

DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

Brief

NR. 622 | 17. KW | 24.04.2026 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

Sehr geehrte Damen und Herren,

manchmal fragt man sich nach der **intellektuellen Kompetenz**, wenn **dreistes Politiker-Pack die nächste Umwelt-Giftspritze, gefüllt mit gesellschaftlichen Spaltpilzen**, auf die Volkswirtschaft und den Mittelstand **auf anderer Leute Kosten entleert**. Ich erkenne das **Bemühen an, Wählern zu gefallen**. Aber die Wähler kotzt es an. Ich gebe Ihnen noch die Zahlen - hier nur vorab ein Chart unseres Lieblingsstatistikers. Ich

verspreche es Ihnen, **2% Wähler gehen zusätzlich an die AfD**, wenn Beamte und öffent-

liche Angestellte mit allen Möglichkeiten der Homeoffice-/Fahrwege-/Arbeit-Koordination ihre 1.000 Euro zusätzliche Prämie bekommen. Gleichzeitig hat der Mittelstand ganz oft nicht mehr das Geld, die Prämie auszulegen. Deren Mitarbeiter selber bangen um ihren Job. Selbst Konzerne könnten mit dem Geld was Besseres anfangen. Mein Reden der letzten vielen Jahre lesen Sie inzwischen täglich aus berufenen Mündern. Unser Chefvolkswirt **Prof. Dr. Hanspeter Gondring** hat in einem neuen **Whitepaper** – wg. der Länge erst ab Seite 18 - ausführlich Stellung genommen. **Leider waren seine letzten Prognosen richtig**. Seit **Kubicki** wieder seinen Hut in den **FDP-Ring** wirft, habe ich wieder eine politische Heimat – es sei denn, die mir völlig unbekannte Sprechblase aus meiner Heimat NRW macht das interne FDP-Rennen. Und dann, **selbst, wenn ich mich im Spiegel nicht mehr anschauen könnte, könnte ich überlegen ...** . Aber **NEIN**. Andererseits geht es doch so einfach nicht mehr weiter.

Reicht Bonitätsoptimierung als Geschäftsmodell?

Die kommenden 36 Monate werden zeigen, welche Geschäftsmodelle auf „**Bonitätsoptimierung**“ durch **Bewertung im „Rendite-Kompressionsumfeld“** aufgebaut waren. Die stehen jetzt in einem **neuen „New Normal“** bei **Ebbe ohne Badehosen** da, um das Bild von **Buffet** aufzugreifen. Sorry, dass ich das **Makler-Herrschaftswissens-Neusprech** übernehme, aber als alter Banker, der notleidende Gewerbe-

engagements betreute, fallen mir nur ganz gefährliche deutsche Begriffe ein, wenn jemand aktiv sein Vermögen immer höher bewertet, um Banken und Kapitalmarkt zu überzeugen – und dann auch noch jahrelang in neuem Umfeld dabei bleibt. Die Frage ist, **welche Unternehmen dann unabhängig von der Bewertung genug Cash-Flow generieren**, um das auszuspitzen, und die Zeit nutzen, das Geschäftsmodell an auslaufende Finanzierungen anzupassen. Dann könnte das so auslaufen wie bei einem Produktionsunternehmen, dessen Produktionsimmobilien auch nie zu Bilanzwerten verkaufbar wären, dessen Produkte aber top im Markt sind. **Das sollte teilweise auf „Wohnen“ zutreffen. Aktives Bewertungs-Tuning passt trotzdem nicht** in meine Vorstellung einer Sachwert-Bilanz nach Bilanz-Intention.

Problematisch werden aber Geschäftsmodelle, die einfach nur auf Bewertung und Hochschreiben der Gewinne beruhen. **Gleichlaufende Finanzierungen und Gewerbemietverträge in geändertem ESG- und Bedarfs-umfeld** sind nun einmal „**Zeitbomben eines New Normal**“. Wahrscheinlich sind viele Hunderte „**Stillhalte-Abkommen**“ nicht mehr zu verlängern. **Das dürfte „Gewerbe/ Büro“ besonders treffen**. Bei geschlossenen Fonds der „**2017-ff.-Ära**“ fällt mir dann nichts mehr ein. **Da gibt keiner mehr Geld – ein Feld für Opportunisten**. Solche Fonds gibt es aber nicht mehr viele. **Schwärme** sind jetzt schon zu Hunderten Schrott, aber das läuft schnell aus. **Aber wie die Börse das Umfeld einpreist**, wird deutlich, wenn die Kurse der Gewerbe AGs nach 2022 um 50 bis 70% oder wie z. B. bei **DIC/ Branicks trotz anständigen Geschäfts in 5 Jahren um sage und schreibe 90% einbrachen**. DIC/ Branicks schätzte ich früher immer wegen Vernunft und HGB-Treue.

Mein Archiv-Blick macht aber klar, dass ich bereits in „**Der Immobilienbrief**“ **Nr. 148 vom 7.9.2007** - also vor **fast 20 Jahren und vor der Niedrigzinsphase** - die **IFRS-Folgen** aufs schärfste monierte und vorhersagte (*siehe Anhang S. 27*). Und dann kam ganz schnell die Finanzkrise mit **NPL-Wellen**. **Und dann ging der Wahnsinn in der Renditekompressionsphase wieder richtig los.**▶



Sorry, es geht noch eine Seite weiter →

Hanspeter Gondring

Woher im Moment Preis-Optimismus bei älterem Gebrauch-Büro herkommen soll, ist mir schleierhaft. Lediglich die „Gnade der gemachten Deals“ als Positivauslese aktueller Marktspreizung hält die Statistik oben. Als Antwort auf meine „New Normal“-Frage aus der letzten Ausgabe, habe ich eher Bejahung erfahren.

Ich selber glaube an noch weitere Jahre bis mindestens 2030 mit Konsolidierung und Verwerfungen durch Glattstellen von Finanzierungen bei Gewerbe. Aber der Investmentmarkt bleibt nicht unten. Er spiegelt nicht die Kraft und Rechtssicherheit Deutschlands und den vorhandenen Kapitaldruck. **DAS GUTE DARAN:** Und wenn die Drehung kommt, bedarf es nur eines weiteren Kicks, wie z. B. wieder sinkende Zinsen, um das Wahnsinnsrad erneut anzutreiben. Das wird wieder überdecken, dass Immobilien ohne Multiplikator-Steigerungserwartung bei „Zins = Rendite“-Niveau nicht gehen. Bei Gewerbe folgt ohne Multiplikator-Effekte oder besondere Miet-Effekte auf eine Wertschöpfungsphase durch Neubau oder Sanierung immer eine Wertverbrauchsphase, die nur durch steigende Märkte aufgefangen werden kann. Viele Matadore werden noch in die Geschichtsbücher rutschen. **ABER: Jetzt kommt die Zeit der Opportunities und der Hidden Champions der Immobilienwirtschaft,** die auf Immobilien Know-how und nicht auf Kapitalmarkt setzten. Für die werden es wieder gute Zeiten. Ich bleibe neugierig!

Den Bürger nervt der Berufspolitiker-Staat! Und das nicht erst seit der Ampel. Der allseits geforderte und geförderte Nanny-Staat ermüdet. Unsere sicherlich noch unter den besten 10% der Welt einzuordnende Demokratie bedarf einer laufenden Verteidigung nach innen und nach außen. Müdigkeit macht dumm und angreifbar. Der Nanny-Staat ist dumm - und geht auch gar nicht auf Dauer, wie jeder Taschenrechner weiß. Schauen Sie sich einmal die Charts der Parteimitgliederentwicklung ab 1946 bei SPD (s.o.) UND CDU an, die unser Lieblingsstatistiker ausgegraben hat. Die SPD hat trotz kurzer Wiedervereinigungs-Erhholung seit 1976 zwei Drittel ihrer Mitglieder verloren. 56% sind über 61 Jahre alt. Trotz Marginalisierung verhindert sie im sozialen und klimatischen Ewigkeitsglauben jede notwendige Anpassung.

Aber wenn Sie jetzt glauben, die „glorreiche“ Merkel-Ära wäre bei der CDU honoriert worden, liegen Sie

schief. Allein in der Merkel-Ära ging die Hälfte der Parteimitglieder verschütt. Von in der Spitze über 1 Mio. Mitglieder sind jetzt fast 700.000 weg. Auch bei der CDU haben die Senioren mit über 50% das Sagen. Über die Konsequenzen für wahlorientierte Politik und Innovationsbemühen brauchen wir da nicht zu sprechen. **MEINE Rente muss sicher sein!**

Was haben wir heute noch im Brief? Das Galeria-Desaster geht in die nächste Runde derjenigen, die es besser können als ihre gescheiterten Vorgänger. Was ewig schwelt geht endlich pleite. Es ist faszinierend, wie intelligente Menschen den Untoten ihr Geld in die Kiste nachschmeißen (S. 3). Wir wunderten uns schon zu Mittelhoff-Zeiten. + + + Der vdp machte auf der Jahreskonferenz die Bedeutung der Berliner Vergesellschaftungsdiskussion deutlich. Ich gebe zu, ich habe das wegen des innewohnenden Irrsinn wohl völlig unterschätzt. Ansonsten ist der vdp bei eigenen guten Zahlen der Verbandsmitglieder auch für die Märkte optimistisch. Zudem sei die regulatorische Wende eingeläutet. + + + Das Interview mit BVT-GF Tibor von Wiedebach-Nostitz (S. 7) gibt einen Einblick in 50 Jahre erfolgreiche BVT-Fondstrategien insbesondere in den USA, aber auch in Deutschland - auch aktuell. Mir fällt im Moment niemand sonst ein. Jamestown ist da fast noch „Junior“ - und wir mit unserem „25 Jahre Jubiläum“ Ende Juli sowieso. **ACHTUNG: Da brauchen wir Sie** zum einen mit Ihrem Budget für besondere Gelegenheiten und mit einem Thema, Grußwort oder Rückblick. Das Zeugs zu Baugenehmigungen, Finanzierungsstimmung und Märkten kommt natürlich auch. Aber interessant ist der Technik-Einblick von Philipp Oschatz, P&N Kanaltechnik, der eine preisgünstige Möglichkeit zur 50-Jahre Zukunftsanierung von alten Rohren aufzeigt (S. 24). Rohre sind ein oft existenzielles Problem von Altbauten.

Aber ans Herz für ein paar nachdenkliche Wochenendminuten lege ich Ihnen Prof. Hanspeter Gondrings Whitepaper zur Immobilienkonjunktur 2026/2027 (S. 18). Warum? Ganz einfach: Gondring hat(te) recht! Die Konjunktur teilt sich. Fakt ist: In keinem Land ist die durchschnittliche Arbeitszeit so niedrig wie in Deutschland. Der Arbeitsmarkt wird immer älter. Viele Diskussion sind entweder falsch oder „pures Gift“. Transaktionen sind Frühindikator des Investorenvertrauens. Die sind auf Tiefpunkt. Volkswirtschaftlich gibt es positive Marginalien durch den Staat, aber keine Trendwende. Die Immobilienkonjunktur bekommt so keine Impulse. Im optimistischen Szenario ist eine Stabilisierung (Bodenbildung) und im pessimistischen Szenario eine weitere Abkühlung zu erwarten. Eine Trendwende ist nicht in Sicht.

Ich wünsche Ihnen dennoch ein schönes Wochenende!
Ihr Werner Rohmert



Inhaltsverzeichnis

Editorial von Werner Rohmert	1
GALERIA: Desaster könnte sich fortsetzen (Rohmert)	3
VDP: Positive Zahlen aus 2025 in aktuell wirtschaftlich unsicheren und rechtlich bedenklichen Zeiten (Wrede)	3
Destatis/ ZIA/ ifo: Wohnungsbaugenehmigungen steigen um fast 25% (Rohmert)	10
BF.QUARTALSBAROMETER: Finanzierungsstimmung bleibt trüb (Rohmert)	11
VDP: Checkliste zur Finanzierung von Erbbaurechten (Rohmert)	12
LOGISTIK-INVESTMENTMARKT mit starkem Jahresauftakt (Rohmert)	13
HOTEL-INVESTMENTMARKT: 1. Quartal zwei Drittel unter 10-Jahresschnitt (Rohmert)	16
CATELLA: Baufortschritte bei Düssel-Terrassen (Wrede)	22
WOHNBAUTAG 2026: Wo Wunsch und Wirklichkeit weit auseinanderklaffen (Escher)	25
Impressum	26

Interview

mit Tibor von Wiedebach-Nostitz zum 50. Jubiläum der BVT:
50 Jahre US-Investments, 50 Jahre Fonds 7

Fremdbeiträge

Immobilienkonjunktur 2026 / 2027:
Im Sog der konjunkturellen K-Formation (Prof. Dr. Dr. Hanspeter Gondring) 18

Rohrsanierung mit Spray-Coating:
Lösungen für nachhaltige Instandhaltung (Philipp Oschatz, P&N Kanaltechnik) 24

Artikel im Anhang

Bewertungsspirale bei ImmobilienAGs dreht sich weiter (Rohmert, DIB Nr.148 vom 07.09.2007) 27

Autoren der heutigen Ausgabe:

Dr. Gudrun Escher; Prof. Dr. Dr. Hanspeter Gondring; Philipp Oschatz; Werner Rohmert, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; Tibor von Wiedebach-Nostitz, BVT; Constanze Wrede.

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

Aurelis Real Estate, BVT Unternehmensgruppe, vdp Research GmbH sowie HypZert und Voylà Service GmbH.

Safe the Date:

Am **24. Juli 2026** feiert „Der Immobilienbrief“ sein 25-jähriges Bestehen.

Ein Vierteljahrhundert

- kontinuierliche Marktbeobachtung,
- Einordnung und Diskussion rund um die Immobilienwirtschaft.

Wir würden uns freuen, wenn Sie dieses besondere Jubiläum gemeinsam mit uns feiern und die Geburtstags-Ausgabe mit einer Anzeige unterstützen.

Gerne können Sie auch einen kleinen Beitrag beisteuern, vielleicht in Form eines Grußwortes oder eines Kommentars zu einem relevanten Thema Ihres Spezialgebietes.

Unsere Anzeigenpreise sind seit **25 Jahren** unverändert:

ganze Seite: 3.500,- Euro

halbe Seite: 2.500,- Euro

Viertelseite: 1.750,- Euro (jeweils zzgl. gesetzlicher MwSt.)

Ihre Anzeige oder Ihren Beitrag benötigen wir spätestens bis zum **08.07.2026**.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung: **Werner Rohmert** unter info@rohmert-medien.de oder telefonisch unter **+49 172 310 3762**.



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.

