

# DER IMMOBILIEN

FAKTEN ▪ MEINUNGEN ▪ TENDENZEN

# Brief

NR. 571 | 11. KW | 15.03.2024 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

## Sehr geehrte Damen und Herren,

was bringt das Medienfass zum Überlaufen? Während Sie das hier lesen und unsere immobilienaffinen Kollegen sich bekanntermaßen wie schon letztes Jahr auf dem Rückflug von der Mipim befinden, findet die „digitale Jahrespressekonferenz“ der **VONOVIA** statt. Das dürfte dann von Immobilien-Fachwissen ungestört ablaufen. Heute morgen erreichte mich der **Hinweis, dass die für HEUTE morgen 0730h** angekündigte Telefonkonferenz entfallt und auf **GESTERN** vorverlegt worden sei. Die Information auf die **Vorverlegung auf GESTERN, 1900h**, wurde um **1822h** an uns verschickt! Irgendwas dampft da! Entweder gibt es interne Gründe. Wäre nicht gut. Oder „verabredete“ Medien baten um ungestörten Vorlauf für Ihre Berichterstattung in „lila“. Sie erinnern sich an die Schokoladen-Werbung mit der „**Milch von glücklichen Kühen**“. Wahrscheinlich werden Sie gleich börsentechnisch medial mit Berichts-Schnellschüssen über „**steigende Mieten von glücklichen Mietern**“ belatschert. Gerade höre ich: 6,7 Mrd. Euro Verlust und ca. 10 Mrd. Euro Abschreibung.

**Ehrlich, Abgezocktheit** – sogar die Bahn fährt nicht früher ab - **ist ja auch eine gute Strategie**. Ich habe letztes einen Vortrag eines Deutschbankers gehört, der einigen Hundert Bewertern glauben machte, dass zu 75% unsanierte Wohnportfolien mit der damals vielleicht noch 25-fachen Jahresmiete korrekt bewerten seien (letzte 2022 VONOVIA-Bilanz 29,2-fach vgl. „Der Immobilienbrief“ Nr. 548 und „Der Platow Brief“ vom 30.3.2023). Das würden die (Neubau-) Verkäufe belegen und die Aktie sei unterbewertet. Der Glaube hilft. Die Aktie stieg tatsächlich von damals 23,80 auf jetzt knapp 27 Euro – wie angesagt. **Wen interessiert es, was in der Bilanz steht oder, was man erzählt, um an Kredite oder Anleihen zu kommen, solange der Cash flow ausreicht**. Wohnimmobilien zeigen sich liquiditätsmäßig resilienter als Gewerbeimmobilien, bei denen eine Reihe von Luntten brennen (vgl. „Rohmert-Potpourri“ S. 5). Deutschland hat ja seit „**Geb. Grimm**“ sowieso eine ganz **andere Märchentradition als die USA**, die, wie wir gerade erfahren haben, Bewertungsstories ernst nehmen. Wir schauen uns die Bewertungen auch der anderen einmal in Ruhe an und stellen das der Immobilienmathematik und Geschichte gegenüber. **Aber wen interessiert es?** Die 2008er Angelsachsen-Bewertungs-Moralapostel spielen heute mit den großen Beratungstickets mit. **Bundesbank** und **BaFin** haben anscheinend keine Lust, das Thema anzufassen. Warten auf die Lohn-/Preisspirale wird es schon richten. Interessant wird bei Wohnen eher die Frage nach erkennbaren Belastbarkeitsgrenzen aus Miet- und Nebenkostensteigerungen. „**Spiel auf Zeit**“ ist die Strategie der berichtspflichtigen Immobilienwirtschaft. Das klappt als Dekaden-Aufgabe, solange die Teufelsspirale aus Mietausläufen bei Gewerbe, Anschlussfinanzierungen, ESG-Zwängen und Volkswirtschaft sich nicht in die Liquidität hineinbohrt. Dann kommt aber **StaRUG** zu Hilfe.

**Es ist gerade 4 Jahre her**, dass die MIPIM wegen Corona ausfiel und wir den Begriff „Freiheit“ neu definiert bekamen. **ABER: Die Immobilienwirtschaft bewies ihre „Resilienz“**. **Die Mipim 2024 ist Geschichte, aber eine interessante. Thomas Beyerle** hat ein paar Stichworte zusammengetragen (S. 3). Dieses Jahr „dürfen“ da nur noch „die großen Jungs“ hin, analysierte **Beyerle** für seinen Blog schon vorab. Wir sammeln nochmal Statements. „Große Jungs“ hat in der Immobilienwirtschaft sogar noch echte Bedeutung, wie der „**immobilienmanager**“ in seiner letzten Ausgabe (unfreiwillig?) herausarbeitete (vgl. „Rohmert-Potpourri“ S. 5). Aber vorab versprechen wir Ihnen, dass wir ausschließlich hören werden, dass „der

Boden erreicht“ ist, der „Markt sich zum Jahresende wieder belebt“ und die MIPIM eine „hervorragende Kontakt-Plattform“ war, auf der jetzt wieder „ernsthafte Immobiliendeals angebahnt“ wurden. Die Journalisten werden sowieso in Gesprächen mit den „Herausforderungen des Marktes“ konfrontiert, die vor allem andere treffen. Wir waren mehr als zwanzigmal vor Ort. Und es hört sich auch bei Beyerle ein wenig so an, als würden sich die Matadore auch untereinander erstmal belatschern. Aber, Nervenzusammenbrüche treffen i. d. R. eher die starken „Nur-Herausforderung-Optimisten“. **Die Pessimisten haben es da einfacher. Die sind immer „im Plan“**.

Aber denken Sie daran. Corona ist nicht vorbei. Wir lernten, es geht auch ohne Büro, Reisen und grenzwertige Arbeit. **Romanus Otte** von **Business Insider** hat gerade alle wichtigen Konjunkturprognosen zusammengefasst. **ALLE 20 Prognosen** korrigieren **AUSNAHMSLOS** nach unten. Unsere alte Frage, „woher soll es denn kommen?“, kommt auch bei den Fachleuten irgendwann an. Und Konjunktur ist das kleinste Problem der Immobilienwirtschaft - auch wenn die alleine in der Vergangenheit für Zyklen sorgte. Heute kommen die vielen „Ds“ von Demographie über Digitalisierung hin zu Deindustrialisierung durch Dekarbonisierung zusammen. Selbst wenn einzeln nichts davon dramatisch ist, bleibt doch von jedem etwas über, das sich in der Summe addiert.

Aktuell knallt es täglich. Mathematik und Abhängigkeiten sind unbestechlich. Noch stehen die nach Banken- und Versicherungs-Ansicht „hochbesicherten“ Türme wie Dominosteine „fest gemauert in der Erde“ (Friedrich Schiller, **Lied von der Glocke**). Die ersten wackeln aber schon. Trianon haben wir Ihnen im Oktober und Elbtower im Januar schon vorgerechnet. Der Elbtower-Stumpf („Der kleine Olaf“) geht jetzt in den Verkauf. Meine Zahlen (S. 17) decken sich mit denen von **Sebastian Lohmer** (S. 17. **Sabine Richter** gibt einen Überblick (S. 18).

**Apropos „Die Glocke“: Der Gerechtigkeit ist Genüge getan**. Das Amtsgericht Bielefeld verurteilte einen 50-jährigen **Immobilienkaufmann** mit voller Wucht des Gesetzes zur Regelstrafe. Der heutige, in den Medien natürlich anonym gehaltene Bewohner des ehemaligen **Oetker-** und später **Middelhoff-Anwesens** mit 30.000 qm Grund, 16 Schlafzimmern und 8 Bädern im unterhaltungskostenintensiven Zuckerbäckerstil, war lt. Bielefeld-Teil der „**Die Glocke**“ (ca. 50.000 Auflage) in der Nacht zum 1. Mai 2021 auf freundliche Nachbarschaftshinweise hin von Ordnungskräften zu Hause aufgegriffen worden. Im Haus sollen Reste eines Buffets und – stellen Sie sich das einmal vor – „leere Alkoholfaschen“ gefunden worden sein. Kurz **VOR** Eintreffen der Ordnungskräfte hätten lt. aufmerksamen Nachbarn (das große Luftbild des Anwesens weist da eher auf laufende Drohnenüberwachung hin) „mehrere Menschen ... hastig die Flucht ergriffen“ (Gab es da ein „**Leck**“ bei der Polizei?). Die Gastgeber hätten trotz Schnelltests und gerade wegen der „braven Gesamtgesellschaft“ „besonders rücksichtslos gehandelt“, urteilten Gericht und die ironiefrei berichtende „Glocke“ in Würdigung der Geldbuße. Deutschland hat Probleme! **Ach so, „ich waaar's nicht“**. Ich würde den Immobilienkaufmann aber gerne mal kennenlernen.



Werner Rohmert

*Werner Rohmert*

## Inhaltsverzeichnis

<b>Editorial</b> von Werner Rohmert	1
<b>MIPIM 2024:</b> Man sollte dabei gewesen sein (Rohmert / Beyerle)	3
<b>Rohmert-Potpourri:</b> Kaum ein Tag ohne Insolvenz-meldung (Rohmert)	5
<b>PwC:</b> Kommt der nächste Sturm der Non-Performing-Loans? (Rohmert)	8
<b>Union Investment / Ipsos:</b> Bestandsmodernisierung statt Zukauf (Rohmert)	10
<b>BF.direkt:</b> Trotz Aufhellung bleibt Kreditstimmung anhaltend mies (Rohmert)	11
<b>Catella:</b> Geopolitik halbiert Europas Logistik-Investitionen	11
<b>Conversio:</b> Immobilien bleiben bevorzugte Altersabsicherung (Wrede)	15
<b>Savills:</b> Käufer aus Europa dominierten 2023 den europäischen Investmentmarkt (Wrede)	16
<b>Fokus Elbtower</b> - wie geht das Drama weiter? (Rohmert)	17
Wie geht es weiter mit dem <b>angefangenen Elbtower?</b> (Richter)	18
<b>E&amp;V:</b> Hohe Nachfrage sichert stabile Marktentwicklung auf Mallorca (Wrede)	22
<b>Deutsche Hypo / Nord/LB:</b> Englischer Immobilienmarkt mit Anzeichen von Optimismus (Wrede)	23
<b>Impressum</b>	24

### Fremdbeitrag

<b>Human Resources Monitor:</b> Personalentwicklung spielt Schlüsselrolle bei der Transformation (Torsten Bölting, Björn Eisele, Michelle Gaida, Jana Jüngling)	13
Der <b>Elbtower</b> steht im Schaufenster (Sebastian H. Lohmer)	17

### Aus unserer Medienkooperation mit „immobilien intern“

<b>Immobilienkrise</b> — welche Krise?	21
--	----

### Der Immobilienbrief Köln

<b>Kölner Büromarkt:</b> Steigende Mieten trotz geringer Nachfrage (Dr. Karina Junghanns)	25
---	----

### Autoren der heutigen Ausgabe:

**Dr. Karina Junghanns**, stellv. Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“; **Sebastian H. Lohmer**; **Sabine Richter**; **Werner Rohmert**, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; **Constanze Wrede**, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“.

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

Aurelis Real Estate, Branicks Group AG, Empira AG, Garbe Unternehmensgruppe, RAG Montan Immobilien, vdp Research GmbH sowie HypZert.

**rohmert**medien

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

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

In eigener Sache: Unsere Welt hat sich geändert. Viele Fakten sind schon durch das Internet gesprudelt, bevor wir darüber nachgedacht haben. Viele Leser interessiert vor allem die Meinung, andere nur die Fakten. Wir haben deshalb entschieden, Meinung oder Analyse von den Quellenzusammenfassungen optisch zu trennen und in blauer Schrift zu zeigen.

## MIPIM 2024: „MAN SOLLTE DABEI GEWESEN SEIN!“

Weniger Teilnehmer, aber mehr „Seniors“ als „Young Professionals“

Aus Stichworten von Prof. Dr. Thomas Beyerle, Group Head Catella Research, zusammengefasst und kommentiert von Werner Rohmert

Rückblickend war das Zweifeln „ob ich hingeh“ falsch, fasst Prof. Dr. Thomas Beyerle, Group Head Catella Research und Aufsichtsrat unseres Verlages zusammen. Drei Tage dabei gewesen zu sein, war 100% richtig. Was auffiel, und teilweise auch ärgerte, hat Beyerle als persönlichen Eindruck in Stichworten zusammengefasst. Die weiteren Statements der Teilnehmer rufen wir in den kommenden Tagen noch ab. Im Editorial hat Ihnen Werner Rohmert aus der Erfahrung von mehr als 20 MIPIMs und über 30 Branchenkenntnis „versprochen“, wie die Statements aussehen werden. (WR+)

Die Anreise zur diesjährigen Mipim vom 12. bis 15. März an der Croisette in Cannes strapazierte aufgrund der Verdi-Streiks an den deutschen Flughäfen gepaart mit dem We-



selsky-Bahn-Streik die Nerven vieler Teilnehmer. Die, die es geschafft haben, wurden vom strahlenden Sonnenschein an der Côte d'Azur in Empfang genommen. Die richtige Champagnerlaune blieb aber angesichts der andauernden Krise aus.

Die Community, vor allem die großen deutschen (und internationalen) Namen, waren alle da und traten sichtbar auf - aber mit „gefühl“ nur der Hälfte der Teilnehmer der vergangenen Jahre, so Prof. Dr. Thomas Beyerle. Zumindest sei es als Spar-Indikator völlig unproblematisch gewesen, am Sonntag vor der Messe noch ein „bezahlbares“ Zimmer bzw. Appartement zu bekommen. Die aktuellen Besucherzahlen werden erst nach Ende der Messe veröf-

fentlicht. Der Veranstalter RX Global erwarte vorab rund 20.000 Besucher. Letztes Jahr tummelten sich im Palais des Festivals lt. RX Global 22.500 Besucher aus 90 Ländern an über 300 Ausstellerständen. Beyerle rechnet damit, dass die MIPIM Organisatoren wieder einen neuen Rekord melden werden. Woher der kommen soll, erschließe sich ihm aber nicht.

Es werde sichtbar gespart bzw. effizienter mit den Budgets umgegangen. Die MIPIM 2024 sei alles in allem eine „Arbeitsmesse in der Sonne“ für diejenigen gewesen, die in der Krise nach Lösungen suchen und sich dann auch auf etwaige unangenehme Wahrheiten einlassen wollen. „Gefühlt“ habe das Durchschnittsalter diesmal höher gelegen. Es seien mehr Seniors als Young Professionals bei reduzierter Teilnehmerzahl insgesamt dagewesen. Ob die dominierende Haarfarbe „grau“, die Beyerle feststellte, allein auf das Durchschnittsalter zurückzuführen ist, bleibt für den Autor offen. Schließlich spielt sich das aktuelle Immobiliengeschehen in dem fast zwei Jahre altem Mathematik-Drehbuch des Autors ab.

