

# DER FONDS

# Brief

DAS MEDIUM FÜR SACHWERT-INVESTITIONEN

NR. 483 | 24. KW | 13.06.2025 | ISSN 1860-6399 | KOSTENLOS PER E-MAIL

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Offene Immobilienfonds:</b> Liquidität für Rücknahme gekündigter Anteile genutzt	2
<b>Immobilien-AG:</b> Instis investieren in Ankauf von geschlossenen Fonds	5
<b>Sozialimmobilien:</b> Pflegeplätze fehlen vor allem in den Metropolen	8
<b>Non Performing Loans:</b> Anteil notleidender Kredite seit Jahren steigend	11
<b>Personalia I</b>	12
<b>Fondsbörse:</b> Immofonds mit Australien und Wohnungen gefragt	14
<b>Fondsbörse II</b>	14
<b>Europäische Büromärkte:</b> Kaum noch spekulative Projekte in Europa	15
<b>Institutionelle Investoren:</b> ESG ist bei neun von zehn Selbstverständlichkeit	17
<b>Creditreform:</b> Zahl der Firmenpleiten so hoch wie lange nicht mehr	18
<b>Impressum</b>	20
<b>Das Letzte</b>	20

## Meiner Meinung nach...

Die Liquiditätspolster der offenen Immobilienfonds für Privatanleger schrumpfen. Grund sind die anhaltenden Kündigungen vieler Zeichner. **Scope** rechnet damit, dass die Anbieter spätestens im kommenden Jahr Immobilien verkaufen müssen, um die Rückgabewünsche auch künftig bedienen zu können.

Mit den Spezialfonds für institutionelle Investoren ist die Situation nicht zu vergleichen. Noch nicht. Stillhaltevereinbarungen zum Beispiel mit Banken und Sparkassen für deren Depot-A-Strukturen verhinderten größere Transaktionen. Doch die Vorzeichen ändern sich, denn viele Vereinbarungen laufen aus. Die professionellen Investoren denken intensiv darüber nach, ihre Portfolios neu auszurichten. Das betrifft insbesondere Büroobjekte in guten Lagen, die seinerzeit Spitzenpreise kosteten, inzwischen den geänderten ESG-Anforderungen aber nicht mehr genügen.

Die Kündigung der Fondsanteile könnte eine Preisspirale in Gang setzen, an deren Ende alle verlieren. Verkaufen die Asset-Manager zunächst die besten Immobilien, bleiben die verbleibenden Anleger auf den zweitklassigen Objekten sitzen und wollen ihrerseits raus. Letztlich muss der Fonds liquidiert werden.

Ich habe schon öfter auf die Vorteile hingewiesen, die der Handel von Spezialfonds etwa an der **Fondsbörse Private Markets** bietet. Altanleger können eine neue Strategie verfolgen, neue Investoren steigen in Fonds mit Historie ein, und das Fondsmanagement vermeidet Firesales und die erzwungene Auflösung der Fonds.

Neue Exit-Strategien zeichnen sich bei Privatanlegern ab. Die **DREI AG** unter dem Dach der **Zech-Group** hat Kapital bei institutionellen Investoren eingesammelt, um damit Altzeichnern Anteile von geschlossenen Publikumsfonds der **Deutsche Fonds Holding** abzukaufen. Die Verkäufer nutzten die Möglichkeit zum Exit und nahmen dabei Discounts in Kauf. So ist der Markt: Was der eine nicht mehr will, passt bestens ins Portfolio eines anderen. Natürlich spielt der Preis dabei stets eine entscheidende Rolle.

Viel Spaß beim Lesen!



## Deutsche Finance

### Logistik-Fonds

Die **DEUTSCHE FINANCE GROUP** verlängert die Zeichnungsfrist ihres Spezial-AIF „DF Professional-Club Deal UK Logistik“. Der Fonds investiert mittelbar in ein diversifiziertes Portfolio von Logistikimmobilien an etablierten Standorten häufig in der Nähe von London, das durch Wertsteigerungsstrategien optimiert wird. Der Logistikmarkt in Großbritannien zählt zu den dynamischsten in Europa, getragen durch das Wachstum im E-Commerce, Flächenknappheit und stabiler Nachfrage.

Der Fonds plant mit einem Kommanditkapital von 50 Millionen Euro, hat eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2029 und prognostiziert einen Gesamtmittelrückfluss von 146 Prozent. Beteiligt sind über Club Deals bereits institutionelle Investoren aus Asien und Europa – darunter einer der größten asiatischen Pensionsfonds, eine britische Pensionskasse und ein Pensionsfonds aus dem Nahen Osten. **Scope** hat den UK-Logistikmarkt und die damit verbundenen Investment-Chancen aktuell analysiert. Der Fondsbrief wird sich in einer der kommenden Ausgaben näher damit beschäftigen.



**Amazon-Zentrum** in Reading bei London. Asset im DF-Logistikfonds.



**Frankfurt.** Zahlreiche Immobilien hier sind über offene Fonds finanziert.

# Liquidität reicht für Rückgaben

**Scope: Offene Immobilienfonds werden Objekte verkaufen müssen**

**Der Anteil flüssiger Mittel am Gesamtvermögen offener Immobilienfonds ist im vergangenen Jahr zurückgegangen. Gleichzeitig ist die Fremdkapitalquote gestiegen. Für das laufende Jahr rechnet Scope mit einer Fortsetzung dieses Trends.**

Die europäische Ratingagentur **Scope** hat untersucht, wie sich die Liquiditäts- und die Fremdkapitalquoten offener Immobilienfonds im vergangenen Jahr entwickelt haben. Die Bruttoliquiditätsquote lag Ende 2024 im volumengewichteten Durchschnitt bei 14,6 Prozent. Das ist weniger als ein Jahr zuvor, als die Quote 15,1 Prozent betrug. Gestiegen ist dagegen die Fremdkapitalquote: Ende 2024 lag der volumengewichtete Durchschnitt bei 18,1 Prozent, 1,7 Prozentpunkte höher als Ende 2023.

Die Liquiditätsquote bestimmt, wie hoch der Anteil flüssiger Mittel am Gesamtvermögen des Fonds ist. Sie darf fünf Prozent nicht unterschreiten, damit ein Fonds in der Lage ist, ausstiegswilligen Anlegern ihr Geld zurückzahlen zu können. Eine hohe Liquiditätsquote hat dagegen den Nachteil, dass die Rendite aus der Immobilienbewirtschaftung verwässert wird, die im Regelfall höher ist als die Liquiditätsrendite.

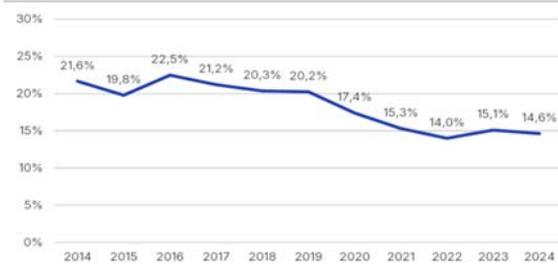
Die Fremdkapitalquote ist für offene Immobilienfonds auf 30 Prozent beschränkt. Das soll das Risiko, das durch die Aufnahme von Krediten entsteht, in einem vertretbaren Rahmen halten. Im Vergleich zu anderen Immobilieninvestments ist selbst eine voll ausgeschöpfte Quote von 30 Prozent sehr moderat.

Die Spanne der Liquiditätsquote reicht bei den 26 analysierten Fonds von 5,5 Prozent bis 24,7 Prozent. Beim Gros der Produkte liegt sie zwischen neun und 18 Prozent. Gegen den allgemeinen Trend erhöhte sich 2024 bei sechs Fonds die Quote im Vergleich zum Vorjahr. Bei 20 Fonds sank sie.

Dass die Liquiditätsquote im Durchschnitt nur leicht gesunken ist, ist ein positives Zeichen. Der moderate Rückgang zeigt, dass es den Fondsgesellschaften gelungen ist, den Rückgabeverlangen der Anleger nachzukommen. Diese hatten sich im vergangenen Jahr ausgeweitet, was unter dem Strich zu Mittelabflüssen aus der Anlageklasse führte.

Scope rechnet damit, dass die Liquiditätsquote im laufenden Jahr unverändert bleiben oder nur leicht sinken wird. Die Fonds werden weitere Objekte ver-

Abbildung 1: Bruttoliquiditätsquote offener Immobilienfonds (volumengew. Durchschnitt)



Quelle: Anbieter, eigene Berechnungen, Stand jeweils 31.12.

**Abwärts** geht es seit 2016 bei den Liquiditätsquoten.

äußern müssen, um die Kündigungen zu bedienen. Die Einnahmen durch diese Verkäufe stabilisieren das Liquiditätsniveau.

Bei der Fremdkapitalquote sind die Unterschiede zwischen den 26 untersuchten Fonds größer. Ein Fonds arbeitet völlig ohne Kredite, zwei Fonds schöpfen die gesetzlich erlaubte Quote von 30 Prozent fast vollständig aus. Bei insgesamt sieben Fonds bewegt sich der Wert zwischen 27 und 30 Prozent.