GALERIA - DESASTER KÖNNTE IN DIE NÄCHSTE RUNDE GEHEN

Werner Rohmert, Hrsg. „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“

Noch zu Zeiten von Middelhoff machten wir unsere Unsicherheit zur Zukunftsfähigkeit des Galeria Geschäftsmodells in „Der Immobilienbrief“ und im "Handelsimmobilien Report" deutlich. Unsere Handelsexpertin Dr. Ruth Vierbuchen war schon bei Middelhoff skeptisch. Seither folgt eine Optimisten-Pleite, es besser zu können als die Vorgänger, auf die andere. Der Staat in seiner unnachahmlichen Großzügigkeit in der Corona-Ära sorgte für weitere Verwerfungen und das Verknallen von Hunderten Millionen Euro. Dann kam nach 3 Pleiten die Rettung. Und das könnte jetzt wieder schiefgehen. Aber auch diesmal wirft wieder ein Profi gutes Geld in den Ring. Minderheitsgesellschafter Bain Capital gibt dem Händler einen erneuten, aber existenziell hochverzinsten Kredit – vielleicht aber nur ein Tropfen auf den heißen Galeria-Mauern. Warten wir es ab. Aus langer Erfahrung gilt, was lange kriselt, geht endlich pleite...

Jetzt hat Galeria wohl eine Reihe von Vermietern um Stundung von Mieten gebeten. Das bestätigen mehrere Vermieter unabhängig voneinander gegenüber **Christoph von Schwanenflug** von der **Immobilien Zeitung**. Für diesen Monat soll der Warenhauskonzern die Miete demnach in mehreren Fällen noch nicht gezahlt haben. Lt. Schwanenflug steuert die Warenhauskette allem Anschein nach wieder auf eine ernste Unternehmenskrise zu. Allerdings machte wohl ein Vermieter deutlich, dass nach mittlerweile drei Insolvenzen der Glaube an die Zukunftsfähigkeit des Konzepts gelitten habe.

Die April-Miete fehle bei mehreren Vermietern, so die IZ-Recherche. Eine Galeria-Sprecherin erklärt auf IZ-Anfrage: „Wir bitten um Verständnis dafür, dass wir zu laufenden Gesprächen oder Verhandlungen mit unseren Vertragspartnern keine Auskunft geben.“ **Nach drei Insolvenzen (2020, 2022, 2024) sind noch 83 Filialen übrig**, von denen wohl acht Vermieter um Flexibilisierung gebeten wurden. Gesellschafter von Galeria sind nach Recherchen der **Lebensmittel Zeitung** die US-Gesellschaft **NRDC** (65,8%), hinter der die amerikanische Unternehmerfamilie **Baker** steht, der Unternehmer **Bernd Beetz** (28,2%) und der Finanzinvestor **Bain Capital** (6%). Jetzt gilt: Lt. **HANDELSBLATT** sorgt eine Überbrückungsfinanzierung kurzfristig für Entlastung. 6%-Minderheitsgesellschafter Bain Capital gibt dem Händler nach Handelsblatt Informationen einen erneu-

ten Kredit von 10 Mio. Euro, die er den guten bereits vergebenen 60 Mio. Euro hinterherwirft. Der Zinssatz soll bei knapp 15% liegen. Das Unternehmen hatte sich dazu auf Nachfrage nicht äußern wollen. **Bain Capital ist ein hochrenommiertes, professionell analysierendes Investor, der sicherlich mehr weiß als wir – genau wie Middelhoff, Hudson's Bay, Benko und nun ...** ■

VDP: POSITIVE ZAHLEN AUS 2025 IN WIRTSCHAFTLICH UNSICHEREN UND RECHTLICH BEDENKLICHEN ZEITEN

Immobilien verzeichnen Preisanstiege – Pfandbrief-Umlauf und -Absatz steigt - Vergesellschaftungsgesetz macht Sorgen

Constanze Wrede

Für die im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) zusammengeschlossenen 52 Mitgliedsunternehmen, die zusammen einen Marktanteil von knapp 96% am gesamten Pfandbriefumlauf auf sich vereinen, verlief das Geschäftsjahr 2025 positiv. Die Vergabe neuer Immobiliendarlehen sowie das Pfandbriefvolumen konnte trotz der angespannten wirtschaftlichen und geopolitischen Lage ausgeweitet werden. Ausschlaggebend dafür war zum einen, dass die Erholungsphase an den Immobilienmärkten ganzjährig anhielt, zum anderen, dass Pfandbriefe investorenseitig weiter auf große Nachfrage stießen, erläuterte vdp-Präsident Gero Bergmann auf der Jahrespressekonferenz des Verbands am 22. April in Frankfurt. War auf der Pressekonferenz vor einem Jahr Trumps „Liberation Day“ mit der Einführung höherer Zölle das Diskussionsthema, drehten sich die Gespräche dieses Jahr vorwiegend um die Eskalation im Mittleren Osten und deren Auswirkung auf die wirtschaftliche Situation. Auch die Vergesellschaftungsbewegung in Berlin war Thema, die in- und ausländisch bei Investoren zu Verunsicherung führt. (CW+)

Mit Verweis auf die jüngsten geopolitischen Eskalationen äußerte sich **vdp-Präsident Gero Bergmann** zum Ausblick auf das Gesamtjahr 2026 vorsichtig: Der Krieg im Iran habe nicht nur die ohnehin schon hohe Unsicherheit im Markt verstärkt, sondern wirke sich auch negativ auf Inflation und Wirtschaftswachstum aus. Aufgrund der Unsicherheit bezüglich der möglichen zukünftigen Zinsentwicklung sei seit einigen Wochen eine größere **Zurückhaltung auf dem Transaktionsmarkt** zu spüren. Sollte die Situation im Mittleren Osten nicht weiter eskalieren, sieht Bergmann den

Personalien

FRANKFURT: Julian Schinke ist neuer Senior Director bei JLL und übernimmt damit die Rolle des Industrials Industry Lead in der EMEA-Region im Bereich Consulting. Er wird den Ausbau und die Weiterentwicklung der JLL-Beratungsdienstleistungen im Industriesektor in der gesamten EMEA-Region vorantreiben und sich dabei insbesondere auf die Transformation in der Branche fokussieren. Schinke kommt von Drees & Sommer, wo er im Consultingbereich für die strategische und organisatorische Leistungssteigerung der Kundenorganisationen und die interne Entwicklung des Beratungsbereichs zuständig war. Ebenso war er zuvor für EY in der Strategie- und Transaktionsberatung tätig.

Leitzins kurzfristig weiterhin bei 2%. Allerdings zeige der Blick auf die Anleihen erste Anzeichen für einen Druck nach oben.

Unsicherheit werde im Wohnungsmarkt auch durch das Mitte März beschlossene Berliner Vergesellschaftungsrahmengesetz als politische Antwort auf den Volksentscheid von 2021 geschürt. Das Gesetz, das in zwei Jahren in Kraft treten soll, sieht vor, dass "Grund und Boden, Naturschätze und Produktionsmittel" unter bestimmten Bedingungen in Gemeineigentum überführt werden können. Betroffen könnten davon private Immobilienkonzerne sein, die mehr als 3.000 Wohnungen in Berlin besitzen. Als Entschädigung sollen die Konzerne 40% bis 60% des entsprechenden Wohnungswerts aus dem Jahr 2013 erhalten, also dem Wert vor der Preisexplosion. Rund 8 bis 18 Mrd. Euro werden dafür von der Initiative „**Deutsche Wohnen & Co enteignen**“ einkalkuliert, das wären überschaubare 36.000 bis 82.000 Euro pro Wohnung. Beahlt werden solle das über Schuldverschreibungen, deren Abzahlung inklusive Verzinsung über einen Zeitraum von 100 Jahren durch die Mieteinnahmen erfolgen soll. **Spannend für die Zukunft des Gesetzes dürften die Wahlen des Berliner Abgeordnetenhauses im September sein.** Je nach danach vorherrschender politischer Couleur könnten beim Gesetz neue Dynamiken entstehen. **Fest steht aber jetzt schon, dass andere Städte und Kommunen die Berliner Entwicklung wohl genaustens beobachten und Investoren verunsichert sind. Fast kein Gespräch mit möglichen ausländischen Investoren verlief derzeit ohne die Frage nach den Enteignungsvorhaben in Berlin, so Bergmann.** Mit zögerlicher Zurückhaltung seitens der Investoren dürften die ersten Schäden des anstehenden Gesetzes damit bereits eingetreten sein. Vom Sinn und Unsinn des Gesetzes abgesehen, **entstünden durch die Vergesellschaftung auch keine neuen, dringend benötigte Wohnungen kommentiert vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt.** ▶



Statt Zyklus: Demografie

65+

die einzig wachsende Kohorte

Strukturelle Unterversorgung trifft steigende Nachfrage
Gesunde Basis für ein solides Wohnprodukt

Angebot für die wachsende Mitte
Aktive Ältere wählen Service statt Pflege

VOYLÀ – bereit für Skalierung ab 2026

Sprechen wir über Ihre Kapitalallokation
Wir freuen uns auf den Austausch · investors@voyla.life

Zu den vdp-Zahlen:

Der **Pfandbrief-Umlauf** der Institute erhöhte sich 2025 um 11,4 Mrd. Euro (+ 2,9%) auf 410,9 Mrd. Euro. Dabei knackte der Umlauf der Hypothekendarlehen mit 304,1 Mrd. Euro

Hypothekendarlehen-Umlauf steigt erstmals auf über 300 Mrd. Euro

	Bruttoabsatz	
	2024	2025
Pfandbriefe gesamt	57,3 Mrd. €	66,8 Mrd. €
Hypothekendarlehen ¹⁾	42,5 Mrd. €	46,8 Mrd. €
Öffentliche Pfandbriefe	14,8 Mrd. €	20,0 Mrd. €
Nachhaltige Pfandbriefe	7,1 Mrd. €	4,7 Mrd. €

Quelle: vdp (Brutto-Absatz); Transparenzangaben §28 PfandBG (Umlauf)
1) inkl. Schiffsdarlehen (Bruttoabsatz 2025: 0)

	Umlauf	
	2024	2025
Pfandbriefe gesamt	399,5 Mrd. €	410,9 Mrd. €
Hypothekendarlehen ¹⁾	298,4 Mrd. €	304,1 Mrd. €
Öffentliche Pfandbriefe	101,1 Mrd. €	106,8 Mrd. €
Nachhaltige Pfandbriefe	30,5 Mrd. €	33,0 Mrd. €

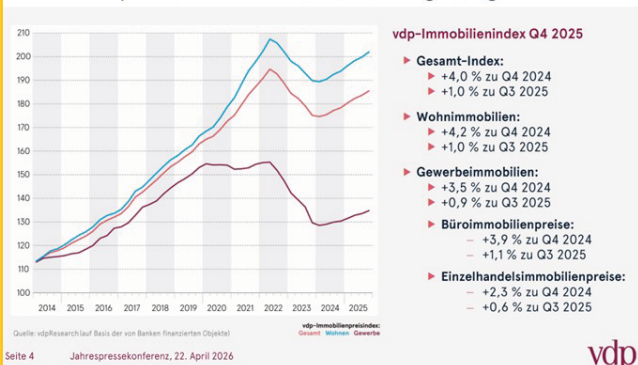
► **Benchmark-Pfandbriefe** (≥ 500 Mio. Euro) erzielen mit 31 Mrd. Euro **drittbestes Ergebnis** der vergangenen zehn Jahre
► **Absatz neuer Pfandbriefe** um **knapp 17 % gestiegen**, reflektiert Wachstum bei Kreditzusagen
► **Emissionsvolumen nachhaltiger Pfandbriefe** rückläufig, Umlauf steigt jedoch auf 33 Mrd. Euro

vdp

erstmals die Marke von 300 Mrd. Euro. Der Pfandbrief-Absatz stieg 2025 von 57,3 auf 66,8 Mrd. Euro (+16,6%). Der Pfandbrief stelle damit seine traditionelle Krisen-Resilienz unverändert unter Beweis, betonte **vdp-Präsident Gero Bergmann**.

Immobilienmarkt: Insbesondere die Entwicklung des Immobilienmarktes in Deutschland habe sich positiv auf das Pfandbriefgeschäft niedergeschlagen. Nach der abrupten Zinswende konnte er seine 2024 begonnene Erholungsphase auch im Jahr 2025 fortsetzen. So wies der vdp-Immobilienpreisindex im Schlussquartal einen Anstieg um 4,0% ggü. dem Vorjahreszeitraum auf (siehe „Der Immobilienbrief Nr. 617 vom 13.02.2026, S10 ff.). Die Preise seien

Aufwärtstrend stabil: Immobilienpreise über alle Assetklassen gestiegen



vdp

stetig gestiegen, wenn auch deutlich weniger dynamisch als in der Niedrigzinsphase. **Für den weiteren Verlauf der Immobilienpreise komme es stark auf die Entwicklung der Baukosten und Zinskonditionen an. Aus heutiger Sicht sei aber nach wie vor mit leicht steigenden Preisen im Jahr 2026 zu rechnen, so Bergmann.**

Gepusht wurde der Immobilienpreisindex 2025 erneut durch die Preise für **Wohnimmobilien**, die im Jahresverlauf 2025 bundesweit um 4,2% anstiegen, in den Top 7-Städten sogar um 4,7%. Damit seien die Preise für Wohnimmobilien nur noch rund 2% von ihrem im Sommer 2022 erreichten Rekordniveau entfernt, so Bergmann. Aufgrund des immer größeren Mangels an Wohnraum seien weiter steigende Wohnimmobilienpreise und Mieten zu erwarten. **Abhängig vom weiteren Verlauf geopolitischer Konflikte und deren potenziellen Auswirkungen auf Inflation und Zinsentwicklung hält der vdp einen weiteren Preisanstieg bei Wohnen zwischen 2,5 bis 4,5% im Jahr 2026 für möglich. Damit könnten die Höchstpreise aus 2022 sogar eingestellt werden.**

Bei **Gewerbeimmobilienpreisen** sei ebenfalls eine anhaltende Aufwärtsentwicklung zu beobachten, aufgrund der stärkeren Abhängigkeit des Gewerbes von der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung fällt der Anstieg um bundesweit durchschnittlich +3,5% jedoch etwas gedämpfter aus als bei Wohnimmobilien. Die Preise für von Banken finanzierte **Büros** hätten 2025 die Bodenbildung abgeschlossen und sich wieder leicht positiv entwickelt. Für die Entwicklung des Büroimmobilienmarktes sei ausschlaggebend, wie sich die Homeoffice-Quote und der zunehmende Einsatz von KI-Tools auf die Flächennachfrage auswirken. Aktuell geht der vdp von einer weiteren Ausdifferenzierung des Büromarktes zwischen Top-Immobilien in gefragten Lagen und älteren Objekten in der Peripherie aus. **Die vorläufige Preisprognose auf der aktuellen Grundlage liegt für Büro bei zwischen +1 bis +3%. Der Einzelhandel dürfte sich 2026 weiter stabilisieren, die aktuellen Prognosen liegen hier bei einer leichten Preissteigerung zwischen +0,5% bis +2,5%**

Die Pfandbriefbanken reichten 2025 spürbar mehr **Immobilienkredit** aus als im Vorjahr: Das Finanzierungsvolumen zog um deutliche 15,7% auf 148,6 Mrd. Euro an und profitierte dabei vor allem von der positiven Entwicklung bei der Vergabe von Wohnimmobilienkredit: Während die Zusagen für Gewerbeimmobilien im Berichtsjahr um 12,9% auf 56,0 Mrd. Euro zulegten, erhöhte sich das Wohnimmobilienfinanzierungsgeschäft um 17,5% auf 92,6 Mrd. Euro. Die gestiegene Darlehensvergabe für Wohnimmobilien betrifft dabei nicht nur Bestandsobjekte, sondern auch wieder den wichtigen Wohnungsneubau, so Bergmann. **Die Zahl der Baugenehmigungen habe wieder zugenommen und Privathaushalte hätten wieder häufiger den Entschluss gefasst, sich Wohneigentum anzuschaffen.** Positiv sei ferner, dass die Politik erste Initiativen zu Deregulierung und Beschleunigung in der Wohnungspolitik gestartet habe. Jetzt käme es darauf an, wie schnell die Reformen in die Praxis überführt würden – und wie schnell sich die Kommunen als Entscheider vor Ort auf diese Neuerungen einließen. Weitere Maßnahmen seien aber erforderlich, um den Wohnungsmarkt entscheidend anzukurbeln.