ESG macht mehr Sorgen als Homeoffice. Die Gespräche, die Beyerle führte, waren – nachdem die erste Phase des „uns geht es gut“ überwunden wurde - dann doch von einer starken Nüchternheit geprägt. Schwelende Abwertungen bei Büroimmobilien (... die aus „Der Immobilienbrief“-Sicht überhaupt jetzt erst anfangen, denn die Zeitkinder ticken noch (vgl. S. 5) drücken auf die Stimmung der traditionell mehr gewerblich ausgerichteten Messeteilnehmer. Überraschend dabei sei, dass die Abwertungssorgen eher aus Energiebelangen und peripherer Lage resultierten und weniger aus dem Homeoffice-Effekt. Im Handel werde als einziges Segment Grocery“ (Lebensmitteleinzelhandel) wieder am Markt angeboten. Das habe sich als systemrelevant und weder „ordentlich eingepreist“ dargestellt. Das hört sich in Makler Marktberichten derzeit auch etwas anders an. Mixed-use Nutzungen bzw. Developments scheinen für Beyerle die DNA der europäischen Entwickler in den kommenden Jahren zu sein.

„Shrink to fit“ war das offensichtliche Aussteller- und Teilnehmer-Motto. Es fehlte eine komplette Reihe an

## Personalien

**München:** Der Aufsichtsrat der Real I.S. AG hat **Dr. Christine Bernhofer** mit Wirkung zum 1. Oktober 2024 zur Vorsitzenden des Vorstands (CEO) berufen. Sie folgt auf den langjährigen CEO **Jochen Schenk**, der aus Altersgründen ausscheidet. Neben Christine Bernhofer wird wie bisher **Bernd Lönner** als stellvertretender Vorsitzenden dem Vorstand der Real I.S. Gruppe angehören. Vor ihrem Einstieg bei Real I.S. war Christine Bernhofer in verschiedenen leitenden Positionen in der Immobilienwirtschaft tätig.

**Frankfurt:** **Gesa Wilms** (47) ist vom Aufsichtsrat der Deka Immobilien mit Wirkung zum 01.04.2024 als Geschäftsführerin für die Kapitalverwaltungsgesellschaften **Deka Immobilien Investment GmbH** und **WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH** bestellt worden. Der bisherige COO und Chief Risk Officer (CRO) **Burkhard Dallosch** (62) wird die Deka auf eigenen Wunsch im September 2025 verlassen.

**Berlin:** **Katharina Biermann**, Geschäftsführerin bei **Avison Young**, ist nach 8 Jahren auf eigenen Wunsch ausgeschieden, um sich beruflich neu zu orientieren. Ihre Position wird nicht nachbesetzt.

**Hamburg:** Die **HT Group** erweitert die Geschäftsführung mit **Claudia Pahl** als Managing Director Asset Management. In ihrer neuen Position verantwortet sie die Geschäftsführung der **HT Immobilien Management GmbH** sowie die Leitung des Asset Managements.

„Immobilienbooten“ im Hafen. Das gab es noch nie. Sonntags gab es noch verfügbare Zimmer. Motivations-Teilnahme im „war for talents“ gab es nur wenig. Zumindest bei den Schiffen lässt sich das auf die Vermeidung eines Heraufbeschwörens einer „negativen Bildersprache“ zurückführen. *(Auch die Immobilienwirtschaft lernt. „Der Immobilienbrief“ hatte schon vor Jahren die Bildersprache der dicken Yacht-Hinterteile, die sich dem Mipim-Besucher entgegenstrecken, moniert. Bei Fondsmessen ist*



Mipim 2024 © S. d'HALLOY / IMAGE&CO

*seit Jahrzehnten bekannt, dass derjenige, der am großzügigsten mit Champagner um sich wirft, der nächste Insolvenzfall ist. Und wenn sich „Der Immobilienbrief“ die Liste der Yachten der letzten Nullzins-Wellenreiter anschaut, dürften da einige zu Hauptquartieren von Insolvenzen in Eigenverwaltung mutieren.)*

**Umwidmungsträume gibt es nur in Deutschland.** Alte Büros in Wohnen umzuwidmen, scheint eher ein deutsches Thema zu sein, erfährt Beyerle. Die meisten Gesprächspartner sehen das mit Blick auf Kosten und Folgenutzung („Wird nur Luxuswohnen rauskommen“) eher als „akademisch-technische Diskussion“, denn als Beitrag zur Reduktion der Wohnungsknappheit. *(„Der Immobilienbrief“-Anmerkung: Der ZIA hat gerade sogar herausgefunden, dass auch eine mögliche Umnutzung von Kaufhäusern in Wohnungen nur marginale Effekte bringt. Glückwunsch! Umwandlung von Büros*



Mipim 2024 © S. d'HALLOY / IMAGE&CO

*lohnt sich eigentlich nur, wenn zum einen der Eigentümer die „weiße Flagge“ sogar über eine Billigvermietung gehisst hat und über Verschenken nachdenkt, und zum anderen der Käufer durch die Bestandsnutzung so eine Genehmigung für Flächen erhält, die bei einem Wohnungsneubau nicht genehmigungsfähig wären.)*

**Der Zinsoptimismus nimmt ab.** Eine Zinsanpassung wird

von den meisten erst in Q3 2024 erwartet, wengleich eher in einer homöopathischen Dosierung. Die werde aber einen wichtigen psychologischen Effekt für die Kapitalmärkte haben, so Beyerle.

**Insolvenzen bzw. Restrukturierung waren ein Thema mit Blick weit ins Jahr 2025.** Häufig wurde gehört, es werde wieder „normal“, was noch nicht funktionierte, sei das Preisschild der potenziellen Verkäufer, das Preise spiegele, die potenzielle Käufer bereit seien zu zahlen. Hier sieht Beyerle auch aktuell keine wirkliche Bewegung. Die Transaktionsvolumina würden zum Jahresende sicher etwas ansteigen. Aber ein messbarer Aufschwung werde es nicht. *(„Der Immobilienbrief“ hatte hierzu schon ausgeführt, dass auch eine deutliche Belebung auf 2/3 Vorkrise zu 2/3 der Vorkrisenpreise zu 2/3*

der wettbewerbsgedrückten Courtagesätze oder Margen ehr nicht zum Überleben geeignet ist. „Belebung“ rechnet „Leben“ nicht. (s. Editorial 570.)

**Was Beyerle sonst noch auffiel und teilweise auch ärgerte:**

- **Die Jagd beginnt.** Private Equity Vertreter/innen waren „gefühlte“ überdurchschnittlich präsent. Jagd auf „Opportunitäten“ (Distressed) wäre hier eine schöne Bezeichnung.
- **Keine deutsche Beteiligung in der MIPIM Jury:** Das sei mit Blick auf die Größe des deutschen Immobilienmarktes und der hohen Mipim-Präsenz der deutschen Teilnehmer in den letzten 20 Jahren schwer nachvollziehbar.
- **Sehr hoher Anteil an Proptechs/IT Dienstleister:** Vielleicht, weil sie es können und vielleicht auch besser machen (wollen), hätten die neuen Marktteilnehmer mittels Massen von SMS-Terminanfragen noch auf der Messe ziemlich genervt! *(Lieber Thomas, das ging Deinen Eltern sicher schon mit Deinen Musikvorlieben genauso. Auch Ovid hatte schon seine Probleme mit der Jugend. Was mich eher wundert, ist der Rückgriff der Proptechs auf geschichtsträchtige SMS. Wenn denen nichts Neues einfällt, sieht es mit der „Digitalisierungs-Revolution“ in der Immobilienwirtschaft düster aus. Dein Werner)*

**Im Fazit möchte Beyerle die Mipim 2024 allerdings nicht missen. ■**

## KAUM EIN TAG OHNE INSOLVENZMELDUNG

**Ein Rohmert-Potpourri aus Mipim, Dominanz der „großen Jungs“, Pleiten, die jetzt Fonds erreichen, Domino-Türmen und Wohnungsabwertungen**

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

Für Immobilien-Neugierige war die Mipim zuletzt so interessant wie die Besichtigung von Computergehäusen auf einer Software-Messe. Aktuell steht die Mipim im Zeichen der deutschen Streikwelle. Diesmal „dürfen“ wohl eher nur „die großen Jungs“ dahin, formulierte schmunzelnd Researcher Thomas Beyerle im Podcast. Dessen Stichworte haben wir oben zusammengefasst. Seien wir ehrlich, die kostenorientierte Auslese war es, die die Mipim in den 00-er Jahren attraktiv machte, bis sie zu einer Erfolgs-Massenshow verkam. (WR+)

Apropos „große Jungs“. Der „immobilienmanager“ (IM) interviewte in der letzten Ausgabe sieben Top-Marktkenner der Frankfurter Immobilienwirtschaft – ausschließlich Männer. Bei Immobilien-Marktkennntnis gendert anscheinend nur die Moderatorin. Wir schauen uns einmal die MIPIM-Teilnehmerliste an. Da dominierten diesmal wohl die grauen Haare, analysierte Top-Analyst Beyerle empirisch. Aber natürlich hatte IM auch fachlich Interes-

## TOP-PROJEKTE VERDIENEN TOP-FINANZIERUNGEN

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

**E**MPIRA

REAL EXPERTS.  
REAL VALUES.

## Personalien

**Zürich:** **Gerald Klinck** (54) wird zum 15.04.2024 neuer CEO und CFO der **Peach Property Group AG**. Klinck blickt auf mehr als 25 Jahre Berufserfahrung in der Immobilienwirtschaft zurück. Er war u.a. Mitglied des Executive Boards der **Deutschen Wohnen Gruppe**, Vorstand bei **Vonovia** sowie CFO und Co CEO der **TLG Immobilien**. Seit 2020 ist Klinck bei der **Cureus GmbH**, Spezialist für Pflegeimmobilien, tätig, zuletzt als CFO und CEO.

santes zum Nachdenken zu bieten. Zum einen lag die bundesdeutsche Metropolen-Belegungsquote von Büros im September 2023 bei 63% gegenüber 79% vor Corona (Quelle: IM/JLL). In Frankfurt ist der Gap mit 57% zu 79% größer. Das könnte der Stadtstruktur geschuldet sein. In den USA wirkt sich Homeoffice auch dramatischer aus als in deutschen Städten, die vergleichsweise immer noch gut erreichbar sind. Die EZB meldete diese Woche, gleichfalls durch Umzug in das Galileo-Hochhaus Flächen zu sparen. Die **Bundesbank** hatte bereits letztes Jahr den Neubau gestoppt. Zum anderen machte der 90%-Einbruch des Verkaufs von Neubau-Eigentumswohnungen in Frankfurt von 377 im ersten Halbjahr 2021 auf 38 im 1. HJ 2023 die Dramatik für Wohnungsentwickler deutlich (Quelle: Gutachterausschuss). Das hatten wir zwar von Developerverkäufen schon gehört, aber nicht vom Gesamtmarkt.

Mit der Restrukturierung bzw. Teilinsolvenz von **Soravia** und die davon betroffene **One Group** erreicht jetzt die Pleitewelle auch die AIF-Welt. Die tatsächlich überraschende **Project Gruppe-Pleite** der theoretisch „unfallierbaren“ Eigenkapital-Wohnungsfonds hatte letztes Jahr Vertriebe zeitweise zum Erliegen gebracht. Die Folgen sind immer noch nicht klar. Jetzt trifft es Kredite der **One Group** Fonds an Gewerbeprojektentwicklungen. Die machten mit Nachrangdarlehen in großem Maßstab, was Schwarmfinanzierer in kleinem Maßstab machen. Die Fonds-Informationenplattform **investmentcheck** von **Stefan Loipfinger** verweist schon seit über 2 Jahren auf Probleme

# HypZert

## Immobilien Gutachten in höchster Qualität

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



Unser Gütesiegel für  
Bewertungsgesellschaften

### WIR GARANTIEREN

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

Durch HypZert ausgezeichnete Bewertungsgesellschaften:



der Immobilien-Schwarmfinanzierungen. „Der Immobilienbrief“ wies schon in Bestzeiten darauf hin, dass es dafür nicht zum Crash kommen müsse, sondern schon eine Marktkonsolidierung für Schwarmprobleme ausreiche. Das könnte noch presse- und politikwirksam werden, wenn die, den **Anlegerschutz konterkarierenden „Welpenschutz“-Regelungen für Schwarmfinanzierungen** den Kleinleger erreichen. Aber noch erreichen uns 8%-Zinsversprechen der Schwarmplattformen für Wohnungsprojekte, die in zwei Jahren auf den Markt kommen sollen.

**Der Gesamtmarkt der geschlossenen Gewerbfonds mit wenigen Objekten müsste wohl auch vor einer doppelten oder dreifachen Zerreißprobe stehen.** Die **Zeitzündler** sind hier auslaufende Mietverträge, auslaufende Zinsfestschreibungen und ESG-Sanierungspflichten. Das dürfte Politik und Medien in den kommenden Jahren beschäftigen. Problemlösungen sehen wir im aktuellen Umfeld unter Druck geratener Mieten bei B-Objekten, nicht rechenbarer ESG-Sanierung außerhalb der Spitzenmietobjekte oder zunehmender Risikoaversion bei Banken nicht.

**Corona jährt sich in diesen Tagen zum 4. Mal. 2020 fiel die Mipim aus.** Nach Anfangsschock schwadronierte die Branche von Resilienz. Tatsächlich erreichten die Bewertungen zum Jahreswechsel 2021/2022 den Höhepunkt. Seither schlägt das Pendel mit der Zinswende zurück. 2019 und 2021 lagen die 10jährigen Hypothekenzinsen zwischen 0,75 und 1%. Heute sind es 3,5%, die wohl schon eine Leitzinssenkung von derzeit 4,5% antizipieren. **AG Bilanzen leben bei Wohnen noch vom stabilen Cash flow.** Das relativiert die Bewertungsherausforderungen. **LEG** hat auf eine Brutto-Mietrendite von 4,8% bzw. einen daraus zu errechnenden Bewertungsmultiplikator des Portfolios von knapp 21 abgewertet. **TAG** meldet eine Abwertung auf 6,3% Bruttoanfangsrendite. **Vonovia nutzt, wie schon im letzten Jahr den MIPIM-Rückreislot der Immobilienanalysten für eine durch Fachanalysten ungestörte Zahlenpräsen-**

**tation.** Letztes Jahr präsentierte sie noch über 29-fach, nahm seither aber Abwertungen vor.



**Unser Archiv** (siehe unten **Deutsche Bank Immobilien** Tabelle „**DB ImmobilienMultiplikatoren-Tableau**“ aus 2008 („Der Immobilienbrief“ v. 29.5.2008) bzw. „Der Immobilienbrief“ Nr. 549 mit Vonovia-Analyse und Original-Ankaufsmultiplikatoren der 00er Jahre) zeigt für frühere Portfoliowerte vor der Finanzkrise eher Werte zwischen 10 und 15-fach, wobei letzteres schon Boomaufschläge für Portfoliozusammenstellungen enthielt. Damals waren die Klimaherausforderungen noch kein Thema.

