu werden.

**Freie Fahrt für nachhaltige Mobilität: Umweltstraße und Gewerbeboulevard:** Neue Wege schaffen neue Möglichkeiten – auch und gerade in Sachen Mobilitätswende. Als neue Nord-Süd-Verbindung zwischen Bottrop und Essen wird etwa die Umwelttrasse

gleich mehreren zentralen Zielen gerecht: mehr Aufenthaltsqualität für zu Fuß Gehende und Radfahrende, mehr Angebote des ÖPNV, weniger individueller Kfz- und kein Durchgangsverkehr. Auf die gleichen Ziele zahlt der Gewerbeboulevard ein. Die fünf Kilometer



Visualisierung der Planungen für die Nukleus-Flächen am Rhein-Herne-Kanal  
© Club L94, Köln

lange und 25 Meter breite Allee verbindet die Potenzialflächen ebenfalls in Nord-Süd-Richtung und erschließt die geplanten Gewerbe- und Industrieflächen sowie den Bestand bestmöglich für alle Gruppen in einem sicheren Miteinander.

**Freiheit Emscher führt zentrale Zukunftsfragen zusammen:** Die nachhaltige Transformation eines Projektraums von 1.700 Hektar erfordert das Zusammendenken zahlreicher Zukunftsfragen und unterschiedlicher Interessen. Die Aufbereitung und infrastrukturelle Erschließung der fünf Potenzialflächen erfolgt deshalb sukzessive und soll bis 2030 abgeschlossen sein. Ein ambitioniertes Ziel: Denn die Erschließungsmaßnahmen greifen ineinander, erfordern individuelle Lösungen und eine umfassende Expertise. Sowohl für die Entwicklung der Gewerbeflächen als auch für die Realisierung und Nutzung des Gewerbeboulevards sind beispielsweise nachhaltige Entwässerungsmaßnahmen zwingend erforderlich. Die sichere Abführung von Regenwasser und die Entflechtung von Mischwasser in bestehenden Systemen gehören im Rahmen des Projektes zu den größten Herausforderungen.

Michael Kalthoff: „Das interkommunale Projekt Freiheit Emscher hat enormes Potenzial, das wir nun gemeinsam mit den Städten Bottrop und Essen erschließen und nutzen. Wir tun dies geleitet von der Vision, im Nachbergbau nachhaltig für Generationen zu planen und zu handeln. Und ich glaube, die Tatsache, dass es bereits jetzt Anfragen für die Flächen gibt, ist genau diesem Anspruch geschuldet.“

**Die Standorte:** Der gesamte Planungsraum Freiheit Emscher hat eine Größe von 1.700 Hektar. Im Fokus stehen fünf ehemalige Bergbauflächen mit einer Größe von rund 150 Hektar; als Potenzialflächen für die gewerbliche Entwicklung sind vorgesehen:

- Emil Emscher, Essen (rd. 32 Hektar)
- Hafen Coelln-Neuessen, Essen (rd. 34 Hektar)
- Sturmshof, Bottrop und Essen (rd. 20 Hektar)
- Welheimer Mark, Bottrop (bis zu 20 Hektar)
- Prosper II, Bottrop (bis zu 16 Hektar)

Weitere Informationen zur Freiheit Emscher finden Sie unter: [www.rag-montan-immobilien.de](http://www.rag-montan-immobilien.de) und [www.freiheit-emscher.de](http://www.freiheit-emscher.de) ■



Deals

**Berlin:** VALUES Real Estate

hat einen Ärztehaus-Neubau in Moabit erworben. Es handelt sich um das vollvermietete Objekt in der Turmstraße 65, Ecke Gotzkowskystraße 1. Das Ärztehaus verfügt über mehr als 2.400 qm Mietfläche. Es ist langfristig an acht verschiedene Ärzte unterschiedlicher Fachdisziplinen, eine Apotheke und ein Sanitäts-haus vermietet. Die Immobilie wird Teil des institutionellen Fonds **VALUES Health Invest I**. Die **Globe Transaction Advisory Services GmbH** hat die Transaktion vermittelt. Rechtlich wurde VALUES von **HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK** beraten.

**Hamburg:** Die **Aachener Grundvermögen Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH** erwirbt das Büro- und Geschäftshaus am Neuen Wall 39. **BNP Paribas Real Estate** war vermittelnd tätig. Das Objekt verfügt über eine Mietfläche von insgesamt rund 2.200 qm, davon über 500 qm Einzelhandels- sowie rund 1.400 qm Bürofläche. Es ist aktuell komplett vermietet; namhafte Einzelhandelsmieter sind das Schweizer Modelabel **Akris** sowie der Kaffee-Vollautomatenhersteller **Jura**.

**Stuttgart:** Die **Südwestbank BAWAG AG** verlegt ihre Zentrale und mietet rd. 1.100 qm Beratungs- und Bürofläche im „GallionHaus“ in der Theodor-Heuss-Str. 8 / Büchsenstr. 20. **BNP Paribas Real Estate** war beratend tätig.

**Köln:** **Logivest** hat in der Rheinische Allee 2 rd. 4.400 qm Lager- und 210 qm Bürofläche an die **Yunvan Trading GmbH** vermittelt.

## EINBRÜCHE AUF DEM FRANKFURTER PREMIUM-WOHNIMMOBILIENMARKT

### Kaum mehr Bewegung bei teuren Eigentumswohnungen

**Die Anzahl der Kauffälle im Premiumimmobiliensegment sank in der Mainmetropole Frankfurt It. des Premiumimmobilienmakler DAHLER im 1. HJ 2023 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um deutliche 60%. (CW)**

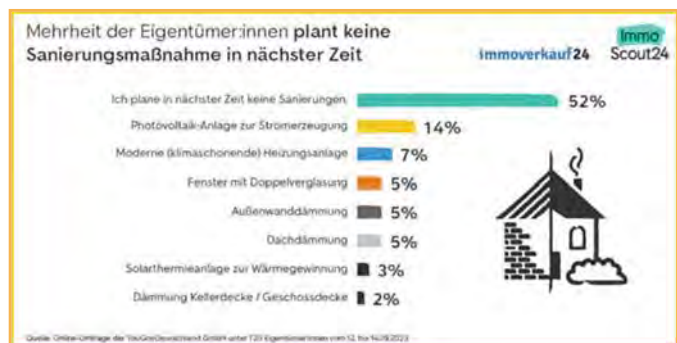
Bei Eigentumswohnungen mit einem angegebenen Quadratmeterpreis ab 10.000 Euro brach die Anzahl der Transaktionen von 145 Wohnungen im 1. HJ 2022 um deutliche 72% auf nur 44 Wohnungen im 1. HJ 2023 ein. Die teuerste verkaufte Wohnung lag mit 4,56 Mio. Euro im Westend, der höchste Quadratmeterpreis wurde in der Innenstadt mit 19.192 Euro erzielt. Im Haussegment mit einem Kaufpreis ab 1 Mio. Euro fiel der Einbruch mit - 35% auf 28 Häuser nicht ganz so signifikant aus wie bei den Wohnungen, der Gesamtumsatz hat sich mit 34,61 Mio. Euro im Vergleich zum Vorjahreszeitraum jedoch fast halbiert. Im Schnitt sind die Hauspreise im Vergleich zum 1. HJ 2022 um 7% gesunken, in Gebieten mit hoher Nachfrage und begrenztem Angebot, wie der Innenstadt konnten sie jedoch knapp um ein Drittel steigen. Mit 9,5 Mio. Euro für ein Haus im Westend-Nord wurde der Hauspreisrekord von 2022 i.H. von 8,8 Mio. Euro im 1. HJ 2023 um rd. 700.000 Euro übertroffen. ■

## DEUTSCHE EIGENTÜMER WOLLEN IN NÄCHSTER ZEIT NICHT SANIEREN

### Nur 7% planen moderne Heizungsanlagen

**Das ewige Hin und Her der Regierung bezüglich der Umsetzung des Gebäudeenergiegesetzes, die geschürte Unsicherheit und wohl auch die durch die Inflation geschrumpften Budgets, hemmen den Sanierungswillen der Immobilienbesitzer. Lt. einer von ImmoScout24 in Auftrag gegebenen repräsentativen YouGov-Umfrage unter Eigentümern zu energetischen Sanierungsvorhaben plant mehr als die Hälfte der deutschen Immobilienbesitzer in nächster Zeit gar keine Sanierungsmaßnahmen. (CW)**

Unter den Sanierungswilligen wollen nur 7% eine moderne Heizungsanlage anschaffen. Die nötige Investition zwischen 27.000 und 40.000 Euro für den Einbau einer Luft-Wasser-Wärmepumpe zzgl. notwendiger Umbauten scheinen viele Eigentümer abzuschrecken. Der „Geschwindigkeits-Bonus“ der Bundesregierung, der den frühzeitigen Einbau einer klimafreundlichen Heizungsanlage mit 20% zusätzlich zur Grundförderung von 30% der Investitionskosten belohnt, motiviert lt. **IS24** anscheinend bisher wenig. Unter den geplanten Sanierungsvorhaben findet sich



mit 14% am häufigsten die Anschaffung von Photovoltaik-Anlagen zur Stromerzeugung. Sie kosteten für ein Einfamilienhaus i.d.R. nicht mehr als 15.000 Euro und führten zu unmittelbaren Ersparnissen bei den monatlichen Stromkosten. Dachdämmung, Außenwanddämmung und Fenster mit Doppelverglasung wollen jeweils 5% der Eigentümer als nächstes umsetzen. ►

Erwartungsgemäß sinkt der Sanierungswille mit dem Alter. Unter den jungen Besitzern zwischen 18 und 34 Jahren schließt nur ein Viertel eine energetische Investition in nächster Zeit aus, in der Altersspanne zwischen 35 und 45 Jahren sind es bereits 47% und ab 55 Jahren steigt die Zahl auf 63%. Auch Eigentümer mit Kindern stehen einer energetischen Sanierung positiver gegenüber. 65% dieser Gruppe planen eine energetische Sanierungsmaßnahme, bei Eigentümern ohne Kinder sind es nur 37%. ■

## VORSICHTIGER OPTIMISMUS BEI HANDEL- UND IMMOBILIENINVESTOREN

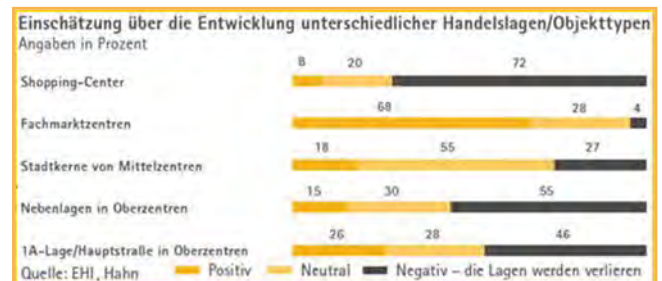
### Online-Handel verliert Unbesiegbarkeitsnimbus

Zumindest scheint eine asymptotische Annäherung an den längerfristigen Marktanteil des Online-Handels in Sicht. Die Sorge der Experten um die Konkurrenz im Einzelhandel durch den E-Commerce nimmt ab. Der Online-Umsatz hat sich lt. bulwiengesa im letzten Jahr erstmals rückläufig entwickelt. Der Anteil des Onlinehandels sank 2022 lt. HDE um 1,3%-Punkte auf 13,4%. Das seit Jahren angekündigte „Omnichannel“ habe weitestgehend Gestalt angenommen, meinen die Forscher. Auch „Der Immobilienbrief“ berichtete bereits, dass der Handel viele Entwicklungen im Gefolge der Digitalisierung hinter sich habe, die vor allem Büros noch vor sich hätten. (WR)

Der aktuelle **HAHN Retail Real Estate Report 2023/2024**, der jährlich in Zusammenarbeit des Einzelhandels-Beteiligungsspezialisten Hahn-Gruppe mit **bulwiengesa**, **CBRE** und dem **EHI Retail Institute** entsteht, sieht nach den schweren Jahren im Gefolge des Wachstums des Onli-

ne-Handels und dessen Verstärkung durch die Pandemie inzwischen Zeichen eines vorsichtigen Optimismus. Gleichzeitig würde inzwischen bei Einzelhandels-Anlegern das Kaufinteresse wieder dem Verkaufsinteresse überwiegen. Klimaschutz, Zinsentwicklung hohe Inflation, gedämpfte Konsumstimmung und steigende Immobilienbewirtschaftungskosten bleiben die größten Herausforderungen für Handelsimmobilien-Investoren, resümiert Hahn-Vorstand **Thomas Kuhlmann**. Bis zum Jahresende wird mit weiter steigenden Renditen gerechnet. Während Shopping Center nach wie vor schwächelten, stünden Fachmarktzentren bei Handel & Investoren hoch im Kurs. Der Einzelhandel selber zeige sich inzwischen wieder mit erhöhter Expansionsneigung und blicke optimistischer in die Zukunft als im Vorjahr.

### Großer Verlierer in der Einschätzung unterschiedlicher Objekttypen und Handelslagen sind Shopping Center, bei denen fast drei Viertel der Befragten (72%)



negative Entwicklungen erwarten. Nebenlagen in Oberzentren mit 55% negativer Erwartung und auch 1A-Lagen in Oberzentren werden von fast der Hälfte der Investoren (46%) skeptisch beäugt. Lagen von Fachmarktzentren werden dagegen von 96% und Stadtkerne in Mittelzentren von 73% positiv gesehen. Fachmarktzentren stehen bei 74% der Investoren im Investmentfokus (VJ: 78%). An zweiter Stelle folgen Supermärkte und Lebensmitteldiscounter mit 68%

Hier hätte Ihre Anzeige  
stehen können...

rohmer**t**medien  
www.rohmert-medien.de

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

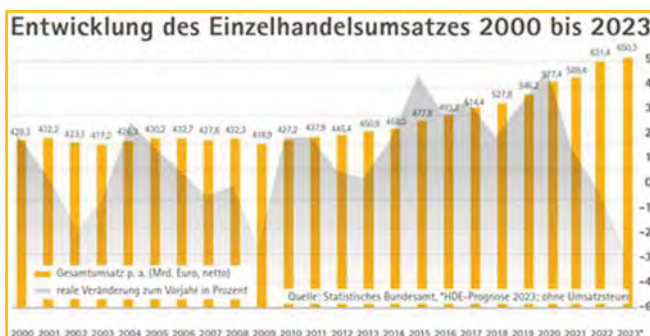


(VJ: 65%), gefolgt von SB-Warenhäusern und Verbrauchermärkten (26%; VJ: 35%). Die Top 3 bleiben konstant, während die Bau- und Heimwerkermärkte von Platz 6 aufgestiegen sind und sich zusammen mit Mixed-Use-Immobilien den vierten Platz mit jeweils 21% teilen.

Alle Marktteilnehmer befassen sich intensiv mit zukunftsrelevanten Themen wie Nachhaltigkeit und technologischen Innovationen wie künstlicher Intelligenz. Der Handel selber reagiert mit Innovationen und Automatisierungen. Insbesondere der Lebensmittel- und Drogeriewarenhandel steche hier hervor, analysiert **bulwiengesa**. Kunden-Apps, SB-Kassen/ Self-Scanning, Zahlungen per Handy mit In-App- und Wallet-Zahlungen und digitale Kassenbons, elektronische Regaletiketten und künstliche Intelligenz, vor allem zur Bestandserfassung, würden erprobt und vielfach bereits eingesetzt.

Nachdem in den vergangenen zwei Report-Jahren die mit der Corona-Pandemie verbundenen restriktiven Maßnahmen die Themen gesetzt hätten, haben innerhalb kürzester Zeit der Krieg in der Ukraine, Versorgungssicherheit und Bezahlbarkeit von Energie, Inflation und Zinserhöhung, Digitalisierung der Verwaltung, Zustand der Infrastruktur Deutschlands, Klimakleber etc. die Themenhoheit übernommen. Der Handel sei zudem die Branche, die durch das Lieferkettensorgfaltsgesetzes einem großen Veränderungsdruck unterliege. Die Fashion-Industrie stehe hier durch ihre Internationalisierung den größten Herausforderungen gegenüber. Im Mode- und Schuhhandel trenne sich derzeit die Spreu vom Weizen. Die Umsätze im stationären Einzelhandel hätten sich im letzten Jahr weiter erholt und lägen fast auf oder sogar über dem Vor-Corona-Niveau. Dennoch habe die Branche in diesem und letzten Jahr so viele Insolvenzen auch gerade von großen Mode- und Schuhhändlern gesehen wie noch nie zuvor, so bulwiengesa.

Trotz inflationsbedingtem Umsatzrekord von 631,4 Mrd. Euro für stationären Einzelhandel und Distanzhandel zusammen (VJ: 589,4 Mrd. Euro) ergab sich ein



reales Minus von 0,9% und damit das geringste reale Umsatzwachstum seit 2009. Für 2023 prognostiziert der **HDE** einen realen Umsatzeinbruch von -4% bzw. ein nominales

Plus von 3%. In der dem Report zugrundeliegenden Umfrage des **EHI Retail Institute** identifizieren viele Investoren die Zinsentwicklung (77%; VJ: 93%), die auf einem hohen Niveau liegende Inflationsrate (36%; VJ: 68%) sowie die generelle Eintrübung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (56%; VJ: 64%) wie im Vorjahr als entscheidende Risikofaktoren bei Handelsimmobilien-Investments.