„**Regulatorische Wende ist eingeläutet**“ Dass zuletzt immer häufiger Stimmen aus Politik und Aufsicht zu

Personalien

BERLIN: **bulwiengesa** stellt die Geschäftsführung neu auf und beruft mit **Sven Carstensen**, **Felix Embacher** und **Kristian Reinhold** ein Führungsteam zur Leitung der Bereiche Beratung, Daten und Research sowie zur strategischen Weiterentwicklung mit Fokus auf die Integration in das **Scout24**-Ökosystem.

MÜNCHEN: Die **Münchener Hypothekenbank** wählt **Kai Schubert** zum Aufsichtsratsvorsitzenden und ergänzt das Gremium mit **Joachim Hausner** und **Waldemar Kelm**. **Dr. Hermann Starnecker** scheidet altersbedingt, **Jürgen Hölscher** aus persönlichen Gründen aus.

hören sind, die sowohl einen Abbau der Bürokratie als auch eine Simplifizierung bzw. Konsolidierung der Regulierungsmaßnahmen ankündigen, wird vom vdp begrüßt. „Mit den ersten erfolgten Korrekturen, beispielsweise bei den Sustainable-Finance-Regeln, ist die regulatorische Wende eingeläutet“, sagte **vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt**. Deren bisherige Wirkung sei allerdings noch begrenzt. Während in Europa unverändert eine strikte Umsetzung der Basel III-Regeln verfolgt werde, lockern die USA ihre Bankenregulierung und weichen damit bewusst von Basel III ab. Auch in anderen Rechtsräumen wie Großbritannien und Kanada komme es zu Abweichungen beim Basel III-Regelwerk, so Tolckmitt. Vor diesem Hintergrund sei das **beharrliche Festhalten in Europa an den Eigenkapitalvorgaben nicht nachvollziehbar**. „Die Robustheit des Bankensystems, die gute Kapitalisierung und Liquiditätsausstattung der europäischen Banken wurden von Politik und Aufsicht wiederholt bestätigt“, so Tolckmitt. Dennoch drohten durch Basel III bis 2032 deutliche Mehrbelastungen beim Eigenkapital von bis zu 20%, in Einzelfällen auch noch höher – bemerkenswerterweise gerade in eher risikoarmen Geschäftsfeldern. Pfandbriefbanken forderten kein grundsätzliches Abrücken von Basel III, wohl aber gezielte Anpassungen. Denn **ein anhaltendes Hochlaufen der Eigenkapital-Anforderungen über weitere sechs Jahre wie vorgesehen sei kontraproduktiv**. Besonders im Fokus steht für den vdp die Untergrenze für die Eigenkapitalanforderungen an Banken: Der Output-Floor müsse auf seinem Ursprungsniveau von 50% eingefroren werden, um weitere unsachgemäße Kapitalbelastungen zu vermeiden. Zudem machen sich die Pfandbriefbanken dafür stark, dass nachweislich sichere Wohnimmobilienkredite dauerhaft privilegiert und Projektentwicklungen, die sog. ADC-Finanzierungen, die zum Beispiel den Wohnungsneubau und die energetische Sanierung finanzieren, nicht mit prohibitiv hohen Risikogewichten belastet werden. ■



#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 

Personalien

VARSEVELD/ BERLIN: Arjen ten Brinke wurde von der Ten Brinke Group zum 1. April zum CEO ernannt und folgt auf seinen Vater Albert ten Brinke, der das Unternehmen mehr als 32 Jahre geführt hat und dem Unternehmen weiterhin beratend verbunden bleibt.

Arjen ten Brinke ist seit 13 Jahren im Unternehmen und war zuvor u.a. Assistent der Bauleitung, Projektleiter, Niederlassungsleiter in Berlin sowie Geschäftsführer der Projektentwicklung und Mitglied des Direktionsrates.

HAMBURG: Alexander Atanassov wurde von IntelliWay Services zum Geschäftsführer mit operativer Leitung berufen. Er übernahm diese Aufgabe von Sergey Koynov. Zuvor war Atanassov Director Acquisition & Client Management.

Krasimira Vasileva wurde zugleich zur operativen Managerin bestellt. Sie ist seit 11 Jahren im Unternehmen. Beide sollen mit klareren Zuständigkeiten, kürzeren Entscheidungswegen und mehr Spezialisierung die weitere Wachstumsphase des Back-Office-Dienstleisters begleiten.

MÜNCHEN: Prof. Dr. Alexander Gutzmer verlässt die Ehret+ Klein AG zum 30. April auf eigenen Wunsch. Der Leiter Forschung und Kommunikation will sich stärker seiner Professur an der **Quadriga-Hochschule** sowie seiner Beratungsfirma widmen. Für **ehret+klein** entwickelte der Publizist und frühere Chefredakteur der Architekturzeitschrift **Baumeister** u.a. das Magazin „Urban Matters“, das 2025 beim Wettbewerb „Best of Content Marketing“ Gold gewann.

BVT UNTERNEHMENSGRUPPE MÜNCHEN

50 Jahre US-Investments, 50 Jahre Fonds

Interview mit Tibor von Wiedebach-Nostitz, geschäftsführender Gesellschafter der BVT Gruppe, München

Im Sommer feiert die Münchener BVT Unternehmensgruppe, die seit 50 Jahren über alle Höhen und Tiefen in den USA aktiv ist, offiziell ihr Jubiläum. 1976 gegründet, zählt die BVT damit zu den ältesten Anbietern und Asset Managern von Sachwertfonds in Deutschland. Zur Historie der BVT führten wir vor über einem Jahr ein Interview mit „HvS“, wie der Firmengründer Harald von Scharfenberg im Firmenjargon genannt wird („Der Immobilienbrief“ Nr. 593) zum Schwerpunkt USA. Seit fünf Jahrzehnten ist die BVT skandalfrei in allen Marktphasen in der Spitzengruppe der deutschen Initiatoren von Sachwertfonds.



Tibor von Wiedebach-Nostitz, geschäftsführender Gesellschafter der BVT Gruppe

„Der Immobilienbrief“: Herr von Wiedebach-Nostitz, nach Public Storage, Shoppingcentern und Büros setzten Sie ab 2004 den US-Schwerpunkt auf die Projektentwicklung von hochwertigen Apartmentanlagen der BVT Residential USA-Serie. Das sind nun 50 Jahre US-Aktivität. Mal provokativ vorab gefragt, wie sind Sie durch die Finanzkrise gekommen, die ja wohl die größte Zäsur in diesem Zeitraum war?

Tibor von Wiedebach-Nostitz (Tvw): Das ist natürlich nicht nett, dass Sie damit starten (lacht). Auf der einen Seite hätten wir auf diese 2 oder 3 Jahre "Wildwest" tatsächlich gerne verzichtet. Doch gab uns die Finanzkrise durchaus Gelegenheit, wertvolle Erfahrungen neu zu sammeln. Am Ende waren wir stolz. Obwohl wir, wie Sie sich ja zeitlich ausrechnen können, in einigen Projekten in der sensibelsten Phase erwischte wurden, unser prominenter Projektentwicklungspartner damals ein Reorganisationsverfahren nach "Chapter 11" des US-Insolvenzrechts beantragte und wir dessen Funktion als General Managing Partner übernahmen, Banken das Immobiliengeschäft aufgaben und Kredite fällig stellten, Projekte sich verzögerten und die regionalen Haie vor Ort von den Banken unsere besten Grundstücke haben wollten, ging jeder unserer Publikumsfonds für die Anleger gut aus. Wir haben alles in den Griff bekommen. Nur die verlängerten Projektlaufzeiten drückten einige Renditen von „gewohnt zweistellig“ in den einstelligen Bereich. Einige Exits waren dagegen sogar besser als geplant. Lediglich ein Private Placement blieb leider trotz aller Anstrengungen unter Plan.

Aber eines weiß ich seitdem ganz sicher: Von meinem Geld ginge kein Cent an einen Investor in den USA, der nicht mindestens 20 Jahre US-Erfahrung vorweisen kann.

„Der Immobilienbrief“: BVT hat 50 Jahre Markterfahrung in den USA. Wie schätzen Sie die aktuelle Situation dort ein?

Tvw: Die USA setzen politisch stark auf Wachstum und Innovation, insbesondere in KI, Gesundheitstechnologie und Energieinfrastruktur und unterstützen durch umfangreiche staatliche Investitionsprogramme. Dies schafft neue Jobs, zieht qualifizierte Arbeitskräfte in Ballungsräume und stärkt die US-Wirtschaft. Davon profitieren wir mit unseren Wohnungsprojektentwicklungen, denn Demographie, Homeoffice, auch KI, gesellschaftlicher Wandel und Risikotransformation bei Eigenheimen oder Belastbarkeitsgrenzen beim Eigentumserwerb spielen uns am langen Ende bei Vermietung und Exit in die Karten. Anders übrigens als bei Büro, wo wir im Moment nichts machen.

„Der Immobilienbrief“: Auch wenn die USA ein Schwerpunkt Ihres Hauses sind – welche weiteren Assetklassen waren und sind bei der BVT im Fokus? ►

TvW: Natürlich sind wir trotz unseres Residential-Schwerpunktes diversifiziert. Schon Anfang der 1980er-Jahre entwickelte BVT, lange vor den Trendsettern, eine neue, nachhaltige Anlageklasse „Umweltschutz als Kapitalanlage“. Ende der 1980er Jahre realisierten wir den damals größten Windpark Europas in Nordfriesland, der übrigens nach einem Repowering heute noch in Betrieb ist. Das war der Auftakt für zahlreiche Umwelt- und Infrastrukturprojekte, von kommunalen Kraftwerken über Solarfonds bis hin zu modernen Batteriespeicherinvestments, die wir für 2026 im Blick haben.

Seit 1992 bietet BVT zudem deutsche Immobilienfonds an. Nach einer ersten Phase von damals klassisch steuerorientierten Fonds haben wir mit der Ertragswertfondsserie ab 2004 den Fokus auf stabile Ertrags- und Ausschüttungsmodelle gelegt. Parallel haben wir uns ab den 1990er-Jahren mit den „Alternative Investments“ neue Anlagefelder erschlossen, wie zum Beispiel Private Equity-Dachfonds. Die Idee dahinter war, privaten Anlegern Zugang zu Investitionen zu eröffnen, die zuvor institutionellen Investoren vorbehalten waren – ein Ansatz, der in unseren heutigen Portfoliofonds-Konzepten konsequent fortgeführt wird. Seit Jahrzehnten agiert die BVT damit in verschiede-

nen, sich ergänzenden Geschäftsbereichen, die insgesamt eine stabile Ertragsbasis schaffen.

„Der Immobilienbrief“: Die Regulierung durch das Kapitalanlagegesetzbuch ausgelöst durch die Finanzkrise hat den Fondsmarkt ins Mark getroffen und die Platzierungszahlen implodieren lassen, obwohl die deutsche Fondswirtschaft mit den Krisenursachen absolut nicht das Geringste zu tun hatte. Eine enorme Bürokratie und Kosten waren die Folge. Wie sind Sie damit umgegangen.

TvW: Wenn man eine Entwicklung nicht aufhalten kann, muss man sich an den Anfang stellen. Wir haben nicht diskutiert, sondern alle Schulaufgaben gemacht. Die Regulierung durch das KAGB hat die Branche ohne Zweifel verändert und aus unserer Sicht zum Besseren. Natürlich ändert Regulierung weder etwas am Markt noch an den Möglichkeiten dolosen Handelns. Manche selbstbewusste Kosten- oder Vertragsgestaltungen wurden aber ausgebremst. Transparenz, Sicherheit und Vertrauen haben den Sachwertinvestments insgesamt neue Stärke verliehen. BVT sieht Regulierung daher nicht nur als Pflicht, sondern insbesondere auch als Chance, sich mit Qualität und Glaubwürdigkeit im Markt nachhaltig zu positionieren. Mit der Entschei-

Wir schaffen Transparenz für den Immobilienmarkt von morgen.

Marktinformationen zum deutschen Immobilienmarkt.
Analysestark. Valide. Transparent.

UNSERE AUFGABE

ist die unabhängige, empirisch fundierte Analyse von Immobilienmärkten. Auf der Basis aktueller Transaktionsdaten informieren wir die Kreditwirtschaft differenziert und zeitnah über Marktveränderungen. Der interessierten Öffentlichkeit unterbreiten wir wichtige Daten zur allgemeinen Entwicklung der Immobilienpreise.

UNSERE LEISTUNGEN

Bereitstellung von Daten und Systemen für die computergestützte Immobilienbewertung.
Erfassung der Preisentwicklungen auf den nationalen und internationalen Immobilienmärkten.
Immobilienmarktanalysen und -prognosen nach Marktsegmenten in unterschiedlicher regionaler Tiefe.



Personalien

MÜNCHEN: Emanuel Falk (35) ist neuer Development Manager bei **Pembroke**. Er soll neue Chancen im deutschen Markt identifizieren, bewerten und laufende Projekte vorantreiben, darunter das Wohnbauprojekt Alram 14 in Sendling. Zuletzt war Falk für **Ibcol Real Estate** tätig, davor bei **Sitoe** und **HZO**.

BERLIN: Patrick Wlodasch übernimmt ab Mai bei **Avison Young** die Position des Director Office Leasing. Wlodasch verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung auf dem Berliner Bürovermietungsmarkt. Seine Karriere begann bei **Engel & Völkers**, zuletzt war er 12 Jahre für **Savills** tätig.

TEGERNSEE: Bodo Hollung **MRICS** bleibt der Logistikimmobilienbranche nach seinem Ausscheiden bei **LIP Invest** im Juni 2025 erhalten und richtet die **Camelback Mountain Capital GmbH** auf Venture Capital für Start-ups aus. Der Gründer und Geschäftsführer will junge Unternehmen mit Kapital, Netzwerk, Know-how und Ideen unterstützen. Zugleich bietet er institutionellen Investoren seine Erfahrung bei Investments in Logistikimmobilien an.