**Nächstes Thema werden sicherlich Abwertungen bei den großen Bürotürmen „mit Lebenserfahrung“ insbesondere auch in Frankfurt betreffen.** Das trifft nicht nur deutsche und insbesondere auch internationale (Nachrang-) Finanzierer, sondern auch Versicherungen, die sich mit Frankfurter Türmen eingedeckt haben. **Noch stehen die stabil wie Dominosteine eng beieinander im Bankenviertel.** Vorne wackelt es jedoch schon. Aber das betrifft nicht die Bankbilanzen, sondern geht ohne Verkaufsdruck in den Anlagevolumina der Versicherungen unter. Aber, die MIPIM wird es zeigen: Der Markt belebt sich. ■

Durchschnittswerte in den Investmentzentren Berlin, Hamburg, Köln, Frankfurt, Stuttgart											
Lage	Objektart	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1a	Büro-/Geschäftshaus	18,8	19,2	19,6	19,3	18,8	18,2	17,9	18,5	19,2	19,6
1b	Büro-/Geschäftshaus	16,2	16,4	16,6	16,3	15,7	15,1	14,6	15,3	16,2	16,4
2er	Büro-/Geschäftshaus	14,1	14,2	14,3	14,2	13,4	12,8	12,6	13,2	13,9	14,0
	Wohn-/Geschäftshaus	14,5	14,5	14,3	14,0	13,2	12,5	12,1	12,9	13,9	14,3
gute Stadtteillage	Büro-/Geschäftshaus	13,0	13,1	13,1	13,0	12,1	11,8	11,3	11,7	12,5	12,7
	Wohn-/Geschäftshaus	13,7	13,5	13,5	13,2	12,2	11,9	11,6	12,0	12,9	13,4
	<b>Vervielfältiger-Durchschnitt</b>	<b>15,1</b>	<b>15,2</b>	<b>15,2</b>	<b>15,0</b>	<b>14,2</b>	<b>13,7</b>	<b>13,4</b>	<b>13,9</b>	<b>14,8</b>	<b>15,1</b>
	Differenz zum VJ.-Vervielfältiger	0,0	0,1	0,0	-0,2	-0,8	-0,5	-0,3	0,5	0,9	0,3
	Differenz zum Höchststand 2001	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-1,0	-1,5	-1,8	-1,3	-0,4	-0,1
Quelle: DB Immobilien	<b>Nettorenditen-Durchschnitt (Bruttorenditen-20%)</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,26%</b>	<b>5,26%</b>	<b>5,34%</b>	<b>5,63%</b>	<b>5,84%</b>	<b>5,97%</b>	<b>5,75%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,3%</b>

## Catella legt neuen Logistik-Fonds auf

**München:** Mit der Auflage des neuen Sondervermögens „Catella European Logistics Fund Plus“ (CELF+) startet die **Catella Real Estate AG** den zweiten Spezialfonds für professionelle und semi-professionelle Investoren im Bereich Logistikimmobilien.

Der Fonds investiert in moderne und ESG-konforme Logistik-, Lager-, Distributions- und Umschlagimmobilien in Europa. Mindestens 50% des Investitionsvolumens fließt in neue und neuwertige Logistikimmobilien (<10 Jahre).

Die Investitionsobjekte werden zu mindestens 60% in den wirtschaftlich stärksten europäischen Regionen (Fokusregionen) erworben, zu welchen neben Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH), Frankreich, Belgien, Niederlande, Luxemburg (Benelux), Skandinavien und Großbritannien zählen.

Darüber hinaus investiert der Fonds bis zu 40% in aufstrebende Wirtschaftsregionen des Europäischen Wirtschaftsraums wie u. a. Spanien, Portugal, Italien, Irland, Polen, Tschechien und die Slowakei.

Der Anlagehorizont des aus bis zu 20 Objekten bestehenden, breit diversifizierten Zielfortfolios ist unbefristet. Der Fonds hat ein Zielvolumen von mindestens 500 Mio. Euro. Die Ziel-Ausschüttungsrendite liegt bei 5,0 - 6,0% p.a. Die Finanzierungsquote liegt bei 0 – 50%. Mindestens 70% des Fonds werden in Euro investiert, Fremdwährungen werden abgesichert. Der Fonds richtet sich ausschließlich an professionelle und semiprofessionelle Investoren, die Mindestanlagesumme beträgt 5 Mio. Euro.

## KOMMT DER NÄCHSTE STURM DER NON-PERFORMING-LOANS?

Markt, Regulatorik und Aufsicht machen Druck

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

**Die Standstill-Problematik (Stillhalte-Abkommen) hatten wir bereits letztes Jahr genannt. Banken haben teilweise hunderte davon auf dem Tisch. Inzwischen wird immer klarer, dass bei vielen Vereinbarungen keine grundlegenden Verbesserungen zu erwarten sind. Mittlerweile sind teilweise schon 18 Monate ins Land gezogen. Das erhöht den Druck. (WR+)**

Das macht sich jetzt auch in den Zahlen bemerkbar, wie **Rita Marie Roland**, Partnerin bei **PwC Deutschland**, analysiert hat. Das erhöhte Leitzinsniveau, stark rückläufige Transaktionsvolumina und regulatorische Vorgaben erhöhten das Ausfallrisiko für gewerbliche Immobilienfinanzierungen signifikant.



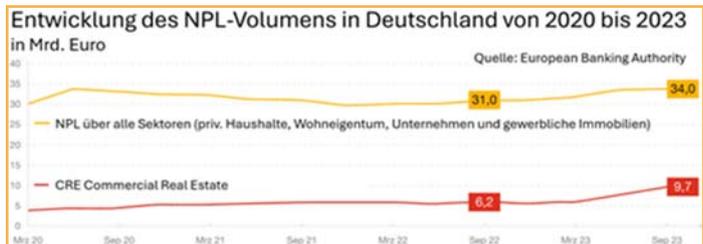
Rita Marie Roland

Das Volumen notleidender gewerblicher Immobilien-Kredite sei bereits 2023 um 56% gestiegen. Makroökonomische Einflussfaktoren führen zu Wertabschlägen bei Immobilien. Das erhöhe die loan-to-values und die Kreditrisiken. Eine weitere Risiko-Zunahme sei deshalb zu erwarten. **Besonders gefährdet seien Projektfinanzierungen und nicht ESG-konforme Büro- und Einzelhandelsimmobilien in sekundären Lagen.** Das dürfte aber nach „Der Immobilienbrief“-Erfahrungen leicht zwei Drittel des deutschen gewerblichen Immobilienbestandes und sehr viele geschlossene Fondsimmobilien und auch Anlageimmobilien des Nullzins-Hypes betreffen. Nach einfacher Überschlagsrechnung dürften die meisten Objekte dieser Kategorie eine gesetzeskonforme ESG-Sanierung nicht rechnen. **Das erklärt dann auch die Dominanz der ESG-Sorgen über die Homeoffice-Problematik** (s. o. S. 3). Oft erreichen die Sanierungskosten fast den zukünftig zu erwartenden Wert. Eine NPL-Verkaufswelle in den Ausmaßen der großen Finanzkrise erwartet Roland dennoch nicht. **Sie sieht wesentliche Unterschiede zur Ausgangslage der Finanzkrise.** Zu diesen Ergebnissen kommt das PwC-Whitepaper „Gewerbliche Immobilienkredite in der Krise: Steht Deutschland vor einer NPL-Welle?“.

**Wesentliche Unterschiede zur Finanzkrise sieht „Der Immobilienbrief“ allerdings auch – nur andersherum.** Damals gab es keinerlei Immobilienkrise aus Nut-

zersicht bei Gewerbe. Es gab lediglich eine Finanzkrise, in der für einige Monate der Stecker gezogen wurde. Eine rapide Zinssenkung auf historisch nie

erreichtes Niveau pushte die Bewertungen. Dramatisch wertmindernde ESG-Erfordernisse standen nicht im Raum. Homeoffice und KI waren kein Thema. Deutschland stand wieder an der Spitze des Wachstums. **Heute sind alle Faktoren gegenläufig.** Insofern überrascht „Der Immobilienbrief“ der PwC Optimismus, vor allem, da Roland die Einflussfaktoren gleichfalls sieht. **Der Fallrückzieher der ansonsten weitgehend deckungsgleichen Analyse mit „Der Platow Brief“ und „Der Immobilienbrief“ ist wahrscheinlich guter Kundenorientierung geschuldet.** Noch sei „Wait-and-see“ die präferierte Handlungsoption, so PwC. Aber eine kurzfristige Markterholung



bleibt auch für Roland aus. Aufsicht und Regulatorik üben zunehmend Druck auf die Akteure aus. Dies werde NPL-Kredittransaktionen beschleunigen und den Transaktionsmarkt beleben.

**Auch sonst lässt sich die PwC-Analyse unterschreiben.** Die **Zinswende** der Europäischen Zentralbank (EZB), **sinkende Realeinkommen** und **erhöhte Kosten** für die Bewirtschaftung, Mieten und Finanzierung von Immobilien belasteten Haushalte, Unternehmen, Mieter und Vermieter gleichermaßen. Die Nachfrage von Investoren nach gewerblichen Immobilien sei deutlich gesunken. Preise von Immobilien fielen. Büroimmobilien litten sehr stark unter strukturellen Veränderungen. **Ausstehende Forderungen seien nicht mehr adäquat durch Immobilienvermögen besichert.** Außerdem ließen steigende Zinsen **andere Anlageklassen** im Vergleich zu Immobilien wieder attraktiver werden.

In den vergangenen zehn Jahren seien die Immobilienpreise in Deutschland auf ein Rekordniveau geschneit. In den Top-Lagen seien die Preise rückläufig. In den B- und C-Lagen finde die Entwicklung beschleunigt statt. **Projektentwicklungen seien mit wenig oder (fast) keinem Eigenkapital realisiert worden. Komplexe Finanzierungsstrukturen mit Nachrang- oder Mezzanine-Darlehen auf Ebene der Projektgesellschaften seien die Regel gewesen.** Das Marktumfeld sei zudem von stetig steigenden Immobilienpreisen und fast konstanten Baukosten geprägt gewesen. Jetzt sähen sich die Projektentwickler erhöhten Baukosten, verlängerten Bauzeiten und mangelnden Exit-Möglichkeiten gegenüber. Vor allem Mezzanine-Finanzierer würden in sol-

chen Situationen ihre Forderungen abschreiben müssen. Die Werthartigkeit der Senior-Finanzierungen sei teilweise auch schon im Risiko.

Die regulatorischen Vorgaben für Banken in der Immobilienfinanzierung verschärften sich. Die **EBA** (European Banking Authority) Guidelines zu NPLs geben Richtlinien und Empfehlungen für die Behandlung von notleidenden Krediten durch Banken in der Europäischen Union. Hinzu kommt noch die ordnungsgemäße Umsetzung von Rechnungslegungsstandards im Kreditbereich (IFRS 9), so PwC. Das Vorgehen der Aufsicht sei jetzt ein treibender Faktor für die vermehrte Einordnung von Krediten in den Status „Problem-/Intensivkredit“ und „non-performing“. Als Weg aus dem Krisen-Potpourri sieht Roland geeignete Risikofrüherkennungsmaßnahmen. Einer klare Finanz-Übersicht und Transparenz über die immobilienwirtschaftlichen Eckdaten seien wesentlicher Bestandteil für eine erfolgreiche Restrukturierung des Kredits.

Für „Der Immobilienbrief“ bleibt vor dem Hintergrund der korrekten PwC-Analyse unklar, woher aktuell die positive PwC-Einschätzung kommt. **Für viele Maßnahmen der Risikobegrenzung ist der Zug längst abgefahren.** Jetzt schwingt der Markt noch durch. Die für „Der Immobilienbrief“ noch **offene Frage lautet lediglich**, ob Regulierung und Covenants verstärkt zu Zwangsverkäufen führen, was PwC ja auch andeutet, oder ob den Banken eine NPL-Bearbeitung der ruhigen Hand gemeinsam mit dem Kreditnehmer ermöglicht wird. **„Der Immobilienbrief“ ist hier skeptisch.** Diese Chancen werden wieder NPL-Investoren nützen können. ■

*GPP. Ein Netzwerk mit Persönlichkeit.*



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

*GPP. Ihr Partner für Gewerbeimmobilien.*

## BESTANDSMODERNISIERUNG STATT ZUKAUF

### Schwache Perspektiven für europäische Immobilien-Investitionen

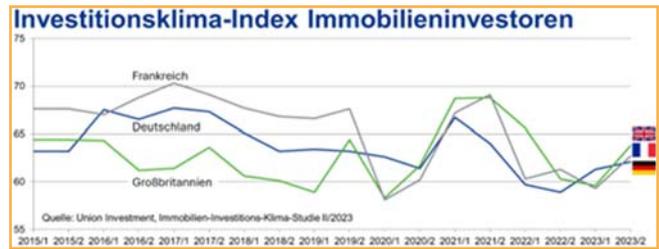
Bei den europäischen Immobilien-Investoren stünden die Themen Performance (79%), Nachhaltigkeit (73%) und die Portfolio-Resilienz (68%) in den kommenden zwei Jahren im Mittelpunkt ihrer Strategien. Das habe eine aktuelle Umfrage von Union Investment (UI) und Ipsos unter 137 Immobilienunternehmen und institutionellen Immobilien-Investoren in Deutschland, Frankreich und Großbritannien ergeben. (WR+)

**Schwache Märkte und weiter sinkende Anlegerrenditen müssen die logische Konsequenz sein.** Bei gleichzeitig schwachem oder negativen Mittelzufluss bedeutet das implizit weitgehende Einkaufsabstienz. Dekarbonisierung, Digitalisierung und demographischer Wandel sieht Union Investment als zentrale Herausforderung des Immobilienmanagements. Für „Der Immobilienbrief“ kommen da noch eine Reihe weiterer „D’s“ hinzu. Uns fielen dazu und darüber hinaus im Frühjahr letzten Jahres noch Deglobalisierung, Deindustrialisierung, Demobilisierung, Deflations-Irrtum (= Inflation), Defense (Verteidigungs-Mehrausgaben), Defizite der Staaten, Demontage der Infrastruktur, Demontage des Bildungssystems und Demontage der Arbeits- und Komparativitäts-Strukturen durch KI / AI ein. Und das ist mit Blick auf Lohn-/Preisspirale, industrieller Landflucht bzw. Industrievertreibung durch Energiepolitik und Regulierung sicher nur die Spitze des jetzt bereits deutlich sichtbaren Eisbergs, auf den Deutschland zusteuert.