Bei vier Immobilienfonds ist die Fremdkapitalquote im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen, einer davon

reduzierte sie deutlich um 3,2 Prozentpunkte. Einen Anstieg erlebten 18 Produkte, bei vier davon stieg die Quote um mehr als 4,5 Prozentpunkte.

Die Fremdkapitalquote hat sich zum einen durch Verkäufe eigenkapitalfinanzierter Immobilien zur Beschaffung von Liquidität erhöht, zum anderen durch Objektbewertungen bei konstanter Kredithöhe. Dass sie auf 30 Prozent gedeckelt ist, wirkt sich aktuell signifikant aus. Einige Fonds müssen bei weiteren Abwertungen aufpassen, dass dadurch keine Anlagegrenzverletzung eintritt.

Ein baldiger Rückgang der durchschnittlichen Fremdkapitalquote ist nicht zu erwarten. Genauso wenig ist jedoch mit einem deutlichen Anstieg zu rechnen, da die Fonds ihr Risikoprofil nicht deutlich erhöhen möchten. Das grundsätzliche Risiko der Kreditvergabe schätzt Scope für die meisten Fonds aufgrund der Gesamtportfolioqualität und des vergleichsweise geringen Loan-to-value (bezogen auf das Gesamtverkehrswertvolumen des Fonds) weiterhin als vergleichsweise gering ein. ▶



# KAPITAL, DAS WERTE SCHAFFT



Mit maßgeschneiderten Finanzierungslösungen schaffen wir renditestarke Immobilieninvestments. Verlassen Sie sich auf unsere Expertise, um Ihr Kapital nachhaltig und zukunftssicher einzusetzen. Mehr erfahren: [pegasus-cp.de](https://pegasus-cp.de)

## Real I.S.

### Mandat aufgelöst

Die **Real I.S. AG** hat das gesamte Fondsportfolio eines Individualmandats veräußert. 2015 aufgelegt, erwirtschaftete der Fonds eine durchschnittliche IRR von mehr als zehn Prozent p. a. Die Objekte, bei denen es sich um Gebäude mit Büro- und Nutzung handelt, stehen in deutschen A- und B-Städten und sind durch eine hohe Vermietungsquote und eine gute Objektqualität geprägt. Real I.S. verwaltet insgesamt rund 12,5 Milliarden Euro an Assets unter Management im Auftrag von deutschen institutionellen und privaten Anlegern.

Tabelle 1: Bruttoliquiditätsquoten offener Immobilienfonds

Fonds	ISIN	2020	2021	2022	2023	2024	Änderung 2024 ggü. 2023 in PP
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	15,5%	15,2%	13,2%	15,3%	15,8%	0,5
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	16,7%	17,1%	16,5%	24,4%	20,5%	-3,9
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	38,3%	17,7%	29,3%	32,2%	21,0%	-11,2
Deka-ImmobilienNordamerika**	DE000DK0LLA6	18,7%	16,8%	16,5%	16,9%	15,3%	-1,6
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	17,1%	32,9%	24,7%	12,2%	11,7%	-0,5
grundbesitz europa	DE0009807008	20,7%	18,2%	14,1%	11,9%	10,9%	-1,0
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	21,1%	16,0%	12,9%	9,6%	9,5%	-0,1
grundbesitz global	DE0009807057	21,6%	18,6%	16,9%	12,7%	9,5%	-3,2
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	24,6%	24,7%	11,5%	12,9%	9,5%	-3,4
hausinvest	DE0009807016	15,8%	11,9%	12,7%	12,9%	11,9%	-1,0
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	20,7%	30,8%	25,3%	19,9%	18,0%	-2,0
KOAL ImmoSUBSTANZ	DE000A2H9B56	9,7%	12,4%	29,3%	31,6%	24,7%	-6,9
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	16,5%	14,0%	17,5%	11,5%	19,1%	7,6
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	18,8%	24,4%	3,2%	4,7%	5,5%	0,8
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	12,3%	20,8%	12,2%	18,4%	10,0%	-8,4
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	33,4%	35,7%	19,8%	21,0%	16,0%	-5,0
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	18,3%	16,2%	9,7%	15,1%	12,3%	-2,8
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	26,6%	20,9%	21,1%	9,4%	7,2%	-2,2
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	24,0%	17,7%	18,9%	18,0%	15,3%	-2,7
Unilmmo: Europa	DE0009805515	14,5%	12,5%	11,7%	13,4%	16,3%	2,9
Unilmmo: Global	DE0009805556	22,9%	13,4%	10,5%	11,6%	17,7%	6,1
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMV51	13,8%	23,4%	11,4%	11,7%	15,5%	3,8
Uninstitutional European Real Estate	DE0009805549	8,0%	6,8%	6,9%	11,7%	9,4%	-2,3
Uninstitutional German Real Estate	DE000A1J16G1	13,0%	9,3%	18,5%	17,0%	7,9%	-9,1
Wertgrund WohnSelect D	DE000A1CUAY0	12,2%	15,6%	8,7%	11,9%	7,7%	-4,2
Westinvest InterSelect	DE0009801423	13,2%	11,9%	11,0%	15,3%	15,1%	-0,2

Quelle: Anbieter, eigene Berechnungen, Stand: jeweils 31.12.

Der Löwenanteil der Fonds griff die Liquidität an, um Kündigungen und Rückgaben zu bedienen. ■

BVT Unternehmensgruppe  
Sachwerte. Seit 1976.

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

Mehr erfahren:



bvt

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

# Instis finanzieren Übernahme der DFH-Fonds

Altanleger zeigten kein Interesse an Aktien-Wandel - Drei AG künftig offen für Anteile von Drittfonds

**Der zweite Anlauf hat geklappt. Die DREI AG, eine Neugründung aus dem Unternehmens-Kosmos der Zech Group, hat Anteile von Immobilienfonds im Wert von 170 Millionen Euro übernommen.**

Zunächst hatte das Management um Vorstand **Michael Ruhl** geplant, Anteile von bestehenden geschlossenen Publikumsfonds der ebenfalls zu **Zech** zählenden **Deutsche Fonds Holding (DFH)** in Aktienanteile zu wandeln. Doch dabei wollten nur Altanleger mit Fonds im Volumen von neun Millionen Euro mitspielen. Deutlich mehr entschieden sich für das Angebot, die Anteile an den Immobilienfonds mit einem Discount von 20 Prozent auf den Net Asset Value zurückzugeben.

Insgesamt richtete sich die **DREI AG** mit ihrem Angebot an mehr als 20.000 Anleger, die in 17 geschlossene Immobilienfonds mit einem Gesamtwert von rund 1,5 Milliarden Euro investiert sind. Bei den

Assets handelt es sich in der Hauptsache um Büroobjekte in deutschen Metropolregionen.

Nachdem die Altzeichner wenig Interesse an der Wandlung ihrer Anteile in eine Immobilien-AG zeigten, verfolgte die DREI AG ein neues Konzept und suchte institutionelle Investoren, die das nötige Kapital einzahlten, um die Barverkäufe zu bedienen. Michael Ruhl berichtet von internationalen Investoren, die über sehr viel Kapital verfügen und Interesse an den Büroimmobilien mit ESG-Sanierungsbedarf zeigten.

„Die Interessenten gehen offenbar davon aus, dass sich die deutschen Märkte zügiger erholen und hätten auch das Pricing mit einem Abschlag von 20 Prozent zum NAV akzeptiert“, so Ruhl. Dennoch hat die DREI AG den potenziellen Käufern aus dem Ausland abgesagt, weil sie einen kurzen Investitionszeitraum bevorzugten, was den Interessen der verbleibenden Zeichner im Fonds widersprechen könnte. ▶



#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) 

## Habona

### Netto in Gschwend

Der **Habona** „Deutsche Nahversorgungsimmobilien Fonds 08“ stärkt sein Portfolio mit einem neu errichteten **Netto** Marken-Discout im baden-württembergischen Gschwend. Verkäuferin ist die **KUTTER GmbH & Co. KG** aus Memmingen. Die Immobilie umfasst rund 1.500 Quadratmeter Mietfläche. Insgesamt stehen 75 Stellplätze zur Verfügung. Die durchschnittliche Mietvertragslaufzeit (WAULT) beträgt rund 14 Jahre. ESG-Kriterien erfüllt der Neubau durch die Installation einer Photovoltaik-Anlage.

Letztlich hat Ruhl Kapitalsammelstellen als Investoren gefunden, hinter denen die typischen Großanleger wie beispielsweise Pensionskassen und Versorgungswerke stehen. Sie haben ein Portfolio übernommen, das der Immobilien-Consultant **Savills** zuvor begutachtet hat. Die Analysten kamen auf einen durchschnittlichen Wert von 2.800 Euro pro Quadratmeter, wobei die Verkäufer zusätzlich einen Abschlag von 20 Prozent akzeptierten.

Die Investoren setzen darauf, dass die DREI AG die Immobilienwerte durch Vermietungen und Investitionen in ESG-Maßnahmen steigert. Sie sehen DREI als Vehikel für Evergreen-Fonds und wollen ihr Engagement weiter ausbauen, weshalb die Immobilien-AG den alten Fondszeichnern weitere Ankaufsangebote macht. Mittelfristig kommen außerdem Anteile von Drittfonds in Frage. Ruhl weiß von Zweimarkt-

fonds und anderen Playern, die ihre Anteile gerne an die DREI AG verkaufen möchten.