Darüber hinaus werden die **gesetzlich verschärften energetischen Anforderungen an Immobilien zu drei Vierteln von den Experten (74%) als zusätzlicher Belastungsfaktor** wahrgenommen. Eine weitere Herausforderung besteht in der mangelnden Objektverfügbarkeit (21%; VJ: 9%). Im Vorjahresvergleich positiv anzumerken ist, dass die Sorge der Experten um die Konkurrenz im Einzelhandel durch den E-Commerce erneut rückläufig ausfällt (33%; VJ: 48%). Das Ankaufinteresse von Investoren für die nächsten 12 Monate ist von 64% auf 50% zurückgegangen. Im Prinzip halten die Bestandhalter überwiegend still. Wie in den beiden Jahren zuvor verfolgt keiner der befragten Investoren einen größeren Abverkauf. Angesichts der steigenden Nettoanfangsrenditen und der ungewissen gesamtwirtschaftlichen Lage agieren die Investoren lt. Studie bisher überwiegend vorsichtig. Risikoaverse Investments werden von der überwiegenden Mehrheit bevorzugt. Allerdings sieht eine Minderheit vermehrt Value-Add- und Opportunistic-Chancen. ■

## STIMMUNG BEI IMMOBILIENFINANZIERERN SINKT AUF REKORDTIEF

### Restriktivere Bedingungen und rückläufiges Neugeschäft machen sorgen

Seit dem 3. Quartal 2021 sackt die Stimmung der von bulwiengesa im Auftrag der **BF.direkt AG** befragten rd. 110 Finanzierungsexperten kontinuierlich immer weiter ab. Auf der vorgegebenen Skala von +25 bis -25, wobei der Wert von Null einem ausgeglichenen Markt entspricht, nähert sich die Stimmung mit dem aktuellen Zählerstand von -20,22 für Q3 2023 immer näher dem Maximum messbarer schlechter Stimmung an. (CW)

Ursache für den Negativrekord ist die Einschätzung der Lage am Finanzierungsmarkt. So nehmen 80,4% der Befragten restriktivere Finanzierungsbedingungen wahr. Das sind 7,7 Prozentpunkte mehr als im letzten Quartal. Verbesserungen sieht niemand. Auch beim Neugeschäft überwiegen die rückläufigen Tendenzen. Für **Francesco Fedele**, CEO der **BF.direkt AG**, entspricht der Barometerwert auch dem persönlichen Eindruck vom Markt. Wichtiger Grund seien die Projektentwickler-Insolvenzen der vergangenen Wochen. ►



**Andreas Trumpp**, Head of Market Intelligence & Foresight bei **Colliers** sieht den zinsgetriebenen Superzyklus bei Immobilien beendet. Immobilien müssten sich verstärkt dem Wettbewerb mit Staats- und Unternehmensanleihen stellen. Gleichzeitig führe das veränderte Finanzierungsumfeld perspektivisch zu hohen Fremdkapallücken, die durch Eigenkapital gefüllt werden müssten. Auch das reduziere das im Markt verfügbare Kapital für Ankäufe. **Köppel** sieht eher eine Eigenkapital- als eine Kreditklemme, wobei das aus Sicht von „Der Immobilienbrief“ eher nicht zu trennen ist. Potenzielle Eigenkapitalgeber stünden zwar in den Startlöchern, warteten aber derzeit meist eine Restrukturierung der Finanzierung ab. Die Durchschnittsmarge bei der Bestandsfinanzierung ging von 245,1 Basispunkten im Vorquartal auf 220,5 zurück, bei Projektentwicklungsfinanzierung von 342,3 Basispunkten im Q2 auf 306,6. Damit haben die Margen, die in Q2 2023 ihren höchsten Stand seit Beginn der BF.Quartalsbarometer-Erhebung Ende 2012 erreicht hatten, den Aufwärtstrend nicht weiter fortgesetzt. Auch die Beleihungsausläufe sind rückläufig. Die durchschnittlichen Loan-to-Values in der Bestandsentwicklung sinken von 65,28 auf 64,19%, die Loan-to-Costs in der Projektentwicklung von 69,33 auf 68,62%. ■

## HAUSPREISE GABEN AUCH IM AUGUST WEITER NACH

Nur Neubau hält sich stabil

Der Immobilienfinanzierungsmarkt setzte seine Abwärtsbewegung im August fort, wie der aktuelle **Europace Hauspreisindex (EPX)** zeigt. Der Gesamtindex des EPX, der alle Segmente von Immobilienfinanzierungen zusammenfasst, schrumpfte um etwa 0,4% auf aktuell **209,77 Punkte**. (CW) ►

Die Preise für Eigentumswohnungen gaben dabei um etwa 0,66% auf den aktuellen Zählerstand von 206,87 Punkte nach im Vergleich zu 208,25 Punkten im Juli. Auch die Bestandshäuser zeigen weiter einen leichten Abwärtstrend. Der Index gab von 195,56 Punkten im Juli um 0,69% auf 194,22 Punkte im August nach. Mit dem erneuten Preisrückgang sind Eigentumswohnungen jetzt im Schnitt rd. 9%, bestehende Ein- und Zweifamilienhäuser rd. 9,4% billiger als im Vorjahresmonat. Die Preise für Neubauhäuser hingegen stiegen im Jahresvergleich leicht um rd. +0,4%, davon +0,07% im August auf aktuell 228,21 Zählerpunkte. ■

## AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „IMMOBILIEN INTERN“



**Klage gegen den Bescheid über den Grundsteuerwert** ■ **Aus der Praxis: Doppelhaushälften zählen als Einfamilienhäuser** ■ **Ratenzahlung bei Immobilienverkauf weckt Fiskalgier** ■ **Eingeschränkter Zutritt des Vermieters bei „Mieterpsychose“** ■ **WEG entscheidet über 'Wie' des Einbaus einer Elektroladestation** ■ **Beilagen: 'Immobilienwerb auf Mallorca' und 'Die degressive AfA für den Wohnungsbau'** ■ **Doch zunächst, liebe Leserin, lieber Leser, ziehen wir einen vorläufigen Schlussstrich unter das Gebäudeenergiegesetz:**

## Ampel erhält Lufthoheit über Heizungskeller

Jetzt ist es amtlich! Ab 1.1.2024 muss jede Heizungsanlage im **Neubau** mit mindestens 65 % nicht-fossiler Energie betrieben werden. In **Bestandsgebäuden** können Gas- und Ölheizungen auch ab dem 1.1.2024 noch eingebaut werden, müssen aber ab 2029 stufenweise auf erneuerbare Brennstoffe umgestellt werden. Bestehende Heizungsanlagen können bis zum 31.12.2044 betrieben und auch repariert werden. Bei einer Heizungsanlage ohne Brennwert- oder Niedertemperaturkessel, endet die Betriebsdauer jedoch längstens 30 Jahren nach Einbau.

Rechtsgrundlage hierfür ist der Gesetzentwurf der **Bundesregierung** zum Gebäudeenergiegesetz (BT-Drucksache 20/6875 → ii 19/23-01) gemäß der Beschlussempfehlung des Ausschusses für Klimaschutz und Energie (BT-Drucksache 20/7619 → ii 19/23-02), dem der Bundestag am vergangenen Freitag nach einer heftigen Debattenschlacht über Pro und Contra mit der Mehrheit der Ampel-Abgeordneten zugestimmt hat. Von 404 möglichen Stimmen aus dem Ampel-Lager gab es 399 Ja-Stimmen und



fünf Enthaltungen, davon vier FDP-Abgeordnete und ein Bündnis90/Die Grünen-Parlamentarier. 275 Abgeordnete von Union, AfD und Die Linke stimmte geschlossen gegen das Gesetz, das vorab mit höhnischen Kommentaren belegt worden war.

Unionsfraktionsvize Jens Spahn (CDU) sprach von „Irrsinn“ und nannte das Gesetz ein „Konjunkturprogramm für Populisten“. CSU-Landesgruppenchef Alexander Dobrindt sagte, „dieses Gesetz macht die Menschen arm.“ Linken-Fraktionschef Dietmar Bartsch sprach von einem kommunikativen „Desaster“, und der AfD-Abgeordnete Marc Bernhard warf der Regierung einen „Raubzug gegen das eigene Volk“ vor.

Mehrheitlich negativ wird das Gesetz von den Wirtschaftsverbänden bewertet. „Das Heizungsgesetz ist das denkbar schlechteste Instrument, um die Wärmeversorgung der Häuser und Wohnungen in Deutschland bis 2045 klimaneutral umzugestalten“, sagte Haus & Grund-Präsident Kai Warnecke nach der Verabschiedung des Gesetzes. Für den Bundesverband Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen (BFW) ist das „Gesetz weiter voller Fehler“. „Niemand ist damit zufrieden, auch wenn es Nachbesserungen bei Technologieoffenheit und der Koppelung mit der kommunalen Wärmeplanung gab“, erklärte BFW-Präsident Dirk Salewski in Berlin.

**'immo'-Ausblick:** Zwar muss das Gesetz noch den Bundestag passieren, was aber als Formsache gilt. Hakeliger könnte es dagegen beim Bundesverfassungsgericht (BVerfG) werden. Dort schwebt noch das Hauptsacheverfahren des CDU-Bundestagsabgeordneten Dr. Thomas Heilmann. Denn der hat beim BVerfG nicht nur einen Eilantrag (Az. 2 BvE 4/23), sondern auch einen Hauptsache-Antrag gestellt, ob seine Abgeordnetenrechte verletzt wurden. Darüber hat das BVerfG bislang noch nicht beraten. Die Entscheidung wird aber erst für das Frühjahr 2024 erwartet. ■

## DATEN, DIGITALISIERUNG, AUTOMATISIERUNG - WO STEHT DIE BRANCHE KURZ VOR DER EXPO REAL 2023?

Dr. Stefan Fahrländer im Interview mit Werner Rohmert

Dr. Stefan Fahrländer ist Gründer der Fahrländer Partner AG. Fahrländer Partner Raumentwicklung, kurz FPRE, ist ein privates, unabhängiges Beratungs- und Forschungsunternehmen. Seit der Gründung im Jahr 2006 befasst



Dr. Stefan Fahrländer,  
Fahrländer Partner AG

sich FPRE als digitaler Daten- und Modellprovider schwerpunktmäßig mit der automatisierten Immobilienbewertung und -analyse von Wohn- und Gewerbeimmobilien. Ein weiterer Fokus liegt auf der digitalen Bereitstellung von Standortdaten und Lageratings. Neben dem Hauptsitz in Zürich bietet FPRE seit 2018 auch für Deutschland flächendeckende Services aus seinen Niederlassungen in Frankfurt am Main. Werner Rohmert

**„Der Immobilienbrief“:** Herr Dr. Fahrländer, seit unserem letzten Gespräch haben sich viele Parameter deutlich geändert. Wie wirkt sich die aktuelle Marktlage denn auf die digitale Transformation aus?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Herr Rohmert, die Kostenseite rückt jetzt vehement in den Vordergrund. Unternehmen beschäftigen sich intensiv mit ihrem Datenmanagement und der Effizienz ihrer Prozesse. Sie müssen verstärkt in Daten und Technologie investieren. Nur so können sie wettbewerbsfähig bleiben und mit geringerem Aufwand eine mindestens gleichbleibende Qualität Ihrer Leistungen sicherstellen. Gleichzeitig sorgen die Inflation und steigende Kosten für deutlich erhöhte Risiken. Anders als im vergangenen Jahrzehnt heilt der Markt Fehlentscheidungen nicht mehr. In fast allen Belangen fordert die aktuelle Marktlage ein Mehr an Daten und Automatisierung. Wer Bauchgefühle nicht überzeugend mit Daten belegen kann, kommt in Argumentationsschwierigkeiten.

**„Der Immobilienbrief“:** Und in welchen Prozessen und Bereichen sehen Sie die größten Digitalisierungschancen?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Die zentrale Herausforderung sind ohne Zweifel die ESG-Anforderungen. Aber damit ist es bei weitem nicht getan. Die Finanzierung ist derzeit alles andere als ein Selbstläufer. Die Immobilienbewertung steht vor enormen Herausforderungen. Und auch die Immobilienanalyse und das Benchmarking im Asset Management und Investment bieten noch erhebliche Digitalisierungschancen. Alle genannten Bereiche haben also eines gemeinsam: Gute Daten für die Analyse, Mitigierung von Risiken und die Bewertung sind absolut zentral.

**„Der Immobilienbrief“:** Warum werden sie dann nicht längst stärker genutzt?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Die jüngste EY-/ZIA-Studie zur Digitalisierung hat es einmal mehr zu Tage gefördert: Unternehmen stufen ihre intransparenten Datenstrukturen und die mangelnde Datenqualität weiterhin als größte Herausforderung ein. Dies deckt sich mit unserer Erfahrung: In allen Bereichen der Immobilienwirtschaft sitzen Unternehmen auf ihren Datenschätzen und stehen vor der Frage, wie sie diese geordnet strukturieren und anschließend zum eigenen Nutzen auswerten können. Die Bedeutung aussagekräftiger Daten wird ohne jeden Zweifel weiter zunehmen. Es ist deshalb höchst fahrlässig, die im Laufe der Jahre aus eigener Kraft angesammelten Daten einfach brachliegen zu

## Deals

**Hamburg:** **PATRIZIA** verlängert den Mietvertrag über 20.537 qm Bürofläche mit der **Commerzbank** in den „Hamburg Two Towers“ bis Ende 2034.

Die Bürotürme am Lübeckertordamm 5 / Philipsstraße 14 umfassen eine Grundstücksfläche von 8.868 qm sowie 275 Pkw-Stellplätze.

**Augsburg:** **BMK** mietet für einen zusätzlichen Standort rd. 20.000 qm Fläche in einer der 4 Schmetterlingshallen des **WALTER Technology Campus Augsburg** von der **WALTER Beteiligungen und Immobilien AG**. Der Einzug ist für 2024 geplant.

**Frankfurt:** **DLA Piper** hat **CyrusOne** beim Erwerb eines 63.000 qm großen Grundstücks in der „Frankfurt Westside“ für den Bau eines Rechenzentrums beraten. Es wird der 7. Campus für Rechenzentren in Frankfurt sein und daher mit **FRA7** bezeichnet. Frankfurt Westside wird von der **BEOS AG** und der **Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH** verwaltet.

**Leinfelden-Echterdingen:** Die **Delta Controls GmbH** mietet ca. 1.100 qm Flächen im Gate 9 im Fasanenweg. Vermieter der ca. 17.800 qm Mietfläche umfassenden Immobilie ist die **DIC Asset AG**. **Frank Immobilien Stuttgart** vermittelte.

**Osnabrück:** Die **Deutsche Zinshaus** hat das Löwenpudel-Wohnungsportfolio mit 254 Wohnungen auf rund 17.500 qm. **Colliers** hat die Verkäuferseite bei der Transaktion beraten.

lassen. Gleichzeitig hemmt diese Vorgehensweise das dringend erforderliche Datenpooling. Denn strukturierte Daten sind hierfür die Grundvoraussetzung. Bei der Datenauswertung muss die Branche deshalb viel schneller werden. Auf die Datenauswertung und -veredelung spezialisierte Dienstleister wie **FPRE** können helfen, diesen Prozess maßgeblich zu beschleunigen.

„**Der Immobilienbrief**“: Müssen in diesem Zusammenhang nicht auch alle betreffenden Prozesse neu gedacht werden?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Natürlich müssen Prozesse optimiert werden, um Effizienzgewinne heben zu können. Aber Digitalisierung und Automatisierung sind kein Selbstzweck. Im Kern geht es darum, das eigene Datenmanagement zu verbessern. Nochmals: fehlende Datenstruktur und -qualität sind das wesentliche Manko. Wenn ich meine Daten nicht im Griff habe, kann ich keine verlässlichen Entscheidungen treffen, keine funktionsübergreifende Kollaboration im Unternehmen sicherstellen und am Ende keine Mehrwerte für alle Beteiligten erwirtschaften. Ohne funktionierendes Datenmanagement und eine ausgefeilte Datenanalyse bleibt auch die Prozessautomatisierung ein halbherziges Unterfangen.

„**Der Immobilienbrief**“: Was kann denn die Digitalisierung konkret zu den ESG-Herausforderungen beitragen?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Herr Rohmert, diese Frage beantworte ich gerne ganz praktisch: Mitte August dieses Jahres haben wir in der Schweiz den nationalen Roll-Out des automatisierten ESG-Rating-Systems **REMMS** gefeiert. Mit **REMMS** kann jede der rund 2 Millionen Immobilien der Schweiz nach den drei Säulen der Nachhaltigkeit – Ökonomie, Ökologie und Soziales – detailliert und gesamtheitlich beurteilt werden. Darüber hinaus werden Handlungsfelder aufgezeigt und der CO<sub>2</sub>-Absenkpfad unterstützt. **REMMS** ist gemeinnützig organisiert, so dass für Investoren nur minimale Nutzungsgebühren anfallen und das System für Wohneigentümer und Gewerbetreibende gratis zur Verfügung gestellt werden kann. **REMMS**, bei dem **FPRE** als Systembetreiber agiert, ist damit ein Selbstregulierungsinstrument mit wohlwollender Unterstützung der Schweizerischen Eidgenossenschaft. In der Schweiz haben wir also ein System in Betrieb, das die Eigentümer objektiv, detailliert und neutral in ihrer Standortbestimmung unterstützt, auf Verbesserungspotential hinweist und ggf. Zielkonflikte aufzeigt.

„**Der Immobilienbrief**“: Denken Sie über eine Übertragung von **REMMS** nach Deutschland nach?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Selbstverständlich. Wir führen derzeit viele Gespräche mit der Politik, Verbänden und interessierten Branchenakteuren. Die Ziele von **REMMS** sind die rasche Erreichung von Flächendeckung und das Monitoring des Gebäudebestands bezüglich Nachhaltigkeit im Zeitverlauf. Genau dies benötigen wir auch hierzulande. Eigentümer brauchen schnellstmöglich Benchmarks und wie in der Schweiz wollen wir wissen, wo wir auf unserem Weg zur Erreichung der Pariser Klimaziele und der UNO SDG stehen. Wir unterstützen deshalb die Bestrebungen von deutschen Universitäten, Verbänden, Finanzdienstleistern und Asset Managern, die **REMMS** nach Deutschland bringen wollen.

„**Der Immobilienbrief**“: Wie können Daten denn bei der eingangs erwähnten Finanzierung helfen?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Der Markt hat sich in diesem Bereich komplett verändert. Und zwar von einem Kreditnehmermarkt zu einem Verdrängungswettbewerb um knappe Finanzierungsressourcen. Die Kreditgeber haben ihre Anforderungen und die Risikoprüfung erheblich ausgeweitet. Auch hier geht mit Bauchgefühl und subjektiven Einschätzungen nicht mehr viel. Stattdessen braucht es objektivierbare und intentions-



freie Daten für eine optimal aufbereitete Kreditanfrage. Einmal mehr: diese Daten sind vorhanden und stehen zur Nutzung bereit. Man muss sie einfach nur nutzen.