**Die Analyse der relativen Wettbewerbsfähigkeit spricht in KEINEM der o. g. Faktoren FÜR Deutschland.** Richtig bleibt aber das UI-Statement, die Immobilienwirtschaft müsse sich vielfältigen Transformationserfordernissen stellen. Der höchste Zinsanstieg seit 60 Jahren habe den zyklischen Wechsel zudem in rasantem Tempo eingeleitet. Woher der Blick auf 60 Jahre kommt, bleibt schleierhaft. Unter Berücksichtigung der Ausgangsbasis und Nichtlinearität der Zinswirkung hat es eine vergleichbare Zinserhöhung noch nie gegeben.

Insgesamt erhole sich die Stimmung an den europäischen Immobilienmärkten langsam wieder. Der von UI für Deutschland, Frankreich und Großbritannien ermittelte Immobilien-Investitionsklimaindex habe in allen drei Ländern ins Positive gedreht. Am kräftigsten legte der Index in Großbritannien zu. UK weise nun das beste Klima für Immobilieninvestitionen aus. Um die Resilienz ihres Immobilien-Portfolios zu stärken, will die

Mehrheit der europäischen Immobilien-Investoren (61,1%) in den kommenden zwei Jahren vor allem in die Modernisierung



ihrer Bestände investieren. **Hier stellt sich die Frage, woher die Investitionen kommen sollen, die sich oft aus Mietsteigerungen nicht finanzieren lässt. Das muss die schon niedrigen Renditen der großen Immobilienportfolios weiter senken.**

37,2% planen in den nächsten 24 Monaten Immobilien in „unattraktiven Lagen und Gebäude mit Modernisierungsbedarf“ zu verkaufen. „Der Immobilienbrief“ fragt sich, wieso die überhaupt noch in den Beständen der Profis sind. Und 31,3% der Befragten setzen in den Jahren 2024/2025 beim Ankauf auf kleinere Objektgrößen. Viele Investoren würden den Büroanteil in ihren Portfolios zurückfahren. Das führt nach „Der Immobilienbrief“-Abakus zu schwachen Perspektiven für eine Belebung des institutionellen Investmentmarktes nicht nur für das 2. Halbjahr, sondern bis über 2025 hinaus.

**Damit ruht die Belebungshoffnung der Branche wohl auf internationalen Opportunitätsinvestoren, die pauschal noch auf eine Preishalbierung bzw. auf den Domino-Day der Stranded Assets mit durchaus prominenten Bürotürmen warten, deren Sanierung in einem kreditfinanzierten Bestand nicht rechenbar ist. Das dürfte dann aber eher ein Pyrrhussieg der Belebung werden.**

Union Investment habe in den vergangenen Monaten die Büroimmobilien VisionCrest Commercial in Singapur, Shibuya Prime Plaza in Tokio, Fifty-One in Zürich und Smultoronet 6 in Stockholm verkauft. Lt. **Martin Schellein**, Leiter Investment Management, ließen sich auch in diesen herausfordernden Zeiten Verkäufe von Bürogebäuden zu guten Preisen realisieren. „Noch“ fällt „Der Immobilienbrief“ dazu nur ein. Laut Studie werden 42% der europäischen Immobilieninvestoren in diesem Jahr zu den Netto-Käufern zählen. 28% der Befragten indes wollen mehr Immobilien verkaufen als kaufen. Während sich in Deutschland nur 35% der Befragten zu den Netto-Käufern zählen, sind es in Großbritannien 44% und in Frankreich sogar 47%.

Die Mehrheit der europäischen Immobilieninvestoren (57%) rechnet damit, dass die europäischen Investmentmärkte im Jahr 2025 wieder anziehen werden. 28% der Befragten, wie auch „Der Immobilienbrief“, glaubt, dass die Märkte noch länger brauchen werden, um wieder in Schwung zu kommen. ▶

**Fonds-News**

**München:** Die **BVT Unternehmensgruppe** hat den von ihrer Kapitalverwaltungsgesellschaft **derigo GmbH & Co. KG** verwalteten Spezial-AIF „**BVT Ertragswertfonds Nr. 11 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG**“ („Ertragswertfonds 11“) erfolgreich platziert. Der AIF beteiligt sich an einem ca. 7.723 qm Mietfläche und 121 Tiefgaragenparkplätze umfassenden Büroobjekt im Stadtteil Bonn-Castell. Das 2001 errichtete Objekt ist vollvermietet. **Brockhoff GmbH** war vermittelnd tätig. Der Spezial-AIF Ertragswertfonds 11 wurde exklusiv als Depot-A-Eigeninvestment für einen Bankenpartner aufgelegt. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 24,2 Mio. Euro. Die Fondslaufzeit soll 12 Jahre betragen.

**Hamburg: HANSAINVEST Real Assets** legt mit dem „**HANSA German Social**“ einen weiteren Artikel-9-Fonds auf. Der neue offene Spezial-AIF zielt auf ein Bruttofondsvolumen von 200-300 Mio. Euro, das in Bestandsimmobilien und Projekte mit sozialem Impact investiert werden soll. Im Fokus der Core-/Core-Plus-Strategie stehen deutsche Immobilien aus den Segmenten Bildung & Erziehung, Gesundheit & Versorgung, Wohnen sowie öffentliche bzw. wohltätige Büronutzung. Zum Vertriebsstart konnte der Fonds bereits ein erstes Seed-Objekt erfolgreich anbinden. Es handelt sich um eine Mixed-Use-Immobilie im **Bonava-Quartier HUGOS** An der Alten Gärtnerei 1 in Berlin-Mariendorf. Von rd. 3.800 qm Gesamfläche entfallen fast 1.500 qm auf **EDEKA**. Hinzu kommen 47 Garagen-Stellplätze.

Nur 12% gaben an, dass es bereits in diesem Jahr schon wieder bergauf gehe. Bei der Frage, welche Nutzungsart in den kommenden zwölf Monaten die besten Rahmenbedingungen für Investitionen aufweist, gaben 37% der Umfrageteilnehmer den Logistikimmobilienmarkt an. 16% stimmten für den Hotelimmobilienmarkt und auf Platz drei landen mit jeweils 12% die Einzelhandels-, Büro- und Wohnungsmärkte. ■

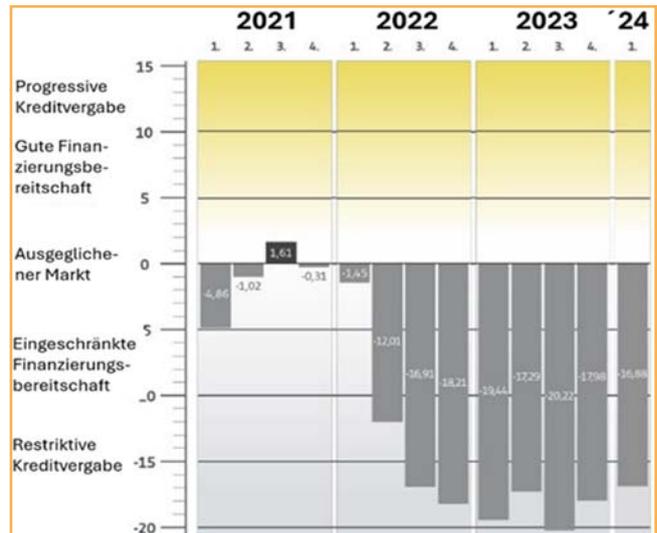
**TROTZ AUFHELLUNG BLEIBT KREDITSTIMMUNG ANHALTEND MIES**

**Wertabschläge bei Mezzanine erwartet**

**Nach dem desaströsen Allzeittief der Kreditstimmung in Q3 2023 hellt sich die Finanzierungseinschätzung zum zweiten Mal leicht auf, bleibt jedoch, wie schon seit Q3 2022, im schlechtesten Bereich der Erfassung. (WR+)**

Mit 17,4% berichtet ein zunehmender Anteil der Panelteilnehmer von unverändert oder neuerdings ansteigendem Neugeschäft. Allerdings bremsen die weiterhin angespannte weltwirtschaftliche Lage sowie neuerliche Insolvenzfälle in der Immobilienbranche den Optimismus der Experten, so **BF.direkt AG**. **Die Krise sei noch längst nicht vorbei.**

Aber Finanzierer und Kreditnehmer passten sich an. Es bestehe Hoffnung auf eine Zinssenkung im Jahresverlauf. Negativ beeinflussen den Barometerwert unter anderem die zusätzlichen Liquiditätskosten. Auch wenn die langjährige Entwicklung der Margen nach oben habe sie im letzten Quartal einen leichten Dämpfer erfahren. In der Bestandsfinanzierung beträgt die Durchschnittsmarge über alle Nutzungsarten hinweg aktuell 247 Basispunkte (Q4/2023: 262 bp) und in der Projektentwicklungsfinanzierung 338 bp (Q4/2023: 360 bp). Die Loan-to-Values der Bestandsfinanzierungen seien leicht um 1,6 pp auf 61% gefallen und die



Loan-to-Costs der Entwicklungsfinanzierungen um 2,2 pp auf 67,6%. Hinsichtlich der Einschätzung zu Whole-Loan- und Mezzanine-Anbietern rechnen die Experten mehrheitlich mit Wertabschlägen der alternativen Finanzierer. ■

**GEPOLITIK HALBIERT EUROPAS LOGISTIK-INVESTITIONEN**

**Veränderte Lagerhaltung zeigt klare Push-Faktoren für die Zukunft**

**Der Einfluss der Geopolitik auf Logistikinvestitionen wurde 2023 so deutlich wie nie. Die globalen Entwicklungen hätten mehr denn je einen erheblichen Einfluss auf die Transport-, Verkehrs- und Logistikmärkte, so Thomas Beyerle, Group Head Catella Research. (red+) ►**

Das angespannte geopolitische und wirtschaftliche Umfeld mit Ukraine-Krieg, Huthi-Angriffen, Volatilität der Inflationsraten, Zinswende und Anstieg der Frachtraten spiegeln sich nicht nur in den kurzfristigen globalen Lieferketten, sondern auch auf den europäischen Transaktionsmärkten. Nach Daten von **Real Capital Analytics (RCA)** lag das Transaktionsvolumen auf dem europäischen Markt für die Assetklasse Industrial im Jahr 2023 rund 46% unter dem Vorjahresniveau. Der Effekt der fallenden Multiplikatoren minderte sich durch die gleichzeitig steigenden Mieten. Die Investoren- und Mieternachfrage nach (Neubau-) Flächen mit hohen energetischen Anforderungen bleibe an präferierten Standorten in Europa weiterhin sehr hoch.

Reshoring, Nearshoring und die Auswirkungen der Kriege in der Ukraine und am Golf von Aden führten zu veränderter Lagerhaltung europäischer Industrie- und Produktionsunternehmen und zeige klare push Faktoren für eine Fokussierung auf die traditionellen europäischen Logistikcluster auf. **Catella** analysierte insgesamt 115 Regionen. Grundsätzlich gelten aus „Der Immobilienbrief“-Sicht für die Spitzenmietbetrachtung der erstklassigen, energetisch auf neuestem Stand befindlichen, bonitär und voll vermieteten Flächen in Bezug auf Mietentwicklung, Marktspreizung und Multiplikatoren natürlich ähnliche Aussageeinschränkun-

gen wie bei der Betrachtung von Prime Office. In schwächeren Lagen und Gebäudekategorien kann es schon ganz an-



ders aussehen. Auch bei den Logistikimmobilien zeige sich eine zunehmende Relevanz von ESG-Kriterien, so auch **Beyerle**. Mangels einheitlicher Vorstellung sei zwar noch unklar, was ESG konkret für die Logistikimmobilien-Branche bedeute, dennoch seien klare Preisdiskrepanzen zwischen Neubau- und Bestandsobjekten messbar.

**Inzwischen sei die neue Zins- und Risikoeinschätzung an den europäischen gewerblichen Immobilienmärkten zum Ende gekommen.** Die europäische Spitzenrendite betrage aktuell im Durchschnitt 5,52%. Das sei 66 Basispunkte höher ist als vor 12 Monaten in Q1 2023.



WIE WIR IMMOBILIEN KAUFEN?

**SUPERSCHNELL.**

**VERSprochen ist Versprochen.**

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

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

KLAR & TRANSPARENT

VERLÄSSLICH & FINANZSTARK

PERSÖNLICH & BERATEND

**AURELIS.DE**



## Deals

**Vancouver:** **Deka Immobilien** erwirbt ein Class-A-Bürokomplex von einem Joint Venture zwischen **Oxford Properties** und dem **Canada Pension Plan Investment Board**. Die Objekte werden in das Portfolio des Offenen Immobilienfonds **Deka-ImmobilienGlobal** aufgenommen.

Die beiden Gebäude umfassen insgesamt eine Fläche von rund 39.000 qm und bieten 235 Stellplätze in einer Tiefgarage. Das 22-stöckige Gebäude ist an rund 24 Mieter vermietet.

**Lissabon:** Die **Real I.S. AG** hat die Büroimmobilie „K-Tower“ für den offenen Immobilienpublikumsfonds „**REALISINVEST EUROPA**“ vom Entwickler **KREST Real Estate Investment** erworben. Das 14-stöckige Hochhaus mit einer Gesamtmietfläche von ca. 15.000 qm umfasst vor allem Büroflächen, ergänzt durch Terrassen sowie Duschen und Umkleiden. Darüber hinaus verfügt das Objekt über 157 Pkw-Stellplätze sowie diverse Fahrradstellplätze. Fast 50% der Pkw-Stellplätze sind mit E-Ladestationen ausgestattet. Ankermieter ist **Critical TechWorks**.

Die Anwaltskanzlei **Linklaters, Gleeds Portugal, Cundall Spanien, FUNDEC, Deloitte** und **RPE Portugal** berieten.