HAMBURG: Anna-Maria Theobald verstärkt **Savills** seit April als Associate Director Business Development Professional Service. Sie übernahm die strategische Weiterentwicklung der Business Lines Property & Facility Management sowie Building & Project Consultancy. Zuvor war sie bei der **HIH Gruppe** tätig, zuletzt als Managerin im Business Development.

derung für eine eigene Kapitalverwaltungsgesellschaft, die **Derigo**, hat die BVT eine aus heutiger Sicht absolut richtige strategische Weichenstellung getätigt.

„**Der Immobilienbrief**“: Sachwertanlagen haben schon bessere Zeiten erlebt. Wie läuft das Geschäft bei Ihnen? Wie geht es bei der BVT weiter?

TvW: Mit dem Platzierungsergebnis der letzten beiden Jahre kann keiner richtig zufrieden sein, obwohl wir im Marktvergleich noch ganz ordentlich abgeschnitten haben – im institutionellen Bereich bei professionellen Anlegern sogar deutlich besser als im eher emotionalen Publikumsbereich, der durch einige prominente Verwerfungen schweren Schaden erlitten hat.

Wie geht es weiter? Unser Fokus liegt auch 2026 klar auf unseren langjährigen Kompetenzbereichen Immobilien USA sowie Energie und Infrastruktur. Aber auch im Bereich Immobilien Deutschland planen wir in diesem Jahr einen weiteren Spezial-AIF im Rahmen der Ertragswertfonds Serie. Zudem ist hier ein Zweitmarkt-Immobilienfonds in der Platzierung.

Im Bereich Energie und Infrastruktur sehen wir großes Potenzial bei Batteriespeichern als Schlüsseltechnologie der Energiewende. Sie sind das Bindeglied zwischen Erzeugung nachhaltiger Energie und Netzstabilität. Als langfristiges Investment bieten sie erhebliches Potenzial. Wir arbeiten derzeit daran, wie sich dieses Thema in gute Fondslösungen umsetzen lässt, auch für Privatanleger. Mit unserer jahrzehntelangen Erfahrung in der Assetklasse Energie und Infrastruktur sowie unserem ebenso versierten Team sind wir hier sehr gut aufgestellt.

In den USA bietet das Wohnungsbausegment weiterhin großes Potenzial. Selbst für Haushalte mit überdurchschnittlichem Einkommen ist der Erwerb von Wohneigentum vielerorts kaum noch realisierbar. Neben jenen, die sich Eigentum nicht leisten können, wächst seit der Finanzkrise 2009 auch die Gruppe gutverdienender Amerikaner, die angesichts der sich ändernden Arbeitsmarktanforderungen bewusst flexibel bleiben möchten und daher auf den Kauf einer eigenen Immobilie verzichten. Nach dem Höhepunkt der Bautätigkeit in den Jahren 2022 und 2023 mit jeweils rund 1,1 Millionen Mietwohnungen im Bau hat sich dieser Wert im vergangenen Jahr nahezu halbiert. Für dieses Jahr wird eine ähnliche Größenordnung erwartet. Das führt zur Absorption der hohen Neubautätigkeit der Jahre 2022 und 2023. Ab voraussichtlich Ende 2026 rechnen wir deshalb in zahlreichen Metropolregionen mit einer weiter steigenden Nachfrage nach Mietwohnungen und damit steigenden Mieten. Das wollen wir gezielt für unsere Anleger nutzen. **Insgesamt erfordert die Auswahl geeigneter Investitionsstandorte viel Erfahrung, nachweisbare Performance, Präsenz und Marktzugang. Das muss man über lange Jahre aufbauen. Mit 50 Jahren US-Markterfahrung sind wir da sehr gut aufgestellt!**

„**Der Immobilienbrief**“: Die BVT feiert ihr 50. Jubiläum. Dieses Jahr bringt aber auch für Sie persönlich ein Jubiläum. Wie schauen Sie auf Ihre 30 Jahre bei der BVT zurück?

TvW: Da überwiegt vor allem eines: Dankbarkeit. In den vergangenen 30 Jahren durfte ich die Höhen, aber auch die Tiefen der Sachwertbranche hautnah miterleben – eine Zeit, die mich nachhaltig geprägt hat. Besonders bereichernd waren und sind die inspirierenden Begegnungen mit Investoren, Partnern und unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern.

Eine besondere Bedeutung hat für mich die vertrauensvolle und sehr freundschaftliche Zusammenarbeit mit unserem Firmengründer **Harald von Scharfenberg**, die sich über Jahrzehnte stetig vertieft hat – etwas, das im heutigen Geschäftsleben selten geworden ist.

Ich bin dankbar, Teil eines so engagierten Teams zu sein, mit dem ich seit vielen Jahren erfolgreich zusammenarbeite. **Mit Blick nach vorn sehe ich große Chancen: Digitalisierung, KI und neue Produktlinien werden die BVT weiter stärken. ►**

Diese Zukunft möchte ich aktiv mitgestalten – als verlässlicher und innovativer Partner für unsere Anleger.

Herr von Wiedebach-Nostitz, besten Dank für Ihre Zeit und die Einblicke, die Sie uns in die BVT-Unternehmensgruppe gewährt haben. Wir gratulieren Ihnen herzlich zu den beiden großen Jubiläen und wünschen Ihnen für die kommenden Jahre weiterhin viel Erfolg! ■

WOHNUNGS-BAUGENEHMIGUNGEN UM 24% GESTIEGEN

ZIA sieht Hoffnungsschimmer; Ifo-Geschäftsklima-Index Wohnen fällt

Das Statistische Bundesamt hat letzte Woche die aktuellen Baugenehmigungszahlen veröffentlicht. Im Februar 2026 stiegen die Baugenehmigungen um 24,1% im Vorjahresvergleich auf 22.200 Wohnungen. Allerdings ist brandaktuell der Geschäftsklima-Index des ifo Instituts zum Wohnungsbau heruntergegangen. Zinssorgen belasteten das Geschäftsklima im Wohnungsbau. Die

Stimmung im Wohnungsbau habe sich im März von minus 17,7 auf minus 19,5 Punkte verschlechtert. (WR+)

Von den Genehmigungen machten Mehrfamilienhäuser rund 21.900 Wohnungen aus (+18%). Im Januar waren es lt. **Statistischem Bundesamt** (Destatis) +8,4%. Für das Jahr 2025 lag die Steigerungsrate bei 10,8%. Besonders der Wohnungsneubau wuchs stark um 30,6%, während die Genehmigungen im Bestand um 4% sanken. Für Januar und Februar zusammengenommen erhöhten sich die Genehmigungen im Neubau um 17,6%.

Für den **ZIA** sind die Zahlen ein vorsichtiger Hoffnungsschimmer. Es bleibe aber die Frage, wie tragfähig der Aufschwung sei, kommentiert ZIA-HGF **Aygül Özkan**. Außerdem bleibt die Frage, wieviel in geändertem Umfeld mit möglicherweise steigenden Zinsen tatsächlich umgesetzt werden. In Genehmigungen kann man nicht wohnen, relativierte **Kay Brahmst** vom **BFW Nord** die schon positiven Januar-



Aygül Özkan, ZIA
(Foto: ZIA/ L.Chaperon)



HypZert

Immobiliengutachten in höchster Qualität

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



Unser Gütesiegel für Bewertungsgesellschaften

WIR GARANTIEREN

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

Durch HypZert ausgezeichnete Bewertungsgesellschaften:



Zahlen. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben fragil, sieht denn auch der ZIA. Geopolitische Unsicherheiten, hohe Baukosten und weiterhin teure Energiepreise belasteten Projekte schon in der Planungsphase. Wer heute baue, gehe nach wie vor erhebliche Risiken ein, so Özkan.

Der kürzlich vorgestellte Referentenentwurf zur Novelle des Baugesetzbuchs (BauGB Novelle) setzt aus Sicht des ZIA an wichtigen Punkten an wie Verfahrenstempo, Digitalisierung von Planung und Genehmigung und seriellem bzw. modularem Bauen an. Das würde aber nicht ausreichen, um die strukturellen Engpässe bei Planung und Genehmigung wirksam zu beseitigen. Der Flaschenhals liege nicht im fehlenden Willen zu bauen, sondern in zu langsamen, zu komplexen und zu unsicheren Verfahren. Insofern bedarf es gezielter Nachschärfungen mit echtem Vorrang für den Wohnungsbau, kürzeren Fristen und verbindlicher Beschleunigung sowie einer „Fast Lane“ bei Bauleitplanverfahren mit einer Halbierung der Fristen. Dazu bedürfe es deutlich mehr Flexibilität im Bestand, um schneller um- und weiterbauen zu können. ■

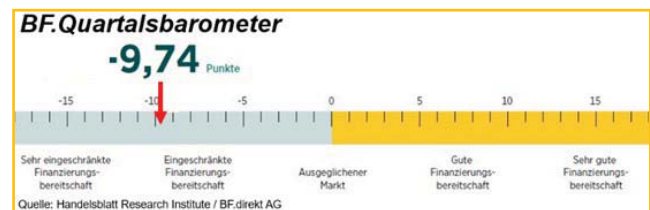
BF.QUARTALSBAROMETER Q1 2026

Finanzierungsstimmung bleibt trüb

Werner Rohmert, Hrsg. „Der Immobilienbrief“,
Immobilien spezialist „Der Platow Brief“

Die Stimmung unter den gewerblichen Immobilienfinanzierern bleibt lt. BF.Quartalsbarometer in Q1 2026 gedämpft. Das BF.Quartalsbarometer wurde in Kooperation mit dem Handelsblatt Research Institute neu konzipiert. Die Befragung fand allerdings bereits unter dem Einfluss des Irankriegs statt. (WR+)

Der neu kalibrierte Barometerwert von aktuell -9,74 Punkten signalisiert eine lediglich eingeschränkte Finanzierungsbe-



reitschaft. Über ein Viertel (27%) der Befragten sehen in den vergangenen drei Monaten eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen. Zwei Drittel (68%) sehen konstant gedämpfte Bedingungen. Lediglich 5% nahmen eine

UNSER ANGEBOT?

WIR
KAUFEN
IHRE
FLÄCHEN.

Ob stillgelegte Industriearaele, ungenutzte Brownfields oder leerstehende Gewerbeobjekte – wir kaufen an, verwirklichen Potenziale und bringen neue Perspektiven an den Start.

Finanzstark, mit Leidenschaft für Transformation und einem sicheren Gespür für nachhaltige Entwicklung, schaffen wir aus vermeintlichen Problemflächen zuverlässig lebendige, wirtschaftlich starke Standorte.

Unsere langjährige Erfahrung bündeln wir in Expertenteams, die sämtliche Prozesse der Projektentwicklung inhouse abbilden und nach dem Ankauf die Revitalisierung sanierungsbedürftiger Objekte bis hin zur Entwicklung moderner Quartiere im Einklang mit allen relevanten Stakeholdern umsetzen.

Aurelis Real Estate GmbH
+49 6196 5232-0 | info@aurelis.de

AURELIS.DE

Personalien

BERLIN/ WIEN: Dr. Jan Bartels wurde von GROPYUS zum COO berufen und verantwortet seit dem 1. April die Bereiche Operations, Logistik und Vertrieb. Zuvor war er mehr als 10 Jahre bei Zalando tätig, zuletzt im B2B-Geschäft mit einem Umsatz von über 1 Mrd. Euro. Frühere Stationen waren McKinsey & Company und Tiba Technologieberatung. Bei GROPYUS soll er die Skalierung von Produktion und Bauprojekten in Deutschland und Österreich vorantreiben.

MÜNCHEN: Die Praeclarus Gruppe bestellt Michael Leber zum Leiter Facility Management mit dem Ziel, das Geschäftsfeld auszubauen und Mandate für Dritte im Raum München zu akquirieren.

Deals

MÜNCHEN/ HARTFORD: Die BVT-Unternehmensgruppe, erfahrener Spezialist für Investitionen in US-Wohnimmobilien, verkauft erfolgreich die Projektentwicklung „Millyard“ mit 269 Class A - Apartments auf einer Gesamtwohnfläche von rd. 24.717 qm, 404 Stellplätzen und großzügigen Gemeinschafts- und Außenanlagen in Hartford, Connecticut. Das Objekt wurde Anfang März 2026 für rd. 98 Mio. USD an einen institutionellen Investor verkauft. Trotz Herausforderungen in der Bauphase konnte die Projektentwicklung innerhalb von 28 Monaten fertiggestellt werden. Die Gesamtinvestitionskosten belaufen sich auf rd. 83 Mio. USD. Das Fondsmanagement konnte aus diesem Projekt eine Projekttrendite von über 10% p. a. des durchschnittlich gebundenen EKs erzielen.

Verbesserung wahr. Professor **Steffen Sebastian, IREBS** und wissenschaftlicher Berater, sieht den **Iran-Konflikt als Stimmungsbremse**. Die bisherige Gelassenheit der Märkte werde zunehmend fragil. Ein Szenario aus stagnierendem Wachstum bei gleichzeitig höherer Inflation sei wahrscheinlicher geworden. Beim Neugeschäft im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung berichten knapp 73% der Befragten von einer Stagnation. Dazu passt, dass drei Viertel der Befragten eine gleichbleibende Wettbewerbssituation sehen.

Andererseits bemerkt **Francesco Fedele, CEO BF.direkt AG**, seit einigen Monaten eine leicht verschärfte Konkurrenz unter den Finanzierern. Das signalisiere eine höhere Finanzierungsbereitschaft und dämpfe die Margen. Die Nachfrage nach alternativen Finanzierungsinstrumenten im Vergleich zum klassischen Bankdarlehen habe nach Angaben von 41,2% der Befragten zugenommen. Die größte Nachfrage gibt es dabei im Bereich Real Estate Private Equity, etwa in Form von Eigenkapital. Auf die Frage, wie sich die Quote der Non-Performing-Loans (NPLs) im Vergleich zum vergangenen Quartal entwickelt habe, gaben 32% an, dass die Quote abgenommen habe, wogegen nur 18% von einer Zunahme berichteten. Bei 41% blieb die Quote gleich.