„Der Immobilienbrief“: Und wie steht es um die digitale Transformation im Asset Management und Investment?

**Dr. Stefan Fahrländer:** In der strategischen Immobilienanalyse, besonders bei größeren Portfolios, können nutzungsspezifische Lageratings wertvolle Benchmarks sein. Die (Des-)Investitionsplanung kann mit Hilfe automatisierter Bewertungsmodelle beschleunigt werden. Im aktiven Objektmanagement stehen intentionsfreie und nutzungsspezifische Marktmieten für das Mietvertragsmanagement bereit. Gleiches gilt für regelmäßig aktualisierte Daten für Standort- und Potenzialanalysen. Es lassen sich vollautomatisch alle relevanten Lage- und Marktdaten zum betrachteten Objekt matchen. Kurzum: eine erweiterte Immobilienanalyse im Zusammenspiel mit ohnehin erfassten Objektdaten ermöglicht erhebliche Erkenntnisgewinne.

„Der Immobilienbrief“: Wie verhält es sich mit der Immobilienbewertung?

**Dr. Stefan Fahrländer:** In der Bewertung liegen ebenfalls etliche Use Cases für eine Digitalisierung auf der Hand. Diese reichen von automatisierten Standortdaten über Marktmieten und Preisindizes bis hin zur schnell verfügbaren Drittmeinung mit Hilfe von Bewertungsmodellen. In der momentanen Marktsituation wird auch der fast schon zwanghafte Ruf nach „echten Transaktionsdaten“ leiser. Wissenschaftlich fundierte und statistisch-analytisch hergeleitete Mieten und Werte auf Basis von Angebotsdaten haben eben sehr wohl einen Nutzen. Besonders dann, wenn sie mit ausgereiften Modellen ermittelt werden und echte Transaktionen schlicht und einfach fehlen. Hinzu kommt: in der Schweiz oder den Niederlanden wird der Kleindarlehensbereich seit vielen Jahren völlig problemlos mit hedonischen Modellen automatisiert bewertet.

„Der Immobilienbrief“: Und kurz in eigener Sache – was hat FPRE in diesem Jahr an Neuerungen eingeführt?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Wir haben unsere hedonischen Bewertungsmodelle für Wohnimmobilien nach neuesten wissenschaftlichen Erkenntnissen komplett überarbeitet. Die Bedienerführung wurde nochmals verbessert und wir haben etliche neue Eingabemöglichkeiten für die Berücksichtigung des energetischen Zustands in all seinen Facetten ergänzt. Hier laden wir gerne alle Interessierten zu kostenlosen Tests ein. Weiterhin haben wir neue Preisindizes für Wohnen und Büro erarbeitet und werden diese ab sofort quartalsweise aktualisieren. Unser Angebot an Standortdaten wird ohnehin kontinuierlich und mit Blick auf ESG-Relevanz weiterentwickelt. Als „One-Stop-Shop“ können wir mit Blick auf alle zuvor genannten Aspekte geeignete Daten und Modelle für die Immobilienanalyse und -bewertung liefern.

„Der Immobilienbrief“: Und abschließend Ihr Digitalisierungs-Fazit zur bevorstehenden Expo Real?

**Dr. Stefan Fahrländer:** Die Verfügbarkeit von Daten und deren Management und Analyse bleiben der große Hemmschuh der Digitalisierung. Dieser Befund aus der jüngsten EY-/ZIA-Studie zur Digitalisierung ist erstaunlich. Denn die erforderlichen Daten stehen seit Jahren bereit und sind für Interessierte nur einen Knopfdruck entfernt. Auch für die Aufbereitung und Analyse der eigenen Datenbestände gibt es hochprofessionelle Dienstleister, die wie FPRE in der Schweiz seit vielen Jahren Kunden bei der Lösung derartiger Herausforderungen unterstützen. Wer also in Sachen Daten vorankommen will, hat alle Möglichkeiten. Das Fazit kann eigentlich nur lauten: einfach mal machen! ■

## AUF NUMMER SICHER BEI BERICHTSPFLICHTEN UND EU-TAXONOMIE

Holger Weber im Interview mit Dr. Gudrun Escher

Sprache ist geduldig und so manche Nachhaltigkeitsbewertung hat mehr mit green washing zu tun als mit der Realität. Längst ist fraglich, ob alle „Artikel-8“ oder „Artikel-9“ Fonds auch halten, was sie versprechen. Auf welche Weise der IT-Entwickler und Immobiliendienstleister x-project AG den Unsicherheiten begegnen will, erläutert deren Vorstand Holger Weber im Gespräch mit Dr. Gudrun Escher, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief Ruhr“.



Holger Weber,  
Vorstand  
x-project AG

**Dr. Gudrun Escher:** Wenn im Rahmen etwa einer Due Diligence eine Bewertung der Nachhaltigkeitsaspekte eines Objektes oder Portfolios nach ESG benötigt wird, werden ESG-Beauftragte üblicherweise bei den Technikern die Parameter abfragen und entsprechende Häkchen machen. Ihr Ansatz ist umfassender und neuerdings bieten Sie ein juristisches Testat an. Warum?

**Holger Weber:** Wir kommen ursprünglich aus der Qualitätssicherung. Seit unserer Gründung im Jahr 2000 haben wir die Methoden zur Dokumentation und Datenerhebung kontinuierlich weiterentwickelt. Die EU-Anforderungen mit Blick auf das Groß-Thema ESG sind enorm. Inhaltlich, technisch und rechtlich. Um dennoch eine Lösung aus einer Hand anzubieten sind wir eine Kooperation mit den Anwälten der internationalen Societät **King & Spalding** eingegangen. Als Resultat sind jetzt Testate zur Konformität nach EU-Taxonomie für Artikel-9- und Artikel-8-Fonds erhältlich.

**Dr. Gudrun Escher:** Wie läuft das konkret ab? ►

**Holger Weber:** Was wir anbieten, ist mit **DOREE+** eine digitale Kooperationsplattform, keine simple Dokumentenablage. Daten über die betreffenden Objekte werden mit ihrer Quelle untrennbar verbunden, so dass belegbar wird, wer wann welche Daten aus welcher Quelle erhoben hat. Anwälte und Techniker werden so nicht mehr mehrfach den Grundbuch-Scan suchen und durchsuchen müssen. Auf der Plattform ist auch sofort erkennbar, ob die Daten vollständig und aktuell sind.

Nach der rechtlichen Prüfung wird die Erfüllung der EU-Taxonomie in einem Konformitätsreport testiert. Das ergibt die notwendige Sicherheit hinsichtlich der Berichtspflichten.

Solche Reports werden künftig auch auf die weiteren Umweltziele neben Klimaschutz und Klimaanpassung der EU-Taxonomie-Verordnung fortgeschrieben und sind insbesondere relevant für sogenannte Impact-Fonds nach Artikel 9 und für ESG-Strategiefonds nach Artikel 8 der Offenlegungsverordnung, die einen Mindestanteil an „nachhaltigen Investitionen“ haben oder anstreben.

**Dr. Gudrun Escher:** Wieso eine digitale Plattform?

**Holger Weber:** An unserer Plattform DOREE+ können viele Datenquellen und Beteiligte andocken. Dokumente, Fotos und Datenquellen werden gemeinsam genutzt und so quasi wie in einer Blockchain qualitativ gesichert. Im- und Exporte nach Standardverfahren sind ebenso möglich wie individuelle Dashboards und individuelle Berichte. Aus unserer Sicht ist dieser erste „echte“ Datenraum auch wegen seiner Flatrate ein sehr attraktives Angebot an die gesamte Immobilienbranche. Keiner kann mehr sagen, dass Datenräume zu teuer wären.

**Dr. Gudrun Escher:** Daten erfassen hört sich einfach an. Worin bestehen die häufigsten Hürden?

**Holger Weber:** Eine der größten Probleme ist oft die Komplexität der Daten. Welche Daten sind wofür erforderlich? Wer liefert sie? Wie kann ich sie weiterverarbeiten? Gerade fehlende Daten sind dabei eine Herausforderung. Denn eine Objektdokumentation ist Pflicht, aber nicht für jedes Objekt vorhanden. Da muss dann nachgebessert werden. Nicht jeder Bestandhalter ist sich dessen bewusst und verschiebt den Aufwand lieber. Aber, wer seine Daten zuerst qualitätsgesichert hat, der gewinnt bei ESG. Wer auf schnelles Eintippen setzt, gerät womöglich in die Falle der Berichtspflichtenverletzung.

**Dr. Gudrun Escher:** Mit Datenerfassung ist ein finanzieller Aufwand verbunden. Muss das wirklich immer sein?

**Holger Weber:** Jeder Asset-Manager, der eine Immobilie rasch verkaufen wollte, weiß, wie lange die Datenbeschaffung dauern und wie viel sie kosten kann. Dennoch wurde

sie bisher immer bis zuletzt aufgeschoben und der Deal hat sich aus diesem Grund oft verzögert. Mit den Anforderungen an ESG ist nun endlich Ende mit diesen Blindflügen. Die bisher eher katastrophale Lage muss jetzt aufgeräumt werden und dazu stehen wir mit Qualitätsdaten und Kooperationen bereit.

**Dr. Gudrun Escher:** Die Relevanz für neuere Objekte oder die Zertifizierung von Neubauten liegt auf der Hand. Wie sieht es mit dem Baubestand aus, der ja die Masse der Objekte ausmacht?

**Holger Weber:** Eine qualifizierte Datenerfassung ist da erst recht hilfreich, denn sie erleichtert die Entscheidung, ob eine Weiter- oder Umnutzung sinnvoll ist. Oberflächliche Einschätzungen sind häufig zu negativ. Außerdem sollte ableitbar sein, welche Maßnahmen zu treffen sind zur Ertüchtigung und Aufwertung entsprechend der EU-Taxonomie-Anforderungen.

**Dr. Gudrun Escher:** Könnte über Ihre Kooperationsplattform auch dem Urban Mining und den dafür erforderlichen Materialkatastern mit Zertifikat Vorschub geleistet werden?

**Holger Weber:** Wir haben unsere offenen und modularen Berichtsformen als Antwort auf die unterschiedlichsten Fragen und Aufgabenstellungen geschaffen. Selbstverständlich streben wir Kooperationen mit Materialkatastern an, um diese zu integrieren und Daten mit ihnen austauschen. ■

## ABSCHIED VON DER AUTOGERECHTEN STADT?

„Wenn wir keine Aufbruchstimmung erzeugen, werden wir abgehängt“ - Tobias Nöfer, Vorsitzender des Architekten- und Ingenieurvereins zu Berlin-Brandenburg im Interview mit Sabine Richter

Mehrspurige Straßen, die Quartiere zerschneiden, aufgeständerte Stadtautobahnen, unwirtliche Unterführungen für den Fuß- und Radverkehr. Auch wenn das Leitbild der autogerechten Stadt ausgedient hat, formt dessen Verkehrsplanung unsere Städte immer noch. Denn der Abschied von der autogerechten Stadt braucht einen langen Atem, ist kompliziert, teuer und nicht selten von partikularen Interessen begleitet.



Tobias Nöfer, Vorsitzender des Architekten- und Ingenieurvereins zu Berlin-Brandenburg  
Quelle: noefer.de

Wie kann der Rückbau der autogerechten Stadt erfolgen, wie die Neuordnung des Verkehrs gelingen und zugleich die Lebensqualität in den Quartieren und in der gesamten In-



nenstadt verbessert werden? Und kann dieser Umbau auch die Herausforderungen des Klimawandels meistern, hin zu einer Stadt mit mehr und besseren Lebens- und Wohnqualitäten, weniger Emissionen und mehr Umweltschutz?

Diesen Fragen widmet der **Verband Deutscher Architekten- und Ingenieurvereine**, DAI, bundesweiter Dachverband der Architekten- und Ingenieurvereine AIV; anlässlich des Verbandstages in Berlin am 16. September das Symposium „Stadt.Weiter.Denken“

„**Der Immobilienbrief**“: Herr Nöfer, bei der Berliner Friedrichstraße, dem Frankfurter Mainkai oder in Hamburg Otten- sen sind autofreie Oasen gescheitert. Warum?

**Tobias Nöfer:** Es rächt sich, wenn man wesentliche Eingriffe in den öffentlichen Raum ohne gründliche Vorbereitung und Kommunikation und ohne Rücksicht auf mögliche Nachteile z.B. für Anwohner oder Gewerbetreibende durchzieht. Damit provoziert man berechtigte Klagen. Zielkonflikte müssen gründlich abgewogen werden. Der Fehler war insbesondere bei der Friedrichstraße in Berlin, dass man die Schließung als politisches Symbol veranlasst hatte. Man hatte einfach die Idee einer Aktivistengruppe durchgezogen. Den Rest hat dem Projekt dann die nicht funktionierende Umsetzung mit neuen Konflikten zwischen schnellen Radlern und Fußgängern und die ästhetisch inakzeptable Möblierung gegeben. Ich nehme an, dass die Grünen in Berlin dieses Vorgehen schon bereuen, denn meines Erachtens haben sie wegen dieser Politik die letzte Abgeordnetenhauswahl verloren. Die Leute lassen sich nicht für Symbolpolitik missbrauchen. In Frankfurt hatte der erste Versuch, die Uferstraße für den Verkehr zu schließen, für Aufruhr gesorgt, weil man meinte, auf eine vernünftige Verkehrslenkung verzichten zu können. Das Verfahren war zwar fachlich gründlicher durchgeführt worden als in Berlin, aber am Ende nicht ausreichend. Immerhin kann man festhalten, dass an all diesen Orten ein Nachdenken begonnen hat.

„**Der Immobilienbrief**“: In Wien, Barcelona, Oslo, Gent funktioniert das. Warum tun wir uns in Deutschland so schwer damit?

**Tobias Nöfer:** Möglicherweise, weil Deutschlands Wirtschaft wesentlich von der Autoindustrie abhängt und die einschlägigen Lobbyisten ganze Arbeit leisten. Es gibt eine klare Konkurrenz zwischen dem Freiheitsversprechen, das das Auto seit hundert Jahren darstellt und der Notwendigkeit, unsere Städte unter Nachverdichtung lebenswerter zu machen sowie die Landschaft zu schonen. Auf der Tagesordnung steht ja immerhin der Erhalt unserer Lebensgrundlagen. Das scheint ein wesentlicher Teil der Bevölkerung noch nicht wahrgenommen zu haben. Auf die Frage, wie man die Ressourcen schont und gleichzeitig die deutsche Wirtschaft erhält, müssen die berühmten deutschen Ingenieure dringend Antworten finden, und zwar schneller, als die

weltweite Konkurrenz. Dafür muss man die angewöhnte Bequemlichkeit der fetten Jahre abschüttelt und „Vollgas“ geben. Wenn wir keine Aufbruchstimmung erzeugen, werden wir abgehängt.

„**Der Immobilienbrief**“: Scheitern die Projekte an Partikularinteressen z.B. des Einzelhandels?

**Tobias Nöfer:** Die Diskussion ist von Angst vor den Risiken der Veränderungen geprägt. Partikularinteressen werden umso stärker verteidigt, je weniger man den Nutzen der Veränderung erkennen kann. Deshalb ist die wissenschaftliche Vorbereitung und fachliche Begleitung des Stadtbaus so wichtig. Mit modernen Rechenmodellen hat man heute faszinierende Möglichkeiten, künftige Verkehrsflüsse digital zu simulieren, wie dies etwa beim geplanten Umbau des Champs Elysees in Paris überzeugend gemacht wurde. Die Erfahrung zeigt, dass die Menschen eher bereit sind, sich Veränderungen oder Experimenten zu öffnen, wenn man sie „mitnimmt“, indem man anhand von „vorher-nachher“-Bildern den Gesamtnutzen erklären kann. Am Ende werden auch z.B. Einzelhändler mitziehen, wenn man ihnen anschaulich machen und vorrechnen kann, dass sie profitieren - denn das tun sie meistens, wenn ihr Umfeld verbessert wird.

„**Der Immobilienbrief**“: Pendler sind von einer Mobilitätswende besonders betroffen. Sind die Alternativen zum Auto attraktiv genug?

**Tobias Nöfer:** Man wird die exzessive Autonutzung sicher nur reduzieren können, indem man immer bessere alternative Angebote macht, das ist die notwendige Bedingung. Gleichzeitig müssen die Folgekosten des Autofahrens mehr und mehr auf die Verursacher umgelegt werden - was heute noch nicht im Ansatz der Fall ist. Die Gleichzeitigkeit von neuen Angeboten und zunehmenden Sanktionen erzeugt sicher schwierige politische Prozesse, die nur erfolgreich laufen werden, wenn man mit smarten Lösungen und unkonventionellen Kommunikations- und Regelungsinstrumenten arbeitet. Das fällt uns in Deutschland schwerer als in anderen Ländern, weil wir als Erfinderland der Normung nur ungern von Normen abweichen – das aber ist eben der Charakter von Veränderung.

„**Der Immobilienbrief**“: Wie, mit welchen Angeboten könnte man die Menschen mitnehmen?

**Tobias Nöfer:** Wir haben z.B. mit den verbilligten Pauschaltickets der letzten Zeit ja schon den richtigen Weg beschritten. Am Erfolg dieser Maßnahmen sieht man, dass viele Leute bereit sind, den Umstieg auszuprobieren. Tragischerweise ist gleichzeitig die Deutsche Bahn in einer spürbaren Krise, weil alles gleichzeitig nicht mehr zu funktionieren scheint, weder die Personalakquisition noch die Sicherung und Instandhaltung der Strecke, noch Banalitäten wie die Spülmaschine im Bistro. Wenn diese Probleme nicht massiv

und schnell behoben werden, kann es keine gute Entwicklung geben. Ich habe allerdings nicht den Eindruck, dass das im Verkehrsministerium und beim Eigentümer in der Deutlichkeit angekommen ist, geschweige denn ausreichende Maßnahmen getroffen werden.