**München:** Der Neubau „mozart vier“ in der Ludwigsvorstadt mit rd. 3.800 qm Fläche ist komplett an die Steuerberatungs-, Wirtschaftsprüfungs- und Rechtsanwaltskanzlei **INTARIA AG** vermietet. Eigentümer ist ein privates Family Office. **BNPPRE** beriet den Eigentümer, **Colliers** den Mieter.

Vice versa sind die Multiplikatoren noch einmal um 14% gefallen. **Die deutschen Top-Standorte blieben aber im internationalen Vergleich auf einem niedrigen Renditeniveau mit 4,3 bis 4,6% recht teuer.** Die niedrigsten Renditen seien in der Schweiz mit 3,75% in Zürich und mit 3,6% in Genf zu finden. Bei der Preis-/Kapitalwertbetrachtung nivelliert sich der Effekt, da in den letzten 12 Monaten die Spitzenmieten für Logistik über alle 115 untersuchten Märkte hinweg um durchschnittlich rund 21% gestiegen sind.

Die europäische Spitzenmiete liegt lt. Catella Research aktuell bei durchschnittlich rund 7,10 Euro pro qm und reicht von 4 Euro in Porto bis 28,3 Euro in London-Heathrow. Besonders deutlich war der Anstieg in Venlo mit +73%, in Rotterdam mit +69% sowie in Edinburgh und Glasgow mit jeweils rund 64%. **Im Fazit** befinde sich der europäische Logistikmarkt für Topimmobilien weiterhin in einer gesunden Marktvorfassung. Ein deutlicher Anstieg der Lagerbestände zeige ein deutliches Potenzial für die zukünftige Nachfrage nach Logistikflächen, so Beyerle. ■

## HUMAN RESOURCES MONITOR:

### Personalentwicklung spielt Schlüsselrolle bei der Transformation

Zuerst erschienen in **EBZ Aktuell v. 14.3.2024**

Torsten Bötling, Björn Eisele, Michelle Gaida, Jana Jüngling

**81% der Unternehmen sehen die aktuellen politischen Vorgaben als Investitionshemmnis. Hier ist ein Anstieg um 16% zur vergangenen Befragung aus dem Jahr 2021 zu verzeichnen. 74% der Unternehmen beklagen die mangelnde Bezahlbarkeit von Maßnahmen und 56% sehen den Fachkräftemangel als Hindernis.**

Waren in der Vergangenheit „Digitalisierung“ sowie „Klimaschutz und Nachhaltigkeit“ die Top-Themen der Branche, so fokussieren sich die Unternehmen nun stärker auf Bestandspflege. Fehlende Fördermittel und -programme bei gleichzeitig steigenden politischen Vorgaben lassen die Wohnungs- und Immobilienunternehmen ihren Fokus auf Instandhaltung und Sanierung setzen.

### Digitalisierung – nun stärker Chef-Sache

Mit 92%iger Zustimmung sehen die Wohnungs- und Immobilienunternehmen Digitalisierung als maßgeblich prägenden Trend der Zukunft. Gleichzeitig hat dies auch Einfluss auf HR-Themen, denn die Suche nach qualifizierten Mitarbeitenden mit Digitalisierungskompetenzen gestaltet sich schwierig. Zunehmend ist Digitalisierung aber auch Chef-Sache: 51% vermissen digitale Kompetenzen bei den eigenen Führungskräften. Sie sollen sich im Bereich Digitalisierung auskennen und die digitale Transformation vorantreiben.



### Mit KI – Das Arbeiten der Zukunft

40% der befragten Wohnungs- und Immobilienunternehmen prognostizieren einen Anstieg von Home-Office. 60% glauben, dass der Einsatz von Künstlicher Intelligenz (KI) stärker in den Arbeitsalltag Einzug hält und z. B. den Einsatz in der Betriebskostenab-

rechnung erleichtern wird. 40% prognostizieren einen Rückgriff auf KI in der Kundenkommunikation, 37% sehen den Vermietungsprozess als Anwendungsfeld für KI.

**Personalsituation – Rekrutierung als Problem spitzt sich zu 66% haben Schwierigkeiten bei der Gewinnung von qualifiziertem Personal.**

90% der Unternehmen geben an, Probleme beim Rekrutieren speziell von technischen Fachkräften zu haben. Gleichzeitig suchen aber vier von zehn Unternehmen mehr Fach- und Führungskräfte. 40% haben sogar vor, die Anzahl ihrer Fachkräfte zu vergrößern.

Dabei bauen Bestandhalter trotz Baukrise Personal auf, während es bei Bauträgern und Projektentwicklern einen Einstellungsstopp zu verzeichnen gibt.

Die Unternehmen klagen darüber hinaus über fehlende Fachkenntnisse bei Bewerbern und Bewerberinnen. Womöglich müssen die Unternehmen sich mit dem Gedanken anfreunden, dass sie ihre neuen Fachkräfte über Weiterbildungen und „Training on the job“ auch nachträglich fitmachen und Können und Kompetenzen ausweiten müssen.

**Die Branche kann es sich nicht leisten, auf Frauen zu verzichten**

46% der Unternehmen geben an, dass sich mehr Männer als Frauen auf Führungspositionen bewerben. Bei nur 8% sind es mehr Frauen als Männer. 18% der Antwortgeber sagen aus, dass sie über ein Frauenförderprogramm im Unternehmen verfügen. Das ist ein Anstieg um 8% im Vergleich zum vorherigen HR-Monitor.

Zwar hat sich innerhalb der Branche bereits einiges getan, in den Führungspositionen dominiert aber dennoch ein hoher Männeranteil. Im Zuge der steigenden Herausforderungen und des demografischen Wandels ist es für die Unternehmen gefährlich, wenn sie Frauen in Führungspositionen nicht mitdenken oder gar auf sie verzichten.

**In Menschen investieren**

80% der Unternehmen sehen einen wachsenden Weiterbildungsbedarf, doch ist im Vergleich zu den Ergebnissen der vorherigen Befragung das Weiterbildungsbudget durchschnittlich um lediglich 44 Euro pro Mitarbeitenden pro



Foto: Thomas Stachelhaus, © RAG Montan Immobilien  
Der RAG-Campus in Essen: ein moderner Bürostandort auf dem UNESCO-Welterbe Zollverein.



**FLÄCHEN ENTWICKELN, ZUKUNFT GESTALTEN.**

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

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



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

## Deals

**Wien:** **Union Investment** hat ein Bürogebäude im 7. Wiener Gemeindebezirk an die **Thalhof Immobilien GmbH** verkauft. Die Immobilie in der Schottenfeldgasse 29 zählt seit dem Jahr 2013 zum Bestand des ausschließlich in Österreich vertriebenen Offenen Immobilien-Publikumsfonds **immofonds 1**.

Das Bürogebäude verfügt über rd. 7.100 qm Mietfläche. Die Transaktion wurde von der **ZOECHLING RE** vermittelt. Union Investment wurde rechtlich von **Schönherr Rechtsanwälte** vertreten, die Käuferin von **Tiefenthaler Gnesda Rechtsanwälte**.

**Göteborg:** **Deka Immobilien** hat das Hotel G an **Sinoma Fastigheter AB** veräußert. Die Immobilie stammt aus dem Portfolio des Sondervermögens **WestInvest ImmoValue**. Das 2004 errichtete Hotel verfügt über eine Gesamtmietfläche von mehr als 13.600 qm mit insgesamt 300 Zimmern. Das 4-Sterne-Haus ist langfristig an die **Host Hotel G AB Gruppe** verpachtet.

**Aachen:** Die **Commerzbank AG** hat ihre Hauptfiliale in der Theaterstr. 21-23 im Rahmen einer Sale-&Lease-back-Transaktion an die **Loosen & de Graaf Gruppe** verkauft. Das Objekt verfügt über insgesamt 3.250 qm Mietfläche. Die Commerzbank wird rd. 2.800 qm der Mietfläche langfristig zurückmieten. **JLL** hat die Transaktion vermittelt. Die juristische Beratung der Verkäuferseite erfolgte durch die **Kanzlei Hauck Schuchardt**. Auf Käuferseite war **Stein & Partner** juristisch beratend tätig.

Jahr gestiegen (+ 2%). Es liegt damit unter dem Durchschnitt anderer Branchen und unter der Inflationsrate.

„Die Anforderungen an die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft steigen. Es wird zunehmend wichtiger, neue Köpfe über gängige kaufmännische und technische Bereiche hinweg zu rekrutieren und für die Branche zu gewinnen. Die Unternehmen müssen ihren Horizont erweitern. Bewerberinnen und Bewerber, die zu Beginn noch nicht alle Kompetenzen mitbringen, können diese durch Aus- und Weiterbildung erlangen. In Zeiten des Fachkräftemangels, des demografischen Wandels sowie der wachsenden Herausforderungen können es sich die Unternehmen nicht erlauben, nicht in ihre Mitarbeitenden zu investieren. Die Menschen von heute bauen die Wohnungen von morgen“, so **Klaus Leuchtmann**, Vorstandsvorsitzender des **EBZ**.

### Zur Studie

Der vorliegende HR-Monitor ist die neunte Ausgabe einer Studienreihe zur Personalsituation, insbesondere der Aus-, Fort- und Weiterbildung in der Immobilienbranche, die das EBZ – Bildungszentrum der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft – seit 2007 vom Forschungsinstitut InWIS durchführen lässt. Insgesamt wurden 318 Unternehmen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft im Jahre 2023 befragt. Interessierte können den HR-Monitor kostenfrei hier erhalten. ■

## IMMOBILIEN BLEIBEN BEVORZUGTE ALTERSABSICHERUNG

### Investitionsbereitschaft in höherpreisige Immobilien derzeit aber gering

**Trotz der Irritationen rund um die Einführung des Gebäudeenergiegesetzes im Herbst vergangenen Jahres, die einigen Best Agern sicherlich einige schlaflose Nächte bereitet haben dürften, und der in den vergangenen eineinhalb Jahren realisierten Wertverluste bei Wohnimmobilien, bleibt die eigene Immobilie für die Deutschen erste Wahl, wenn es um die Altersversorgung geht. Lt. einer aktuellen repräsentativen Befragung von rd. 2.000 Respondenten im Auftrag der Conversio Gruppe hält jeder 4. Befragte (25%) eine selbstgenutzte Immobilie für die geeignetste Kapitalanlage als Altersvorsorge, gefolgt von Aktien (19%), börsengehandelten Fonds (18%) und dem Festgeldkonto (17%). Auf Rang 5 folgen mit jeweils 15% das Sparbuch, die klassische Rentenversicherung und erneut die Wohnimmobilie, dieses Mal aber die vermietete. (CW+)**

Viel investieren möchten die Deutschen in ihre neue Immobilie im aktuellen Zinsumfeld derzeit allerdings nicht. So sind nur 35% der Menschen bereit, bis zu 349.999 Euro für eine vermietete Wohnung als Kapitalanlage zu zahlen. Bei der Preisspanne von 350.000 bis 399.999 Euro ist es nur noch ein Prozent. Das sei aber genau die Grenze, ab der es gerade in der Kapitalanlage bei vielen Neubau- und auch Altbauwohnungen überhaupt erst losgeht, so **Jens R. Rautenberg**, Geschäftsführer der **Conversio Gruppe**. Und er meint dabei nicht die Zentren der großen Städte, sondern schon eher die Randlagen und Speckgürtel.

Insgesamt sind Bestandswohnungen als Kapitalanlage etwas beliebter als Neubauten (29% versus 27%). Als Argumente für die Bestandsbauten nennen 25% der Befragten niedrigere Quadratmeterpreise, 22% das nicht vorhandene Baurisiko und 21% die Annahme, dass sich Menschen mit Altbauarchitektur generell wohler fühlen als mit Neubauten. Kapitalanlagewohnungen, egal ob Bestands- oder Neubauten, sollten nach Ansicht von 69% der Befragten einen Balkon oder eine Terrasse aufweisen. Je 67% der Befragten wünschen sich eine professionelle Haus- und Mietverwaltung und

eine gute Mikrolage mit Anschluss an die öffentlichen Verkehrsmittel und Einkaufsmöglichkeiten in der Nähe. Für mehr als die Hälfte der Befragten ist eine gute Energieeffizienz der Gebäude (59%) und altersgerechte Barrierefreiheit (53%) wichtig. Vergleichsweise nur noch wenig relevant sind derzeit Homeoffice-Bereiche (36%), Nachhaltigkeitsiegel (34%) und Smart-Home-Features (26%). ■

## KÄUFER AUS EUROPA DOMINIERTEN 2023 DEN EUROPÄISCHEN INVESTMENT-MARKT

**Rückkehr der internationalen Investoren bleibt offen**

**In derzeitiger Ermangelung eines hohen Interesses seitens internationaler Investoren am europäischen Immobilienmarktes, bleiben die europäischen Investoren bei grenzüberschreitenden Investitionen am europäischen Immobilieninvestmentmarkt weitgehend unter sich. (CW+)**

Das Transaktionsvolumen in Europa 2023 belief sich lt. aktueller Untersuchung „European Cross Border Investment“

von **Savills** auf 149 Mrd. Euro. Das entspricht einem Rückgang von gut 50% ggü. 2022. Davon entfielen rund 65 Mrd. Euro auf grenzüberschreitende Transaktionen. Das seien - 60% gegenüber dem Fünfjahresdurchschnitt. Europäische Investoren verbuchten davon 34 Mrd. Euro. Aktivste Käufer waren Franzosen und Spanier in ihren jeweiligen Nachbarländern. Die drei bedeutendsten Zielländer waren 2023 Großbritannien, Deutschland und Spanien, auf die zusammen 61% des europäischen grenzüberschreitenden Transaktionsvolumens entfielen.

Französische und spanische Investoren dürften laut Savills auch im laufenden Jahr sehr aktiv bleiben. Während französische Publikumsfonds, sog. SCPIs, über alle Nutzungsarten hinweg primär nach kleineren Volumina Ausschau halten, zielen vermögende Privatpersonen und Versicherungsgesellschaften aus Spanien vor allem auf den Erwerb von erstklassigen Büroimmobilien ab, so Savills.

Logistik werde auch weiterhin die bevorzugte Anlageklasse für grenzüberschreitende Investoren in ganz Europa bleiben. Mehrfamilienhäuser und andere Wohnimmobilien, vor allem in Nordeuropa, gewinnen an Bedeutung. Auch erwartet Savills ein anhaltendes grenzüberschreitendes Interesse an Geschäftshäusern in den besten Einzel-

**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

handelslagen sowie an Hotels in bedeutenden touristischen Destinationen. Außerdem beobachtet Savills ein wachsendes Interesse an erstklassigen innerstädtischen Einkaufszentren, insbesondere in Süd- und Osteuropa.