„Die hohe Nachfrage nach Liquiditätslösungen zeigt, dass ein strukturierter, transparenter Ausstiegspfad für Anleger geschlossener Fonds ein relevantes Marktbedürfnis adressiert“, so Ruhl. „Wir werden diesen Weg konsequent weiterverfolgen – auch über unser eigenes Portfolio der DFH Group hinaus.“ Er zeigt sich optimistisch, dass die Drei AG in den kommenden zwölf bis 24 Monaten ihr Volumen mindestens verdoppeln wird. Mit mehr als 2.000 geschlossenen Fonds sei das Marktpotenzial ausreichend genug. ■

## Investieren Sie in eine lebenswerte Zukunft

mehr erfahren:  
[www.euramco-asset.de](http://www.euramco-asset.de)



## Solarpark erworben ✓

- sonnenreicher Standort in Bayern
- geplante Laufzeit bis Ende 2033
- prognostizierte Gesamtausschüttung 173 %



# RENDITE AUF LAGER

## INVESTMENTSTRATEGIE FÜR PRIVATANLEGER



FUND

24

**DF DEUTSCHE FINANCE INVESTMENT FUND 24**  
**– CLUB DEAL US LOGISTIK –**  
**GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG**

Über diese exklusive Investmentstrategie erhalten Privatanleger einen Zugang zur attraktiven Assetklasse der Logistikimmobilien in Austin, Texas, der Technologie-Hochburg in den USA.

- Exklusiver Zugang durch Co-Investment
- Investment in fünf neu zu errichtende Logistikimmobilien
- Kurze Laufzeit von ca. 3 Jahren<sup>1</sup>
- Attraktiver Gesamtmittelrückfluss von rd. 122 %<sup>2</sup>

Die DEUTSCHE FINANCE GROUP ist eine internationale Investmentgesellschaft und bietet Investoren Zugang zu institutionellen Märkten und exklusiven Investments in den Bereichen Private Equity Real Estate, Immobilien und Infrastruktur.

**DF DEUTSCHE FINANCE SOLUTION GMBH**

Leopoldstraße 156 | 80804 München | Telefon +49 89 649563-0 | [www.deutsche-finance.de/if24](http://www.deutsche-finance.de/if24)

<sup>1</sup> Bis 30.06.2027 mit Verlängerungsoption, um insgesamt bis zu zwei Jahre.

<sup>2</sup> Von der gezeichneten Kommanditeinlage (ohne Ausgabeaufschlag; nach US-Steuern)

Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Von Professor Günter Vornholz, ImmobilienResearch Vornholz

# Pflegeplätze fehlen vor allem in der Stadt

Fachkräftemangel bleibt größtes Risiko für Betreiber von Seniorenheimen - mehr barrierefreie Wohnungen

**Wie leben alte Menschen im Alter? Immobilien-Professor Günter Vornholz hat das Thema wissenschaftlich untersucht. Lesen Sie hier den zweiten Teil der Analyse.**

Altersgerechtes Wohnen oder Wohnen im Alter beschreibt die Anpassung der Lebens- und Wohnverhältnisse an die spezifischen Bedürfnisse und Anforderungen älterer Menschen.

Es gibt viele Aspekte, die für altersgerechtes Wohnen wichtig sind, beispielsweise Komfort und Sicherheit. Viele Senioren möchten möglichst lange ihre Selbstständigkeit erhalten und zuhause wohnen bleiben – andere wiederum suchen für sich nach einer alternativen Wohnform im Alter.

Wohnformen im Alter reichen von der eigenen Häuslichkeit mit ambulanter Unterstützung, Formen des

Servicewohnens bis hin zu (teil-)stationären Einrichtungen. Knapp 95 Prozent der Senioren leben im eigenen Haus, wobei aber nur ein Teil in altengerechten Wohnungen lebt. Die verbleibenden Anteile teilen sich im Seniorenwohnen überwiegend die Segmente Servicewohnen und stationäre Pflege. Im Jahr 2022 lebten nur knapp fünf Prozent der mindestens 65-Jährigen in einer Pflegeeinrichtung, einem Altersheim oder einer ähnlichen Gemeinschaftsunterkunft. Auch von den Hochbetagten der Altersgruppe 85plus wohnte lediglich knapp ein Sechstel (16 Prozent) in einer solchen Einrichtung.

Altengerechtes bzw. barrierefreies Wohnen bedeutet, dass ein Wohnraum auf die Bedürfnisse von körperlich eingeschränkten Personen angepasst ist und ihnen ein weitgehend selbstständiges Leben ermöglicht. Es gibt keine einheitliche Definition von altengerechten Wohnungen; jedoch soll eine altengerechte



**hausInvest**

**Offen für ein gesundes Investment.  
Offen für eine neue Erfolgsstory.  
Offen für Morgen.**

hausInvest eröffnet Ihnen Schritt für Schritt ein Investment in einen der erfolgreichsten Offenen Immobilienfonds. Mit Stories von Menschen und ihren Visionen in den hausInvest Immobilien. Wie ETERNO in Frankfurt am Main. Jetzt Story erleben auf [hausinvest.de](https://hausinvest.de)

## **DFH Group**

### **Parkplätze vermietet**

Das Asset Management der **DFH Group** konnte Vermietungserfolge in Hagen und Chemnitz erzielen. Beide Objekte gehören zu geschlossenen Fonds der DFH Group. In Hagen wurden 98 Tiefgaragenstellplätze von der „**AXA Merkens 22**“, einem DFH-Tochterunternehmen, für eine Mietdauer von zehn Jahren plus Verlängerungsoption an die **Goldbeck Parking Services GmbH** vermietet. Im Chemnitzer Moritzhof hat DFH für den Fonds „**Merkens 16**“ 167 Tiefgaragenstellplätze ebenfalls an Goldbeck über zehn Jahre vermietet.

Wohnung am Bedarf älterer Menschen ausgerichtet sein. Im allgemeinen Sprachgebrauch werden hierfür auch die Begriffe „barrierefrei“, „barrierearm“, „behindertengerecht“, „rollstuhlgerecht“ oder „seniorenfreundlich“ verwendet.

Aktuelle Daten zu der Barrierereduktion stammen vom Mikrozensus von 2022 für Haushalte. Dabei wird folgende Unterscheidung getroffen. Zu einem **barrierereduzierten oder barrierearmen Zugang** zur Wohnung (Barrierereduktion des Gebäudes) gehören erstens ausreichend breite Türen und zweitens ausreichend breite Flure sowie drittens ein stufen- oder schwellenloser Zugang.

Im Durchschnitt erfüllten 2022 nur knapp 14 Prozent der Wohnungen in Deutschland alle drei genannten Kriterien. Hinsichtlich der **Bewegungsfreiheit innerhalb der Wohnungen** zeigt

sich ein Bild mit vielen Hindernissen: Nur 4,4 Prozent der Wohnungen erreichen alle Merkmale eines barrierearmen Wohnens. Sie boten genügend Raum in Küche und Bad, besaßen ausreichend breite Wohnungs- und Raumtüren sowie Flure, einen ebenerdigen Einstieg zur Dusche und hatten keine Stufen und Schwellen, die die Bewegungsfreiheit einschränkten. Festzuhalten bleibt aber, dass sich im Verlauf der Jahre die Situation sich deutlich verbessert hat und heute viel mehr Wohnungen barrierefrei oder -reduziert sind als in früheren Jahren.

Nach der Pflegedatenbank von **pflegermarkt.com** für das Jahr 2024 existieren in Deutschland 7.795 betreute Wohnanlagen, die mehr als 324.000 Wohnungen für Pflegebedürftige zur Verfügung stellen. Der Großteil der Angebote wird dabei von gemeinnützigen Einrichtungen betrieben. ▶



# Investieren, wo Wachstum entsteht.

Der **Pangaea Life Co-Invest Fonds**:

Ihr Zugang zu ESG-konformen Wohnimmobilien in einer der wachstumstärksten Regionen der USA.

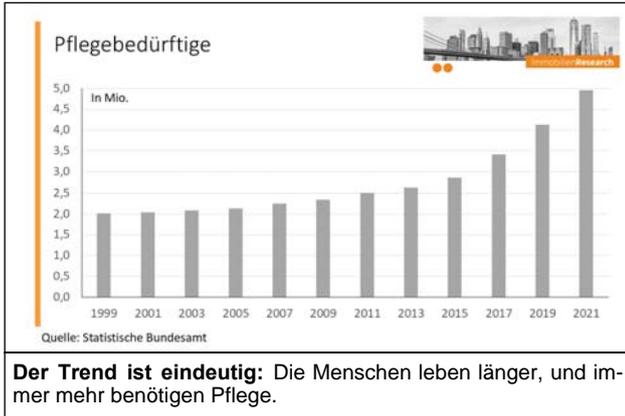
Jetzt informieren unter  
[www.pangaea-life.de/co-invest](http://www.pangaea-life.de/co-invest)



**Pangaea Life GmbH**  
Thomas-Dehler-Straße 25  
81737 München  
[info@pangaea-life.de](mailto:info@pangaea-life.de)  
[www.pangaea-life.de](http://www.pangaea-life.de)

**Investments for a sustainable future**

+++++++ Dies ist eine Marketing-Anzeige. ++++++  
Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt mit möglichen Nachträgen und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.