„Der Immobilienbrief“: In London gilt die City-Maut als eine der wirksamsten Maßnahmen zur Verringerung der Autonutzung in Innenstädten. Ein Modell für Deutschland?

**Tobias Nöfer:** Wer London kennt, weiß, dass es keine Alternativen zur Reduktion des Autoverkehrs gab. Es hatte schon lange kaum einen zeitlichen Vorteil mehr gebracht, mit dem PKW in die Innenstadt zu fahren. Gleichzeitig ist der öffentliche Nahverkehr gut ausgebaut. In vielen deutschen Städten stehen wir noch nicht an dem Punkt, denn der autogerechte Umbau unserer Städte in den letzten 70 Jahren war so umfassend, dass der Autoverkehr noch nicht kollabiert - also wird eine solche Maut, in deutschen Städten auf mehr Widerstand treffen. Gleichwohl ist das Geld in einem freien Land wahrscheinlich immer noch das beste Mittel, zu regulieren. Da müssen wir jetzt durch.

„Der Immobilienbrief“: In Hamburg setzt die Politik recht brachial auf den Umbau zur Fahrradstadt. Der richtige Weg?

**Tobias Nöfer:** Man sollte nicht den Fehler machen, aus der heute autogerechten Stadt nun mit derselben Brutalität die fahrradgerechte Stadt machen zu wollen – keinem Verkehrsmittel ist Vorrang einzuräumen, auch das Auto sollte seinen Platz behalten. Es muss nur ein vernünftiges Verhältnis gefunden werden. Viele Stadtbewohner, wie zum Beispiel ältere Leute, sind schließlich auf das Auto angewiesen und haben Angst, ausgeschlossen zu werden. Es geht um ein ausgewogenes Miteinander und gegenseitige Rücksichtnahme. Wer diese Tugend, die lebenswichtig für funktionierende Städte ist, nicht draufhat, muss eben entschieden sanktioniert werden, das bleibt nicht aus.

„Der Immobilienbrief“: Private Pkw stehen zu rund 965 der Zeit und beanspruchen öffentlichen Raum. Wie sind hier Ihre Ideen?

**Tobias Nöfer:** Gerade den Innenstadtbewohnern ist eigentlich leicht klarzumachen, dass Carsharing ihnen viele Vorteile bringt. Doch ist das Angebot zu instabil, wie die vielen unterschiedlichen Anbieter der letzten Jahre zeigen. Wenn man nicht von einem dauerhaften und zuverlässigen Angebot ausgehen kann, schafft man das eigene Auto nicht ab, sondern lässt es am Straßenrand stehen, auch wenn es kaum bewegt wird. Auch hier sehe ich den Staat, also die Gemeinschaft, in der Pflicht, für ein stabiles Angebot zu sorgen, nicht nur die freie Wirtschaft, das Freiheitsversprechen Auto mit Alternativen einzulösen.

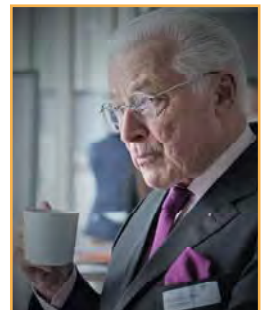
„Der Immobilienbrief“: Könnten Apps mit Empfehlungen für nachhaltige und attraktive Mobilität die Akzeptanz steigern?

**Tobias Nöfer:** Es gibt aus meiner Sicht gut funktionierende und ausgereifte Apps, die die Carsharing-Anbieter zur Verfügung stellen. Sicher geht es immer noch besser, aber das ist nicht mehr der Punkt. Die Verbreitung und Reichweite der erschlossenen Gebiete ist noch nicht ausreichend und letztlich der Preisunterschied zwischen privatem PKW und Carsharing nicht groß genug.

„Der Immobilienbrief“: Herr Nöfer wir danken Ihnen für das Gespräch ■

## INTERVIEW ZUR LAGE DER HOTELLERIE mit Winfried D. E. Völcker

**Die Hotellerie steht nach Beendigung der Pandemie immer noch auf der Patienten-Liste. Gab es 2019 noch 220.000 Hotel- und Gaststättenbetrieben im Lande, rd. 33.000 davon Beherbergungsbetriebe, schrumpfte die Zahl deutlich auf aktuell ca. 180.000 Betriebe, davon 30.000 Hotels, Hotels Garni und Gasthäuser. Klassische Vollhotels gibt es rund 13.000. Davon in privater Hand rund 70%. Der Rest ist Großhotellerie internationaler Art. Die bietet mit 30% aller Betriebe rund 70% der Gesamtkapazitäten. Man sagt ja, Völ(c)ker hört die Signale. Grund genug für „Der Immobilienbrief“ den uns verbundenen \*5\*MINUTEN\*HOSPITALITY\*EXPERTEN\* Winfried D. E. Völcker über die Lage der Hotellerie zu befragen.**



Winfried D. E. Völcker,  
Hotelier & Gastronom

„Der Immobilienbrief“: Herr Völcker, sie führten Traumhotels, Grandhotels, Resorthotels, Flughafenhotels und die größten Kongresshotels in Südafrika, den USA und Deutschland. Sie drehten marode Läden und reanimierten Leichen aus den Kellern Frankfurter Banken. Woran kranken so viele Hotels?

**Winfried D. E. Völcker:** Im Grunde sind alle Beteiligten irgendwo mitverantwortlich. PKF fand vor einiger Zeit heraus, dass ca. 80% der kranken oder sterbenden Hotels fröhlich und entspannt an den Start gingen, jedoch ohne klare Ziele. Etwa 40% machten gravierende Ermittlungsfehler oder gar keine „Marktstudie“, spart ja Geld. Ca. 60% leiden, weil in der Krise Planungswunden offen liegen: Falsche Konzepte, Kapazitäten, Kategorie. Falscher Betreiber. Brave „Go-for“ Typen anstatt echter Manager. Zum falschen Ambiente gesellen sich Produkte und Angebote, die die Kundschaft nicht wirklich will. Das schlägt zu Buche. Kardinalfehler beim Dauerpatienten „Hotel“ ziehen sich durch, von der Idee über Planung, Bau, Umbau, bis hin zum Exo-



dus. Da sind eine Menge Ego-Trips im Spiel. Liebenswerte, oft ahnungslose Quereinsteiger und professionelle „Konstrukteure“ gehen ans Werk - ohne Ziel und Weg, nur ihre Honorare, die kennen sie. Am Ende kommt halt raus, was man reinsteckt. Wer nicht aufpasst, bleibt auf der Strecke, denn der natürliche Feind des Hoteliers ist der Architekt.

„Der Immobilienbrief“: Hören wir richtig? Solch toxische Fehler in unseren Tagen?

**Winfried D. E. Völcker:** Ja, aber mal ehrlich, wie soll ein Architekt einen Beherbergungs- oder Gastronomiebetrieb auf einen konkurrenzüberlegenen Weg bringen, wenn der Bauherr selbst nicht einmal weiß, was er will. Außer vielleicht: „Ne jutte“ Verzinsung...

„Der Immobilienbrief“: Wie kann man der Lust auf Hotel Assets dennoch Flügel verleihen?

**Winfried D. E. Völcker:** Das ist einfach, solange einer bestimmt, der weiß, wo es lang geht oder zumindest als sach- und fachkundiger „Bauherrenvertreter“ das Sagen hat. Viele Hotelobjekte haben nämlich das Potential im selben Kubikmeter umbauten Raum, geplant oder existent, doppelt so hohe Umsätze zu generieren als gemeinhin als „okay“ akzeptiert wird. Beispiele aus dem VHC-Turnaround-Repertoire: „Self-Generated-Business“ (SGB). Was zum Ziel fehlt, muss so lange akquiriert werden, bis das Soll erfüllt ist. Oder „Fair-Market-Share“ (FMS). Wer mit seinem FMS zufrieden ist, will golfen gehen, nicht kämpfen. Drittens: „Market-Penetration-Index“ (MPI). Wer nicht Wege und Mittel findet, mehr Tiefe gegenüber der Marktpenetration der Konkurrenz zu erreichen, will nicht siegen, sollte Beamter werden. Mit geringfügig höheren Kosten könnte man des Investors ROI mindestens verdoppeln und der Betreiber verdient dabei noch mit. Beflügelt Sie das?

„Der Immobilienbrief“: Die Finanzierungsbereitschaft wird ein großes Thema auf der Expo Real sein. Wie schätzen Sie das Thema für Hotels ein?

**Winfried D. E. Völcker:** Ich glaube, die Bau- und Finanzierungsbereitschaft wäre ununterbrochen groß, kämen mehr Banker aus ihrem Schneckenhaus heraus und zeigten mehr volkswirtschaftliche Verantwortung. Die Nachfrage nach Hospitality ist weltweit ungebrochen. Milliarden Menschen sitzen auf gepackten Koffern. Die sind nicht auf der Flucht, die wollen verreisen. Reisen ist zu einem Freiheitsrecht geworden. Das lassen sich die Menschen ´was kosten und nicht mehr nehmen. In dieser Welt ist Europa die Sehnsuchtsdestination und Deutschland an 10. Stelle der beliebtesten Ziele. Wenn Ihnen auf der **Expo-Real** jemand etwas anderes erzählt, sagen Sie ihm bitte einen schönen Gruß von mir und: „Er hat keine Ahnung!“

„Der Immobilienbrief“: Bei der Analyse des BF.Bank/ bulwiengesa Quartalsbarometer für Q3 2023 merkte Andreas Schulten unlängst an, dass die Finanzierungsbereitschaft für Hotels zugenommen habe. Klingt nach Käufermarkt, oder?

**Winfried D. E. Völcker:** Ja, auf jeden Fall. Ich habe laufend Finanzierungsgespräche. Die erste Frage lautet: Wieviel Eigenkapital bringen Sie mit? Bei 50% wäre der Deal gelaufen. Nur mal ernsthaft, wieso entscheidet der Eigenkapitalanteil darüber, ob es der Unternehmer vermag mit seiner erprobten Betreibererfahrung und eigenen Erfolgskonzepten, im Owner-Operator-Modell Hotels zu drehen? Das zu vermögen ist der unbezahlbare Wert an sich und zugleich die höchstmögliche Sicherheit für Kreditnehmer und Kreditgeber.

Bleibt die Frage, wie bringe ich das Kapital zum Tanzen? In allem Neuen liegt immer auch das Risiko des Scheiterns. Nur wer Mut hat, wer macht was er kann, wie er soll, weil er muss, (Kapitaldienst!) wird reich belohnt werden.

„Der Immobilienbrief“: Stichwort Fachkräfte. Wie finden Sie bei Ihren Ansprüchen passende Hoteldirektoren und geeignete Abteilungsleiter? Von Mitarbeitern gar nicht zu reden.

**Winfried D. E. Völcker:** Ganz einfach: „Smart people like to work for smart people. Smart people attract smart people. Smart people want to earn like smart people do. Smart people like the challenge“. Ich zahlte immer viel mehr als alle anderen. Meine Key-Department-Heads, Rooms und F&B verdienten schon 1987 im Schwarzen Bock zu Wiesbaden 10.000 DM im Monat x 13, plus Mercedes. Ohne diese beiden Köpfe, ohne ein bombiges Hotel-Ensemble und 24 Azubis, „meine Kampftruppe“, hätten wir den Schwarzen Bock, im selben Kubikmeter umbauten Raum, nicht binnen 3 Jahren von 6 auf 12.0 Mio. DM Umsatz p. a. gedreht und den Gewinn von Breakeven nach 3,5 Mio. katapultiert. Das gilt für alle Sanierungsobjekte.

Der Markt ist ein fordernder Tyrann. Er verzeiht keine Fehler. Willst Du Schwanensee inszenieren, darfst Du keine Enten casten. If You pay Peanuts, you get „Monkeys“. Sorry, that's life.

„Der Immobilienbrief“: Sie kennen Unternehmer mit attraktiven Hotels im Portfolio. Warum gewinnen Sie die nicht für sich, das Niveau der Branche insgesamt zu heben?

**Winfried D. E. Völcker:** Von den Hotels in deren Privatbesitz würde ich liebend gerne welche pachten oder kaufen. Gerne auch die schwierigsten. Zum Niveau der Branche: Die Hotellerie, Kulinarik und Gastronomie sind handwerkli-

## Impressum

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

### Chefredaktion:

Constanze Wrede

Dr. Karina Junghanns  
(stellv. Chefredaktion)

### Immobilienredaktion:

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

**Hrsg.:** Werner Rohmert

### Recht / Anlegerschutzrecht:

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

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

### Wissenschaftliche Partner:

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

### Verlag:

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

**Vorstand:** Werner Rohmert

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

**Unsere Bankverbindung  
erhalten Sie auf Anfrage.**

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

che, teils künstlerische Berufe auf hohem Niveau. Zuerst brauchen wir aber viele flinke willige Hände, Menschen, die nicht diskutieren, sondern arbeiten wollen.

Mit der **ebs** im Rheingau war ich lange im Gespräch über die Ansiedlung einer Dependence der Cornell University, School of Hotel Management, Marketing & Administration, Ithaca, New York. In der Architektur-Zeitung und als Redner auf Immobilienkongressen warb ich darum, über einen Lehrstuhl für Hotelarchitektur und Hoteldesign nachzudenken. Mein geliebtes Volk der Dichter und Denker dichtet und denkt noch. „Die kriegen den Arsch nicht hoch“, um mit dem Buchtitel meiner rotarischen Freundin **Evi Hartmann** zu sprechen. Da muss man dranbleiben, denn die Branche braucht mehr smarte, mehr gebildete Männer und Frauen, mehr professionelles Niveau. Außerdem mehr Öffentlichkeit, um die Smartesten im Lande auch für die Hospitality Branche, **die** Zukunftsbranche des 21. Jahrhunderts, zu gewinnen, um á la longue den Herausforderungen gerecht zu werden.

Eine Anmerkung bitte: **DWC, der DigitaleWirtschaftsClub** dröhnte die Tage: „Unternehmer am Limit! Rette sich wer kann. Ich bin da voll zuversichtlich, viel lockerer, aber locker lasse ich auf meinem Weg zum Ziel nicht. Wissen Sie, wenn es ein Löwenzahn durch den Asphalt schafft, meistern auch wir wieder den Weg durch die Krise. Spätestens dann führe ich meine „**V Hotels International**™“ erfolgreich in den Markt ein. Spätestens dann.

„**Der Immobilienbrief**“: Besten Dank für Ihre Zeit und Insights, Herr Völcker und viel Erfolg für Ihre V Hotels International. ■

**Viel Erfolg, Spaß und  
viele neue Erkenntnisse  
auf der Expo Real 2023  
wünscht Ihnen  
Ihr Team von  
„Der Immobilienbrief“**

**rohmert**medien

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

tagesaktuell. kostenlos. informativ.



# DER FONDS

## Brief

DAS MEDIUM FÜR SACHWERT-INVESTITIONEN

Spezial zur EXPO REAL 2023

### INHALTSVERZEICHNIS

<b>Editorial</b>	43
<b>Wealthcap Immobilien Deutschland 46 – Haus Postplatz, Dresden</b>	44
<b>Paribus München Taunusstraße</b>	47
<b>IMMAC Immobilien Renditedachfonds Deutschland</b>	49
<b>Deutsche Finance Investment Fund 22</b>	51
<b>RWB Direct Return 5</b>	52
<b>Hahn-Gruppe „Pluswertfonds 178“</b>	54
<b>BVT Concentio Energie &amp; Infrastruktur II</b>	55
<b>Verifort Capital HC2</b>	57
<b>BVT Immobilien V</b>	58
<b>Deutsche Finance Investment Fund 23</b>	59

### Meiner Meinung nach...

Die Zahlen sprechen für sich: Neun geschlossene Publikums-AIF hat die BaFin im ersten Halbjahr gestattet, mit einem Eigenkapitalvolumen in Höhe von 276 Millionen Euro. So viel oder so wenig haben in der Vergangenheit manche Anbieter mit einem einzigen Produkt eingesammelt. Schwierig, bei dieser Realität einen positiven Dreh zu finden.

Denn auch bei den in besseren Zeiten platzierten Fonds läuft nicht alles wie bestellt. Kann das verwundern? Natürlich ist die Fondsbranche nicht losgelöst von der allgemeinen Stress-Entwicklung auf allen Märkten, die wir uns nur vorstellen können. Gestiegene Zinsen, hohe Baukosten, Unsicherheit bei allen Beteiligten wirken wie Gift. Dass sich unter den Pleite-Kandidaten bei den Projektentwicklern auch ein ehemaliges Aushängeschild der Sachwerte-Branche befindet, erschwert den Vertrieb massiv. Viele Anbieter arbeiten mit freien Vermittlern zusammen, die in der Vergangenheit auch Project-Fonds vertrieben haben. Fonds, mit denen die Zeichner wohl Geld verlieren werden. Ich will mir die Beratungsgespräche gar nicht vorstellen...

Gibt es denn keinen Ausweg aus der Krise? Ich denke, die gibt es. Aber natürlich müssen die Anleger eine gewisse Risikobereitschaft mitbringen. Wer mit einem Blind-Pool in diesen Tagen Geld einsammelt, kann es zu einem idealen Zeitpunkt einsetzen. Denn die Preise für Immobilien sind bereits gesunken und haben nach Ansicht eigentlich aller Experten ihre Tal-fahrt noch nicht beendet. Aktuell meldet das Statistische Bundesamt, dass Wohnimmobilien alleine in der Zeit zwischen April und Juni im Jahresvergleich um durchschnittlich 9,9 Prozent billiger geworden sind. Wer günstig einkaufen kann, erhöht die Chancen auf ein rentables Investment massiv. Gutes Timing ist alles...

Bleibt die Frage, welche Immobilien-Segmente das beste Chancen-Risiko-Verhältnis bieten. Sind wirklich alle Büroflächen nötig, oder bleibt das Home-Office eine dauerhafte Erscheinung mit langfristigen Auswirkungen auf die Büromärkte? Welche Art von Immobilien wird den Nerv der Investoren treffen? Ein hochmodernes Gebäude, das alle Anforderungen in Sachen Nachhaltigkeit erfüllt? Ein altes Bestandsobjekt, das nach energetischer Sanierung neu am Markt positioniert werden kann?