Bei der Finanzierung von Bestandsimmobilien ergibt sich über alle Nennungen hinweg eine durchschnittliche Marge von 169 Basispunkten (bp). Wohnimmobilien weisen mit durchschnittlich 144 bp die geringste Marge auf. Finanzierungen von Bürogebäuden mit im Schnitt 181 bp liegen am oberen Ende. Bei der Finanzierung von Projektentwicklungen liegt die durchschnittliche Marge bei 262 bp, wobei die Einzelwerte eine Bandbreite von 110 bis 800 bp umfassen. Hier verlangen die Institute bei Wohnimmobilien mit durchschnittlich 309 bp die höchste Marge. Der durchschnittliche Loan-to-Value bei Bestandsfinanzierungen beträgt über alle Nutzungsarten hinweg 63,52%. Der durchschnittliche Loan-to-Cost bei Projektentwicklungen erreicht 71,32%. ■

VDP-CHECKLISTE ZUR FINANZIERUNG VON ERBBAURECHTEN

Werner Rohmert, Hrsg. „Der Immobilienbrief“,
Immobilienexperte „Der Platow Brief“

Nach eigenen alten Erfahrungen aus der Bankpraxis des Autors bei der Verwertung von Gewerbeimmobilien und Erfahrung bei Wohnraum ist „Der Immobilienbrief“ traditionell skeptisch hinsichtlich der Nutzung von Erbbaurechten, die eine Weiterveräußerung deutlich erschweren und durch die Inflationsabhängigkeit oft zu einer immer höheren, vor allem ewigen Belastung bis weit über den Tilgungszeitraum hinaus, führen. Nach dreißig Jahren im Rentenalter eines Privatkäufers gewinnen die Zinseszinsseffekte spürbare Bedeutung. Der Effekt des zunächst niedrigeren Kaufpreises wird dann teuer bezahlt. Ausnahmen sind evtl. kirchliche oder öffentliche Grundstücke, die nicht veräußert werden dürfen oder sollen. (WR+)

Der **Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp)** hat eine neue Checkliste zu Erbbaurechtsfinanzierungen erstellt. In den vergangenen Jahren seien viele Kommunen dazu übergegangen, ihre Grundstücke überwiegend nur noch im Erbbaurecht zu vergeben, so **Moritz Leo**, stv. Bereichsleiter Deckungswerte beim vdp. Damit habe die Bedeutung des Erbbaurechts auch in der Finanzierung durch Banken merklich zugenommen. Die Checkliste soll die Finanzierung von Erbbaurechten erleichtern und Antworten auf häufige Fragen zum Thema geben. Der **Deutsche Erbbaurechtsverband** begrüßt diesen Schritt.

Grundsätzlich gelten laut vdp für Erbbaurechte dieselben Kriterien wie für Kredite, die mit Grundpfandrechten an Grundstücken besichert sind. Daher beschränkt sich

die Checkliste auf die Besonderheiten des Erbbaurechts. Wichtig sei dabei die Laufzeit des Erbbaurechts, da Erbbaurechte nur dann beliehen werden, wenn die planmäßige Tilgung des Darlehens spätestens zehn Jahre vor Ablauf des Erbbaurechts ende und nicht länger dauere, als zur buchmäßigen Abschreibung des Bauwerks erforderlich sei. „Der Immobilienbrief“ weist hier insbesondere darauf hin, dass nach 30 oder 50 Jahren Nutzung, z. B. bei einem eigenen Zweiterwerb, für die Erben oder den Eigentümer selber, der sich kleiner setzen will, die dann verbleibende Laufzeit zu einem erheblichen Verkaufs- und Finanzierungshindernis wird.

Zu prüfen sei der räumliche Umfang und die Art der Nutzung, so der vdp weiter. Wichtig sei die Frage, ob die Zustimmung des Grundstückseigentümers für die Belastung des Erbbaugrundstücks einzuholen sei. Oft sind nach „Der Immobilienbrief“-Erfahrungen auch Umbauten genehmigungspflichtig. Versicherungsansprüche und die Zwangsversteigerungsfestigkeit der Erbbauzinsreallast sei zu prüfen. Eine notwendige Zustimmung des Grundstückseigentümers für einen freihändigen Verkauf oder eine Zwangsversteigerung nach dem Erbbaurechtsvertrag kann auch lästig sein. Bei Ermittlung des Kapitalwerts der Erbbauzinsreallast sei die Wertsicherungsklausel zu berücksichtigen. Der Zinseszinsseffekt kann heimtückisch sein. Last but not least seien,

so vdp, Heimfallrechte bzw. Rückkaufsrechte und Dienstbarkeiten zu berücksichtigen.

Bei im Erbbaugrundbuch eingetragenen vorrangigen Vormerkungen zur Absicherung von Erwerbsrechten (z. B. Rückkaufsrechten) und Dienstbarkeiten gelten hinsichtlich der Indeckungnahme dieselben Kriterien wie bei Kreditforderungen, die mit Grundpfandrechten an Grundstücken besichert sind. **Die vollständige Checkliste steht auf der Website des vdp** kostenlos zum Download zur Verfügung. Aus langer Erfahrung warnt „Der Immobilienbrief“ insbesondere vor modellhaften Erbbaurechten bei und von Privaten, die den kostengünstigen Erwerb einer Immobilie ermöglichen sollen. ■

LOGISTIKFLÄCHENMARKT ALS ANGENEHME ABWECHSLUNG

Nach dem insgesamt eher desaströsen Zahlenwerk der klassischen Assetklassen, insbesondere bei Büro (siehe Nr. 621 vom 13.04.2026), ist der Logistikmarkt eine eher angenehme Abwechslung. Der deutsche Lager- und Logistikflächenmarkt ist nach Darstellung von BNP&P sehr stark in das Jahr 2026 gestartet. Der bun-

BVT Unternehmensgruppe
Sachwerte. Seit 1976.

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

Mehr erfahren:

www.residential-usa.de

Mehr unter www.bvt.de | interesse@bvt.de | +49 89 38165-206

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt bzw. das Informationsdokument nach § 307 Abs. 1 und 2 KAGB sowie das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Deals

DUISBURG: Garbe Industrial vermietet rd. 67.500 qm im Niedersachsenpark Rieste bei Os-nabrück und rd. 30.500 qm im Duisburger Hafen an **Goodcang Logistics** zur Erweiterung des deutschen Standortnetzwerks. **BNP Paribas Real Estate** und **Realogis Immobilien Düsseldorf** vermittelten, **Taylor Wes-sing** beriet rechtlich.

FRANKFURT: Core Property beauftragt **MVGM** mit dem Property Management für rund 920 Wohn- und Gewerbeeinheiten mit über 68.000 qm Mietfläche und 250 Stellplätzen in Han-nover zur kaufmännischen und technischen Betreuung sowie Vermietung aus dem Standort Hannover heraus.

MÜNCHEN: Union Investment verkauft eine Büroimmobilie mit rd. 21.332 qm Mietfläche aus dem Fonds Unilmmo Deutschland an eine von **CONREN Land** verwaltete Gesellschaft zur Port-folioverjüngung, beraten durch **Newmark, Hogan Lovells** und **Pöllath + Partner**.

KÖLN: Generali Real Estate vermietet langfristig rd. 7.000 qm Büro- und Filialfläche im Objekt Dominium an die **Deutsche Bank** zur Neupositionierung des Standorts. **Colliers** vermittelte.

BERLIN: Verdion hat im „Verdion PremierPark“ in Lud-wigsfelde südlich von Berlin eine rd. 41.200 qm große Logistikim-mobilie an **JD.com** vermietet. **JLL** hat bei der Anmietung bera-ten und den Abschluss vermittelt. Es handelt sich laut Mitteilung um den größten Logistikdeal im Großraum Berlin/ Brandenburg seit 2022.

desweite Flächenumsatz erreichte ein Plus von 30% und 1,5 Mio. qm. Der Markt zeige sich damit trotz geopolitischer und konjunktureller Belastungen robust. **Colliers** kommt ebenfalls auf 1,5 Mio. qm und im eigenen Vergleich auf +19%. **CBRE** weist dagegen 1,3 Mio. qm und damit ein Minus von 2% aus. **CBRE** erfasst allerdings außerhalb der Top 5 Märkte nur Abschlüsse ab 5.000 qm. Das könnte den Unterschied erklären. (WR+)

BNPPRE sieht eine deutlich höhere Vertragszahl als in den Jahren nach 2022. Zugleich wurden wieder wesentlich mehr großflächige Verträge abgeschlossen. Allein das Segment mit Verträgen über 20.000 qm legte gegenüber dem Vorjahr um 69% zu.

Bei der räumlichen Verteilung meldet **BNPPRE** für die Top Logistikmärkte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Ham-burg, Köln, Leipzig und München zusammen 632.000 qm. Das ent-spricht einem Plus von gut 25% gegenüber dem Vorjahr und 12% über dem Schnitt. Köln erzielt mit 152.000 qm und einem Plus von 375% das höchste Volumen. Ham-burg folgt mit 126.000 qm und Ber-lin mit 107.000 qm. Frankfurt kommt auf 104.000 qm. Düsseldorf erreicht 66.000 qm. München legt auf 57.000 qm zu. Leipzig bleibt mit 20.000 qm und minus 73% deutlich zurück. Hinzu kommt ein sehr star-ker Jahresauftakt im Ruhrgebiet mit 120.000 qm und plus 52%.

Logistikmarkt Deutschland Q1 2026 (in qm)

Standort	Q1 2025	Q1 2026	Veränd.
Berlin	77.000	107.000	39%
Düsseldorf	101.000	66.000	-35%
Frankfurt	63.000	104.000	65%
Hamburg	125.000	126.000	1%
Köln	32.000	152.000	375%
Leipzig	73.000	20.000	-73%
München	33.000	57.000	73%
Zwischensumme (bedeutende Märkte)	504.000	632.000	25%
Ruhrgebiet	79.000	120.000	52%
Sonstige Standorte (≥ 5.000 m²)	601.000	791.000	32%
Gesamtsumme	1.184.000	1.543.000	30%

Quelle: BNPPRE

Bei den **Nutzergruppen** sieht **BNPPRE** die Logistikdienstleister klar vorne. Sie kommen auf knapp 46% Marktanteil und auf über 700.000 qm. Das ist nach **BNPPRE** das höchste absolute Ergebnis der vergangenen zehn Jahre und sogar etwas mehr als im Boomjahr 2022. Produzierende Unternehmen erreichen 23%. Der Handel kommt auf 19%. Auch **CBRE** sieht Transport und Logistik mit 41% an der Spitze. Dahinter folgen Handelsunternehmen mit 21% und Produktionsunternehmen mit 18%.

Ein weiterer gemeinsamer Trend ist die wachsende Bedeutung asiatischer, insbesondere chinesischer Nutzer. **BNPPRE** verweist auf Aufträge aus dem **E-Commerce**, die häufig über Logistikdienstleister abgewickelt werden, und erwartet eine weitere Expansion asiatischer E-Commerce Unternehmen auch außerhalb von NRW. **CBRE** bestätigt diese Entwicklung und weist für Unternehmen aus **China** bereits einen Anteil von 13% am Flächenumsatz aus. **Colliers** meldet sogar 15%.

Beim **Mietniveau** zeichnet sich ein weitgehend einheitliches Bild ab. **BNPPRE** meldet im Durchschnitt der Top Märkte einen Anstieg der Spitzenmieten um gut 4% und bei den Durchschnittsmieten um 5%. München bleibt mit 11,25 Euro pro qm klar vorn. Frankfurt und Hamburg folgen mit jeweils 8,80 Euro pro qm. Düsseldorf liegt bei 8,70 Euro pro qm. Köln erreicht 8,20 Euro pro qm. Das Ruhrgebiet kommt auf 8,00 Euro pro qm. Leipzig bleibt mit 5,70 Euro pro qm am günstigsten. **CBRE** meldet für die Top 5 Märkte einen durchschnittlichen Spitzenmietanstieg um 4,1% auf 9,21 Euro pro qm. **Colliers** berichtet für die Top 8 Märkte ebenfalls von einem durchschnittlichen Wachstum der Spitzenmieten um 4% und nennt für Frankfurt mit 7% den stärksten Anstieg. Die Tendaussagen stimmen also klar überein. Gleichzeitig verweist **CBRE** zusätzlich auf sinkenden spekulativen Neubau und einen Big Box Leerstand von 4,7%, was auf ein wieder knapperes Angebot hindeutet. ▶



**Union
Investment**

Explore the power of transformation

In der Umgestaltung, Erweiterung und Nutzungsänderung von Immobilien in den Beständen liegen enorme Chancen. Und neue Perspektiven für attraktive Quartiere. Mit nachhaltigen Strategien und unserer umfassenden Projektmanagement-Expertise nutzen wir konsequent Wertsteigerungspotenziale und gestalten Immobilienportfolios fit für die Zukunft.
Kommen wir ins Gespräch.

www.union-investment.de/realstate



Deals

BERLIN/ STAHNSDORF: Periskop Development hat das Projekt „20 Morgen Stahnsdorf“ mit einem rd. 51.700 qm großen Grundstück und geplanter Bruttogrundfläche von rd. 60.000 qm südwestlich von Berlin i.A. der Eigentümerin an die **MAXAR AG** veräußert. Vorgesehen sind rd. 350 Wohneinheiten sowie soziale und gewerbliche Nutzungen. **Knight Frank** war mit der Vermarktung mandatiert. Der Baubeginn für das gemischt genutzte Quartier ist für 2027 vorgesehen.

GERMANY: M7 Real Estate hat i.A. der **European Supply Chain Income Partnership** zwei kürzlich entwickelte Logistikimmobilien in Düsseldorf und Kassel mit zusammen rd. 30.800 qm erworben. Beide Objekte sind zu 100% an Einzelnutzer vermietet. Das Investitionsvolumen liegt bei 37,5 Mio. Euro. **DLA Piper** beriet rechtlich, **TA Europe** technisch und **Nova Ambiente** umwelt-technisch. Käuferseitig erfolgte der Ankauf für das Joint Venture mit **AustralianSuper** und **Oxford Properties**.

MÜNCHEN: KINGSTONE Real Estate hat für den Fonds „KINGSTONE Bezahlbares Wohnen Deutschland“ ein Neubau-Wohnobjekt mit 96 öffentlich geförderten Wohnungen in Frankfurt erworben. Verkäuferseitig wird die Immobilie als Teil der Quartiersentwicklung „Kleyers“ von **Swiss Life Asset Managers** eingeordnet; zum Objekt gehören zudem eine Kita sowie zwei Einzelhandels- und zwei Büroeinheiten. **Colliers, Heussen Rechtsanwalts-gesellschaft, Case Real Estate, Arcadis Germany** und **iib Consult** berieten.