Betreutes Wohnen bildet die Schnittstelle zwischen selbstständigem Wohnen in den eigenen vier Wänden und der Unterbringung in einer stationären Einrichtung aufgrund einer hohen Pflegebedürftigkeit. Dies ist eine Abgrenzung zu Pflegeheimen, die als stationäre Versorgungsform eine vollumfängliche Dienstleistungs- und Pflegeversorgung anbieten und der Heimgesetzgebung der Länder unterliegen.

Nach dem bundesrechtlichen Heimgesetz waren Einrichtungen des Servicewohnens keine Heime im Sinne des Heimrechts und unterliegen damit nicht den Regelungen hinsichtlich baulicher und personeller Bedingungen sowie der Heimaufsicht. Nach dem Heimrecht der Länder werden darunter Einrichtungen erfasst, bei denen die Anmietung von Wohnraum mietvertraglich an die Inanspruchnahme bestimmter allgemeiner Unterstützungsleistungen wie Hausnotruf oder die Vermittlung von ambulanter Pflege gebunden ist, und diese Leistungen nicht unabhängig von der Mietwohnung gekündigt werden können. Das Servicewohnen unterscheidet sich somit vom ambulant betreuten Wohnen insofern, als der Bewohner keine freie Wahl des Anbieters allgemeiner Betreuungsleistungen hat.

Der Bestand von Plätzen im Servicewohnen für Senioren kann aufgrund der in Deutschland bestehenden Intransparenz und unterschiedlicher Einrichtungskonzepte nur annäherungsweise erfasst werden. Im Jahr 2021 gab es nach der Analyse von **Union Investment** rund 7.000 Wohnanlagen mit rund 300.000 bis 360.000 Wohneinheiten.

Auf Basis der Erhebungen von Savills gibt es rund 16.300 Pflegeimmobilien mit rund 910.000 vollstationären Pflegeplätzen und 292.000 betreuten Wohneinheiten. Anfang 2022 befanden sich zudem 1.350 Pflegeimmobilien mit schätzungsweise 46.500 vollstationären Pflegeplätzen und 34.500 betreuten Wohnungen im Bau oder in Planung.

Bei Pflegeeinrichtungen kommt den Altenpflegeheimen eine entscheidende Rolle zu. Bedingt durch den



**Pflegeheim.** Obwohl die ambulante Versorgung bevorzugt wird, befindet sich die stationäre Versorgung im Aufwind.

medizinischen Fortschritt steigen die Gesundheit und damit die Lebenserwartung seit vielen Jahren ständig an. Obwohl die ambulante Versorgung durch die Gesetzgebung bevorzugt wird, befindet sich die stationäre Versorgung im Aufwind. Verstärkt wird die Nachfrage nach Pflegeeinrichtungen dadurch, dass die Bedeutung der Familie bei der Betreuung von Familienangehörigen im Alter geringer und diese Aufgabe auf externe Anbieter verlagert wird.

In den nächsten Jahren wird mit einem hohen Mehrbedarf an Alteneinrichtungen von Pflegeplätzen gerechnet. Der Zusatzbedarf fällt unterschiedlich aus. Der Hauptgrund hierfür sind regional unterschiedliche demographische Entwicklungen. Zudem existieren deutliche Unterschiede in den Pflegequoten (Anteil der Pflegebedürftigen an der Bevölkerung) sowie Heimquoten (Anteil der Pflegebedürftigen, die in Heimen versorgt werden). Auf dem Land, wo es mehr generationenübergreifende Familien gibt, wird davon ausgegangen, dass im Schnitt gut 4,0 Prozent der über 65-Jährigen einen stationären Pflegeplatz benötigen, in Städten mit mehr als 100.000 Einwohnern sind es eher mehr als 5,0 Prozent.

Auch wenn grundsätzlich von einer insgesamt positiven Nachfrageentwicklung auszugehen ist, sind jedoch etliche Risiken für Betreiber und somit auch für Investoren zu beachten. Ein hohes, auch wachsendes Problem stellt der Fachkräftemangel dar. Aufgrund der gesetzlich geregelten Anforderungen dürfen in Heimen nur so viele Betten belegt sein, wie sie den Regeln entsprechend mit Personal abgedeckt werden können. Fehlt Personal, müssen Betten leer bleiben, und finanzielle Risiken bis zur Insolvenz drohen. Die Höhe der Rendite insgesamt hängt von der Miet- und Wertentwicklung ab, hier können unangenehme Risiken drohen.

**Meiner Meinung nach...** wäre trotz der allgemein günstigen Nachfrageentwicklung aufgrund der vielfältigen Risiken eine höhere Rendite gerechtfertigt. ■

**Professor Günter Vornholz**

## MIG Capital

### **Biocrates verkauft**

Wagniskapitalgeber **MIG Capital AG** hat gemeinsam mit anderen Investoren den Verkauf der **Biocrates life sciences AG** aus Innsbruck, an die **Bruker Corporation** abgeschlossen. Biocrates ist weltweit führend auf dem Feld der Massenspektrometrie-basierten, quantitativen Metabolitenanalytik. Die Produkte von biocrates werden in Hunderten von Laboren rund um den Globus eingesetzt und versetzen Forscher in die Lage, mehr als 1.800 Biomarker in einem einzigen Tropfen Blut zu messen.

## Bei Krediten klemmt es

Anteil Notleidender Darlehen steigt seit fünf Jahren kontinuierlich

Wie schauen internationale Experten auf die deutschen Immobilienmärkte? **Charles Kingston** berichtet regelmäßig in seinem englisch-sprachigen Newsletter **REFIRE** darüber. Von Zeit zu Zeit tauschen Fondsbrief und **REFIRE** Artikel aus. Lesen Sie also hier seinen übersetzten Kommentar zu **Non Performing Loans**.

Nach Kenntnis von **REFIRE** ist das Volumen notleidender Kredite der 27 größten deutschen Bankengruppen auf ein neues Fünfjahreshoch von 46,6 Milliarden Euro gestiegen – ein Plus von 55 Prozent seit der Zinswende 2022. Besonders hart getroffen hat es den gewerblichen Immobiliensektor, dessen NPL-Volumen sich innerhalb von drei Jahren verdreifacht hat.

Wir sind verblüfft, was die Banken für 2024 an Rekordergebnissen melden, obwohl die Risikoversorge stark steigt. Es ist klar, dass wir

keinen Crash erleben, sondern eine Art finanzielle Stagnation. Auf einer kürzlich in Berlin von Rueckerconsult organisierten Podiumsdiskussion wurde offenbar, dass die Abrechnung nicht vermieden, sondern lediglich aufgeschoben wird.

Das Problem, wie es die Diskussions Teilnehmer mit jahrzehntelanger Erfah-



Charles Kingston, REFIRE

## GREIFEN SIE ZU!

Ihr Portfolio benötigt frische Zutaten?



**Hahn Gruppe**

Wertarbeit mit Immobilien



## Wechsel Dich I

Die **HEP Vertrieb GmbH** verstärkt ihr Führungsteam. Zum 1. Mai 2025 hat **Oliver Lang** (57) als Leading Expert Business Development Sales eine Schlüsselrolle im Vertrieb übernommen. Zuletzt war Lang als Geschäftsführer bei **blau direkt** tätig, wo er den Einkauf von Versicherungen, Compliance, Personal, Sales und Marketing verantwortete und maßgeblich zum Ausbau des Investmentbereichs beitrug. Zuvor prägte er als Vorstandsmitglied Investment und Vertrieb die Entwicklung der **Jung, DMS & Cie. AG**. In seiner neuen Funktion bei **hep solar** wird Oliver Lang insbesondere den Vertrieb innovativer Investment-Produkte vorantreiben und neue Geschäftsfelder erschließen.

**Union Investment** stellt die Geschäftsführungen der für das Immobilien-Publikumsfondsgesellschaft zuständigen **Union Investment Real Estate GmbH** und der **Union Investment Institutional Property GmbH** neu auf. **Karim Esch** (53) wird zum 1. Juli 2025 in die Geschäftsführung berufen. Er folgt auf **Martin Brühl** (57), der im April das Unternehmen auf eigenen Wunsch verlassen hat. **Kirsten Ludwig** (42) rückt in die Geschäftsführung der für das institutionelle Immobiliengeschäft zuständigen **Union Investment Institutional Property GmbH** auf und übernimmt dort die Aufgaben von Esch im Bereich Fondsmanagement Institutional für offene und geschlossene Immobilienfonds (Service-KVG und Immobiliendachfonds).

rung in der Kreditrestrukturierung und im Sanierungsmanagement deutlich machen, ist nicht Kapitalmangel. Es liegt auch nicht an mangelnder Nachfrage nach notleidenden Vermögenswerten. Vielmehr ist es eine marktweite Zurückhaltung, Verluste zu verbuchen, sich mit alten Preisannahmen auseinanderzusetzen und die verworrenen Finanzierungsstrukturen aufzulösen, die den deutschen Immobilienmarkt dominieren.