Oder bietet sich doch eher der Wohnungsmarkt an? Das Ziel der Bundesregierung, jedes Jahr 400.000 neue Wohnungen zu errichten, ist bloßes Gerede. Das kann den Bestand aufwerten, denn die Mieten und damit die Einnahmen sind eher gestiegen als gefallen. Was gibt es noch? Hotels, Senioren- und andere Sozialimmobilien, Lagerhallen und vergleichbare Logistikimmobilien, Fach- und Supermärkte. Investitionen im In- und Ausland, in Deutschland und vor allem in den USA. Nicht zu vergessen die Erneuerbaren Energien. Wie ich höre, läuft es bei den Anbietern von Windrädern und Solaranlagen gar nicht so schlecht. Jeder, der tankt, heizt und Strom verbraucht, hat schließlich eine Meinung zu den Energiekosten.

Gelegenheiten zur Kapitalanlage in unternehmerische Sachwerte-Beteiligungen gibt es genug. Und das Angebot wird sich ausweiten, wenn die ersten Emissionshäuser im kommenden Jahr die Möglichkeiten des ELTIF 2.0 nutzen werden. Das ist das Ergebnis meiner Umfrage unter den Anbietern. Der European Long Term Investment Fund wird die Palette der Gelegenheiten zumindest ergänzen, vielleicht sogar aufmischen. Welches Produkt sich letztlich für jeden einzelnen Anleger am besten eignet, das müssen sie am besten im Gespräch mit qualifizierten Beratern für sich selbst entscheiden.

Nachfolgend lesen Sie, welche bote aus diesem Jahr ich mir genauer angeschaut habe.



## FONDS AUS VORKRISENZEITEN

### Wealthcap bietet gemischt genutzte Immobilie in Top-Lage von Dresden an

Wie wird das Immobilienjahr 2023? Sinken die Preise nennenswert? Sehen wir Firesales? Nicht wenige Player auf den Märkten rechnen damit und wollen noch mindestens ein halbes Jahr warten, bis sie investieren. Wealthcap bietet privaten Kapitalanlegern mit seinem aktuellen AIF „Immobilien Deutschland 46 – Haus Postplatz, Dresden“ die Beteiligung an einem Objekt, das der Anbieter schon im September 2018 erworben hat.

**Objekt:** Zum Preis von 105 Mio. Euro hat **Wealthcap** einen Neubau im Zentrum von Dresden gekauft. Bezogen auf die Mieteinnahme bedeutet das einen Ankaufsfaktor von 25,74 oder eine Objektrendite von 3,89%. Bei der Immobilie handelt es sich um ein Gebäude mit gemischter Nutzung. Insgesamt 68 Wohnungen sind zwischen 60 und 160 Quadratmeter groß und hochwertig mit Eichenparkett, bodentiefen Duschen, Fußbodenheizung, Balkon und teilweise Kaminen ausgestattet. Die Mieten summieren sich hier auf 21% der gesamten Einnahmen. Das Fitnesscenter **FIT One** ist für

18% der Einnahmen verantwortlich. Einzelhändler und Gastronomen kommen auf rund 34%, wobei **REWE** mit 13% den Ankermieter stellt. Rund 12% der Flächen stehen leer.

#### Mieteinnahmen:

Die gewichtete restliche Vertragslaufzeit liegt bei rund achteinhalb Jahren. REWE zahlt mit 32,44 Euro pro Quadratmeter den höchsten Preis, das Fitness-Studio ist mit 15,95 Euro dabei, und die Wohnungsmieter zahlen im Schnitt 13 Euro pro Quadratmeter. Die prognostizierte Jahresnettokaltmiete für 2023 liegt bei 4,2 Mio. Euro. ▶



Ein Deal vor Krieg und Krise. Schon im Jahr 2018 hat Wealthcap den Neubau in Dresden gekauft.

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



**ESG-Strategie:** Immobilien ohne nachhaltige Strategie dürften am Markt kaum noch eine Chance haben. Zu groß ist das Risiko, dass sich die Objekte zu stranded Assets entwickeln, die in absehbarer Zeit nicht mehr oder nur noch mit großen Preisabschlägen einen Käufer finden. Das Fondssubjekt kann die DGNB-Zertifizierung in Gold und Diamant nachweisen, was eine vorbildliche bauliche und architektonische Gebäudequalität ausweist.

**Standort und Lage:** Die Lage ist top. Das Gebäude befindet sich direkt gegenüber dem Dresdner Zwinger und somit mitten in der City. Die Stadt selbst ist Standort einer Reihe von Zukunfts-Technologien. So stammt jeder dritte in Europa produzierte Mikrochip, der weltweit in Smartphones oder Autos verbaut wird, aus Dresden. Die TU Dresden zählt zu den insgesamt elf deutschen Exzellenzuniversitäten.

**Kalkulation:** Anleger beteiligen sich zu Tickets ab 20.000 Euro plus 5% Agio mit insgesamt 61 Mio. Euro. Über eine Platzierungsgarantie stellt Wealthcap sicher, dass der Fonds nicht rückabgewickelt werden muss, sollte das Eigenkapital nicht in voller Höhe eingesammelt werden. Das Darlehen in Höhe von 56 Mio. Euro stellt die **Landesbank Baden-Württemberg** zur Verfügung. 46 Mio. Euro davon haben eine Laufzeit bis November 2028 und verzinsen sich zu

1,96% plus 1% Tilgung – Konditionen aus einer Zeit vor Hyper-Inflation und steigenden Zinsen. Die Konditionen für den Rest des Darlehens in Höhe von zehn Millionen Euro orientieren sich am Drei-Monats-EURIBOR. Das sind aktuell inklusive Zuschlag und Kosten rund 3%. Läuft alles nach Plan, bekommen die Anleger Ausschüttungen in Höhe von 3,25%. Die Zielrendite gibt Wealthcap bei einer Laufzeit bis Ende 2034 mit 4,0% nach IRR an. In diesem Fall bezahlt ein Käufer das 22-fache der dann geschätzten Mieteinnahmen.

**Kosten:** Die anfänglichen Nebenkosten des AIF kommen auf 9,4% des Eigenkapitals inklusive Agio. Laufend fallen rund 0,9% des Nettoinventarwertes für die Verwaltung der Immobilie und des Fonds an. Das sind typische Werte. Außerdem bekommt Wealthcap eine erfolgsabhängige Vergütung von 15% aller ausgezahlten Gewinne, die eine jährliche Verzinsung von 3% übersteigen.

**Steuern:** Es handelt sich um einen vermögensverwaltenden Fonds der Steuer-Kategorie Vermietung und Verpachtung.

**Anbieter:** Mit einem verwalteten Vermögen von rund 10 Mrd. Euro zählt Wealthcap zu den führenden Anbietern von Sachwertbeteiligungen in Deutschland. Rund 80 Immobilienfonds kommen auf ein Gesamtvolumen von

# Investieren mit Klimaschutz- wirkung

Ihr Impact-Investment  
für die Energiewende

[www.hep.global](http://www.hep.global)



there is no planet b.

hep



DEUTSCHE FINANCE GROUP

WERBUNG  
Marketinganzeige



FUND  
**22**

DF DEUTSCHE FINANCE INVESTMENT FUND 22  
GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG

## INSTITUTIONELLE INVESTITIONSSTRATEGIE IMMOBILIEN

- Investieren mit dem Marktführer
- Institutionelle Investitionsstrategie für Privatanleger
- Investitionen in die Assetklasse Immobilien
- Streuung in mehrere weltweite börsenunabhängige Investments
- Strategische Portfolio-Anpassungen während der Laufzeit des Investmentfonds
- Beteiligungssumme ab 1.000 EUR zzgl. bis zu 5 % Agio

### DF DEUTSCHE FINANCE INVESTMENT GMBH

Leopoldstraße 156  
80804 München

Telefon +49 (0) 89 - 64 95 63 - 0  
Telefax +49 (0) 89 - 64 95 63 - 10

funds@deutsche-finance.de  
[www.deutsche-finance.de/investment](http://www.deutsche-finance.de/investment)

Diese Anzeige ist kein Angebot, sondern eine unverbindliche Werbemitteilung. Die Angaben können eine Aufklärung oder Beratung durch Ihren Betreuer nicht ersetzen. Die Einzelheiten zu den von der DEUTSCHE FINANCE GROUP initiierten geschlossenen Investmentvermögen, insbesondere Angaben zu den mit einer Investition in diese unternehmerischen Beteiligungen verbundenen Risiken, entnehmen Sie bitte jeweils dem allein für eine Anlageentscheidung maßgeblichen Verkaufsprospekt nebst eventuellen Nachträgen, den Anlagebedingungen und dem Basisinformationsblatt. Sie erhalten die vorgenannten Dokumente in deutscher Sprache kostenfrei bei der DF Deutsche Finance Investment GmbH, Leopoldstraße 156, 80804 München oder unter [www.deutsche-finance-group.de](http://www.deutsche-finance-group.de).

Bildquelle: ©pexels-charles-parker-5847370  
(Exemplarische Darstellung)



6,6 Mrd. Euro. Das Unternehmen ist Teil der italienischen Bank **UniCredit**.

**Meiner Meinung nach...** Publikums-AIF der Kategorie Artikel-8 mit einer Immobilie, die Wealthcap vor Krieg und Krise gekauft hat. Der Löwenanteil des Darlehens verzinst sich daher ebenfalls zu inzwischen günstigen 1,96%. Der variabel verzinsten Kredit orientiert sich am EURIBOR und hat die fixen Konditionen überholt. Auf welchem Niveau die Zinsen liegen, wenn die Festschreibung ausläuft, steht in den Sternen. Sind sie weiterhin so hoch wie jetzt, wackelt die Kalkulation - auch weil der Fonds das Darlehen nur spärlich tilgt. Genauso unsicher ist die Prognose der künftigen Inflation mit ihren Auswirkungen auf die Mietzahlungen der gewerblichen Nutzer. Die Wohnungsmieten scheinen vernünftig kalkuliert. Ein Immobilienfonds, den Wealthcap aus früheren Zeiten in die Aktualität transferiert hat. Die Qualität des gemischt genutzten Objektes und vor allem die Lage innerhalb der City von Dresden sollten wertbeständig sein. ■

## HAMBURGER MODELL

### Paribus bringt weiteren „Überführungsfonds“ - Bürogebäude in München

In der vergangenen Ausgabe habe ich im Vorspann zum Rückblick der geschlossenen Beteiligungsmodelle aus dem Jahr 2022 über ein neues Modell gesprochen: Das Hamburger Unternehmen Paribus sammelt neues Kapital für bestehende Altfonds aus der Zeit vor der Regulierung und konzipiert sie als geschlossene Publikums-AIF neu. Offenbar kommt das Modell an, denn Paribus bringt mit dem Fonds „München Taunusstraße“ nicht das erste Angebot dieser Art. Und wie wir aus Gesprächen mit anderen Marktteilnehmern gehört haben, denken sie ebenfalls darüber nach.

**Objekt:** Vorgänger des nun als AIF konzipierten Angebots ist ein geschlossener Immobilienfonds, der seinerzeit bereits als Investment für private Kapitalanleger aufgelegt wurde. Damals wie jetzt beteiligen sich die Zeichner an einem Bürogebäude im Münchner Stadtteil Milbertshofen. Die vermietbare Fläche beträgt 7.765 qm, hinzu kommen 90 Pkw-Stellplätze in der Tiefgarage und weitere 62 im Außenbe-



## IMMAC – führender Anbieter von Healthcare-Investments in Deutschland

Mit dem neuen **IMMAC Immobilien Renditedachfonds** bieten wir Ihnen eine nachhaltige Lösung für ein risikogemischtes Investment im wachstumsstarken Pflegesegment.

[www.IMMAC.de/dachfonds](http://www.IMMAC.de/dachfonds)

reich. Ein Gutachten vom 31. August 2022 weist einen Wert von 54.875.000 Euro aus. Das Objekt aus dem Jahr 2010 kann flexibel genutzt werden, ist allerdings an einen einzigen Mieter vergeben.



**Mieter:** Eine im Mietvertrag mit **AKKA Deutschland** vereinbarte regelmäßige Anpassung des Mietpreises an die Entwicklung des Verbraucherpreisindex ermöglicht den Anlegern einen Schutz gegen die Inflation. AKKA zahlt aktuell knapp 2,2 Mio. Euro Miete im Jahr. Paribus geht in seiner Kalkulation davon aus, dass die Einnahmen bis 2024 um rund 36% auf knapp drei Millionen Euro steigen. Das Unternehmen ist Teil der französischen Gruppe **AKKA Technologies**, einem Anbieter auf dem Gebiet der Ingenieurberatung und Dienstleistungen für die Mobilitätsindustrie. Wikipedia führt Akka Deutschland mit einem geschätzten Umsatz von 400 Mio. Euro im Jahr 2020 auf Rang vier der führenden Anbieter von Engineering Services in Deutschland.

**Büromarkt München:** **Cushman & Wakefield** bezeichnet den Münchner Büromarkt als krisenresilient. Die Spitzenmiete hat ein Allzeithoch von 43,50 Euro erreicht. Im Schnitt zahlen neue Mieter 23,95 Euro pro Quadratmeter.

Die Leerstandsquote liegt bei 5,2%. Der gesamte Flächenumsatz summiert sich 2022 auf 767.000 Quadratmetern, was Vor-Corona-Niveau entspricht und eine Steigerung um 13% im Vergleich zu 2021 bedeutet. Mit rund 190.000 Quadratmetern und 139 Abschlüssen ist die IT-Branche diejenige mit dem stärksten Umsatz.

**Historie:** Die Altgesellschafter konnten entweder kündigen, eine Abfindung erhalten und ausscheiden oder in der Investmentgesellschaft bleiben und eine einmalige Sonderzahlung in Höhe von 150% dafür bekommen. Ihr Kapitalanteil kommt in der Gesamtinvestition von 60,7 Mio. Euro auf rund 11,4 Mio. Euro. Die Immobilie hat sich seit Fondsauflegung im Jahr 2010 wirtschaftlich gut entwickelt. Ihr Marktwert stieg von rund 21.200.000 Euro im Juli 2010 deutlich auf knapp 55 Mio. Euro.

**Kalkulation:** Über eine Kapitalerhöhung will Paribus insgesamt bis zu 26 Mio. Euro neues Kommanditkapital einwerben. Anleger können sich ab einer Höhe von 20.000 Euro zuzüglich bis zu 5% Ausgabeaufschlag beteiligen. Sie sind dann gemeinsam mit den Altanlegern in einem Boot. Die

neuen und verbliebenen Fondszeichner erhalten Ausschüttungen von 3,5% jährlich und kommen gemäß der Prognose bis 2034 auf einen Gesamttrückfluss von rund 139%, nach Abzug des Einsatzes inklusive Agio also ein Plus von 34% vor Steuern. Zuzüglich zum alten wie neuen Eigenkapital benötigt der AIF ein Darlehen in Höhe von 22 Mio. Euro. Die Zinsen betragen 4,35% und sind 10 Jahre fix. Anschließend rechnet Paribus mit demselben Zinssatz weiter. Noch vor einem Jahr wären halb so hohe Konditionen realistisch gewesen. Doch die Zeiten haben sich massiv geändert. Auf eine laufende Tilgung verzichtet Paribus notgedrungen, denn die regelmäßige Rückführung des Darlehens würde die Ausschüttungen an die Anleger weiter reduzieren.

**ESG:** **Paribus** nutzt die Kapitalerhöhung unter anderem dazu, die Immobilie auf den neuesten Stand zu bringen. Ziel ist es, die CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren und die Bewirtschaftung der Immobilie mit der Maßgabe der Ausrichtung an einem EU-konformen Dekarbonisierungspfad auszurichten. Paribus orientiert sich dabei an dem Klimaziel der Begrenzung der globalen Erderwärmung auf 1,5 Grad Celsius bis zum Jahr 2050. Die BaFin vergibt dem AIF dafür das Siegel nach Artikel-8 der Offenlegungsverordnung.

**Kosten:** Die Initialkosten summieren sich auf rund 12,9% des Eigenkapitals inklusive Agio. Laufend fallen 1,9% des Nettoinventarwertes für die Verwaltung des AIF an.

**Steuern:** Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung.

**Anbieter:** Die Paribus Gruppe hat geschlossene Beteiligungsmodelle mit Lokomotiven, Immobilien und Private-Equity aufgelegt. Das Gesamtinvestitionsvolumen kommt auf 2,7 Mrd. Euro. Das Unternehmen hat frühere Anbieter wie **Wölbern** und **Fondshaus Hamburg** übernommen und verwaltet 32 Immobilien mit 374.000 Quadratmetern Fläche in Deutschland und den Niederlanden.

**Meiner Meinung nach...** Mit der Idee des „Überführungsfonds“ hat Paribus offenbar den Nerv der Anleger getroffen. Vorgänger sind bei Vertrieben und ihren Kunden vergleichsweise gut angekommen. Diesmal beteiligen sich alte wie neue Investoren an einem Bürogebäude im Norden von München. Paribus nutzt das neue Kapital unter anderem, um die Immobilie fit zu machen für die Zukunft und somit ein „Stranded Asset“ zu vermeiden. Die BaFin vergibt dafür das Siegel nach Artikel-8 der Offenlegungsverordnung. Deutlich wird aber auch, wie teuer Gewerbeimmobilien in den vergangenen Jahren geworden sind. Weitere Preissteigerungen in dieser Höhe sind eher unwahrscheinlich. ■



## PREMIERE NACH 25 JAHREN IMMAC bringt erstmals Dachfonds als Blind-Pool-Konstrukt

Seit rund 25 Jahren steht der Name IMMAC für Beteiligungsmodelle mit Pflegeheimen und ähnlichen Sozialimmobilien. Und stets wussten die Anleger, an welchen Objekten sie sich beteiligen. Nun jedoch erweitert IMMAC seine Angebots-Palette, was der aktuellen Situation auf den Märkten für Pflegeheime geschuldet ist. Erstmals bietet das Unternehmen einen Dachfonds an, mit dem sich die Zeichner an einem risikogemischten

Portfolio aus mehreren Immobilien beteiligen, die noch nicht feststehen.