Für den weiteren Jahresverlauf bleibt BNPPRE trotz Irankrieg, Energiepreisen, Inflation und US Zollpolitik grundsätzlich zuversichtlich. Impulse sollen aus Infrastruktur und Verteidigung kommen. Zugleich dürfte die geringe spekulative Bautätigkeit die Flächenverfügbarkeit in mehreren Märkten verschärfen, vor allem in Frankfurt und München, während Leipzig eher Angebotsüberhänge aufweist. BNPPRE formuliert die deutlichste Prognose und hält für 2026 einen Flächenumsatz von mehr als 6 Mio. qm für möglich und sogar einen Wert oberhalb des Vorjahres von 6,1 Mio. qm. ■

Q1-HOTEL-INVESTMENTMARKT ZWEI DRITTEL UNTER 10-JAHRESSCHNITT

Makler jedoch unerklärbar in Zahlen und Trend uneinig

Werner Rohmert, Hrsg. „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“

Die Einschätzungen zum Volumen gehen deutlich auseinander – und dies so weit, dass es sich extern auf Basis der reinen Daten nicht erklären lässt. CBRE und Cushman & Wakefield (C&W) sehen einen schwachen Start. BNP Paribas Real Estate (BNPPRE) bewertet den Jahresauftakt dagegen als dynamisch. Colliers ordnet Deutschland im europäischen Vergleich als verhalten ein. Einigkeit besteht lediglich bei Strukturthemen. Kleine Deals dominieren. Internationale Investoren bleiben aktiv. Die Preisentwicklung ist gebremst. (WR+)

CBRE und BNPPRE sehen den Markt bei 318 Mio. Euro bzw. mit -12% (CBRE) deutlich unter Vorjahr. BNPPRE wertet das Ergebnis mit einem Plus von einem Drittel als bestes Resultat seit 2022. C&W sowie Colliers erfassen 221 (- 44%) bzw. 234 Mio. Euro. Gegenüber dem Fünfjahresschnitt der ersten Quartale von rund 319 Mio. Euro ergibt sich für C&W ein Rückgang um 31% und gegen-



über dem Zehnjahresschnitt von rund 576 Mio. Euro um 62%. Colliers wertet das lediglich als „verhalten“ im europäischen Vergleich. Das deutet auf eine unterschiedliche Erfassungsbasis hin. Nur zwei Deals über 50 Mio. Euro hat CBRE gefunden. BNPPRE begleitete den Verkauf des **Excelsior-Hotels** in München von den Hoteliers **Geisel** an **BlackRock Real Estate**. Das stelle bundesweit die bislang größte Transaktion des Jahres dar. München kam damit laut C&W auf rund 40% des bundesweiten Volumens. Das durchschnittliche Volumen pro Abschluss ist laut BNPPRE bundesweit auf 11 Mio. Euro gesunken. Rund die Hälfte entfällt lt. CBRE (50%) und C&W (60%) auf die Top-5-Städte. Für den weiteren Jahresverlauf erwarten alle Häuser eher eine Belebung.

Investoren agierten mit höherer Selektivität und der Betonung operativer Stabilität. Dazu zählen Betreiberqualität, Betreiberstruktur, Repositionierungsperspektiven und belastbare Geschäftsmodelle. Hotelformen wurden laut BNPPRE in Q1 2026 wie auch zum Jahresauftakt 2025 nicht verzeichnet. Gut 60% des Transaktionsvolumens entfielen laut CBRE bzw. über die Hälfte bei BNPPRE auf ausländische Käufer. Dabei kam überwiegend angelsächsisches Kapital zum Einsatz. BNPPRE beschreibt ebenfalls eine starke internationale Präsenz. Die drei größten Deals entfielen demnach auf internationale Investoren. ►

JAHRESKONGRESS

LOGISTIK IMMOBILIEN

17. JUNI 2026 | FRANKFURT AM MAIN
AUFTAKTABEND AM 16. JUNI 2026

Noch bis 3. Mai
200,- EUR
Early-Bird-Rabatt
nutzen!

Es erwarten Sie folgende Themen:

- Wer sind die Branchentreiber für den Logistikimmobilienmarkt?
- Mobilitätshub im Fokus: Infrastruktur zur Elektrisierung von E-Trucks?
- Multimodal – Standorte und Nutzungen
- Space Economy – der eigentliche Treiber für Logistik?
- Light Industrial im Aufmarsch – Säule der lokalen Wirtschaft
- Bedeutung von Logistikflächen für Defense und Homeland Security

JETZT
ANMELDEN:



heuer-dialog.de/
11683

Gastgeber Auftaktabend

Veranstalter



Deals

MÜNCHEN/ BREMEN: DLH

Real Estate hat im GVZ Bremen eine 2024 fertiggestellte Umschlagsimmobilie mit rund 9.600 qm Mietfläche auf einem rd. 41.000 qm großen Grundstück an **LIP Invest** für den Fonds „LIP Real Estate Investment Fund – LOGISTICS GER-MANY V“ verkauft. Langfristiger Mieter ist ein weltweit tätiger Logistikdienstleister. **LPA, RSM Ebner Stolz, Cushman & Wakefield** und **EnviroSustain** begleiteten die Due Diligence auf Käuferseite.

HEIDELBERG: Die **Technologiepark Heidelberg II GmbH & Co. KG**, Tochter der **Sparkasse Heidelberg**, verkauft 3 Forschungs- und Laborimmobilien im Technologiepark „Im Neuenheimer Feld“ mit zusammen rd. 13.800 qm Fläche an **GalCap Europe**. Die Objekte sind vollständig an Unternehmen und Forschungseinrichtungen aus Biotechnologie, Pharma und Diagnostik vermietet. Für **GalCap Europe** ist der Kauf der Einstieg in den deutschen Life-Science-Immobilienmarkt. **GSK Stockmann** beriet den Verkäufer.

HAMBURG: Eine große deutsche Pensionskasse hat gemeinsam mit dem Family Office der **Schoeller Group** ein Joint Venture zur langfristigen Sicherung und strategischen Weiterentwicklung des Hamburger Alsterhauses gebildet. Die **Realty Corporation** strukturierte die Transaktion und übernimmt künftig das Asset Management. Die Pensionskasse investiert indirekt unter Einbindung der **HIH Invest** als KVG. **DLA Piper** beriet die Pensionskasse rechtlich.

Das Berichtschaos geht bei den Renditen bzw. Multiplikatoren weiter. CBRE meldet eine erste Kompression der Spitzenrendite seit 2019 um 0,15% Prozentpunkte auf zuletzt 5,1%. C&W sieht die Spitzenrenditen dagegen unverändert stabil bei 5,50%. Bei den wichtigen Fundamentaldaten des operativen Geschäftes geht es zum Glück mit Bezug auf öffentliche Statistiken einheitlich weiter. **Destatis** erfasste mit 497,5 Mio.

HOTEL-Investmentmarkt aus Sicht der Maklerhäuser				
Kriterium	CBRE	Cushman & Wakefield	BNP Paribas Real Estate	Colliers
Transaktionsvolumen Q1 2026	318 Mio. Euro	221 Mio. Euro	318 Mio. Euro	234 Mio. Euro
Veränderung ggü. Vorjahr	-12%	-44%	+ ca. 33 %	unter Durchschnitt
Deal-Struktur	wenige große Deals, sonst kleinteilig	stark von Einzeldeal geprägt	viele kleine Deals, keine Portfolios	zunehmende Komplexität
Größte Deals	2 Deals >50 Mio. Euro	Excelsior Hotel München	Excelsior Hotel München	
Durchschnittsdealgröße	keine Angabe	keine Angabe	11 Mio. Euro	
Marktanteil Top-Städte	ca. 50 % Top 5	>60 % Top 7, München ~40 %		
Käuferstruktur	Asset-/Fonds-manager dominieren		institutionelle + private + Eigennutzer	internationale Investoren selektiv
Internationales Kapital	>60 %		>50 %	zunehmend aktiv
Spitzenrendite	5,1 % (gesunken)	5,50 % (stabil)	keine Angabe	keine Angabe
Investmentstrategien	Core + Value Add	Core, Value Add, Manage-to-Core	segmentabhängig nach Größe	Fokus auf Betreiber/Struktur
Markttreiber	Diversifikation, Pipeline	Selektivität, Preisfindung	Nachfrage, Tourismus	Betreiberqualität, Struktur
Ausblick 2026	Belebung durch Pipeline	Belebung bei Annäherung Preise	mind. Vorjahresniveau	sukzessive Belebung

Gästeübernachtungen in 2025 ein Plus von 0,3% gegenüber dem bisherigen Rekordjahr 2024. Zum Jahresanfang ging es positiv weiter. ■

IMMOBILIENKONJUNKTUR 2026/2027

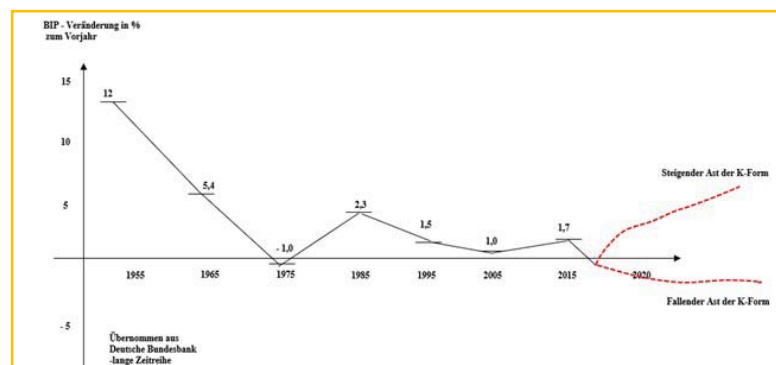
Im Sog der Konjunkturellen K-Formation - Whitepaper – April 2026

Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c. Hanspeter Gondring FRICS
Wissenschaftlicher Leiter ADI Akademie der Immobilienwirtschaft GmbH
"Exzellenzpartner für lebenslanges Lernen in der Immobilienwirtschaft!"

Die K-Form der Konjunktur: Der Ölpreisschock als Folge des Iran-Kriegs wird als wesentliche Ursache für die weiter anhaltende Konjunkturschwäche der deutschen Wirtschaft im Frühjahrsgutachten 2026 ausgemacht. „Insgesamt wird der Energiepreisschock die Erholung in Deutschland dämpfen, dürfte sie aber nicht vollständig zum Erliegen bringen. Dafür sorgt der erheblich expansive Kurs der Finanzpolitik.“ (Frühjahrgutachten 1.4.2026, S. 11). Die bisherigen Konjunkturverläufe wurden mit einer einheitlichen Linie, die entweder einer U-, V-, W- oder L-Form ähnelte, dargestellt. Seit Jahren ist zu beobachten, dass sich die Konjunktur in einen steigenden und in einen fallenden Ast aufspaltet, was mit einem „K“ assoziiert werden kann:



Prof. Dr. Dr. Hanspeter Gondring FRICS



Bei der Analyse der Konjunktur ist es nicht mehr opportun, den Konjunkturverlauf „netto“ wachsende und schrumpfende Branchen gegeneinander aufzurechnen, weil

dadurch die unterschiedlichen Geschwindigkeiten der einzelnen Branchen in ihrer Transformation (Adaption der Marktveränderungen) verdeckt bleiben. Branchen auf dem „steigenden Ast“ sind wettbewerbs- und zukunftsfähig und damit wachsende Branchen, während Unternehmen auf dem „fallenden Ast“ zunehmend an Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit verlieren und damit „sterbende“ Branchen sind, wenn sie die Transformation weiter hinauszögern oder nicht umsetzen können. Dazu einige Beispiele:

Steigender Ast: KI & Tech-Unternehmen, Halbleiterproduktion, Rechenzentren/Cloud-Technologie, Clean-Tech (Energiespeicher, Stromnetze), Pharma-/Bio-Technologie, Rüstungs-industrie, Infrastruktur (Straßen, Brücken, Energieinfrastruktur), Logistik (z.B. Online-Shopping), hochspezialisierter Maschinenbau, Batterietechnologie. Diese Branchen wachsen 3- bis 10-mal stärker als die zurückfallenden Branchen.

Fallender Ast: Hier ist zu unterscheiden zwischen:

a.) Strukturbedingter Wachstumsschwäche: betrifft Branchen, die arbeits-, energie- und lohnkostenintensiv sind (mit hoher Fixkostenbelastung), mit „veralteten“ Produktionsprozessen, die den technologischen Wandel zu spät oder gar nicht erst eingeleitet haben und wenig innovativ sind. Diese Branchen schrumpfen jährlich mit einer Rate zwischen 0 und - 10 %. Typische Branchen sind Teile des stationären Einzelhandels (insbesondere Kaufhäuser, Kaufpassagen), teilweise die Automobilindustrie (mit veralteten Antriebs-konzepten), energieintensive Industriezweige wie Chemie, Stahl- und Aluminiumherstellung und ganz besonders die Gastronomie.

b.) Zyklusbedingter Wachstumsschwäche: betrifft Branchen, die stark von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Konsumneigung, Wirtschaftswachstum, Zinsen, Inflation, Außenwirtschaft usw.) abhängig sind. Dazu zählen Branchen wie der Maschinenbau, Tourismus und Luftfahrt, Einzelhandel (Mode, Elektronik, Möbel, Auto), Herstellung chemischer Grundstoffe. **Besonders zählt die Bau- und Immobilienwirtschaft dazu. Gerade die Immobilienbranche ist aber nicht nur stark von der jeweiligen Konjunktur abhängig, sondern besonders von den rechtlichen und exogenen Rahmenbedingungen, die die notwendigen Anpassungsprozesse verzögern bzw. sogar noch verhindern:**

- **Hohe Regulierungsdichte** insbesondere für die Herstellung und Genehmigung von Bauvorhaben
- **Fehlende politische Unterstützung** (wechselnde Rahmenbedingungen, Ideologisierung insbesondere des Wohnungsmarktes mit entsprechender Symbolpolitik wie z.B. die Mietpreisbremse)
- **Bodenknappheit und mangelnder Reformwille der Kommunen**
- **Gesellschaftliche Veränderungen** (z.B. Home-Office, alternde Bevölkerung, Veränderungen im Wohn- und Kaufverhalten, Fachkräftemangel)

- **uneinheitliche Miet- und Preisentwicklung** in den westdeutschen Ballungszentren vs. den ländlichen Regionen (Nachfrage- und Angebotsspaltung der Märkte).

Vor diesem Hintergrund ist es unwahrscheinlich, dass die Immobilienkonjunktur losgelöst von der Gesamtkonjunktur in den nächsten Jahren eine Trendwende schaffen wird. Das Augenmerk ist daher in erster Linie auf die Gesamtkonjunktur zu legen.

Die Eckpunkte der Konjunkturperspektive 2026/2027 in Kurzfassung

1. Inflationserwartung

In der Prognose gehen die Institute von einer durchschnittlichen Inflationsrate im Jahre 2026 von **2,8%** und im Jahre 2027 von **2,9%** aus. (S. 30). Das sind Auftriebskräfte für steigende Zinsen (Zinsen für Hypothekenkredite könnten sich um 0,2 – 0,4 Prozentpunkte erhöhen und in der Spitze 4,5% erreichen); für die Bauvorhaben ist mit einem tendenziell moderaten Zinsanstieg im Jahr 2026 zu rechnen.

2. Konsumausgaben (Beitrag zur Veränderung des BIP)

Inflationsbedingt sinkt nach der Prognose der Konsum der privaten Haushalte von **0,8%** im Jahre 2025 auf **0,2%** jeweils in den Jahren 2026 und 2027. Dagegen steigen die Investitionsausgaben des Staates von **0,3%** im Jahre 2025 auf jeweils **0,5%** in den Jahren 2026 und 2027, wengleich davon ein großer Teil in die Rüstungsindustrie fließen wird (S. 32). Perspektivisch ist in den nächsten zwei Jahren mit keiner „kraftvollen“ Verbesserung der Binnenkonjunktur zu rechnen.