„Es gibt eine Welle in den Bilanzen“, beobachtet **Ruprecht Hellauer** von **Albulus Credit**. „Aber nur wenig davon hat den Markt erreicht. Die Folge: Was uns bevorsteht, ist keine Liquiditätskrise, sondern eine Transparenzkrise. Noch halten Kreditgeber durch, Kreditnehmer gewinnen Zeit, und Restrukturierungen werden genutzt, um das Eingeständnis des Scheiterns hinauszuzögern.“

Wir befinden uns nicht im Jahr 2008. Der Plan zur Sanierung ist weniger klar. **Annette Benner** von **Nova Fides** erinnerte: „Damals waren Kredite fungibel und auf Verbriefung ausgelegt. Heute ist jede Anlage maßgeschneidert, jedes Kreditgeberkonsortium überwuchert und jedes Problem spezifisch.“ Die Infrastruktur, die einst einen Schuldenabbau ermöglichte, existiert diesmal schlicht nicht.

Selbst dort, wo Banken handeln möchten, sind viele institutionell gelähmt. Wie **René Doeubler** von **Drees & Sommer** betonte, spielen interne politische Entscheidungen und die Altlasten der Kreditvergabe eine überraschend große Rolle: „Es gibt immer einen persönlichen Aspekt. Jemand hat die ursprüngliche Entscheidung zur Finanzierung eines Projekts getroffen, und das Eingeständnis der Notwendigkeit von Abschreibungen ist in vielen Banken immer noch politisch toxisch.“

Einige Kreditgeber hoffen, dass die Verbesserungen des Euribor und die Stabilisierung der Wohnimmobilienpreise eine weitere Ausbreitung der Krise verhindern werden. Doch wie **Torsten Hollstein** von **CR Investment** es ausdrückte: „Die Parameter passen nicht mehr. Die Fundamentaldaten, die viele dieser Finanzierungen stützten, sind überholt.“

Wo man also eine schnelle Restrukturierung erwarten könnte, herrscht eine weit verbreitete Tendenz zum Aufschub. Banken zögern, den Geldhahn zuzudrehen, unter anderem aufgrund von Reputationsproblemen und internen politischen Fragen. „Man möchte nicht derjenige sein, der den Fehler zugibt“, so Doeubler. In vielen Fällen ist die Restrukturierung ebenso psychologischer wie finanzieller Natur.

Was Regulierung nicht blockiert, verhindert oft Compliance-Trägheit. **Hollstein** berichtete von Fällen, in denen ansonsten rentable Investitionen allein aufgrund starrer LTV- oder ICR-Schwellenwerte als notleidend eingestuft wurden. „Wir zerstören funktionierende Vermögenswerte mit unseren eigenen Regeln“, warnte er.

Und doch gibt es Nachfrage – nach den richtigen Vermögenswerten zum passenden Preisnachlass. **Family Offices**, **Private Equity** und ausländisches Kapital drängen auf dem Markt. Doch die strukturellen Beschränkungen des Marktes – fragmentierte Kapitalstrukturen, umständliche Lizenzanforderungen und das Fehlen eines echten Sekundärmarktes – halten sie außen vor. „Das Kapital ist vorhanden“, sagte **Hellauer**, „aber viele Käufer warten auf klarere Preissignale.“

Stattdessen entstehen hybride Lösungen: Treuhandstrukturen, außerbilanzielle Servicing-Vereinbarungen und spezialisierte Vermögensverwalter, die vermittelnd eingreifen. „Manchmal ist es einfach nur Paartherapie“, sagte **Hollstein**. Wenn die Beziehungen zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber zerbrechen, ist Neutralität oft wertvoller als rohes Kapital.“

Es besteht wenig Einigkeit darüber, welche Art von Notlage am dringendsten ist. Stockende Projektentwicklungen sind für jeden, der an halbfertigen Rohbau-Skeletten vorbeiradelt, deutlich sichtbar. Aber auch in reifen Portfolios steigen die Risiken, wenn Anschlussfinanzierungen von investitionsintensiven Sanierungsplänen abhängen, die finanziell nicht mehr sinnvoll sind. ►

Benner fügte einen entscheidenden Unterschied hinzu: „Nicht alle ins Stocken geratenen Projekte sind gleich. Manche stehen kurz vor der Fertigstellung und können gerettet werden. Andere haben kaum den ersten Spatenstich getan oder es fehlen Genehmigungen. Jedes dieser Projekte erfordert einen anderen Ansatz – und eine andere Risikobereitschaft.“

Im Moment zirkuliert opportunistisches Kapital, ist sich aber unsicher, wie das Risiko einzuschätzen ist. Wie Doeubler anmerkte, hält sich insbesondere britisches Kapital zurück: „Die Preiserwartungen haben sich noch nicht angeglichen.“ Inzwischen positionieren sich lokale Projektentwickler mit Kapitalausstattung für selektive Projekte, insbesondere dort, wo Transaktionen außerbörstlich abgeschlossen werden können.

Die Experten erwarteten eindeutig, dass sich dieser Zyklus bis weit in das Jahrzehnt hineinziehen würde. Hellauer verwies auf notleidende Kredite aus dem Jahr 2008, die auch 15 Jahre später noch abgewickelt würden. Hollstein schätzt, dass sich die aktuelle Refinanzierungslücke in Deutschland auf einen zweistelligen Milliardenbetrag beläuft. Sobald die Preisbenchmarks durch Zwangsverkäufe neu festgelegt sind, werden die

Transaktionsvolumina steigen. Bis dahin dürfte die Marktaktivität jedoch sporadisch und ungleichmäßig bleiben. Ein Diskussionsteilnehmer drückte es unverblümt aus: „Wir befinden uns nicht in Panik. Wir befinden uns in einer Phase der Lähmung.“

Für institutionelle Anleger sind die Auswirkungen ernüchternd. Es wird keinen Notverkauf geben – nur eine knallharte Neubewertung des Wertes von Vermögenswerten in einer Welt mit strukturell höheren Zinsen und stärkeren Kapitalbeschränkungen. Die besten Gelegenheiten werden undurchsichtig, langsam und arbeitsintensiv sein.

Deutschlands Krisenzyklus wird nicht wie ein Donner Schlag eintreffen. Stattdessen wird er sich wahrscheinlich langsam einschleichen – ein zerbrochenes Konsortium, eine gescheiterte Refinanzierung, ein unfertiger Rohbau nach dem anderen. Wenn die Probleme sichtbar werden, wird es nicht wie Panik aussehen. Es wird wie ein Rückstau aussehen. ■

**Charles Kingston, REFIRE**

**TSO THE SIMPSON ORGANIZATION**

*Growing Values*

„Als Vermögensverwalter empfehlen wir Investments mit TSO aufgrund der zuverlässigen Wertschöpfung.“

Profitieren auch Sie von Immobilieninvestments im Südosten der USA.

TSO ist ein führender Full-Service-Anbieter von Investments in US-Gewerbeimmobilien. Über ausgewählte Objekte erschließt TSO das Potenzial einer Region mit enormer Wirtschaftskraft. Das Ergebnis bisher: über 100 Immobilientransaktionen im Wert von mehr als 7 Mrd. US-Dollar, 2 Mrd. US-Dollar Assets under Management und kontinuierliche Ausschüttungen seit 2006. Sprechen Sie mit uns!

[www.tso-europe.de](http://www.tso-europe.de)

## Wechsel Dich II

**Henning Möller** ist neben **Harald Hempen** neuer Geschäftsführer der **Haspa Projektentwicklungs- und Beteiligungsgesellschaft**. Zuletzt war Möller bei der Haspa in leitender Rolle für das Großkunden- und Kon-sortialgeschäft tätig.

Der frühere brandenburgi-sche Wirtschaftsminister **Professor Jörg Steinbach** wird Senior Advisor bei der **Periskop Partners AG**.

**ZIA-Präsidentin Iris Schö-berl** hat auf dem Real Estate Summit WOMEN die Aus-zeichnung „Managerin des Jahres“ 2025 in der Immobili-entwirtschaft erhalten.

**Daniele Provenzano** (37) wurde Head of Transactions bei **PAMERA Real Estate Partners**. Von Frankfurt aus wird er die Transaktionsakti-vitäten koordinieren. Zuletzt war er als Senior Director, Teamleiter und Prokurist bei **JLL SE** tätig.

**Praemia REIM** ernennt **Guy-Young Lamé** zur Head of Research and Strategy. Lamé verfügt über mehr als zwei Jahrzehnte Erfahrung und hatte leitende Positionen bei **Ivanhoé Cambridge**, **Invesco Real Estate** und **BNP PRE**.

**Nathalie Winkelmann** wird Geschäftsführerin der **Aachener Grundvermögen** und Nachfolgerin von **Georg Heinze**, der nach 18 Jahren als Geschäftsführer in den Ruhestand geht.