Für die erste Hälfte des Jahres 2024 erwartet Savills den Versuch internationaler Investoren, von Preisverschiebungen in den jeweiligen Sektoren und Standorten zu profitieren. Während in Großbritannien die Preiskorrekturen am schnellsten erfolgt sind, holten andere europäische Länder das teilweise noch nach. Savills erwartet daher, dass im Jahr 2024 mehr grenzüberschreitende Transaktionen stattfinden würden. Auch rechnet Savills mit einer wieder steigenden Aktivität von Investoren aus Japan, Taiwan und Israel sowie aus Nordamerika. ■

## FOKUS ELBTOWER – WIE GEHT DAS DRAMA WEITER?

**Der offizielle Verkaufsprozess für den Verkauf des Elbtower-Stumpfs hat begonnen. Vor 6 Wochen (Nr. 568) hatte ich Ihnen mit 5-Finger-Abakus die Grausamkeit der Elbtower-Pleite vorgerechnet, u. a.: „Scholztower-Luftschloss geplatzt“ - Die Zahlen der Euphoriefehler sind grausam - Was das Ego mit Menschen in Euphorie-Phasen anstellt, ist immer wieder überraschend. Das Scholz- und Benko-Denkmal Elbtower in Hamburg ist erneutes Beispiel. Eine lockere Überschlagsrechnung führt zu dem Ergebnis, dass der Fertigbau des Elbtower wahrscheinlich annähernd genauso teuer sein wird, wie der Elbtower in neuer Zins- und Renditewelt wohl am Ende wert sein könnte.**

Zusammengefasst gilt neben dümmlich handwerklichen Fehlern (vgl. Nr. 568): „Wenn die Höchstmiete in neuer und immer kleinteiligerer Homeoffice- und KI-Welt bei darüber hinaus weltfremder Mindestvermietung dann noch erzielbar wäre, läge die Jahresmiete der 77.000 qm bei knapp 32,2 Mio. Euro. Das ergäbe dann einen Marktwert von 640 bis 700 Mio. Euro. Damit entsprächen allein die ausstehenden Kosten ohne Risikomarge in einem Hochrisiko-Umfeld in etwa den ausstehenden Fertigstellungs- und Vermietungskosten.“

Wir haben aber noch einmal Fachleute gefragt. **Sebastian H. Lohmer**, Fondsexperte und Berater institutioneller Investoren, rechnet für uns noch einmal nach. **Sabine Richter**, unsere Kollegin in Hamburg, gibt einen Überblick über die aktuelle Gedankenwelt zum Elbtower. ■

**Viel Spaß, Ihr Werner Rohmert**

## DER ELBTOWER STEHT IM SCHAUFENSTER

**Aber: Wer soll das bezahlen?**

**Sebastian H. Lohmer, Fondsexperte und Berater institutioneller Investoren,**

**Im Zuge des laufenden Insolvenzverfahrens für die Elbtower-Projektgesellschaft wurde nun ein Verkauf angekündigt. Bereits in diesem Monat soll es losgehen. Gesucht wird ein Käufer für das Grundstück, der dann auch die Bauarbeiten fortführt. Insolvenzverwalter Torsten Martini möchte – so wird er in den Medien zitiert – „so schnell und teuer wie möglich“ verkaufen. Ein Mindestgebot sei nicht erforderlich. Zur Erinnerung: Die Bauarbeiten ruhen seit Ende Oktober 2023.**

**Elbtower könnte € 693 Mio. wert sein:** Dass es keinen Mindestpreis gibt, kann einen guten Grund haben. **Je nach Betrachtungs- und Berechnungsweise stellt sich nämlich die Frage, was ein fertiggestellter Elbtower überhaupt noch wert ist?** Gibt es also überhaupt einen Verkaufspreis für das halbfertige Projekt – oder muss ein möglicher Investor nicht sogar noch unterstützt werden, um eine Bauruine zu vermeiden? Bei einer möglichen Einschätzung hilft das sogenannte Ertragswertverfahren. Die rund 77.000 qm Bürofläche im Elbtower könnten nach aktuellen Schätzungen eine Miete zwischen €30/qm und € 34/qm erzielen. Wenn man eine Durchschnittsmiete von €30/qm annimmt, dann erreicht das Luxus-Hochhaus eine Monatsmiete von € 2,31 Mio. Das macht im Jahr € 27,72 Mio. Im nächsten Schritt muss diese Jahresmiete durch den sogenannten Kapitalisierungsfaktor geteilt werden. Dies ist der Zinssatz, zu dem sich die Investition verzinsen muss, um für Investoren attraktiv zu sein. Brancheninsider halten einen Wert von 4% realistisch – das ergibt einen rechnerischen „Wert“ des fertiggestellten Elbtowers von € 693 Mio. („Der Immobilienbrief“ (s.o. bzw. Nr. 568) war bei den Mieten unter optimalen Bedingungen optimistischer und bei den Multiplikatoren pessimistischer. Das Ergebnis ist dasselbe.)

**Es bleiben €500 Mio. für die Fertigstellung:** Jetzt haben wir einen rechnerischen Wert ermittelt. Aber dieser hypothetischen Zahl stehen Kosten gegenüber – bestehend aus der üblichen Gewinnmarge eines Investors, der noch zu leistenden Baukosten und den Mehrkosten durch den Baustillstand. Investoren kalkulieren üblicherweise mit einer Marge von rund 15% für Gewinn und Risiko - das macht beim Elbtower dann rund €100 Mio. Dann gibt es noch die gesicherten Belastungen (laut Medienberichten Grundschuld der Signal Iduna über ca. € 50 Mio., Handwerkerhypotheke des Rohbauers von ca. €37 Mio. etc.) von nochmal ca.

## Deals

**Haßfurt:** **Logicor** hat eine rund 10.400 qm große Logistikimmobilie an **Cabot Properties** verkauft. Das Objekt in der Walter-Tron-Straße 5 befindet sich auf einem rund 22.100 qm großen Grundstück in einem etablierten Gewerbegebiet. **Colliers** hat die Transaktion im Auftrag des Verkäufers vermittelt. Zum Zeitpunkt des Verkaufs ist die Logistikimmobilie vollvermietet an den E-Commerce Dienstleister **PVS Europe**.

**Hannover:** **Sonae Sierra** und die spanische **Bankinter Investment** erwerben einen Baumarkt mit Gartencenter für den neu aufgelegten spanischen REIT **ORES Germany**. Das Objekt in der Elfriede-Paul-Allee 15 gehörte zum Portfolio des offenen Spezial-AIF „**HIH Germany High Income Fund**“ der **HIH Invest Real Estate**. Der im auf einem 48.709 qm großen Grundstück erbaute Baumarkt verfügt über eine Gesamtmietfläche von 17.621 qm und 663 PKW-Stellplätze. Er ist vollständig an **OBI** vermietet. Die rechtliche Verkaufsprüfung wurde von der **Kanzlei Heusing** durchgeführt, die Vermittlung erfolgte durch **CBRE**.

**Recklinghausen:** Die **Quadoro Investment GmbH** hat für den offenen Spezialfonds **Quadoro Social Infrastructure (QSI)** einen Bürokomplex mit 2 Gebäuden erworben. Die Gesamtmietfläche beträgt rd. 8.000 qm. Hauptmieter ist der **Kreis Recklinghausen**. Zusätzlich zu den Büroflächen umfasst das Portfolio auch mehr als 170 Parkplätze. Der Verkäufer wurde beraten von der **Brockhoff GmbH**.

€ 100 Mio. Zieht man das vom rechnerischen „Wert“ ab, dann bleiben noch rund € 500 Mio. in der Kasse für eine Baufertigstellung.

Verschiedenen Medienberichten war zu entnehmen, dass die Gesamtbaukosten für den Elbtower bei rund € 950 Mio. für die Fertigstellung liegen. Zieht man die €500 Mio. in der Kasse ab, dann müssten €450 Mio. schon in den Bau geflossen sein. Sonst kann die Rechnung nicht aufgehen. Dieser Wert erscheint hochgegriffen, denn das ursprüngliche Eigenkapital betrug nur ca. € 200 Mio. – abgeleitet vom Commerz Real Anteil von 25% für ein Investment von € 50 Mio. Eine Quelle für zusätzlich vorhandene € 250 Mio. ist auf den ersten und zweiten Blick nicht erkennbar

**Wer braucht schon 77.000 qm Bürofläche?** Sollte der Aufwand für die Fertigstellung des Elbtowers einen Wert von € 500 Mio. übersteigen, dann kann sich das Projekt nicht mehr rechnen. Und in diesem Fall dürfte auch der Insolvenzverwalter keinen „echten“ Kaufpreis realisieren. **Es ist also zu befürchten, dass gar kein Angebot gemacht wird. Eine mögliche Lösung wäre ein Investor und Eigennutzer, der auf eine Risiko- und Gewinnmarge verzichten kann. Aber wer braucht schon 77.000 qm Bürofläche im Zeitalter von Home-Office? ■**

## WIE GEHT ES WEITER MIT DEM ANGEFANGENEN ELBTOWER?

**Vermarktungsstart noch im März - Linke verlangt einen Untersuchungsausschuss**

Sabine Richter

**Das Projekt Elbtower, der mit 245 Metern Höhe Hamburgs erster Wolkenkratzer werden sollte, könnte Bürgermeister Peter Tschentscher noch größeren Ärger bereiten.**

Am 3. März kündigte die Linke in der Bürgerschaft an, einen Untersuchungsausschuss zu beantragen, um den Druck auf den Senat zu erhöhen. Diverse Anfragen der Fraktion hätten die wesentlichen Fragen nicht klären können:

**Wie ist es zu der Entscheidung für Signa gekommen**, obwohl das Unternehmen nicht den höchsten Preis geboten hatte? Welche Rolle hat **Olaf Scholz** als damaliger Aufsichtsratsvorsitzender der **HafenCity GmbH** gespielt? Welche Rolle hat Altbürgermeister **Ole von Beust** gespielt, der als Berater von Signa tätig wurde? Weshalb ist der Grundstückskaufvertrag so nachteilig für die Stadt ausgehandelt worden? „Weder wurde der Nachweis für die Finanzierungssicherheit während der mehrjährigen Bauzeit gefordert, noch wurden Regelungen für den Insolvenzfall getroffen“, kritisiert die stadtentwicklungspolitische Sprecherin **Heike Sudmann**. So sei ein Wiederkaufsrecht bei Insolvenz in der Bauzeit ebenso wenig vorgesehen wie ein Wiederkaufsrecht bei Insolvenz innerhalb eines Jahres nach Fertigstellung des Gebäudes“, so Sudmann.

**Zu den schmutzigen Details gehört auch**, dass sich Bürgerschaft und Senat nicht selbst die Benko-Verträge über die bereits vor dem Bau vermieteten Flächen angesehen haben. Man habe sich seinerzeit von der hessisch-thüringischen **Landesbank Helaba** versichern lassen, dass alles in Ordnung sei. Die Helaba trat aber selbst als sogenannter „tauglicher Finanzierer“ auf, der das Bankenkonsortium zur Finanzierung des Elbtowers zusammenbringen sollte. Sie begutachtete die Verträge zwischen Signa und **HCOB** also praktisch im eigenen Interesse. ►

**Die Vorvermietungsquote von 30%** (mindestens 11.000 qm mit der Option auf weitere 2.000 qm) der HCOB sollte für Sicherheit sorgen. Die Bank hatte da ihren bisherigen Sitz in der Hamburger Innenstadt bereits verkauft. An Signa. Der Preis war mit 76.300 Euro pro qm für eine sanierungsbedürftige Immobilie hoch. **Damit hat sich Benko seinen Hauptmieter im Elbtower (zu einem überbeurteilten Preis) selbst erkaufte.** Bekanntlich war die HCOB einen Monat nach der Insolvenz der Signa-Projektentwicklungsgesellschaft ausgestiegen. Ein Sprecher der HCOB teilte mit, dass man bereits im Januar von dem Mietvertrag für Büroflächen im Elbtower „vertragskonform zurückgetreten“ sei. Über die anderen bereits bekannt gegebenen Mieter des Elbtowers, darunter die **Nobu-Gruppe**, die ein Hotel, Restaurant und die Aussichtsplattform samt Bar in 225 Metern Höhe betreiben wollten, wurde nichts bekannt gegeben.

Eine weiteres Vertragsdetail, das die Blauäugigkeit des Senats deutlich machte war, dass Benko deutlich mehr Quadratmeter Bruttogeschossfläche zugestanden wurden, weil die Stadt darauf bestand, eine Aussichtsplattform zu bekommen. Auch wenn der Antrag des parlamentarischen Untersuchungsausschusses vermutlich nicht durch geht, die CDU hat schon abgewinkt, hat die Initiative der Linken wieder Staub aufgewirbelt.

**Was wird aus dem „kurzen Olaf“?** Wie geht es nun weiter mit dem derzeit 100 Meter hohen Rohbau am Rand der HafenCity, **spöttisch „kurzer Olaf“ genannt?** Das letzte Großprojekt, das die Gemüter so stark erregt hatte, die Elbphilharmonie, ist immerhin gebaut worden, wenn auch für das Elfache der ursprünglichen Planungssumme.

Öffentlich betonten sowohl Bürgermeister **Peter Tschentscher** als auch Stadtentwicklungssenatorin **Karen Pein** Ende Januar, **beim Elbtower handele es sich um ein privates Investment, das auch privat gelöst werden müsse.** Es sei Aufgabe des Insolvenzverwalters, die Fortführung des Projekts und damit den Weiterbau des Elbtowers herbeizuführen und mit der Stadt abzustimmen, so **Henrike Thomsen**, Sprecherin der HafenCity Hamburg GmbH. Der Elbtower könne als privatwirtschaftliches Projekt durch einen neuen Investor fertiggestellt werden. Die Stadt Hamburg kann nach der Insolvenz der Käufergesellschaft **Hamburg Elbtower Immobilien GmbH & Co. KG** ihr kaufvertraglich gesichertes Wiederkaufsrecht sowie die Übernahme aller Planungs- und Bauverträge geltend machen. Die Handlungsfähigkeit der Stadt ist damit umfassend gesichert“. Dabei hatte Pein eingeräumt, dass auch die Stadt beim Insolvenzverwalter 1,2 Mio. Euro an offenen Rechnungen angemeldet habe. ▶



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

## Deals

**Norderstedt:** Die **ADOLF WEBER Grundbesitz- und Projektgesellschaft** hat **Sebapharma** als neuen lang-jährigen Mieter für eine Liegenschaft mit 26.000 qm im Gutenberging gewonnen.