**Konzept:** Das Konzept des „Immobilien Renditedachfonds Deutschland“ ist das eines typischen Blind Pools. „Vor dem Hintergrund permanent steigende Baupreise und hoher Kaufpreiskriterien für Bestandsimmobilien ist es zu einer großen Herausforderung geworden, Investitionsobjekte zu identifizieren, die unsere Qualitätsanforderungen erfüllen und gleichzeitig eine nachhaltige Rendite für Anleger in Aussicht stellen“, begründet IMMAC in seinen Verkaufsunterlagen die Entscheidung für den ersten Dachfonds der Unternehmens-Historie.



**Objekte:** Der Fonds beteiligt sich nicht direkt an den Immobilien, sondern zeichnet Anteile an Zielfonds. In Frage kommen Publikums-AIF und Spezialfonds der IMMAC Group selbst und somit Pflegeheime, Objekte des Betreuten Wohnens, Reha-Zentren, Kliniken, Therapiezentren und Hotels. Geeignete Zielfonds sind nicht nur kommende Angebote, sondern auch bereits aufgelegte Fonds. ▶

Marketing-Anzeige

# Jetzt in Jamestown 32 investieren

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

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

Direkt informieren:



jamestown.de/jamestown-fonds/  
jamestown-32



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

**Kalkulation:** Der Dachfonds will zu Tickets ab 10.000 Euro mindestens rund 6,5 Mio. Euro einsammeln. Das maximale Volumen liegt bei 32,7 Mio. Euro. Der Dachfonds verzichtet auf Fremdkapital. Komplette ohne Darlehen geht es jedoch nicht, denn die Zielfonds sind teilweise mit Krediten finanziert. Die Zeichner profitieren von den Mieteinnahmen und dem späteren Verkaufserlös. IMMAC will die Ausschüttungen in Höhe von 1,5% p.a. anteilig monatlich überweisen. In den kommenden Jahren sollen die Ausschüttungen auf 3 bis 5% steigen.

**Pflegemarkt:** Der Pflegemarkt in Deutschland legte im Jahr 2020 um rund 8% gegenüber dem Vorjahr zu. Das geht aus den Veröffentlichungen zur Gesundheitsberichterstattung des Bundes vom April 2022 hervor. Die stationäre und (teil-)ambulante Pflege verursachte Kosten in Höhe von rund 67 Mrd. Euro und damit mehr als 15% der gesamten Gesundheitsausgaben. Die aktuelle Pflege-Statistik zählt 818.000 Menschen und damit knapp 20% aller rund 4,1 Mio. Pflegebedürftigen als Bewohner vollstationärer Pflegeeinrichtungen.

Das **RWI** in Essen geht in seinem Basis-Szenario davon aus, dass die Zahl der Pflegebedürftigen bis zum Jahr 2040

auf 5,56 Mio. Menschen steigt. Dabei bleibt die Quote derjenigen in stationärer Pflege unverändert, sind knapp 1,2 Mio. Heimplätze nötig. Den Bedarf an Betreutem Wohnen gibt **bulwiengesa** mit 4 bis 6% der 65-jährigen und älteren an.

**Hotelmarkt:** Über seine Tochter **Deutsche Fondsvermögen DFV** bietet IMMAC Kapitalanlegern die Beteiligung an Hotels an. Mit einem Anteil bis zu 35% können Hotels ebenfalls Assets im Dachfonds darstellen. Die vergangenen Jahre waren schwierig, vor allem wegen Corona. Eine Rückkehr zum Vorkrisen-Niveau erwarten manche Experten erst im Jahr 2025 und rechnen damit, dass sich die Hotels in den Stadtzentren zügiger erholen als in der Peripherie, und die Nachfrage nach günstigen Zimmern eher anzieht als nach teuren Unterkünften.

**Anbieter:** Bislang hat IMMAC 129 Investmentvermögen aufgelegt mit insgesamt 168 Investitionsobjekten, in der Regel Pflegeheime. Davon hat IMMAC zehn Fonds mit in Summe 43,8 Mio. Euro Eigenkapital aufgelöst. Die durchschnittliche Jahresrendite der aufgelösten Fonds übertrifft stets 6%. Aktuell ändert sich die Eigentümerstruktur bei der IMMAC AG. ▶

Marketing-Anzeige

**24 JAHRE**  
**ÖKORENTA**

Jetzt zeichnen:  
Platzierung nur bis 31.12.!

**MEHR RÜCKENWIND GEHT NICHT!**  
**ÖKORENTA ERNEUERBARE ENERGIEN 14 (AIF)**

- Investieren mit den Experten für nachhaltige Fonds seit 2005
- Sachwertbeteiligung: breit gestreutes Portfolio Wind/Solar
- Assetklasse mit Systemrelevanz für Volkswirtschaft und Klima
- Höchste Nachhaltigkeitsstufe, nach EU-Norm klassifiziert

Mehr erfahren:  
ökorenta.de/aktuelle-fonds  
vertrieb@ökorenta.de  
04941 60497-285

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Weitere Angaben, insbesondere die mit dieser unternehmerischen Beteiligung verbundenen Risiken entnehmen Sie bitte dem allein für eine Anlageentscheidung maßgeblichen Verkaufsprospekt des AIF und dem Basisinformationsblatt. Diese Dokumente finden Sie unter [ökorenta.de/downloads](https://www.ökorenta.de/downloads). Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache ist unter folgendem Link abrufbar [auricher-werte.de/zusammenfassung-anlegerrechte](https://www.auricher-werte.de/zusammenfassung-anlegerrechte). Bildquelle: Adobe Stock



**Kosten:** Die einmaligen Kosten summieren sich auf maximal 9,6% des Eigenkapitals zuzüglich Ausgabeaufschlag. Die laufenden Gebühren betragen rund 1,4% des Nettoinventarwertes.

**Meiner Meinung nach...** Erster Dachfonds der IMMAC-Gruppe nach dem Blind-Pool-Konzept. Anleger beteiligen sich an einer Reihe von IMMAC-Zielfonds für private und institutionelle Investoren. Mit dem Konzept reagiert IMMAC auf die steigenden Zinsen und Baukosten, die Fonds mit einzelnen Neubauten nach Ansicht des Managements kaum noch rentabel machen. Der Anbieter rechnet bei seinem Fonds mit einem Plus von rund 66% über die Laufzeit von 15 Jahren und orientiert sich dabei an den prognostizierten Ergebnissen der jüngsten selbst emittierten Zielfonds aus dem Jahr 2022. ■

## HAND IN HAND RUM UM DEN GLOBUS

### Deutsche Finance setzt Konzept mit Blind Pool für Privatanleger fort

Investieren wie die Großen – so wirbt Deutsche Finance um Privatanleger. Im vergangenen Jahr hat der Anbieter aus München mit Publikums-AIF 336 Millionen Euro eingesammelt und sich damit mit großem Abstand an die Spitze der Initiatoren gesetzt. Mit dem aktuellen Fonds „Deutsche Finance Investment Fund 22“ setzt das Unternehmen seine Reihe mit Blind-Pools fort, die in institutionelle Vehikel investieren. In Fonds und vergleichbare Produkte für die Großen halt.



**Konzeption:** Deutsche Finance sattelt mit dem aktuellen AIF auf erfolgreich platzierte Vorgänger auf. Mit dem AIF Nummer 21 hat das Unternehmen rund 70 Mio. Euro Eigenkapital platziert und damit sein angestrebtes Ergebnis verdoppelt. Erneut handelt es sich also um einen Dachfonds, der sein Kapital rund um den Globus auf institutionelle Zielfonds und ähnliche Vehikel verteilt. Die Investmentstrategien umfassen außerdem Club Deals, Joint Ventures und Co-Investments. In Frage kommen Immobilien zum Beispiel der Nutzungsarten Büro, Einzelhandel, Hotel, Logistik und Wohnen. Deutsche Finance will dabei nicht nur nach Assets diversifizieren, sondern auch nach Ländern und Standorten. Logisch, dass es sich bei dem Publikums-AIF um einen

Blind Pool handelt, denn natürlich stehen die Zielfonds und -investments noch nicht fest. Das kann in diesen Zeiten ein Vorteil sein, denn die meisten Marktteilnehmer gehen davon aus, dass die Preise für Gewerbe- und Wohnimmobilien in den kommenden Monaten weiter sinken werden.

**Kalkulation:** Zu Tickets ab 1.000 Euro plus 5% Agio können sich Anleger an dem Fonds beteiligen. Damit unterstreicht Deutsche Finance seine Meinung zu den Sachwerte-Investments: Auch Kleinanleger sollen die Möglichkeit bekommen, in Immobilien und vergleichbare Assets zu investieren. In den Verkaufsunterlagen kalkuliert der Anbieter mit Eigenkapital in Höhe von 35 Mio. Euro. Bankdarlehen sind nicht vorgesehen, allerdings sind die Zielfonds in der Regel teilweise fremdfinanziert. Der Fonds ist nicht geeignet für Anleger, die regelmäßige Ausschüttungen wünschen. Deutsche Finance hat in seiner Prognose einen Gesamttrückfluss von 152% errechnet, nach Abzug des Einsatzes also ein Plus von 47%. Gewinne werden allerdings reinvestiert, so dass Anleger den gesamten Betrag nach dem Ablauf der geplanten Laufzeit Mitte 2029 auf einen Schlag oder auf mehrere Tranchen verteilt erhalten.

**Kosten:** Die Initialkosten summieren sich auf rund 16,4% des eingesetzten Kapitals inklusive Agio. Jährlich fallen gut 4% des Nettoinventarwertes für die Verwaltung und Transaktionskosten an. Deutsche Finance ist nicht für Sonderangebote bekannt.

**Anbieter:** Deutsche Finance verwaltet Sachwerte im Volumen von rund 11 Mrd. Euro, den Großteil davon für institutionelle Investoren. In seinen Verkaufsunterlagen nennt das Unternehmen mehr als 4.600 Direktinvestments und Investitionen in 45 Ländern. Der durchschnittliche Vervielfältiger (Multiple) der aufgelösten Investments liegt bei 1,6. An den Vorgängerfonds haben sich 42.000 Privatanleger beteiligt.

**Steuern:** Anleger erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Am besten den Steuerberater fragen, wie sich das auf die individuelle Netto-Rendite auswirkt.

**Meiner Meinung nach...** Offenbar gelingt es Deutsche Finance mit seinen Produkten, Vermittler und ihre Kunden zu erreichen. Und auch 2023 hat das Unternehmen Großes vor (siehe dazu „Auf ein Wort“, Ausgabe 428). Private Anleger vertrauen dem Unternehmen bei der Auswahl der institutionellen Zielinvestments – so wie das bei Blind-Pools üblich ist. Mit einer Mindestbeteiligung ab 1.000 Euro will Deutsche Finance eine große Zielgruppe erreichen – auch wenn das durchschnittliche Ticket tatsächlich deutlich größer ist. Für Anleger, die trotz gestiegener Zinsen und zahlreicher Krisen ihr Kapital einige Jahre binden wollen und auf Sachwerte setzen. ■

## RISIKOKAPITAL UND KLEINANLEGER

### RWB setzte Reihe mit Private-Equity-Fonds fort - Beteiligung ab 5.000 Euro

Denken wir an Private Equity, fällt uns seit der Corona-Pandemie Biontech ein. Dem Mainzer Pharmaunternehmen gelang mit einem Impfstoff gegen COVID 19 der Durchbruch, und es verdiente Milliarden Euro - was auch den Anlegern einiger MIG-Fonds der HMW AG gefiel, denn Biontech war eines der ausgewählten Zielunternehmen.

Anbieter **RWB** geht einen anderen Weg. Der Fonds-Initiator wählt die Firmen nicht selbst aus, sondern beteiligt sich mit seinem Dachfonds „Direct Return 5“ an institutionellen Zielfonds, deren Fondsmanager ihrerseits die Zielunternehmen identifizieren.

Mit dem jüngsten Fonds macht sich RWB selbst Konkurrenz, denn parallel ist noch ein weiteres AIF im Angebot, der „RWB International 8“. Anders als dieses Angebot ist der Fünfer hauptsächlich durch eine kürzere Laufzeit charakterisiert und durch die Beschränkung auf lediglich eine Investitionsrunde, was schnellere Rückflüsse ermöglichen soll. Das grundsätzliche Konzept ähnelt sich. Mit beiden Fonds richtet

sich RWB an Privatanleger, die auf die Entscheidungen institutioneller Investoren vertrauen, denn der Dachfonds investiert gemeinsam mit den Instis in eine Reihe von Zielfonds mit Fokus USA und Europa. Als potenzielle Mitinvestoren nennt RWB **Allianz, Goldman Sachs, Yale** und **Harvard**.

Als Argument für Private Equity verweist RWB auf die erzielte Durchschnittsrendite der Elite-Universität Yale. In deren Portfolio stellen PE-Beteiligungen rund 41%. In der Vermögensaufteilung deutscher Kapitalanleger verliert sich Private Equity in den 1,8%, die Sonstiges umfassen.

Doch das ist nur die halbe Wahrheit. Zwar hat die Yale-Stiftung sogar 20 Jahre lang im Schnitt mehr als 11% Rendite erzielt. Doch im jüngst abgelaufenen Geschäftsjahr betrug die Anlagerendite nach Abzug von Kosten und Gebühren gerade einmal 0,8%. „In einem so volatilen Jahr für die weltweiten Finanzmärkte freuen wir uns, das Kapital von Yale geschützt zu haben“, kommentierte **Matt Mendelsohn**, Chief Investment Officer von Yale, bei der Vorstellung des Yale-Investment-Reports im Oktober vergangenen Jahres die Zahlen: „Trotzdem erwarten wir herausfordernde Zeiten, da steigende Zinsen, Inflation und das geopolitische Umfeld für starken Gegenwind sorgen.“ ▶



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

#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) 



**Kalkulation:** Anleger beteiligen sich mit mindestens 5.000 Euro an dem Dachfonds. RWB sammelt das Kapital und verteilt es auf eine Reihe von internationalen Zielfonds. Die Manager der Zielfonds entscheiden ihrerseits, welche Unternehmen mit dem Private Equity gefördert werden. Läuft alles nach Plan, entwickeln sich die Zielunternehmen prächtig und erzielen bei der Exit-Strategie nach fünf bis sieben Jahren Gewinne. Das kann der Verkauf sein oder ein Börsengang. Die angestrebte Wertsteigerung kann erzielt werden durch Digitalisierung, Expansion und dem Aufbau einer erweiterten Produktpalette. Im Basis-Szenario sollen die Anleger bis zur geplanten Liquidation des Fonds ab 2035 ein Plus von rund 49% erwirtschaften, was eine rechnerische Rendite von 3,36% bedeuten würde.

Als Beispiele für Exits und Verkäufe nennt RWB **Verallia**, einen Hersteller von Glasbehältern, **Seequent**, ein Unternehmen zur 3D-Modellierung von Geomessdaten, **Rexon**, einen Anbieter von innovativen Materialien für Schuhe, und die Großbäckerei **Wback** mit **Burger King** als Kunden.

**Steuern:** Einkünfte aus Kapitalvermögen.

**Anbieter:** Seit Ende der 90-er Jahre bietet RWB Private-Equity-Fonds an und hat 2,1 Mrd. Euro Anlagevermögen

investiert. Außerdem zählt das Unternehmen in Verkaufsunterlagen 150.000 Anlageverträge, 3.700 Unternehmensbeteiligungen in 50 Ländern, 235 Zielfonds und einen durchschnittlichen Multiple der aufgelösten Investments von 2,1 auf.

**Kosten:** Die Initialkosten summieren sich auf 9,9% der Kommanditeinlage. Jährlich fallen für Verwaltung und Transaktionskosten auf dieser Basis rund 2,6% an.

**Meiner Meinung nach...** Private-Equity-Fonds von RWB, einem Spezialisten für Risikokapital. Mit einer Mindestbeteiligung ab 5.000 Euro will das Unternehmen auch Anleger mit relativ geringem Vermögen zu Investitionen von Private Equity ermutigen. Als Dachfonds konzipiert, entscheiden die Manager der Zielfonds über die geförderten Unternehmen. Beispiele für rentable PE-Investments gibt es zur Genüge - genauso wie für Missgriffe. Auch jahrelang erfolgreiche Anleger mussten im vergangenen Jahr kleine Brötchen backen. Entscheiden Sie selbst, ob knapp 3,5% prognostizierte Rendite den Risiken entsprechen. Bitte nur Kapital anlegen, dass nicht anderweitig benötigt wird, Wagniskapital eben. ■

**ustreuhand**  
Gemeinsam Investieren

Die Kunst besteht darin,  
das große Ganze im Blick  
zu behalten

Informieren Sie sich über unsere  
einzigartige Investment-Philosophie.

[www.ustreuhand.de](http://www.ustreuhand.de)

**Rufen Sie uns an: 069/6380 939-0**

## EDEKA IN VOERDE ZUM DRITTEN

**Hahn bringt Fachmarkt erneut in geschlossenen Publikums-AIF ein**

**Die Hahn Gruppe ist Spezialistin für den großflächigen Einzelhandel. Seit Jahrzehnten bietet das Unternehmen aus Bergisch Gladbach privaten Anlegern die Beteiligung an Fach- und Supermärkten an. Mit dem AIF „Pluswertfonds 178“ finanzieren die Investoren zu Tickets ab 20.000 Euro plus 5% Agio ein Nahversorgungszentrum in Voerde. Der Fonds wurde in relativ kurzer Zeit ausplatziert. Nicht zum ersten Mal...**

**Besonderheit:** Die typische Immobilie in einem Hahn-Fonds ist mindestens 1.500 Quadratmeter groß. Aus einem einfachen Grund: Ab dieser Größe erlauben die Städte und Kommunen zusätzliche Märkte nur sehr zurückhaltend und nach langjährigen Prüfungen. Anlegern bietet das begrenzte



Angebot eine gewisse Investitions-Sicherheit, denn die bestehenden Märkte sind nicht nur für die aktuellen Nutzer interessant, sondern auch für die Konkurrenz, sollten die Flächen ausnahmsweise freiwerden.