# Flaute bei gebrauchten Schiffen

New Energy und Flugzeuge an der Fondsbörse Deutschland gefragt

**Im abgelaufenen Mai wickelte die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG insgesamt 509 Transaktionen ab (Vormonat: 455 Transaktionen) und erreichte einen Höchstwert für das Kalenderjahr.**

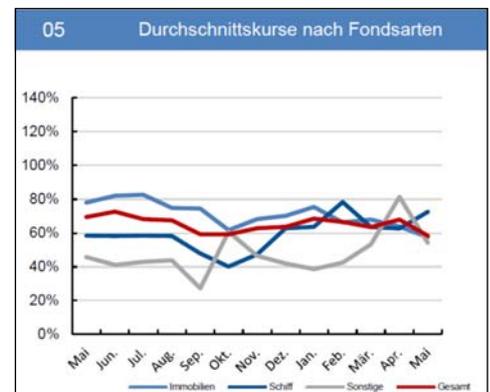
Der Nominalumsatz betrug 15,55 Millionen Euro und blieb damit leicht hinter dem Vormonat zurück (17,33 Millionen Euro). Der Durchschnittskurs für den Gesamtmarkt ermäßigte sich von 68 Prozent im April auf 58 Prozent im Mai, bedingt durch sinkende Kurse bei Immobilienbeteiligungen, die mit einem ungewöhnlich hohen Anteil von 78 Prozent am Gesamthandel das Marktgeschehen prägten.

In der Assetklasse Immobilien blieben Australien-Fonds und Wohnimmobilien weiterhin gesucht. Generell scheint sich aber verkäuferseitig die Bereitschaft zu verstärken, in schwächeren Subsegmenten wie bei Einkaufszentren in B-Lagen, Büro- und Gewerbeimmobilien Konzessionen zu machen und auch niedrigere Kaufofferten zu akzeptieren. Nach einer monatelangen Hängepartie zwischen Käufern und Verkäufern belebte sich das Handelsgeschehen. Aus 415 Transaktionen entstand ein Nominalumsatz von 12,18 Millionen Euro. Der Durchschnittskurs für Immobilienfonds gab deutlich nach und fiel mit 58 Prozent (Vormonat: 64 Prozent) auf ein neues Jahrestief.

Lebhaft ging es auch zu bei den unter Sonstige Beteiligungen zusammengefassten Assetklassen wie Private Equity-, Erneuerbare Energien- und Flugzeugfonds, die für 13 Prozent Anteil am Gesamthandel einen ungewöhnten zweiten Platz unter den drei Marktsegmenten belegten. Das Handelsvolumen im Subsegment Umweltfonds lag fast gleichauf mit Schiffsfonds. Im Subsegment Flugzeugfonds waren nach Meldungen über Wiederinbetriebnahmen insbesondere A 380-Beteiligungen gesucht. Insgesamt entstand aus 73 Transaktionen (Vormonat: 61 Transaktionen) ein Nominalumsatz von 2,07

Millionen Euro (Vormonat: 4,19 Millionen Euro). Der Durchschnittskurs im Segment betrug 54 Prozent und bestätigte damit den freundlichen Trend der vergangenen Monate.

Im Handel mit Schiffsbeteiligungen gibt nach wie vor die Krise am Horn von Afrika den Ton an. Die hohe Auslastung von Containerschiffen mit entsprechenden Frachtraten führt zu hohen Kursforderungen. Käufer sehen aber ihrerseits entsprechende Risiken, falls sich die Lage ändert. Entsprechend dieser Patt-Situation lag das Marktsegment im Mai mit nur acht Prozent Anteil am Gesamthandel deutlich unterhalb seiner gewohnten Bedeutung. Aus 21 Vermittlungen entstand ein Nominalumsatz von 1,3 Millionen Euro. Nach der guten Kursentwicklung der vergangenen Monate legte der Durchschnittswert abermals zu auf nun 73 Prozent (Vormonate: 63 Prozent) und lag damit in Reichweite des Mehrjahres-Hochs vom Februar mit 78 Prozent. ■



Aufwärts ging es bei Kursen für Schiffsfonds.



Fünf Anbieter stellen die Hälfte des Handels.

# Kaum noch spekulative Büro-Projekte

Anmietungen von Flächen stabilisiert sich - Leerstände steigen hauptsächlich in der Peripherie

Im ersten Quartal 2025 erreichte der europäische Büroflächenumsatz laut einer aktuellen Analyse von Savills 1,9 Millionen Quadratmeter, was einem Anstieg von vier Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Der Jahresauftakt lässt Savills für das Gesamtjahr 2025 ein Plus von fünf Prozent im Vergleich zum Vorjahr erwarten.

In den vergangenen zwölf Monaten verzeichneten Prag (plus 41 Prozent), Dublin (29 Prozent) und London City (26 Prozent) die deutlichsten Zuwächse beim Flächenumsatz gegenüber dem Fünfjahresdurchschnitt. Die deutschen Top-6-Städte meldeten im ersten Quartal 2025 einen durchschnittlichen Anstieg von 13 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, während Madrid sich mit vier starken Quartalen in Folge weiterhin besonders robust zeigte.

„Im ersten Quartal 2025 war eine zunehmende Dynamik in den deutschen Top-6-Bürovermietungsmärkten zu beobachten. Dies spiegelt sich im deutlich gestiegenen Flächenumsatz gegenüber dem Vorjahr wider. Einzelne

großvolumige Abschlüsse trugen wesentlich zum Quartalsergebnis bei – die drei größten Anmietungen machten knapp ein Fünftel des gesamten Flächenumsatzes aus. Dabei setzt sich der Trend zur Flächeneffizienz fort. Besonders große Unternehmen verkleinern ihre Flächen nach einem Umzug oder konsolidieren ihre Standorte“, sagt **Jan-Niklas Rotberg**, Managing Director und Head of Office Agency Germany bei **Savills**.

**Mike Barnes**, Director im European Commercial Research Team von Savills, berichtet: „Die durchschnittliche Büroleerstandsquote in Europa ist im ersten Quartal 2025 um zehn Basispunkte auf 8,4 Prozent gestiegen, scheint sich aber nach mehreren Jahren des Anstiegs allmählich zu stabilisieren. Die Leerstände nehmen vor allem in peripheren Lagen zu, während zentrale Lagen deutlich stabiler bleiben.“

Die durchschnittlichen Spitzenmieten für Büroflächen stiegen in den vergangenen zwölf Monaten um

**ustreuhand**  
Gemeinsam Investieren

## UST XXVI

Gerade **JETZT**  
investieren Profis in den  
Büroimmobilienmarkt.  
Und das in ausgewählten  
Metropolen der USA.

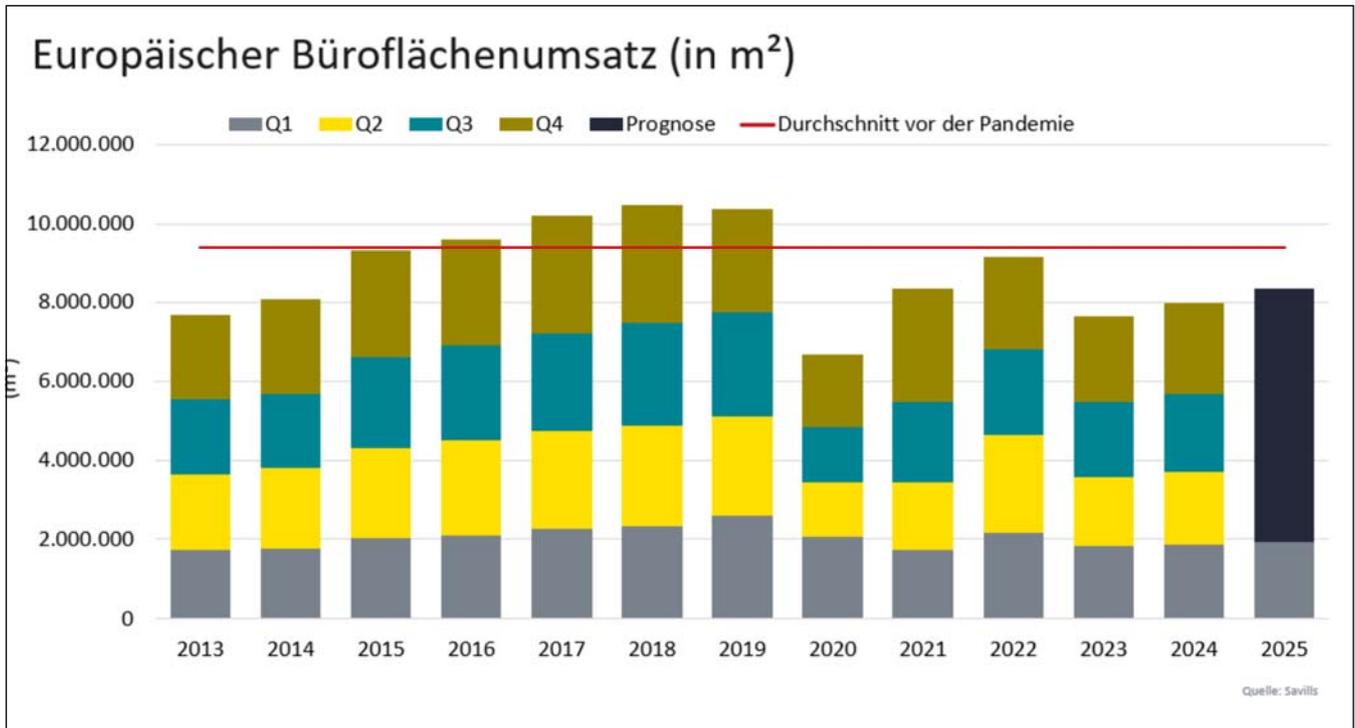
[www.ustreuhand.de](http://www.ustreuhand.de)

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

deutscher  
beteiligungspreis **2024**

SCOPE  
AWARD  
WINNER  
2025

**MADE  
IN THE USA**



**Corona war der Bruch.** Seitdem haben die Büroflächenumsätze das frühere Niveau nicht wieder erreicht. In diesem Jahr rechnet Savills mit einem leichten Plus auf gut acht Millionen Quadratmeter in Europa.