**Dortmund:** Zur Unterbringung des Jugendamtes mietet die **Stadt Dortmund** die komplette Büroimmobilie **HEXAGON** an der Voßkuhle 37. Die Liegenschaft umfasst rd. 9.650 qm Büro- sowie rd. 540 qm Lagerflächen. Vermittelnd tätig war die **CUBION Immobilien AG**.

**München:** Die Wirtschaftskanzlei **Jones Day** zieht um und mietet rd. 4.100 qm im Lehel Carré, Gewürzmühlstraße 9-11. Den bisherigen Standort in der Prinzregentenstraße 11 wird die Wirtschaftskanzlei verlassen und Anfang 2025 die neuen Flächen beziehen. **JLL** hat den Mieter beraten und die Anmietung vermittelt. Vermieter ist der **Konzern Versicherungskammer**.

**Kiel:** **VALUES Real Estate** erwirbt die „Praxisklinik Kiel“, eine vollvermietete Immobilie in der Schönberger Straße 5-11 im Stadtteil Wellingdorf. Das Ärztehaus verfügt über rund 5.500 qm Mietfläche und ist langfristig an insgesamt 13 unterschiedliche Fachärzte vermietet. Das Gesundheitszentrum verfügt über zahlreiche Stellplätze. Die „Praxisklinik Kiel“ wird Teil des institutionellen Fonds **VALUES Health Invest I**. Verkäufer ist die **Medzentrum Rodgau GmbH & Co. KG**. Die TDD begleitete **Cushman & Wakefield acht+ GmbH**.

Kurze Zeit nach dem Vorstoß der Linken kommt neue Bewegung in die Sache. **CBRE** hat den offiziellen Verkaufsprozess für den Rohbau gestartet, so Insolvenzverwalter **Gerrit Hölzle** von der **Kanzlei Görg Rechtsanwälte**. Hölzle kümmert sich als Insolvenzverwalter speziell um die Hamburger Signa Immobilien, während der vorläufige Insolvenzverwalter **Prof. Torsten Martini** den Hut für sämtliche Signa-Immobilien aufhat.

**Jeder könne ein Angebot abgeben, der Elbtower solle so schnell und so teuer wie möglich verkauft werden**, sagte Hölzle gegenüber verschiedenen Medien. Wer Interesse anmeldet, bekommt Einblick in einen Datenraum und hat drei bis vier Wochen Zeit, ein unverbindliches Angebot abzugeben. Im Mai/Juni sollen dann zwei bis vier Interessenten ausgewählt werden.

**Auch für die anderen Immobilien** aus dem Signa Portfolio wird der Verkaufsprozess gestartet, in Hamburg das Alsterhaus, das Karstadt-Haus an der Mönckebergstraße, das Hamburg-Commercial-Bank-Gebäude am Gerhart-Hauptmann-Platz und das Grundstück der ehemaligen Gänsemarkt-Passage.

Für den Elbtower ist CBRE exklusiv mit der Käufersuche beauftragt worden. Zudem sind noch 80 verbliebene Mitarbeiter der **Signa Real Estate Management Germany GmbH**, über die das Insolvenzverfahren bereits eröffnet wurde, an der Vermarktung beteiligt. Gehofft wird aber hauptsächlich auf eine Hamburger Lösung - also ein Zusammenschluss verschiedener Interessenten. Außer der **Kühne-Holding**, die mehrfach Interesse signalisiert hatte, aber abwarten wollte, wie sich die Stadt nach dem Rückzug der HCOB positioniert, löte nach Presseberichten auch der Bremer Immobilienentwickler **Kurt Zech** ein Engagement aus. **Karl Gernandt**, Chef der Kühne Holding, hatte gegenüber dem **Spiegel** gesagt: „Die Rentabilität dieser Immobilie wird erheblich erschwert“, was eine „gute und machbare Lösung in weite Ferne rückt“. Laut Gernandt habe man leider nicht die nötige Zeit.

Der Versicherungskonzern **Signal-Iduna** ist mit gut 50 Mio. Euro im Projekt engagiert, genauso wie die **Commerzbank-Tochter Commerz Real**, die über ihren offenen Immobilienfonds **Hausinvest** mit 25% an der Elbtower Immobilien GmbH & Co. KG beteiligt ist, was einem Betrag von etwa 50 Mio. Euro entspricht. Beide Unternehmen haben mehrfach betont, dass sie weiter an das Projekt und einen zügigen Neustart glauben. „Es wird als Landmark-Immobilie mit breiter Mischung der Nutzungsarten sowie zukunftsweisendem Nachhaltigkeitskonzept eine Ausnahmestellung und herausragende Bedeutung für die Hamburger Stadtentwicklung und darüber hinaus haben“, so **Gerd Johannsen**, Pressesprecher Commerz Real. „Sollte sich eine neue Kapitalstruktur bzw. eine neue Lösung abzeichnen, sind wir bereit, diese zu prüfen und zu begleiten“, so Johannsen.

Angesichts der herausgehobenen Lage des Objekts, das als drittgrößter Wolkenkratzer Deutschlands geplant ist, werde die Hamburger Community zusammenhalten, um eine Lösung für das Projekt zu finden, hofft **Ulrich Leitermann**, Vorstandschef des Versicherungskonzerns Signal-Iduna.

**Sind Wohnungen im Elbtower möglich?** Bei den Diskussionen, wofür der Bau gut sein könnte, werden von den Bürgern immer wieder Wohnungen gefordert. Büros gebe es im Gegensatz zu Wohnungen genug. Da ein Abriss der Betonmasse eine weitere klimaschädliche Belastung wäre, sollte der Bau einer Lösung zugunsten des Gemeinwohls zugeführt werden. In beide Richtungen zielt auch die Idee von **Alexander Skora**, Berliner Immobilienunternehmer und Hostel Betreiber (Happy Go Lucky). Er hatte angekündigt, den Elbtower zu retten und dort Wohnungen zu bauen. Mit einer Online-Umfrage auf der Seite **www.happygoluckyhearts.com** wollte er nach

den Wünschen der Bürger fragen, zudem hat er eine eher skurrile Pressekonferenz veranstaltet.

Zur Umnutzung in Wohnraum hatte Stadtentwicklungssenatorin Karen Pein eilig eine erste Position bezogen und erklärt, dass Wohnen in dem Turm aufgrund der genehmigten Nutzungsplanung und der hohen Lärmbelastung durch die nahen Elbbrücken und die Billhorner Brückenstraße, die auch bei Nacht nicht unter 70 Dezibel sinken würde, nicht möglich sei.

**Alexander Skora hat eine weitere Idee in der Tasche: Der Elbtower soll zu einem gemeinnützigen Kunstprojekt werden.** In Zusammenarbeit mit **Friedrich Raphael Curschmann** vom Berliner Kunstprojekt „Art House Rising“ solle der Elbtower zu einem Ort für Kunst umgestaltet werden. „Privatpersonen oder Unternehmen könnten Etagen oder Studios für die Künstler sponsern“, so Skora. Das hieße, der Elbtower würde in eine Stiftung übergehen. „Sie können einen neuen Magneten schaffen, der internationale Künstler inspiriert, nach Hamburg zu ziehen“, sagte Skora. Weitere Bauarbeiten am Elbtower seien dafür nicht nötig. ■

## AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „IMMOBILIEN INTERN“



**Wann rutschen Vermieter in die Gewerblichkeit? ■ Zur Verwendung der Altersvorsorgezulage bei Erb-Immobilien ■ Aus der Praxis: Wann liegt eine Nutzungsänderung vor? ■ Unangemessene Preisanpassungsklausel im Bauvertrag ■ Halbteilungsprinzip bei der Maklerprovision: Ein- oder Zweifamilienhaus? ■ Beilagen: Webinar 'Immobilien-gestaltungen 2024' und Hypothekenkonditionen. Doch zuerst, liebe Leserinnen und Leser, werfen wir einen neidischen Blick auf die Balearen:**

### Immobilienkrise — welche Krise?

Während hierzulande Katzenjammer herrscht, knallen bei unseren Nachbarn auf Mallorca die Sektkorken. Laut einer

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

#aktiverimmobilienmanager

## Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

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

**Wir laden Sie ein, dabei zu sein!**

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

## Deals

**Vaihingen:** Die **Stuttgarter Straßenbahnen AG** mietet rd. 14.500 qm Fläche im W2 Campus für seinen künftigen Hauptsitz. Bislang sitzt die SSB an der Schockenriedstraße 50. Realisiert wird der W2 Campus von **W2 Development** und **Competo Capital Partners**. **GSK Stockmann** war rechtlich beratend tätig. Der Campus umfasst 4 Gebäude mit ca. 60.000 qm BGF. Die SSB wird den Bauteil 3 nutzen, der bis Ende 2025 fertig werden soll. Die Bauteile 1 und 2 wurden Ende 2022 an den **Deutschen Sparkassenverlag** veräußert. Deren Fertigstellung ist ebenfalls bis Ende 2025/Anfang 2026 vorgesehen.

**Frankfurt:** Die **Arbireo Capital AG** hat für den von ihr gemauagten „**Arbireo Spezial-AIF: European Consumer Logistics**“ eine Logistikimmobilie mit ca. 45.000 qm Mietfläche südwestlich von Kopenhagen angekauft. Es handelt sich um einen Neubau aus dem Jahr 2023, der zu 100% an **DSV** vermietet ist. Die Immobilie liegt im neu entstehenden „Business Park Ringsted“ auf der Insel Seeland. Die rechtliche und steuerrechtliche Due Diligence erfolgte durch **Lundgrens, Ernst & Young** sowie **Mittelstein Rechtsanwälte**. Die technische Prüfung wurde von **Drees & Sommer** durchgeführt.

**Butzbach:** Der Speditions- und Logistikdienstleister **SK Express Germany GmbH** mietet rd. 7.100 qm Hallen- und 850 qm Bürofläche in der Otto-Hahn-Straße 21 vom paneuropäische Investor **Crossbay**. **Immolox** war vermittelnd tätig.

Studie des Center for Real Estate Studies (CRES) gehen die Preise für Luxusimmobilien durch die Decke und liegen im Schnitt bei über 10.000 €/pro m<sup>2</sup>. Selbstbewusst heißt es: „*Seit der ersten Studie im Jahr 2015 ist der Durchschnittspreis auf der ganzen Insel um 55 % gestiegen, in Palma City sogar um bis zu 78 %. Die Inflationsrate in der Eurozone lag im gleichen Zeitraum bei 23 %. Diese Diskrepanz unterstreicht Mallorcas anhaltenden Ruf als attraktive Region für Immobilieninvestitionen und ist ein klares Zeichen für die anhaltende Wertstabilität und Attraktivität der Region als Investitionsziel.*“ Wer auf diesen Zug aufspringen möchte, erhält in unserem Webinar „*Immobilienwerb auf Mallorca – Chancen und Risiken*“ mit unserem Spanien-Experten Dr. Armin Reichmann, Rechtsanwalt/Abogado, das nötige Know-how, um sich vor teuren Fehlkäufen zu schützen. Bei Interesse senden Sie uns bitte eine kurze Mail an [immo@markt-intern.de](mailto:immo@markt-intern.de) (Stichwort: Mallorca-Webinar 2024), damit wir eine unverbindliche Reservierungsanfrage hinterlegen können. Über den genauen Termin und die Konditionen werden wir Sie dann rechtzeitig gesondert informieren.

Nun zum Katzenjammer: Die Blockadepolitik des Bundesrats beim Wachstumschancengesetz (siehe 'immo' 04/24) lähmt die ganze Branche. Jüngstes Opfer dieser Verweigerungshaltung ist der Frankfurter Projektentwickler Schoofs Immobilien GmbH, der einen Insolvenzantrag beim AG Offenbach stellen musste. Wie das Unternehmen mitteilt, läuft der Geschäftsbetrieb jedoch uneingeschränkt weiter. Auch das mit Schoofs verbundene Generalunternehmen GMB musste Insolvenz beantragen. „*Die notwendige Sanierung ist die Folge einer kritischen Marktentwicklung mit gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten, zurückhaltender Kreditvergabe und gleichzeitig gesunkener Nachfrage und Bewertung der Objekte bei potenziellen Käufern*“, heißt es von Unternehmensseite. Ganz andere Gründe hat dagegen die Schieflage von René Benkos Firmenkonglomerat Signa, das die Warenhauskette Galeria Karstadt Kaufhof in die dritte Insolvenz geschickt hat und Olaf Scholz' Lieblingsprojekt, den Hamburger Elbtower (Spitzname 'kurzer Olaf', zur Bauruine degradiert.

'**immo**'-Rat: Wie finster die Perspektiven sind, beleuchten unsere 'mi-Blog'-Kollegen in ihrer Analyse des Frühjahrgutachtens der ZIA (<https://t1p.de/markt-intern-blog-zia-kritik>). Einziger „*Lichtblick*“ sei die Einigung des Bundes und der Länder auf den Beschleunigungs-Pakt für Planungs- und Genehmigungsprozesse. Für viele Unternehmen wird das aber zu spät kommen. ■

## HOHE NACHFRAGE SICHERT STABILE MARKTENTWICKLUNG AUF MALLORCA

**Immer mehr Menschen verlegen ihren Erstwohnsitz auf die Insel**

**Nach den starken Nachholeffekten infolge der Pandemiejahre und des wachsenden internationalen Interesses in 2022 erfuhr der mallorquinische Wohnungsmarkt für internationale Interessenten im vergangenen Jahr eine Korrektur hin zu einem ausgeglicheneren Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage, wie aus dem Engel & Völkers (E&V) Marktbericht Mallorca 2023/24 hervorgeht. Das gehobene Segment sei dabei stets stark nachgefragt. So habe E&V im vergangenen Jahr allein im Südwesten der Insel über 5 Transaktionen im Luxussegment von über 20 Mio. Euro verzeichnet. (CW+)**

Die Preise auf Mallorca kennen dabei insgesamt nur eine Richtung, die nach oben. Das durchschnittliche Preiswachstum zwischen 2013 und 2023 beziffert E&V mit rund 74%. Im Vergleich zum Vorjahr stieg der durchschnittliche Kaufpreis der durch **Engel & Völkers** vermittelten Immobilien im Jahr 2023 um 14% von 1,64 Mio. Euro auf 1,88 Mio. Euro. Stärkste Nachfrager nach von E&V vermittelten mallorquinischem Eigentum sind mit rd. 63% der Transaktionen Deutsche, 11% der Transaktionen entfielen auf britische, 8% auf spanische und 6% auf schweizerische Käufer. ►

Beliebt waren dabei 2023 erneut traditionelle Fincas und Häuser mit authentisch-mallorquinischer Architektur auf dem Land und in kleineren Dörfern. Gesteigertes Interesse registrierte E&V nach Objekten, die mit Ökotechnologie ausgestattet sind, um den Wasser- und Energieverbrauchs nachhaltig zu reduzieren. Ein weiteres gefragtes Kriterium war die Möglichkeit des Anbaus eigener Produkte.