Weil die großen Fach- und Supermärkte einen dauerhaften Wert darstellen, verwertet Hahn die Immobilien mehrfach, und das nicht nur zweimal. Der Markt in Voerde ist bereits zum dritten Mal Objekt in einem Publikumsfonds der **Hahn Gruppe**. Mit den Vorgängern sind die Anleger nicht schlecht gefahren, denn sie haben Rückflüsse von 172% in 13 Jahren bzw. 185% in 11 Jahren erzielt.

**Objekt:** Das Nahversorgungszentrum in Voerde bietet 11.500 qm Fläche und befindet sich auf einem mehr als doppelt so großen Grundstück. Ankermieter **Edeka** stellt mit 10.900 qm den Löwenanteil der Fläche und zahlt dafür 11,38 Euro pro Quadratmeter. Edeka ist mit einem Umsatz von 68,8 Mrd. Euro Umsatz-Primus der Branche. Weitere Mieter sind unter anderem **DM-Drogeriemarkt**, **Ernstings Family**, eine Apotheke und eine Bäckerei.

**Einnahmen:** Die Mieter überweisen jährlich 1,53 Mio. Euro an den Fonds. Hahn rechnet in seiner Prognose damit, dass die Mieten bis zum geplanten Verkauf der Immobilie Ende 2037 auf 1,85 Mio. Euro steigen – ein Plus von 21%. Die

Mieten im Einzelhandel sind in der Regel indexiert. Steigen die Lebenshaltungskosten, klettern auch die Mieten. Daher erlaubt auch dieser Fonds einen gewissen Inflationsschutz. Vereinfacht ausgedrückt: Übersteigt die Inflationsrate 10%, wird die Miete um 6,5% teurer. Der Vertrag mit dem Ankermieter hat eine Laufzeit bis April 2037 und endet damit kurz vor der geplanten Liquidation des Fonds. Hier ist der Anbieter gefragt. Er muss den Vertrag entweder rechtzeitig verlängern oder einen neuen Nutzer suchen.

**Markt:** Der Gesamtumsatz des Einzelhandels lag 2022 bei rund 632 Mrd. Euro, was einer Steigerung von nominal 7,2% im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Der Anteil des stationären Lebensmitteleinzelhandels beträgt 98%. Damit zeigt er sich weiterhin widerstandsfähig gegen den Onlinehandel – trotz grundsätzlicher Wachstumsraten im E-Commerce-Geschäft. Die Schnelllieferdienste im Einzelhandel konsolidieren dagegen und bleiben unprofitabel.

**Kalkulation:** Der AIF kommt inklusive Agio auf ein Gesamtvolumen von rund 30,5 Mio. Euro, wobei sich die Anleger mit insgesamt 17,5 Mio. Euro plus Agio beteiligen. Die Altanleger halten knapp zwei Millionen Euro, und das Fremdkapital liegt bei rund zehn Millionen Euro. Das Darlehen in Höhe von 10,75 Mio. Euro verzinst sich zu 3,4% effektiv, wobei die Konditionen bis Ende September 2032 fix sind. Anschließend rechnet das Emissionshaus mit 4,0% und 1,5% Tilgung weiter. Die aktuelle Tilgung beträgt knapp 1,6%. Hahn nennt darüber eine Kennzahl, die ich so von keinem anderen Anbieter kenne: Die Restschuld im Vergleich zu den prognostizierten Mieteinnahmen am Ende der Zinsfestschreibung: Sie beträgt das 5,65-fache. Müssen die Zinsen neu verhandelt werden, will Hahn das Darlehen um 1,6 Mio. Euro erhöhen, um dann anstehende Modernisierungsarbeiten zu finanzieren. Das entspricht ungefähr einer weiteren Jahresmiete.

**Gewinn-Szenario:** Hahn zählt zu den wenigen AIF-Anbietern, die in ihren Verkaufsprospekten noch eine Prognoserechnung veröffentlichen. Auch wenn dahinter nur eine grobe Schätzung steckt, können sich Anleger dennoch daran orientieren. Demnach bekommen die Fondszeichner jährliche Ausschüttungen von 4,25%.

Läuft alles nach Plan, kommen sie bis zum Ende der Laufzeit auf einen Gesamtrückfluss von 167%, was einem jährlichen Vermögenszuwachs von 4,1% vor Steuern bedeutet. In diesem Fall zahlt ein Käufer das 16-fache der Jahresmiete, die bei diesem Rechenbeispiel auf 1,85 Mio. Euro gestiegen ist – also einen Kaufpreis von 29,6 Mio. Euro. Auf 6 Seiten spielt Hahn zahlreiche Szenarien durch, die jeweils auf ein abweichendes Ergebnis kommen. Deutlich wird dadurch vor allem eins: Auch dieser Fonds ist eine unternehmerische Beteiligung mit vielen Unwägbarkeiten. ►



**Kosten:** Die Initialkosten summieren sich auf rund 18% des EKs inklusive Agio. Laufend fallen bis zu 2,6% des Nettoinventarwertes für die Verwaltung des AIF an.

**Steuern:** Bei einer Laufzeit von mehr als 10 Jahren erzielen Anleger Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung.

**Anbieter:** Hahn hat bereits 187 Beteiligungen konzipiert, darunter 157 Publikumsfonds, 28 Private Placements und zwei 6b-Fonds. Die Leistungsbilanz ist vergleichsweise gut. Die Vermietungsquote liegt bei 98%. Die Märkte mit 1,5 Mio. qm an 137 Standorten kommen auf ein Gesamtvolumen von 3,2 Mrd. Euro.

**Meiner Meinung nach...** Wie bei Hahn nicht unüblich, wandert hier ein Objekt von einem Fonds in den anderen. Der Markt in Voerde war bereits Fondsimmoblie im Pluswertfonds 68 aus dem Jahr 1994, damals noch eine GbR-Gesellschaft. Nach einer ersten Umwandlung beteiligten sich Anleger des Pluswertfonds 150 daran, der wiederum nach elf Jahren aufgelöst und von der Hahn Gruppe übernommen wurde. Nun steht das Nahversorgungszentrum im Mittelpunkt des „Pluswertfond 178“. Ein Angebot für Anleger, die wissen wollen, worauf sie sich einlassen, denn im Gegensatz zu vielen anderen AIF handelt es sich hier nicht um einen Blind-Pool mit geplanten Investitionen, sondern

um ein konkretes Objekt. Derzeit findet der Lebensmittelhandel nahezu ausschließlich stationär in den Supermärkten statt, und ein Paradigmenwechsel ist nicht in Sicht. Bleibt das in den kommenden Jahren so, dürfte der Standort mit seinem 11.500 Quadratmeter großen Markt dauerhaft von der Branche der Lebensmittelhändler gefragt bleiben, weil neue Objekte dieser Größe nur sehr restriktiv genehmigt werden. ■

## ALLES IM GRÜNEN BEREICH

### BVT bringt weiteren Publikums-AIF mit Investitionen in nachhaltige Assets

**Der Klimaschutz ist zum bestimmenden Thema dieser Zeit geworden. Es hat mit seinen Konsequenzen auf künftige Heizungen und die Stromproduktion das Potenzial, die Ampel zu spalten, und jeder von uns hat eine Meinung zu den Klimaklebern der letzten Generation. Nüchtern betrachtet, bieten neue Entwicklungen sauberer Energieträger gute Investitions-Chancen.**

Die **BVT Unternehmensgruppe** ist seit mehr als 30 Jahren in der Assetklasse Erneuerbare Energien und Infrastruktur aktiv und hat mit ihren Publikumsfonds ein Investi-

WERBUNG

 Verifort Capital

## »Investitionen mit Wirkung.«

Der Publikums-AIF »Verifort Capital HC2« bietet die Möglichkeit sich am Zukunftsmarkt von Health&Care-Immobilien zu beteiligen.

**Das Wichtigste im Überblick:**

- Immobilien mit dem Schwerpunkt auf Sozial-, Pflege und Betreuungseinrichtungen
- Mindestbeteiligung 5.000 € zzgl. Ausgabeaufschlag
- 3,5% p. a. nach Abschluss der Platzierungs- und Investitionsphase bis 2035 (Prognose)
- Artikel-8-Fonds gemäß der Offenlegungsverordnung

deutscher  
beteiligungspreis 2022



Ausgezeichnet in der Kategorie »TOP nachhaltiges Investmentvermögen« für die Assetklasse Health&Care.

zum Fonds



Werbehinweis zum Fondsprodukt:  
[www.verifort-capital.de/vhcc2-disclaimer](http://www.verifort-capital.de/vhcc2-disclaimer)

tionsvolumen von knapp 230 Mio. Euro erreicht. Aktuell vertreibt das Unternehmen den „BVT Concentio Energie & Infrastruktur II“.



**Konzept:** Der AIF ist als Blind-Pool konstruiert, als Dachfonds, der in Sachwert- und Unternehmensbeteiligungen ausschließlich aus den Assetklassen Erneuerbare Energien und Infrastruktur investiert. Im Investitionsfokus stehen institutionelle Zielfonds, die aufgrund ihrer Mindestbeteiligung oft in zweistelliger Millionenhöhe für private Anleger sonst nicht zugänglich sind – das typische Argument von Dachfonds-Anbietern. Der AIF selbst sammelt ausschließlich Eigenkapital ein und verzichtet auf Bankdarlehen. Die ausgewählten Zielfonds werden jedoch in der Regel Kredite aufnehmen, um die Performance zu hebeln.

**Assets:** Gemäß der BVT-Definition sind nachhaltige Infrastrukturunternehmen Firmen, die in Planung, Konstruktion, Bau, Instandhaltung und Verwaltung von Infrastruktureinrichtungen ökologische, ökonomische und soziale Ressourcen effizient einsetzen und mit ihrer Geschäftstätigkeit nicht mehr Ressourcen verbrauchen als nachwachsen oder sich regenerieren. Das können Kraftwerke sein, Strom- und Gasnetze, Energie-Speicher, Flug- und Seehäfen, Mautstraßen und Tunnel, Fähren und Parkhäuser, Kabelnetze, Funkmasten, Kliniken und Pflegeheime, Schulen und Universitäten, Feuer und Polizeizwachen.

**Nachhaltigkeit:** Wie misst BVT bei solchen Assets die Nachhaltigkeit? Einige Beispiele: Infrastrukturunternehmen

aus dem Telekommunikationssektor handeln nachhaltig, in dem sie über verschiedene Netzwerke den Zugang zu Informationen und Wissen anbieten und damit die Grundlagen für eine hochwertige Bildung, für Innovationen und flexible Arbeitsplätze schaffen. Transportunternehmen tragen mit verbrauchseffizienten Transportmitteln zu einer Verringerung der ökologischen und ökonomischen Belastung bei. Allen Akteuren und Unternehmen im Bereich nachhaltiger Infrastruktur ist gemein, dass sie durch bewussten Einsatz umweltschonender Technologien und Rohstoffe die ökologischen und ökonomischen Belastungen für Umwelt, Mensch und Wirtschaft senken. Zudem wird durch einen hohen Stellenwert sozialer Aspekte und guter Unternehmensführung innerhalb der Unternehmen die Motivation der Mitarbeiter erhöht, wodurch die Unternehmen attraktiver für hoch qualifizierte Arbeitskräfte werden. Diese Auswahl macht den AIF zu einem Fonds gemäß Art. 8 der Offenlegungsverordnung.

**Gewinn-Szenario:** Bei einer mehrstufigen Diversifikation über verschiedene Zielfonds mit verschiedenen Anlageklassen, Ländern und Währungen, dazu differenzierte Konjunkturzyklen, ist es schwierig, eine halbwegs verbindliche Prognose zu treffen. Im mittleren Szenario stellt BVT seinen Zeichnern eine jährliche Durchschnittsrendite von rund 2,75% und einen Gesamttrückfluss von 172% in Aussicht.

Die Spanne der Ertrags-Varianten ist weit. Sie umfasst Ausschüttungen zwischen 76% und 220% über einen Zeitraum von 20 Jahren. Aber auch diese Zahlen sind Schätzungen. Es kann auch ganz anders kommen – in beide Richtungen.

**Kosten:** Die Initialkosten inklusive 5% Agio summieren sich auf rund 12,5% der Einlage. Jährlich fallen für die Verwaltung bis zu 1,1% plus eventuelle Transaktionsvergütungen an.

**Anbieter:** Die BVT Unternehmensgruppe ist seit mehr als 30 Jahren in der Assetklasse Erneuerbare Energien und Infrastruktur aktiv und hat zahlreiche Beteiligungsangebote unter dem Fokus Ökologie und Ökonomie im Einklang kon-

Ökonomische Infrastruktur				Soziale Infrastruktur
Energie	Versorgung	Kommunikation	Transport	
 <ul style="list-style-type: none"> <li>› Kraftwerke</li> <li>› Erneuerbare Energien</li> <li>› Pipelines</li> <li>› Energiespeicherung</li> <li>› Elektrizitätsnetze</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>› Wasserversorgung</li> <li>› Abwasseraufbereitung</li> <li>› Abfallmanagement</li> <li>› Kanalisation</li> <li>› Digitalisierung und neue Technologien</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>› Kabelnetze (Land- und Unterwasserkabel)</li> <li>› Funkmasten (Mobilfunk, TV- und Radioübertragung)</li> <li>› Antennen und drahtlose Netzwerke</li> <li>› Datenzentren</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>› Schienenverkehr</li> <li>› Mautstraßen, Brücken und Tunnel</li> <li>› Cargo und Logistik</li> <li>› Öffentlicher Nahverkehr</li> <li>› Fähren</li> <li>› Parkhäuser</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>› Gesundheitseinrichtungen (Kliniken, Altenheime)</li> <li>› Bildungseinrichtungen (Schulen, Universitäten)</li> <li>› Öffentliche Verwaltung und Sicherheit</li> <li>› Kultureinrichtungen</li> </ul>



zipiert. Der Vorgänger hat seine Platzierungsphase Ende 2022 mit einem Fondsvolumen von rund 29 Mio. Euro abgeschlossen. Der Fonds ist in zwölf institutionelle Zielfonds mit Erneuerbare Energien- und Infrastruktur investiert. Darüber sind die Anleger mittelbar an einem breit gestreuten Portfolio aus 100 Zielunternehmen beteiligt.

**Meiner Meinung nach...** Artikel-8-Publikums-AIF, der in eine Vielzahl von institutionellen Zielfonds investiert, die wiederum Anteile an Unternehmen der Assetklassen Erneuerbare Energien und Infrastruktur kaufen. Voraussetzung ist, dass die Firmen im Sinne der ESG-Anforderungen vorgehen. Anleger investieren Private-Equity, also ausschließlich Kapital, das sie nicht anderweitig benötigen. Außerdem sind sie nicht auf regelmäßige Ausschüttungen angewiesen. Tickets ab 10.000 Euro plus 5% Agio. Der Fonds ist im Vertrieb der **Baden-Württembergischen Bank** und ausgewählter Sparkassen. ■

## VON DER WIEGE BIS ZUR BAHRE

### Zweiter Publikums-AIF von Verifort Capital kauft Kitas und Pflegeheime

**Im vergangenen Jahr noch zählten Pflegeheime zu den gefragtesten Immobilien unter Investoren aus dem In- und Ausland. Vor allem die institutionellen Käufer zahlten fast jeden Preis, was es Anbietern von Publikums-AIF mit Sozialimmobilien schwer machte, Objekte zu vernünftigen Preisen zu bekommen.**

Die Situation hat sich grundlegend verändert. Die Transaktionen sind erheblich zurückgegangen. **Verifort Capital** sieht gute Gelegenheiten zum Einstieg – zumal der aktuelle AIF „Verifort Capital HC2“ nicht nur Pflegeheime kaufen will. Die BaFin hat das Angebot als Artikel-8-Fonds im Sinne der Offenlegungsverordnung gestattet und damit als geeignet für Anleger mit ESG-Präferenzen eingestuft.

**Ausgangslage:** Im ersten Quartal des laufenden Jahres wurden in Deutschland Gesundheitsimmobilien für 453 Mio. Euro gehandelt. Damit lag das Transaktionsvolumen um 39% unter dem durchschnittlichen Quartalsvolumen der vergangenen fünf Jahre. Grundsätzlich gebe es weiterhin große Differenzen zwischen den Preiserwartungen der Eigentümer und Investoren, so dass der Preisanpassungsprozess noch nicht abgeschlossen sei. Gesundheitsimmobilien, insbesondere Betreutes Wohnen und Medizinische Fachzentren werden unter Investoren am positivsten bewertet, so **Savills**. Zwar waren Pflegeheime mit einem Transaktionsvolumen von 185 Mio. Euro und einem Anteil von 41% der umsatzstärkste Objekttyp am Investmentmarkt für Gesundheitsimmobilien. Doch Savills erwar-

tet, dass der schon 2022 zu beobachtende Bedeutungsgewinn des betreuten Wohnens und der Ärzthäuser anhält.

**Objekte:** Diese Erwartungen berücksichtigt Verifort Capital in seinem zweiten Publikums-AIF,

der im Gegensatz zur Nummer eins nicht nur in Pflegeheime investiert, sondern außerdem in Betreutes Wohnen, Ärzthäuser und zusätzlich in Kitas und Schulen. Als Blind-Pool konzipiert, kann der Fonds zunächst Kapital einsammeln und dann investieren, sobald die Preise – wie von Savills erwartet – ein von Investoren wie Verkäufern akzeptables Niveau erreicht haben.



**Märkte:** Derzeit sind fünf Millionen Menschen auf Pflege angewiesen. Bei rund der Hälfte übernehmen das Familienangehörige zu Hause. Ein Großteil muss in Heimen versorgt werden - und ihre Zahl steigt zügig. Alleine im Zeitraum 2019 bis 2021 kletterte die Zahl der Pflegebedürftigen um 20%. Für das Jahr 2030 rechnet das **Wissenschaftliche Institut der Privaten Krankenversicherer** mit einem weiteren erheblichen Anstieg.