4,5 Prozent, was vor allem auf die Angebotsknappheit bei erstklassigen Flächen zurückzuführen ist, so das internationale Immobilienberatungsunternehmen. Das Londoner West End und Köln verzeichneten einen Anstieg von jeweils 21 Prozent, der Pariser CBD kommt auf 18 Prozent.

Das gesamte Fertigstellungsvolumen von Büroimmobilien in Europa stieg im Jahr 2024 um fünf Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 3,8 Millionen Quadratmetern. Dies lag jedoch immer noch elf Prozent unter dem Fünfjahresdurchschnitt. Savills erwartet, dass das Fertigstellungsvolumen im Jahr 2025 auf 4,3 Millionen Quadratmeter steigen wird, bevor es 2026 auf 3,1 Millionen Quadratmeter sinkt. Dies entspräche dem niedrigsten jährlichen Fertigstellungsniveau seit 2017.

Mike Barnes: „Der Anteil der spekulativen Projekte am Gesamtbestand ist in den vergangenen drei Jahren um die Hälfte auf nur noch 1,6 Prozent gesunken. Neue Projekte werden zunehmend vor ihrer Fertigstellung vermietet, was die Optionen für die Nutzer einschränkt und den Druck auf die Spitzenmieten erhöht. Angesichts einer begrenzten spekulativen Pipeline und des zunehmend knappen Angebots an Spitzenimmobilien glauben wir, dass dies das Wachstum der Spitzenmieten auf den wichtigsten europäischen Märkten in den nächsten zwei bis drei Jahren fördern wird.“

Laut Savills hat sich die Rentabilität von Projektentwicklungen in ausgewählten europäischen Kernmärkten für Büroimmobilien verbessert. Dies wird durch Mietwachstum und stabile Renditen gestützt. Außerhalb dieser Kernmärkte sanieren Vermieter ihre Bestandsflächen, um qualitativ hochwertige Flächen anbieten zu können und sicherzustellen, dass ihre Gebäude den Nachhaltigkeitsvorschriften entsprechen.

„Investoren sind weiterhin auf der Suche nach Büroimmobilien mit hohen Werten gemäß der Energy Performance Certificates, bzw. dem Energieausweis in europäischen Städten, um die operative Performance zu maximieren und die Anforderungen der Fonds zu erfüllen“, sagt **James Burke**, Director Global Cross Border Investment bei Savills.

In den zentral-europäischen Märkten wurde in den vergangenen zehn Jahren der höchste Anteil an neuen Büroflächen entwickelt, angeführt von Bukarest (39 Prozent), Warschau (37 Prozent), Budapest (32 Prozent) und Prag (27 Prozent). Ähnlich stark in den vergangenen Jahren war die Entwicklung von Büroflächen in London City und Dublin. ■

# ESG ist zur Selbstverständlichkeit geworden

Neun von zehn institutionellen Investoren berücksichtigen Nachhaltigkeits-Kriterien

Neun von zehn institutionelle Investoren in Deutschland setzen bei der Kapitalanlage weiterhin auf Nachhaltigkeit. Rund 89 Prozent von ihnen berücksichtigen bei Anlageentscheidungen Nachhaltigkeitskriterien, obwohl das Thema ESG seit einiger Zeit Gegenwind bekommt.

Für 86 Prozent der Befragten führt sogar kein Weg an Nachhaltigkeit vorbei. Allerdings halten mehr als zwei Drittel (67 Prozent) die Regulierung bei nachhaltigen Kapitalanlagen für zu komplex und plädieren daher für ein einfacheres Regelwerk. 51 Prozent der Investoren erwarten ungeachtet kontroverser Debatten in den nächsten zwölf Monaten bei nachhaltigen Kapitalanlagen ein stabiles Marktvolumen (Vorjahr: 32 Prozent). Mit einem (stark) wachsenden Marktvolumen rechnen 38 Prozent, das sind 28 Prozentpunkte weniger als noch im Vorjahr. Dies geht aus der diesjährigen Nachhaltigkeitsstudie von **Union Investment** hervor, für die 179 institutionelle Investoren in Deutschland befragt worden sind.

Im Vorjahresvergleich um vier Prozentpunkte erhöht hat sich der Anteil der Befragten, die Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen – auf aktuell 89 Prozent. Das ist der zweithöchste Wert seit dem Start der Investorenbefragung vor 15 Jahren. Das sei erstaunlich, da kontroverse Diskussionen das Thema Nachhaltigkeit zunehmend belasten. In den USA würden ESG-Strategien gar grundsätzlich auf den Prüfstand gestellt.

Gestiegen ist auch der Anteil der Befragten, die in ihren Anlagerichtlinien Klimaschutzaspekte berücksichtigen – um sechs Prozentpunkte auf 84 Prozent. „Die zunehmende Polarisierung in der Nachhaltigkeitsdebatte hat bei den meisten institutionellen Investoren in Deutschland aktuell keinen Einfluss auf die Anlagestrategie. Nachhaltigkeit bleibt bei ihnen trotz aller Diskussionen fester Bestandteil ihrer Kapitalanlage, denn sie sind weiterhin von der Notwendigkeit einer Transformation der Wirtschaft überzeugt“, sagt **André Haagmann**, Vorstandsmitglied von Union Investment und zuständig für institutionelle Kunden.

Zwei Drittel der Investoren, die Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, sind mit den nachhaltigen Kapitalanlagen in ihrem Verantwortungsbereich zufrieden. Ihre Entscheidung für nachhaltige Investments begründen sie vor allem mit der Übernahme von Verantwortung (80 Prozent) und mit den Werten des Unternehmens (79 Prozent). Dagegen hat die Relevanz von Nachhaltigkeit als Imagefaktor deutlich abgenommen und wurde nur von 39 Prozent der Befragten als Motiv für nachhaltiges Investieren genannt (Vorjahr: 47 Prozent).



**Die eigene Verantwortung** bestimmt das Handeln vieler institutioneller Investoren.

Und auch zukünftig wird die Bedeutung aus ihrer Sicht nicht nachlassen: Langfristig erwarten 53 Prozent der Befragten eine gleich bleibende und 44 Prozent eine wachsende Bedeutung von Nachhaltigkeit für ihre Kapitalanlagen und ihr Unternehmen. Mit einem sinkenden Stellenwert rechnen dagegen nur drei Prozent.

Eine Mehrheit der Investoren von 58 Prozent hält das Thema Nachhaltigkeit allerdings für sehr kompliziert – trotz guter oder sehr guter Kenntnisse auf diesem Gebiet, die sich zwei Drittel der Befragten attestieren. Die hohe Komplexität scheint auch zu einem erhöhten Beratungsbedarf zu führen, den 29 Prozent der Befragten für das eigene Unternehmen anführen (Vorjahr: 24 Prozent). Im Markt stellen sogar 42 Prozent einen hohen Beratungsbedarf fest, eine Steigerung um sieben Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr.

Die Regulierung im ESG-Bereich halten 73 Prozent der Befragten für zu aufwändig und 67 Prozent für zu komplex. Viele Befragte plädieren daher für weniger Bürokratie, mehr Standardisierung und eine maßvolle Regulierung. ■



**Bürokratie** bestimmt die Nachhaltigkeit. Investoren klagen über zu viele und komplizierte Vorschriften.

## Mercer

### Fonds nach § 285

**Universal Investment** und **Mercer** wollen gemeinsam institutionellen Investoren in Deutschland den Zugang zu Private Markets erleichtern und haben einen Spezialfonds nach § 285 KAGB gestartet. Die **Mercer Alternatives AG** hat Zielinvestments identifiziert und kuratiert, während **Universal Investment** mit Hilfe der Fondslösung deutschen Investoren einen Zugang zu Investments in Infrastruktur, Private Debt und Private Equity ermöglicht. Der geschlossene Spezialfonds soll als Feeder die Komplexität verringern und die steuerrechtlichen Probleme beseitigen, die für institutionelle Investoren mit der Struktur von Private-Markets-Investments verbunden sind.

## Hauck Aufhäuser

### Infra-Spezialfonds

Das Real Estate Investment Management der **Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank (HAL REIM)** hat seinen zweiten Immobilien-Spezialfonds für Investitionen in Soziale Infrastruktur zusammen mit dem Fondsadministrator und der Service-KVG **IntReal** aufgelegt, den „HAL Soziale Infrastruktur Deutschland 2“. Der Fokus liegt auf Immobilien der ambulanten Gesundheitsinfrastruktur in Deutschland, darunter Arzthäuser und Gesundheitszentren. Der reine Eigenkapitalfonds mit einem Zielvolumen von 150 bis 250 Millionen Euro will eine Cash-on-Cash-Rendite oberhalb von 4,75 Prozent p.a. erzielen.