Immer mehr Menschen verlegen ihren Erstwohnsitz auf die Insel. Als Anreiz diesen Trend zu verstärken, hoben die Balearen Anfang 2024 die Vermögensteuergrenze von 700.000 Euro auf 3 Mio. Euro pro Person an, so dass bei Nichtresidenten nur noch Immobilien Nettovermögenswerte über 3 Mio. Euro pro Person auf einer progressiven Skala besteuert werden. Damit entfällt auch eine bisherige Hürde für viele internationale Käufer in Immobilien auf den Balearen zu investieren."

Für 2024 geht Engel & Völkers von einer weiteren Steigerung der Nachfrage internationaler Käuferschaft aus. Insbesondere Objekte im Premiumsegment bleiben weiter stark nachgefragt. ■

## ENGLISCHER IMMOBILIENMARKT MIT ANZEICHEN VON OPTIMISMUS

### Büromarkt wie in Deutschland mit strukturellen Problemen

Constanze Wrede,  
Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“

**Traditionell reagiert der Immobilienmarkt in UK schneller auf makro- und mikroökonomische Einflüsse und erholt sich auch zügiger als andere europäische Märkte. Ein Blick auf die aktuelle Entwicklung im Vereinigten Königreich, wo die neue Preisfindung schon etwas weiter vorangeschritten ist als in Deutschland, könnte so vielleicht den Trend für die Märkten des europäischen Festlandes aufzeigen. (CW+)**

Lt. des UK Real Estate Special Frühjahr 2024 der **Deutsche Hypo – NORD/LB** sank das Transaktionsvolumen in UK 2023 um rund ein Drittel ggü. dem VJ auf 43,3 Mrd. Pfund. Das entspricht rd. 50,7 Mrd. Euro. Wohnimmobilien waren 2023 die bedeutendste Assetklasse auf dem britischen Im-

Branicks

# Der Spezialist für Büro- und Logistikimmobilien.

25 Jahre Erfahrung am deutschen Immobilienmarkt

Mit unserem 360°-Ansatz, der die gesamte Wertschöpfung der Immobilie abdeckt, behalten wir stets den Überblick, ohne das Ziel aus den Augen zu verlieren. So stellen wir uns unseren Herausforderungen: kreativ, schnell und zuverlässig mit höchster Qualität.

branicks.com

DIC is now  
Branicks



## 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)

### Chefvolkswirt:

Prof. Dr. Hanspeter Gondring  
FRICS (Studiendekan,  
Duale Hochschule Baden-  
Württemberg Stuttgart)

### Wissenschaftliche Partner:

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.*

mobiliemarkt. Mit umgerechnet rd. 12,6 Mrd. Euro wurden nur 12% weniger in Wohnimmobilien investiert als 2022. Das Transaktionsvolumen auf dem Einzelhandelsimmobilienmarkt sank 2023 um rd. 30% auf rd. 5,6 Mrd. Euro.

Verlierer des Jahres 2023 sind wie in Deutschland die Büroimmobilien. Hier brach das Transaktionsvolumen um rd. 50% auf rd. 11,1 Mrd. Euro ein. Traditionell verzeichnete der größte britische Büromarkt Central London mit allein rd. 6,1 Mrd. Euro (-53%) über die Hälfte des landesweiten Transaktionsvolumens. Das Volumen sank aber auf den niedrigsten Wert seit 1999. Ein wenig Hoffnung gibt, dass die Transaktionsdynamik Ende 2023 wieder etwas anzog. Die Entwicklung der Spitzenrenditen verlief in den Londoner Teilmärkten zweigeteilt. Während diese zum Ende des Jahres 2023 in der City und in East London auf 5,75% bzw. 6,75% (jeweils +25 Basispunkte gegenüber dem Vorquartal) anstiegen, blieb sie in West End mit 4,00% stabil.

Beim Blick auf den teuersten Büromarkt Europas, Central London, zeigte sich die Entwicklung des Flächenumsatzes in 2023 recht robust. Der Flächenumsatz betrug insgesamt rd. 901.200 qm und damit nur etwa 4% weniger als in 2022 und 5% weniger als im zehnjährigen Durchschnitt. Der Nachfrageschwerpunkt lag auf qualitativ hochwertigen und nachhaltigen Gebäuden (Grade A), was den Markt ähnlich wie in Deutschland weiter polarisiert. Das gesamte Angebot an Büroflächen reduzierte sich in Central London zum Ende 2023 auf umgerechnet rd. 2,1 Mio. qm, die Leerstandsquote sank analog auf 9,2% (Q3 2023: 9,6%). Die Leerstandsquote blieb allerdings über dem Wert des Vorjahresquartals von 8,5% und deutlich über dem zehnjährigen Durchschnitt von 5,7%. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten und der rückläufigen Neubaubeginne verbunden mit der hohen Nachfrage dürfte das Angebot an Top-Büroflächen in den kommenden Jahren besonders knapp bleiben. Ältere Flächen in schlechteren Lagen werden hingegen mit erhöhtem Leerstand zu kämpfen haben.

In allen drei Londoner Teilmärkten setzten sich die Spitzenmietenanstiege in 2023 fort, allerdings mit unterschiedlicher Dynamik. Der stärkste Spitzenmietenanstieg gegenüber dem Vorjahr war in der City um 9,7% auf etwa 84 Euro pro Monat und qm zu beobachten. Im West End lag die Spitze bei 147 Euro. Neben der Lage und Qualität beeinflusst auch der Nachhaltigkeitsstandard eines Gebäudes die Mietentwicklung positiv, wie quantitative Studien zunehmend belegen. Zur Identifizierung eines nachhaltigen Gebäudes dienen Gebäudezertifizierungen. Eine Studie der **UBS** kommt beispielhaft zu dem Ergebnis, dass der Gebäudewert bei zertifizierten Bürogebäuden in London durchschnittlich um 17% höher liege als bei nicht zertifizierten, ansonsten aber in Lage, Alter und Belegung vergleichbaren Gebäuden. Vor dem Hintergrund der MEEES-Anforderungen sind daher Modernisierungsmaßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz wichtiger denn je geworden, um Wertminderungen zu vermeiden.

Für die Büroimmobilienmärkte wird das Jahr 2024 auch in England herausfordernd bleiben. Die strukturellen Flächenanpassungen werden weiter voranschreiten, wobei der Wettbewerb um hochwertige und nachhaltige Büroflächen in zentralen Lagen („Flight to Quality“) intensiv bleiben wird. Auch wenn in 2024 die Anzahl der Bürobeschäftigten lt. NordLB in Großbritannien auf dem Vorjahresniveau verharren dürfte und ein Anstieg erst wieder 2025 zu erwarten ist, sollte sich die Nachfrage nach Top-Büroflächen wieder dynamisch entwickeln. In allen britischen Büromärkten ist mit weiteren moderaten Spitzenmietenanstiegen von im Durchschnitt +3% in 2024 zu rechnen. Der Investmentmarkt sollte sich mit dem Ende des Zinserhöhungszyklus vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2024 stabilisieren. Das Transaktionsvolumen dürfte gegenüber 2023 etwas höher ausfallen, aber dennoch deutlich unter dem Zehn-Jahres-Durchschnittsniveau von rd. 26 Mrd. Euro liegen. Der Aufwärtsdruck auf die Renditen dürfte im Laufe des Jahres abflachen, wobei ein moderater Rückgang erst Ende 2024 zu erwarten ist. ■

**Kurz berichtet****franz & partner zieht in den****Mediapark**

Die Kölner Kanzlei **franz + partner rechtsanwälte mbB**, Experten für Baurecht, Vergaberecht und Immobilienrecht zieht in den Mediapark und mietet eine Fläche von 625 qm im Gebäude 6. Für die Eigentümerseite war **Blackbear Real Estate GmbH** beratend tätig.

**BS Grundbesitz erwirbt ehemaligen Henkel-Logistikpark in Köln**

Die **BS Grundbesitz Unternehmensgruppe** hat einen Light-Industrial-Park in Ossendorf erworben. Das Objekt im Gewerbegebiet Butzweilerhof verfügt über rund 11.300 qm Grundstücksfläche, davon etwa 5.800 qm Nutzfläche. Zum Logistikpark gehören eine Produktions- sowie eine Lagerhalle, zwei kleine Bürogebäude, 52 Stellplätze sowie Garagen. BS Grundbesitz möchte den zurzeit leerstehenden Logistikpark nach eigenen Vorstellungen modernisieren und neu vermieten. Bisheriger Eigentümer des Objekts war der Dax-Konzern **Henkel**,

**Preise für Neubauwohnungen gestiegen**

Der Durchschnittspreis für Bestandswohnungen in Köln ist zwischen Mitte 2022 und Mitte 2023 um 4,9% gesunken, während der für Neubauwohnungen um 7,4% zugelegt hat. Der Markt werde nachhaltig von den steigenden Finanzierungskosten beeinflusst, heißt es in dem jüngsten Marktbericht des Kölner Beratungsunternehmens **Kampmeyer**. Sie haben auch stark zum Rückgang der Nachfrage nach Bestandswohnungen beigetragen. Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen Bestandspreis von 4.430 Euro/qm und dem durchschnittlichen Neubaupreis von 7.120 Euro/qm liege derzeit bei 2.690 Euro/qm.

## **Kölner Büromarkt: Steigende Mieten trotz geringer Nachfrage**

Neubauten und modernisierte Büroimmobilien sind gefragt - ältere Objekte sind dagegen schwerer zu vermarkten. Der Flächenumsatz war 2023 mit rund 200.000 qm der niedrigste der letzten 19 Jahre. Die Gründe: Eine schwache Konjunktur, der Krieg in der Ukraine, wachsende geopolitischen Risiken, übersteigende Energiepreise bis hin zu haushaltspolitischen Turbulenzen in Deutschland, Fachkräftemangel und Kosten für die steigende Bürokratie – verunsichern die Unternehmen. Wachstums-, Erweiterungs- und Umzugspläne werden auf Eis gelegt. Für 2024 wird entsprechend verhalten geplant, „erst mal abwarten“ bleibt die Devise. Feststeht: Flächennachfrage und -umsatz haben sich in den ersten Wochen des neuen Jahres noch nicht erholt. Trotz sinkender Nachfrage und wachsender Leerstandsquote ist das Mietniveau bei Kölner Büroimmobilien insgesamt gestiegen.

Der scheinbare Widerspruch lässt auf eine zunehmende Zweiteilung des Büroimmobilienmarktes schließen, so die Experten von **Greif & Contzen**. Auf der einen Seite die älteren Bestandobjekte, auf der anderen Seite die Neubauten mit einer sich immer weiter verbessernden Gebäudetechnik. Der wachsende Handlungsdruck in alten Bürogebäuden spiegelte sich auch in der räumlichen Verteilung der Flächenumsätze wider. In verschiedenen innerstädtischen Lagen war die Flächennachfrage 2023 noch hoch. Eine wichtige Ursache dafür waren die Modernisierungspläne für einzelne große Bürogebäude, die zu Anmietungen von Ausweichflächen an gut erreichbaren Standorten führten.

**Spitzenmiete stieg, Durchschnittsmiete stagnierte**

Bei älteren Bürogebäuden, die noch nicht modernisiert wurden, sind Mietpreissteigerungen angesichts wachsender Leerstände bei den Nutzern, die ihrerseits tendenziell anspruchsvoller werden, schwer durchzusetzen, so die Experten. Anders bei Neubauten und modernisierten Gebäuden: Hier ist es Vermietern gelungen, gestiegene Bau- und Unterhaltskosten, gute Lagen und moderne Ausstattung in Mietsteigerungen weiterzugeben. Hochpreisig vermietete Neubauten und modernisierte Objekte auf der einen Seite. Älterer Gebäudebestand, der immer weniger aktuellen technischen Anforderungen genügt, auf der anderen Seite, so die Entwicklung in Köln. Die Mieten bilden diese Entwicklung ab: Während die Spitzenmiete im vergangenen Jahr von 28,50 Euro/qm auf 33 Euro/qm stieg, stagnierte die Durchschnittsmiete über alle Büroformen und -bauten hinweg bei 16,70 Euro/qm. In der Gesamtbetrachtung ergab sich nur noch ein kleines Plus.

**Langsame Erholung**

Die ersten Monate des Jahres 2024 werden, so wie es derzeit aussieht, für den Kölner Büromarkt nicht viel besser als 2023. Noch ist das Konjunkturmilieu ungünstig, noch sehen die Unternehmen eher skeptisch in die Zukunft. Noch immer ist die Verunsicherung hoch, Flächenbedarf wird überdacht, Neuanmietungen werden verschoben. Die Experten gehen davon aus, dass sich die Nachfrage auf dem Büroimmobilienmarkt der Domstadt 2024 nur langsam erholt und der Flächenumsatz etwa 230.000 qm erreichen wird. Damit würde sich der Flächenumsatz zumindest dem fünfjährigen Mittelwert wieder etwas annähern.

Laut Prognose wird es zu weiteren Flächenfreisetzungen kommen, so dass die Nutzer bei Bestandsgebäuden wieder eine gewisse Auswahl haben und damit ihre Verhandlungsposition gestärkt wird. Im Segment der hochwertigen Neubauten und modernisierten Flächen dürfte die Zahl der Mietabschlüsse dennoch gegenüber 2023 sinken. Gemietet wird angesichts knapper Kassen und hoher Zukunfts-Unsicherheit eher kurzfristiger und eher in günstigeren Bestandsgebäuden. Hier sieht Greif & Contzen für die kommenden Monate eine Steigerung des Vermietungsanteils.

Für die Entwicklung der Büromieten heißt das: Die Spitzenmieten dürften ungefähr auf dem Niveau von 2023 bleiben. Aber das Volumen der hochpreisigen Abschlüsse dürfte indes nicht ausreichen, um auch die Durchschnittsmieten auf dem bisherigen Niveau zu halten. Für den Kölner Büroimmobilienmarkt deutet sich damit eine Zäsur an: Nach über 10 Jahren stabiler bis steigender Durchschnittsmieten dürfte der Büromarkt Köln 2024 unter Abwärtsdruck geraten. □