Eine Vorstufe der Pflege ist das Betreute Wohnen. In rund 7.500 Anlagen stehen 379.000 solcher Wohnungen zur Verfügung. Auch hier gehen Experten von steigendem Bedarf aus und berufen sich auf die Demografie: Bis 2060 wird jeder neunte Deutsche älter sein als 80 Jahre.

Beim Drama um die Kindertagesstätten kann fast jede Familie mitreden, und ganz besonders die Alleinerziehenden. Schon jetzt fehlen ungezählte Unterbringungsmöglichkeiten, und bis 2030 steigt der Bedarf um weitere 400.000 Plätze.

Bei den Schulen ist vieles im Argen. Das **KfW-Kommunalpanel** kommt aktuell auf einen Investitionsrückstand von 46,5 Mrd. Euro.

**Kalkulation:** Verifort Capital will zu Tickets ab 5.000 Euro plus 5% Agio 31,3 Mio. Euro Eigenkapital einsammeln – das ist rund doppelt so viel wie beim ersten Fonds. Inklusive Bankdarlehen endet das Gesamtvolumen bei 71 Mio. Euro. Die Hypotheken werden bei Bedarf aufgenommen. Dass die Zinsen seit dem Beginn des Kriegs in der Ukraine massiv gestiegen sind, hat jeder mitbekommen. Verifort Capital rechnet mit 4% bei einer Tilgung von 0,5%. Läuft alles wie geplant, erhalten Anleger in den ersten beiden Jahren Ausschüttungen von 2,5% und danach 3,5% p.a.. Bis zum Ende der Laufzeit im Dezember 2035 kämen sie auf einen

Gesamtmittelrückfluss von 143% vor Steuern. Die Inflation als eine der maßgeblichen Variablen ist mit 2,5% zurückhaltend kalkuliert. Aktuell ist sie noch rund drei Mal so hoch.

**Kosten:** Die Initialkosten summieren sich auf knapp 12,5%. Die laufenden Verwaltungskosten schätzt der Anbieter auf 2,7% jährlich.

**Anbieter:** Verifort Capital hat vor einigen Jahren das Geschäft von **Fairvesta** übernommen und optimiert seitdem das Immobilienportfolio der Altfonds. Der aktuelle Publikums-AIF ist das zweite Angebot unter neuer Firmierung. Neu im Team sind die Vertriebs-Verantwortlichen **Jens Müller** und **Alexander Klein**, die von der **Project-Gruppe** zu Verifort Capital gewechselt sind.

**Meiner Meinung nach...** Eine herausfordernde Situation für Anbieter von Fonds mit Sozialimmobilien. Die Pleiten auch großer Betreiber wie **Convivo** haben die Schlagzeilen der jüngsten Zeit bestimmt. Sie haben offenbart, dass Pflegeheime ein Geschäft darstellen, das nur Profis beherrschen. Bei seinem zweiten Publikums-AIF will Verifort Capital das Risiko mit ergänzenden Immobilien-Segmenten reduzieren: Mit betreutem Wohnen, Medizinischen Versorgungszentren, Kitas und Schulen. Das Blind-Pool-Konzept erfordert einen Vertrauens-Vorschuss der Investoren, erlaubt aber Investitionen zu einem Zeitpunkt eventuell weiter gesunkener Preise. Kräftig gestiegen sind die Zinsen, die der Anbieter bei 4% sieht – wobei die Tilgung mit 0,5% recht mager ist. Ob das prognostizierte Plus von knapp 40% vor Steuern bis Ende 2035 die unternehmerischen Risiken eines geschlossenen Immobilienfonds ausgleicht, muss jeder Anleger selbst entscheiden.

***Hinweis:** Seit vier Jahren bin ich Mitglied im Beirat von Verifort Capital und habe in dieser Funktion zum Beispiel Kontakte aus meinem Netzwerk zu Vertrieben und Multiplikatoren vermittelt. Um die gebotene Transparenz zu schaffen, weise ich an dieser Stelle nochmals darauf hin. ■*

## EIN JOB FÜR ERFAHRENE EXPERTEN BVT bringt erneut Zweitmarktfonds für semiprofessionelle Investoren

**Wann hat die Preiskurve bei Immobilienfonds ihren Tiefpunkt erreicht? Wann lohnt es sich, wieder in Bürogebäude oder Einzelhandelsobjekte zu investieren? Das werden wir wissen, wenn wir es erlebt haben. Bis dahin bleibt nur der Blick in die Glaskugel.**

Anders bei gebrauchten Fonds aus früheren Jahren. Hier ist eine Vorhersage der Rendite erheblich leichter. Viele Infor-

mationen liegen vor: Die Entwicklungen der vergangenen Jahre. Aussagen zur Management- und Bauqualität. Überprüfung der Instandhaltungs-Maßnahmen. Teilweise Tilgung der Hypothekendarlehen. Dazu Kredite zu günstigen Konditionen und eventuelle zusätzliche Einnahmen aus Vermietungs-Reserven, weil das Niveau auf den Mietmärkten gestiegen ist. Für qualifizierte Investoren ab 200.000 Euro plus Agio bietet **BVT** einen weiteren Fonds an, der in gebrauchte Immobilienfonds investiert, den „BVT Immobilien V“.

**Besonderheiten:** Eins ist aber auch klar: Das Geschäft mit gebrauchten Immobilienfonds ist ein Business für Profis. Die **Fondsbörse Deutschland** listet mehrere tausend Anteile an Publikumsfonds mit Historie auf. Manche kosten zehnmal mehr als der ursprünglichen Emission, andere nur ein Bruchteil des Ausgabepreises. Welche Investition lohnt sich? Das zu erkennen, fällt auch manchen Profis schwer. Eine Expertise in diesem Markt ist also unabdingbar. BVT wirbt damit, dass rund 500 Immobilienfonds ständig beobachtet und bewertet werden.

Und auch das ist ohne Zweifel: Die Fondsbörse ist eine transparente Handelsplattform, auf der Angebot und Nachfrage aufeinandertreffen. Mit der Folge, dass sich die aktuellen Durchschnittskurse für gebrauchte Immobilienfonds ausgehend von ihrem All-Time-High nahezu halbiert haben. Das bedeutet für an aktuellen BVT-Fonds allerdings auch, dass er deutlich günstiger einkaufen kann als noch vor einem Jahr. Hier zeigt sich der Vorteil eines Blind-Pools, der zwar einen Vertrauens-Vorschuss der Anleger erfordert, aber die Gelegenheiten nutzt, die sich aus gesunkenen Kursen und Preisen ergeben.

**Kalkulation:** Anleger beteiligen sich mit mindestens 200.000 Euro plus 3% Agio. Rund 20 Mio. Euro Eigenkapital oder mehr sollen so zusammenkommen. Der Zweitmarktfonds selbst kommt ohne Fremdkapital aus. Die Zielfonds jedoch sind in der Regel mit Darlehen gehebelt, um die Performance zu pushen. Ab dem Jahr 2024 soll es für die Anleger Ausschüttungen in Höhe von 5,5% geben. Die Fondsmanager rechnen im Basis-Szenario mit einer Verdoppelung des Einsatzes bis zur geplanten Liquidation des Fonds im Jahr 2038. Das würde eine durchschnittliche Rendite von jährlich 6,7% bedeuten. Diese Angaben sind allerdings nur Schätzwerte, was alleine aus alternativen Kalkulationen des Anbieters hervorgeht. Im Stress-Szenario kommt BVT auf einen Rückfluss von 78%, im optimistischen Fall auf 228%. Wobei auffällt, dass BVT mit einer positiveren Entwicklung bei Fonds mit Einzelhandelsimmobilien rechnet.

**Investitions-Risiken:** Auch wenn die Gelegenheit für den Kauf von Zweitmarkt-Anteilen günstig ist, können Risiken – wie bei unternehmerischen Beteiligungen üblich – nicht ausgeschlossen werden. BVT listet einige davon in seinen Verkaufsunterlagen auf: Risiken im Zusammenhang mit An-



schlussvermietungen, Mietausfallrisiken, Wertentwicklungsrisiken, Fremdfinanzierungsrisiken, falsch kalkulierte Renovierungen.

**Kosten:** Die initialkosten summieren sich auf 8,7% inkl. 3% Agio. Jährlich fallen für Verwaltung rd. 2,8% des NAV an.

**Anbieter:** BVT ist ein First Mover im Business mit Sachwertbeteiligungen für private und institutionelle Investoren. Seit 1976 hat das Unternehmen ein Gesamtinvestitionsvolumen von 7,7 Mrd. Euro realisiert, davon 4,4 Mrd. Euro in Bestandsimmobilien und Projektentwicklungen. In Dachfonds hat BVT rund 840 Mio. Euro investiert.

**Steuern:** Einnahmen aus Gewerbebetrieb.

**Meiner Meinung nach...** Auf den Immobilienmärkten rund um den Globus herrscht weitgehend Stillstand. Verkäufer wollen die gesunkenen Werte offenbar noch nicht akzeptieren, und potenzielle Erwerber warten darauf, dass die Preise weiter sinken. Keine gute Situation – aber auch verständlich. Auf dem Zweitmarkt ist die Preisfindung transparenter. Die Altfonds punkten mit einer nachvollziehbaren Historie und deutlich mehr Informationen als bei Investitionen auf dem Erstmarkt. Außerdem sind die Kurse für Gebrauchtfonds in den vergangenen Monaten kräftig gesunken und erlauben günstige Einstiegspreise. Für vermögende Anleger und (semi)professionelle Investoren, die ihr Portfolio um ein von Experten gemanagtes, diversifiziertes Immobilien-Paket ergänzen möchten. ■

## LAGERHALLEN FÜR KING CHARLES

**Deutsche Finance vertreibt Publikums-AIF mit britischen Logistikimmobilien**

**Covid-19 hat auf den internationalen Immobilienmärkten nicht nur Scherben hinterlassen. Auf manche Segmente wirkte Corona wie ein Turbo. Zum Beispiel auf dem Markt für Logistikimmobilien. Sanken bei Büros und im Einzelhandel die Mieten und Preise, stieg die Nachfrage nach Lagerhallen sowohl bei den Nutzern als auch von Seiten der Investoren.**

Privaten Kapitalanlegern bietet **Deutsche Finance** mit dem „Investment Fund 23“ die Möglichkeit, ab einem Einsatz von 10.000 britischen Pfund plus 5% Agio von den Entwicklungen auf den Logistikmärkten zu profitieren.

**Konzept.** Der Publikums-AIF investiert als Co-Investor in Logistikimmobilien auf dem Gebiet des Vereinigten Königreichs. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung steht ein erstes Portfolio bereits fest, bestehend aus sechs Anlageobjekten. Die Strategie sieht vor, die Möglichkeiten während der

Haltedauer der Anlageobjekte dazu zu nutzen, um die Mieten auf Marktniveau anzuheben. Zudem sollen an den Anlageobjekten Sanierungsarbeiten getätigt werden, um unter anderem die Energieeffizienz der Gebäude zu verbessern.

**Besonderheiten.** „Logistikimmobilien weisen eine überschaubare Komplexität auf“, schreibt Deutsche Finance in seinen Verkaufsunterlagen. Gemeint ist der im Vergleich zu Bürogebäuden und Wohnanlagen reduzierte Aufwand beim Bau und im Betrieb. Dennoch erwirtschaften sie stabile Cash Flows. Aber auch hier gibt es gewaltige Unterschiede. Objekte aus der Vergangenheit genügen den aktuellen Anforderungen häufig längst nicht mehr. Innovative Lagerhallen bieten höhere Decken, liegen verkehrsgünstig und erfüllen teilweise sogar ESG-Anforderungen. So sind Immobilien State of the Art mit Solarpanels ausgestattet und mit Bewegungsmeldern, um den Energieverbrauch zu minimieren.



**Moderne Lagerhallen** sind mit Bewegungsmeldern ausgestattet, die den Stromverbrauch reduzieren.

**Markt in Großbritannien.** Der britische Fracht- und Logistikmarkt wird nach Prognosen von **Mordor Intelligence** bis 2028 voraussichtlich eine moderate Wachstumsrate von 2,5% verzeichnen. Die Logistik stehe aufgrund der COVID-19-Pandemie vor Herausforderungen, sowohl was die Aufgabe betrifft, die britische Wirtschaft mit allen Gütern zu versorgen. Aber auch in Bezug auf die Bewältigung der zunehmenden Unterbrechung des Personalbestands, die durch Krankheit und Selbstisolation verursacht wird.

Laut **Industry Reports** führte der COVID-19-Lockdown zu einer raschen Ausweitung der Digitalisierung von Flottendiensten. Ein Großteil dieses Trends wurde durch die Umstellung auf Heimarbeit ausgelöst, die Corona verursacht hat. Der Brexit hat zudem erhebliche Auswirkungen auf den internationalen Straßengüterverkehrsmarkt. Die Nutzung des Schienengüterverkehrs nimmt im Vereinigten Königreich stetig zu, wobei das Gesamtvolumen jährlich um 3% steigen soll. **Network Rail** hat prognostiziert, dass der Schienengüterverkehr bis 2035 um rund 30% wachsen könnte, sollten Kapazitäten zur Verfügung gestellt werden. Experten gehen davon aus, dass technische Entwicklungen und wirtschaftliche und ökologische Belastungen in den nächsten 30 Jahren Frachtunternehmen dazu ermutigen werden, innovative Wege zum Transport von Gütern durch

## Impressum

Redaktionsbüro  
Markus Gotzi  
Schlegldorf 39A  
83661 Lenggries  
T: 0170/6233636

[redaktion@markusgotzi.de](mailto:redaktion@markusgotzi.de)  
[www.gotzi.de](http://www.gotzi.de)  
[www.rohmert-medien.de](http://www.rohmert-medien.de)

**Chefredakteur:** Markus Gotzi  
(V.i.S.d.P.)

**Hrsg.:** Werner Rohmert

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

**Vorstand:** Werner Rohmert  
eMail: [info@rohmert-medien.de](mailto:info@rohmert-medien.de)

**Aufsichtsrat:** Prof. Dr. Karl-Georg Lortz (Vorsitz)

**Unsere Bankverbindung erhalten Sie auf Anfrage.**

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

### **Aktuelle Anzeigen- und Kooperationspartner:**

**BVT Unternehmensgruppe**

**DF Deutsche Finance Holding AG**

**HEP Kapitalverwaltung AG**

**IMMAC Holding GmbH**

**Jamestown US-Immobilien GmbH**

**Ökorenta GmbH**

**Real I.S. AG**

**US Treuhand Verwaltungsgesellschaft mbH**

**Verifort Capital Group GmbH**

**ZBI Zentral Boden Immobilien Gruppe**

Häfen zu erkunden. Nach Angaben der **British Ports Association** würde dies zu einem Anstieg des Verkehrs durch fast alle Häfen in Großbritannien führen.

Die Lieferkette muss auf den verschärften Wettbewerb auf der letzten Meile reagieren, da die E-Commerce-Aktivitäten im Zuge des Coronavirus zunehmen. Die Last-Mile-Logistik dürfte ein hart umkämpftes Umfeld sein, da Unternehmen auf ihre Lieferketten achten, um das bestmögliche Kundenerlebnis zu bieten. Dies erfordert technologische Innovationen, um Hauslieferungssysteme schnell zu erweitern, sobald die Normalität zurückgekehrt ist.

Mit einem Volumen von 12,3 Mrd. britischen Pfund ist er britische Logistik-Investmentmarkt der größte Europas. Wachstumstreiber ist der Online-Handel. Das Vereinigte Königreich hat den fortschrittlichsten E-Commerce-Markt in Europa, heißt es im Report von Mordor Intelligence. Die anhaltende führende Rolle Großbritanniens veranlasst die Logistik- und Transportbranche, ihre Modelle zu überdenken, um künftiges Wachstum sicherzustellen. Die Nachfrage der Verbraucher nach flexiblen Lieferungen sei gestiegen, was Einzelhändler und die Logistikbranche vor die Herausforderung stellt, das erforderliche Maß an Flexibilität zu erreichen.

**Objekte.** Der Fonds hat sechs Objekte gekauft, weitere sollen folgen. Drei davon befinden sich im Großraum London, eines in Milton Keynes, zentral im Land gelegen, eines in Nottingham und eines in Manchester. Sie sind entweder an Einzelnutzer oder an deinen Mietermix vergeben.

**Kalkulation.** Der Fonds kommt auf ein Eigenkapitalvolumen von 105 Mio. Pfund inklusive Agio. Die Aufnahme von Fremdkapital ist nicht vorgesehen. Läuft alles wie geplant, bekommen die Investoren bis zum Ende der Laufzeit im Dezember 2027 Rückflüsse von 145%, nach Abzug des Einsatzes also ein Plus von 40% vor Steuern in Deutschland. Das würde eine Rendite von 8,6% bedeuten. Der Fonds will Gewinne ausschütten, macht aber im Verkaufsprospekt keine konkreten Aussagen dazu.

**Kosten.** Die Initialkosten summieren sich auf 17,2% des Kommanditkapitals ohne Agio. Die ausgewiesene Gesamtkostenquote liegt bei bis zu 3,55% p.a.

**Anbieter.** Deutsche Finance ist eines der umsatzstärksten Emissionshäuser für Sachwertbeteiligungen. Es bietet Produkte für institutionelle Investoren und für private Kapitalanleger an.

**Steuern.** Anleger erzielen Einkünfte aus Kapitalvermögen, die zu einem Satz von 25% plus Soli und eventuell Kirchensteuer abgerechnet werden.

**Meiner Meinung nach...** Publikums-AIF, mit dem private Kapitalanleger in Logistikimmobilien in Großbritannien investieren können. Der Fonds beteiligt sich als Co-Investor gemeinsam mit institutionellen Großanlegern. Solch ein Konzept ist typisch für Deutsche Finance. Der AIF startet als Semi-Blind-Pool, weitere Investitionen auf dem britischen Logistikmarkt sind geplant. Anleger verlassen sich darauf, dass der Anbieter eine geeignete Auswahl trifft und die Objekte weiterentwickelt wie geplant und somit im Wert steigern kann. Abgerechnet wird im britischen Pfund, was ein Währungsrisiko bedeutet. Geeignet für Anleger, die Immobiliensegmente, Standorte und Währungen diversifizieren wollen. ■



# 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