# Firmenpleiten verschärfen sich

Trendumkehr nicht in Sicht - Verkehr und Logistik besonders betroffen

**Creditreform Rating** verzeichnet für das Jahr 2024 die höchste Ausfallrate deutscher Unternehmen seit mehr als einem Jahrzehnt – und prognostiziert für 2025 einen weiteren Anstieg. Wie aus der aktuellen „Default Study 2025“ der Ratingagentur hervorgeht, stieg der Wert im vergangenen Jahr von 1,49 Prozent auf 1,78 Prozent – der höchste Stand seit 2013. Für 2025 wird ein weiterer Anstieg auf 2,04 Prozent erwartet. Dieses Niveau wurde zuletzt während der globalen Finanzkrise 2008/09 erreicht.

„Ursächlich ist eine Kombination aus Investitionsschwäche, strukturellen Problemen in der Industrie und außenwirtschaftlichen Belastungen, etwa durch US-Zölle“, sagt **Benjamin Mohr**, Mitglied der Geschäftsleitung von **Creditreform Rating**. „Dies führt zu einer anhaltend hohen wirtschaftlichen Unsicherheit und zu Herausforderungen für die Unternehmen.“

Insbesondere kleinere Betriebe mit einem Jahresumsatz zwischen 500.000 und zwei Millionen Euro waren von Ausfällen betroffen. Für dieses Größensegment liegt die Ausfallrate inzwischen bei 1,95 Prozent. Demgegenüber zeigten sich Großunternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 250 Millionen Euro robuster (Ausfallrate 2024: 0,40 Prozent). Auch das Alter eines Unternehmens beeinflusst die Risiken deutlich. So liegt die Ausfallrate bei jungen Unternehmen, in der Phase zwischen zwei und fünf Jahren nach der Gründung, bei 3,66 Prozent. Bei etablierten Unternehmen älter als zehn Jahre lag sie bei nur 1,03 Prozent.

Ein Blick auf einzelne Wirtschaftszweige zeigt deutliche Unterschiede bei den Ausfallraten: Am stärksten betroffen sind Verkehr und Logistik (3,37 Prozent), das Baugewerbe (2,30 Prozent) und konsumnahe Dienstleistungen (1,94 Prozent). Gegenüber der

Vor-Pandemie sind jedoch in fast allen Sektoren die Ausfallquoten gestiegen. „Im Vergleich zwischen den Wirtschaftszweigen können wir eine Spreizung der Risiken beobachten. So hat sich die Risikospanne zwischen den am besten (Grundstoffe) und am schlechtesten (Verkehr/Logistik) performenden Wirtschaftszweigen weiter vergrößert. Dies reflektiert die unterschiedlichen Betroffenheiten durch konjunkturelle Schwäche, Kostenbelastungen und branchenspezifische Transformationsprozesse“, so Mohr.

Unter den Bundesländern weist Berlin mit 2,94 Prozent die höchste Ausfallrate auf, gefolgt von Bremen (2,25 Prozent) und Hamburg (2,11 Prozent). Am unteren Ende der Skala liegt Thüringen mit lediglich 1,20 Prozent. Auf Kreisebene reicht die Spanne von 4,39 Prozent in Offenbach bis zu nur 0,56 Prozent im thüringischen Eichsfeld.

Für das Jahr 2025 zeichnet sich bisher keine Trendwende ab. Vielmehr erwartet **Creditreform Rating** einen weiteren Anstieg der Ausfallraten auf 2,04 Prozent – ein Niveau, das zuletzt während der globalen Finanzkrise erreicht wurde. „Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer Phase tiefgreifender Veränderungen, die nicht ohne Reibungsverluste verlaufen wird. Die Kombination aus konjunktureller Stagnation, geopolitischen Spannungen und strukturellem Transformationsdruck – etwa im Zuge der Digitalisierung und Dekarbonisierung – stellt viele Unternehmen dabei vor enorme Herausforderungen“, sagt Mohr und weiter: „Auch kurzfristige Stabilisierungseffekte – etwa durch rückläufige Inflation oder ein Ende der Zinserhöhungen – reichen bislang nicht aus, um die zunehmenden Ausfallrisiken einzudämmen. Die Rate dürfte somit vorerst weiter steigen.“ ■

Markus Gotzi

# Punished

Milton Taylor ist ein Nerd. Typ Sheldon von „Big Bang Theory“. Doch er hat ein mörderisches Hobby...

Punished bietet psychologische Spannung, schräge Protagonisten, Witz und Wahnsinn. Ein Thriller mit Persönlichkeit.

380 Seiten, ab 7,99 Euro  
als ebook und als Taschenbuch erhältlich  
ISBN 9783837099188

## Impressum

Redaktionsbüro  
Markus Gotzi  
Krettenburgstr. 15  
83727 Schliersee  
T: 0171/6233636

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

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

**Hrsg.:** Werner Rohmert

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

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

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

**Unsere Bankverbindung**  
erhalten Sie auf Anfrage.

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

### Aktuelle Anzeigen- und Kooperationspartner:

**BVT Unternehmensgruppe**

**Commerz Real AG**

**DF Deutsche Finance Holding  
AG**

**EURAMCO Holding GmbH**

**Hahn Gruppe**

**Jamestown US-Immobilien  
GmbH**

**Ökorenta GmbH**

**Pangaea Life GmbH**

**Pegasus Capital Partners  
GmbH**

**Real I.S. AG**

**TSO – The Simpson  
Organization**

**US Treuhand Verwaltungsgesellschaft mbH**

**Verifort Capital Group GmbH**

# Das Letzte

Jeder kann ja von US-Präsident **Donald Trump** halten, was er will. Aber in einem Punkt dürften wir uns alle einig sein: Der Mann schafft es wie kein zweiter, Aufmerksamkeit auf sich zu lenken. Agenda setting ist der Fachbegriff dafür, wie die Kommunikationswissenschaftler unter uns wissen.

Die Themen sind nicht dauerhaft, im Gegenteil. Oft wird schon wenige Tage oder sogar nur Stunden später eine neue Sau durchs Dorf getrieben. Exemplarisch steht für mich die Alcatraz-Episode. Anfang Mai kündigte Trump an, er will das ehemalige Hochsicherheits-Gefängnis Alcatraz nicht nur wieder in Betrieb nehmen, sondern erheblich vergrößern und ausbauen. Als Symbol für Recht, Ordnung und Gerechtigkeit.

Jedem, der Alcatraz schon einmal besucht hat, dürfte klar sein, wie unwahrscheinlich ein Knast 2.0 auf der Insel in der Bucht von San Francisco wäre. Und das dürften nicht so wenige sein, denn seit Jahrzehnten zählt die Bootsfahrt nach Alcatraz zu den beliebtesten Touristen-Attraktionen Kaliforniens mit mehr als eine Million Besuchern pro Jahr.

Und dennoch lese ich einen Tag nach Trumps Ankündigung in der Miesbacher Regionalzeitung, wie lange das Gefängnis genutzt wurde, wer dort gesessen hat und warum es aufgelöst wurde. Eine komplette Themenseite mit vielen Bildern und Info-Kästen. Und alles nur, weil der Präsident der Vereinigten Staaten in seinem eigenen Social Network über eine Wiedereröffnung des Hochsicherheits-Knasts 62 Jahre nach seiner Schließung phantasierte. Und natürlich steht der Miesbacher Merkur nur stellvertretend für unzählige andere Medien, inklusive der Tagesschau.

Ein paar Tage später lese ich, wie es zu Trumps Knast-Plänen gekommen sein könnte, und das wirkt auf mich absolut glaubwürdig. Am Vorabend seiner Ankündigung lief in einem Kabelkanal in Florida nämlich der Film „Flucht von Alcatraz“ mit Clint Eastwood. Die Ge-



**Alcatraz 2.0?** Ausbruchsicher? Ich würde es mir überlegen. Frag nach bei Frank Morris und seinen Kollegen.

schichte des Insassen Frank Morris, der mit anderen Gefangenen ausbrach und nie wieder gesehen wurde.

Ist das Agenda setting, oder was? Du hebst ein Stöckchen hoch, und die ganze Welt springt darüber? Als die Zeitungen und Nachrichtenmagazine hierzu-lande darüber berichteten, wird Trump die Episode schon wieder vergessen haben.

Doch das Ganze funktioniert auch in erheblich ernsthafte Kontext. Ex-Buddy **Elon Musk** torpediert das als „Big Beautiful Bill“ genannte US-Steuer-Reform-Gesetz und bringt den Präsidenten mit dem Mädchenhändler **Jeffrey Epstein** in Verbindung, und was macht Trump? Er holt das ganz große Besteck heraus und schickt nicht nur die Nationalgarde, sondern zusätzlich die Marines nach Los Angeles, um dort gegen Demonstranten vorzugehen, die sich den Häschern der Auswanderer-Behörde entgegenstellten. Ein beispielloses Vorgehen in der Geschichte der USA. Aber spricht noch jemand über Elon Musk? Oder Jeffrey Epstein?

Trump versteht sein Geschäft. Dagegen erscheinen seine Gegner wie armselige Amateure. ■