3. Außenbeitrag

Der Außenbeitrag als Differenz zwischen Exporten und Importen verbleibt weiterhin im Minus: es wird weniger importiert, aber auch weniger exportiert, so dass für das Jahr 2026 mit einem Außenbeitrag von **-0,6%** und für das Jahr 2027 mit einem von **-0,3%** erwartet werden kann (S. 32). Gerade in der Zeit zwischen 2000 und 2019 hatte Deutschland Rekordsumme im Außenhandel erzielen können, der ein entscheidender Wachstumsmotor für die deutsche Wirtschaft war (z.B. die Spitzenjahre 2018 und 2019 mit einem Exportüberschuss von 200 bis 300 Mrd. €). Gleichwohl bleibt Deutschland eine führende Exportnation nach China und den USA, wenn auch der Abstand zu diesen beiden Nationen von Jahr zu Jahr größer wird!

4. Produktivität und Arbeitszeiten (Strukturkomponenten)

Die Kennziffer „Totale Faktorproduktivität (TFP)“ ist eine Residualgröße des Wirtschaftswachstums, die nicht durch den mengenmäßigen Einsatz von Kapital und Arbeit erklärt werden kann. Kurz: TFP ist ein Maßstab für den technologischen Fortschritt, die Prozessoptimierung, die Innovationsfähigkeit und die Qualität des Humankapitals sowie der Infrastruktur. Die TFP lag zwischen 1996 bis 2024 nach der

Deals

DUBLIN: Im Projekt „Brooks on East“ haben **Arrow Global** und **Red Square** als Projektsteuerer rd. 9.800 qm Aparthotel-Fläche mit 222 Apartments an die **Stacycity Group** bzw. deren Marke **Wilde** verpachtet. **Jahn Hettler Rechtsanwälte** berieten den Verpächter, **Kucera Rechtsanwälte** den Pächter. Die Laufzeit beträgt 20 Jahre mit Verlängerungsoption. Die Eröffnung des ersten Turms ist für Frühjahr/Sommer 2027 geplant.

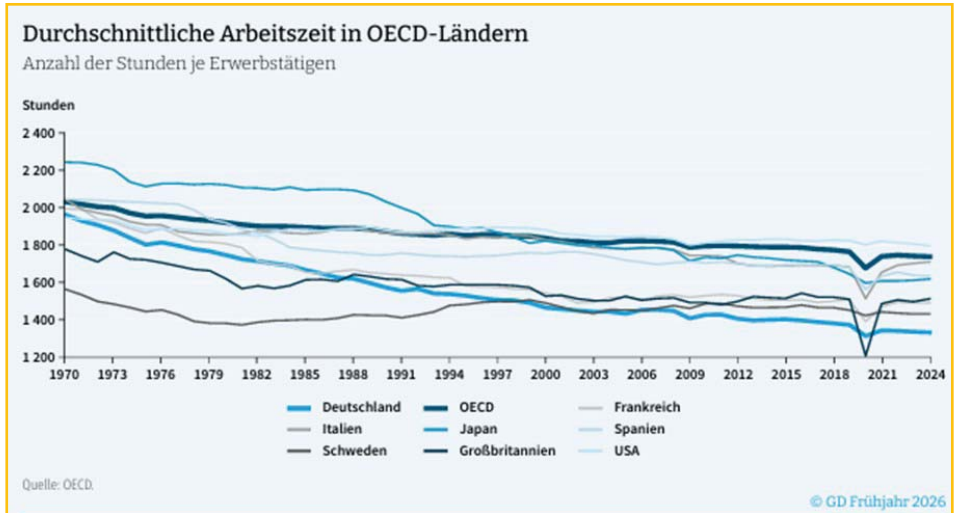
FRANKFURT: **Clarus** hat **JLL** mit der Vermietung von rund 3.000 qm Premium-Bürofläche im Opernplatz XIV beauftragt. Das Gebäude umfasst insgesamt rd. 33.000 qm mit Büroflächen, Arztpraxen, zwei Fitnessstudios, Gastronomie, dem Hotel **Sofitel**, 25 Luxuswohnungen und Tiefgarage. **JLL** übernimmt als Leadmakler die Vermarktung.

PARIS: Die **DWS Group** erwirbt i.A. eines institutionellen Immobilienfonds im 8. Arrondissement ein Bürogebäude mit rund 6.100 qm Fläche. Die Core-Immobilie ist langfristig vollständig vermietet. Mit der Akquisition steigt das von **DWS** in Frankreich verwaltete Immobilienvermögen auf über 1,7 Mrd. Euro.

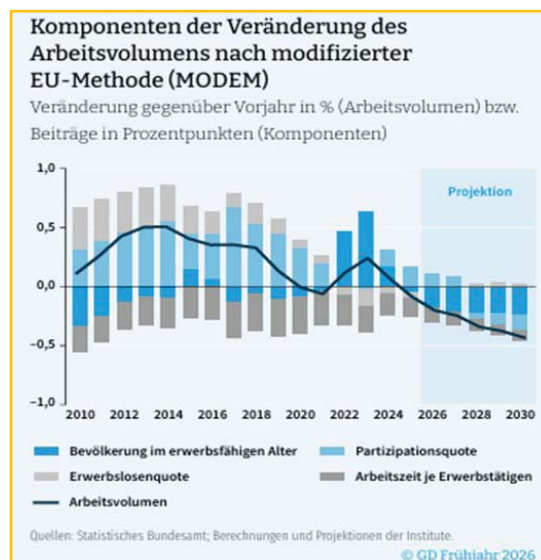
AUGSBURG: **PATRIZIA** verkauft das Wohn- und Geschäftshaus KA1 am Phoenix-See in Dortmund-Hörde mit 94 Wohnungen, 9 Gewerbeeinheiten und insgesamt rd. 8.870 qm Mietfläche an die **ADOLF WEBER Grundbesitz- und Projektgesellschaft**. Das 2015 errichtete Objekt ist voll vermietet und umfasst auch 116 Tiefgaragenstellplätze. **Colliers**, **GvW Graf von Westphalen** und **Rittershaus Rechtsanwälte** berieten.

EU-Methode im Durchschnitt bei 0,6%. Für den Prognosezeitraum von 2025 – 2030 wird nur noch einen Wert 0,2% erwartet, d.h. das Produktivitätswachstum (Fortschrittsindikator) nimmt in den nächsten 5 Jahren um 66% ab. Darin zeigt sich das strukturelle Problem in Deutschland, das immer mehr den Anschluss den globalen technischen Fortschritt verlieren wird.

Die immer wieder angestoßene Diskussion über das niedrige Arbeitszeitvolumen lässt sich selbsterklärend durch die folgende Grafik veranschaulichen:



In keinem Land ist die durchschnittliche Arbeitszeit so niedrig wie in Deutschland. Die Gründe hierfür sind vielfältig: eine wesentliche Ursache ist der hohe Anteil an Teilzeit, Reduktion der Wochenarbeitszeit und die Struktur der Besteuerung des Arbeitsentgeltes. Die Gutachter kommen zu dem Ergebnis: „Mit Blick auf die kommenden Jahre dürften demografische Veränderungen das Arbeitsvolumen weiter verringern und damit das Wachstum des Produktionspotenzials merklich dämpfen. Dabei werden sich die Triebkräfte verschieben. Während der in den vergangenen Jahrzehnten bedeutsame Effekt zunehmender Arbeitsmarktpartizipation von Frauen an Bedeutung verloren hat, schlägt das zunehmende Gewicht älterer Arbeitskräfte an der gesamten Arbeitsleistung stärker zu Buche.“ (S. 81). Bis 2030 wird das Arbeitsvolumen tendenziell noch weiter abnehmen:



Sicherlich ist das eine Durchschnittsbetrachtung: Branchen wie Energieversorgung, Bergbau, verarbeitende Gewerbe, Bank- und Finanzdienstleistungen haben überdurchschnittliche Arbeitszeiten, während Branchen wie Forstwirtschaft, Gesundheit/ Sozialwesen, Grundstücks- und Wohnungswesen unterdurchschnittliche Arbeitszeiten aufweisen (Jahresgutachten, S. 73). Eine Hauptursache sind die unterschiedlichen Teilzeitquoten.

Sicherlich wird dieses Thema in der öffentlichen Debatte sehr „emotional und kontrovers“ geführt, gleichwohl lässt die Datenlagen nur eine Schlussfolgerung zu: sowohl Arbeitnehmer als auch Unternehmen sind gleichermaßen in der „Pflicht“ ihren Beitrag zu leisten. Eine Erhöhung der Jahresarbeitszeit um 100 - 200 Arbeitsstunden pro Arbeitnehmer bei gleichzeitiger Erhöhung der Investitionen seitens der Unternehmen (z.B. in KI, effizientere Produktionstechniken) sind unerlässlich, um die volkswirtschaftliche Produktivität

auf ein wettbewerbsfähiges und zukunftsorientiertes Niveau zu bringe.

Gelingt das in den nächsten Jahren nicht, fehlt der Wirtschaft die Kraft für einen Aufschwung. Vorschläge wie die Einführung von Kompensationstage für Feiertage, die auf ein Wochenende fallen, sind nicht nur kontraproduktiv, sondern in der jetzigen Situation pures „Gift“. Bei nur 3 Werktagen beträgt das Volumen ca. 600 Mio. Arbeitsstunden, um nur die Größenordnung zu verdeutlichen. „Mit Blick auf die kommenden Jahre dürften demografische Veränderungen das Arbeitsvolumen weiter verringern und damit das Wachstum des Produktionspotenzials merklich dämpfen.“ (Frühjahrgutachten, S. 81).

5. Wirtschaftswachstum (BIP)

In der Gesamtanalyse senken die Gutachter ihre Wachstumsprognose für 2026 von **1,3%** (Herbstgutachten 2025) auf **0,6%** (Frühjahrgutachten 2026). Für 2027 wird der Prognosewert ebenfalls von **1,4%** (Herbstgutachten 2025) auf **0,9%** (Frühjahrgutachten 2026) gesenkt. Es ist davon auszugehen, dass diese Werte in den nächsten Monaten noch weiter gesenkt werden.

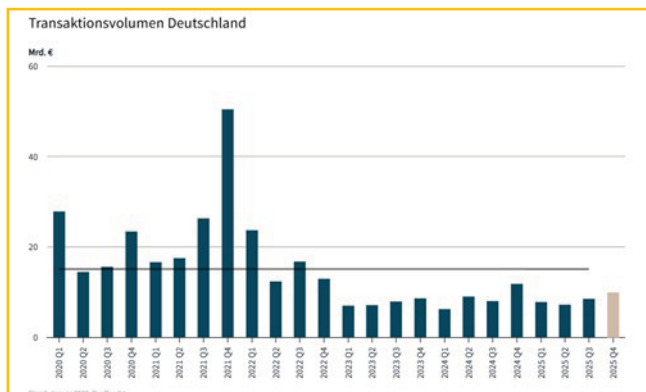
Zusammenfassend wird die Gesamtkonjunktur mit hoher Wahrscheinlichkeit in Jahren 2026/2027 (auch ohne Ölpreisschock) im „Konjunkturtal“ weiterhin verharren, wobei marginale Abwärts- und Aufwärtsbewegungen einzelner makroökonomischer Größen irrtümlich nicht als Signale für eine Trendwende interpretiert werden können.

Immobilienkonjunktur 2026/2027

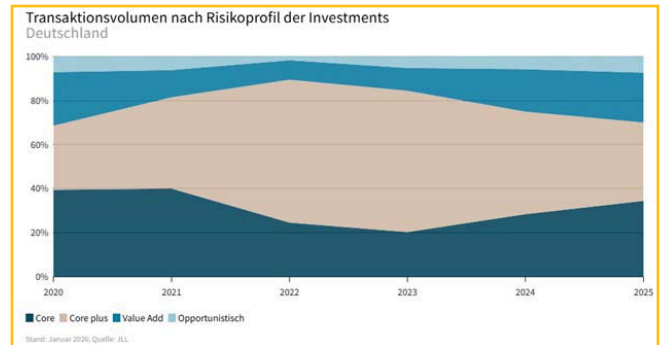
Das gesamtwirtschaftliche Umfeld wirkt sich entsprechend auf die Immobilienkonjunktur aus, sodass für den Prognosezeitraum im optimistischen Szenario eine Stabilisierung (Bodenbildung) und im pessimistischen Szenario eine weitere Abkühlung zu erwarten wird. Eine Trendwende ist auf der Basis der statistischen Daten mittelfristig nicht in Sicht.

Transaktionsvolumen als Frühindikator:

Entscheidungen über Transaktionen basieren auf Zukunftserwartungen, sind diese positiv, führt das zu einer „Investitionslaune“, während sich bei negativer Erwartung die Investitionsneigung „abkühlt“ (steigende Risikoaversion):



Seit 2022 ist das Transaktionsvolumen rückläufig und hat 2025 mit 33,9 Mrd. Euro einen neuen Tiefstwert erreicht. Die zunehmende Risikoaversion zeigt sich auch im Risikoprofil:



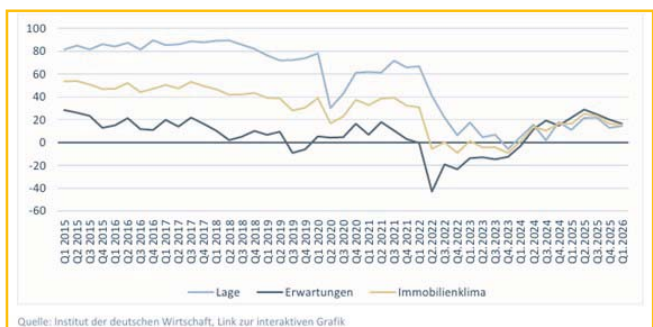
Core-Immobilie werden als „sicherer Hafen“ verstärkt nachgefragt, während die Investitionsneigung für Value-Add-Immobilien entsprechend abnimmt. Die Entwicklung wird sich im Jahre 2026 fortsetzen: im 1. Quartal 2026 lag das das Transaktionsvolumen mit 2 Mrd. Euro (-11,5%) unter dem Vorjahresniveau. Größte Käufergruppe ist die öffentliche Hand; größte Verkäufergruppe sind Projektentwickler und Bauträger.

„Ausblick 2026: Das Transaktionsvolumen dürfte unter dem langjährigen Durchschnitt und damit auf dem niedrigen Niveau der vergangenen drei Jahre (unter 10 Mrd. Euro) bleiben. Anhaltende geopolitische Risiken und schwache Konjunktursignale bremsen die Dynamik. Zugleich sorgen zunehmendes Interesse an großvolumigen Core-Portfolioteals, stabile Fundamentaldaten im Wohnsegment sowie eine wachsende Verkaufsbereitschaft unsanierter Value-Add-Immobilien und Distressed Assets für punktuelle Impulse.“ (NAI Apollo, 9.4.2026)

Insgesamt ist bei der Immobilienkonjunktur im Jahre 2026 entsprechend der Gesamtkonjunktur mit einer Bodenbildung zu rechnen, was sich bereits in den Erwartungen der Immobilienwirtschaft (Immobilienklima-Indikatoren) wider-spiegelt.

Immobilienklima:

Auf der Basis des **ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI)** ergibt sich für das 1. Quartal 2026 eine Fortsetzung des Abwärtstrends:



Bemerkenswert ist, dass 2015 bis 2023 die Lage, die Erwartungen und das Immobilienklima weiter auseinandergelegen haben, wohingegen ab 2024 diese drei Parameter sehr eng beieinanderliegen und sogar die Erwartungen etwas opti-

Firmen-News

FRANKFURT: **newworld** hat gemeinsam mit **LIVELY** eine neue Finanzierungsrunde abgeschlossen, in deren Zuge die **Landmarken Group** als weiterer Investor bei **LIVELY** eingestiegen ist. Der Kapitalzufluss liegt im unteren einstelligen Millionenbereich. Damit erweitert sich die gesicherte Pipeline um 7 Standorte mit rd. 600 Wohneinheiten. Konkrete Objekte wurden nicht verkauft oder vermietet. **newworld** bleibt größter Investor, die **Landmarken Group** hält knapp ein Drittel der Anteile.

HAMBURG: **DAHLE**r Invest erweitert die Aktivitäten in Nordrhein-Westfalen mit neuen Standorten in Bielefeld Gütersloh und Lippe geleitet von **Martina Timpe** und **Gustav Krull**, zur Stärkung der regionalen Präsenz im Wohninvestmentmarkt.

LUXEMBURG: Die **HanseMercur Trust AG** legt gemeinsam mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft **Hauk & Aufhäuser Fund Services S.A.** den HanseMercur Digital Infrastructure ELTIF S.C.A., SICAV auf. Der ELTIF ist als Dachfonds konzipiert und investiert in ausgewählte Fondsstrategien spezialisierter Asset Manager mit ausgewiesener Expertise im Bereich digitaler Infrastruktur. Der Investment-Schwerpunkt liegt auf Rechen- und Datenzentren, insbesondere im Hyperscaler-Segment. Investiert wird überwiegend über EK-Beteiligungen an Rechenzentrumsprojekten, wobei ein signifikanter Anteil auf Greenfield-Projekte entfällt. Der geografische Fokus der Investitionen liegt auf den USA und Europa, ergänzt durch selektive Allokationen in Asien.

mistischer sind als die tatsächliche Lage. Diese „Fehleinschätzungen“ werden in der Verhaltensökonomie als Behavioral Bias bezeichnet: Overconfidence in Krisenzeiten und Loss Aversion in Boomphasen, in beiden Fällen liegt eine paradoxe Adaptionserwartung vor.

Insgesamt betrachtet ist die Immobilienkonjunktur nicht einheitlich:



Hier zeigt sich ebenfalls eine K-Form in der Weise, dass sich auf mittlere Sicht Segmente wie Wohn-, Logistik- und Sozialimmobilien (tendenziell steigender Ast) eher als krisenfester zeigen als Segmente wie Projektentwicklung, Büroimmobilien (außerhalb der Premiumstandorte) oder Einzelhandelsimmobilien (tendenziell fallender Ast). Die Immobilienkonjunktur ist fest an die Gesamtkonjunktur gekoppelt und wird sich in den nächsten beiden Jahren, wenn auch in abgeflachter Form, weiter abkühlen.

Insgesamt haben die Wirtschaftsforschungsinstitute ihre Prognosen vom Herbst 2025 für 2026 und 2027 deutlich nach unten korrigiert, wengleich mit einer weiteren Absenkung der Prognosewerte im Laufe dieses Jahres zu rechnen ist. Die Ursache darin ist nicht allein im „Ölpreisschock“ zu sehen, sondern in der Vulnerabilität der deutschen Wirtschaft, die solchen exogenen „Schocks“ kaum etwas entgegensetzen kann.

Positiv ist der steigende Druck auf Politik, Gesellschaft und Wirtschaft, endlich einen Reformwillen zu entwickeln, um die notwendigen Transformationsprozesse einzuleiten. Dass das mit Einbußen und grundlegenden Veränderungen für jeden Einzelnen verbunden, ist unvermeidbar. Dabei ist eine Lebensweisheit der Schwaben in diesem Zusammenhang sehr amüsant: „Schaffa, net schwätza!“

CATELLA DÜSSEL-TERRASSEN-FEST MARKIERT NÄCHSTEN MEILENSTEIN FÜR NACHHALTIGES WOHNEN

„Wir zeigen, was geht! Unsere aktuellen Großprojekte sind durchfinanziert und wir bauen!“ betonte Klaus Franken, CEO der Catella Project Management kürzlich im Interview mit „Der Immobilienbrief“ (vgl. Nr. 621 vom 13.04.2026, Seite 10 ff.). Davon konnte sich „Der Immobilienbrief“ gemeinsam mit über 100 geladenen Gästen aus Politik, Verwaltung, Nachbarschaft und Projektpartnern am 20. April persönlich auf dem Düssel-Terrassen-Fest von Catella Project Management überzeugen. Gefeiert wurde der erfolgreiche Abschluss der Rohbauphase des ersten Bauabschnitts im gleichnamigen Wohnquartier an der Schlüterstraße in Alt-Erkath. (CW+) ▶

Seit dem offiziellen Spatenstich im Juli 2025 sind die Bauarbeiten am ersten Bauabschnitt mit 54 preisgebundenen Wohnungen mit einer Gesamtmietfläche von gut 4.250 qm deutlich vorangeschritten. Das hohe Maß an Vorfertigung wirkt sich nicht nur positiv auf die Preiskalkulation aus, sondern auch auf die Errichtung: Der Rohbau konnte 4 Wochen vor Plan abgeschlossen werden, jetzt folgen bereits die Montage der Fenster sowie die vorbereitenden Innenausbauarbeiten. Die Inbetriebnahme der ersten Wohnungen ist für Mitte 2027 vorgesehen. Die Einheiten werden einen vielfältigen Wohnungsmix für unterschiedliche Zielgruppen und für drei Jahrzehnte preisgebundenen Wohnraum bieten.



Parallel laufen bereits die Abstimmungen für die nächsten Bauabschnitte des urbanen Stadtquartiers, das auf 6,5 Hektar in unmittelbarer Nähe zur Fußgängerzone von Alt-Erkrath und der S-Bahn-Station insgesamt über 800 Miet- und Eigentumswohnungen für alle Alters- und



Visualisierung Düsseldorf-Terrassen

(© CPM)

Einkommensklassen umfasst wird. Zusätzlich sind ergänzende Gewerbeflächen, Angebote für moderne Mobilität, Paketstation und weitere Quartiersservices geplant. Das Highlight des Quartiers ist die in der Höhe gestufte Bebauung mit einem Höhenunterschied von bis zu 30 Meter – damit kann der Blick über die Düsseldorf-Auen bis zum Fernsehturm schweifen. Ein weiteres zentrales Element der Düsseldorf-Terrassen wird die rund 10.000 qm große „Grüne Mitte“, die grüne und blühende Freiraum- und Freizeitlandschaft im Zentrum des Quartiers, sein. Das Quartier wird im energieeffizienten Effizienzhaus-40-Standard errichtet, mit Photovoltaikanlagen ausgestattet und über ein eigenes Nahwärmenetz versorgt. 2020 wurden die Düsseldorf-Terrassen durch

das **Wirtschaftsministerium des Landes NRW** und die **EnergieAgentur.NRW** als Klimaschutzsiedlung zertifiziert, 2023 folgte die Zertifizierung als KlimaQuartier.NRW.

Als Teil des bundesweiten Investitionsprogramms „**Cooperative Innovative Living Germany**“ (CILG) verfolgt Catella das Ziel, nachhaltigen und gleichzeitig wirtschaftlich realisierbaren Wohnraum zu schaffen. „Mit dem Erreichen dieses Baufortschritts zeigen wir mit den Düsseldorf-Terrassen, dass sich nachhaltiger und zugleich bezahlbarer Wohnungsbau auch unter anspruchsvollen Rahmenbedingungen erfolgreich umsetzen lässt“, betonte **Klaus Franken**, CEO Catella Project Management, auf dem Fest. „Unser Anspruch ist es, durch innovative Planungs- und Bauprozesse die Effizienz zu steigern und gleichzeitig die Qualität für die zukünftigen Bewohnerinnen und Bewohner zu sichern.“



Düsseldorf-Terrassen-Fest (v.l.n.r.): **Karl Arnolds**, Nesslerer, **Klaus Franken**, Catella Project Management und **Christoph Schultz**, Bürgermeister der Stadt Erkrath.

Christoph Schultz, Bürgermeister der Stadt Erkrath, sieht die Düsseldorf-Terrassen als einen bedeutenden Baustein für die Stadtentwicklung in Alt-Erkrath. Gerade in der aktuellen Situation sei der Baufortschritt ein wichtiges Signal, dass hier tatsächlich gebaut und dringend benötigter Wohnraum Schritt für Schritt Realität werde. **Karl-Peter Arnolds**, Vorsitzender der Geschäftsführung bei **Nesslerer** freut sich über die Zusammenarbeit mit Catella an diesem zukunftsweisenden Projekt. „Die Düsseldorf-Terrassen setzen Maßstäbe für nachhaltigen Wohnungsbau und zeigen, wie moderne Architektur und umweltfreundliche Technologien in perfekter Harmonie zusammenwirken können. Es ist ein bedeutender Schritt für die Stadtentwicklung in Alt-Erkrath, und wir freuen uns, einen Beitrag zu diesem innovativen und klimafreundlichen Wohnquartier leisten zu können“, so Schultz. ■

Anmerkung von „Der Immobilienbrief“ zum Folgeartikel: Rohre sind ein still schwebendes Damoklesschwert über vielen Altbauten oder der Ära günstigen Bauens auch in der Nachkriegszeit. Es macht wenig Spaß, wenn an 100 Jahre altem Bestand Dichtigkeitsprüfungen unter Hochdruck - die Rohre und Kassen sprengen könnten - verlangt werden, oder wenn der Fachmann sagt: „Damals wurden in Wuppertal zwei Arten von Rohren verbaut, die einen halten 100 Jahre, die anderen 150 Jahre. Wir sehen dann, welche Ihre sind“.

ROHRSANIERUNG MIT SPRAY-COATING

Innovative Lösungen für nachhaltige Instandhaltung sparen Geld

Philipp Oschatz, P&N Kanaltechnik

Die Instandhaltung von Rohrsystemen markiert einen wichtigen Bereich der ein Gebäudeverwaltung. Insbesondere in Zeiten der Effizienz und des Kostenbewusstseins hat sich die Rohrsanierung als eine der effektivsten Methoden etabliert, um bestehende Rohrleitungen zu reparieren und zu erneuern. Doch welche Kosten sparen Hausbesitzer, Unternehmen und andere tatsächlich und welche Vorteile gibt es gegenüber der Kompletterneuerung außerdem?

Die Rohrsanierung bezieht sich auf den Prozess der Erneuerung oder Reparatur von bestehenden Rohrleitungen, um deren Funktionalität und Lebensdauer zu erhalten. Dies kann durch verschiedene Methoden geschehen, die darauf abzielen, Schäden zu beheben, ohne dass umfangreiche bauliche Maßnahmen erforderlich sind:

- **Inliner-Verfahren:** Bei dieser Methode wird ein flexibles Rohr in das bestehende Rohr eingeführt, das dann aufgeblasen wird, um sich an die Innenwände anzupassen.
- **Sprühbeschichtung:** Hierbei wird eine spezielle Beschichtung auf die Innenflächen der Rohre aufgetragen, um Risse und Schäden zu versiegeln.
- **Rohr-in-Rohr-Technik:** Diese innovative Methode ermöglicht es, ein neues Rohr innerhalb des alten Rohres zu installieren, ohne die Wände oder Böden aufbrechen zu müssen.

Die Vorteile der Rohrsanierung erweisen sich äußerst vielfältig. Allen voran ist die Sanierung oft kostengünstiger als ein vollständiger Austausch der Rohre. Ferner fällt die Sanierung in der Regel deutlich kürzer aus und minimiert daher Ausfall und Störung für Mieter. Auch in puncto Umweltfreundlichkeit überzeugt die Rohrsanierung: Durch die Wiederverwendung bestehender Rohre reduziert sich der Materialverbrauch erheblich.

Die Rohr-in-Rohr-Technik im Detail: Eine der modernsten Methoden der Rohrsanierung bildet die sogenannte Rohr-in-Rohr-Technik. Diese Methode bietet zahlreiche Vorteile, die sie zur bevorzugten Wahl für viele Immobilienbesitzer machen. **Bei der Rohr-in-Rohr-Technik wird ein flexibles Rohr in das bestehende Rohr eingeführt. Dieses neue Rohr wird dann mit einer speziellen Sprühtechnik beschichtet**, die dafür sorgt, dass es sich perfekt an die Innenwände des alten Rohres anpasst.

Vorteile der Rohr-in-Rohr-Technik:

- **Minimale Eingriffe:** Da keine Wände oder Böden aufgebrochen werden müssen, bleibt die Wohnqualität während der Sanierung erhalten.
- **Langlebigkeit:** Die neuen Rohre sind auf eine Haltbarkeit von mindestens 50 Jahren ausgelegt.
- **Geräuscharm:** Der gesamte Prozess erfolgt nahezu geräuschlos, was besonders für Mieter von Vorteil ist.

Rohrsanierung: Für nahezu jedes Gebäude essenziell

Eine regelmäßige Rohrsanierung sollte jeder Haus- und Gebäudebesitzer in Betracht ziehen, um möglich Schäden durch Abnutzung zu vermeiden.



VOR DER SANIERUNG

Das Rohr weist Schäden und Ablagerungen auf.

NACH DER REINIGUNG

Das Rohr ist trocken, staub- und fettfrei sowie frei von Ablagerungen.

NACH DER SANIERUNG

Durch die Sprühvorgänge entsteht im alten Rohr ein intaktes, neues Rohr.

Wohngebäude: In Mehrfamilienhäusern sind oft veraltete Rohrsysteme vorhanden, die dringend saniert werden müssen. Hier kann die Rohrsanierung nicht nur die Lebensdauer der Rohre verlängern, sondern auch die Wohnqualität erheblich verbessern. **Gewerbeimmobilien:** Gewerbliche Gebäude haben oft komplexere Rohrsysteme, die eine spezielle Herangehensweise erfordern. Die Sanierung kann hier ebenfalls erhebliche Kosteneinsparungen und eine Optimierung der Betriebsabläufe mit sich bringen. **Industrieanlagen:** In der Industrie ist die Zuverlässigkeit von Rohrsystemen von größter Bedeutung. Eine regelmäßige Sanierung kann Produktionsausfälle verhindern und die Effizienz steigern.

P&N Kanaltechnik: Ihr Spezialist für Rohrsanierungen

P&N Kanaltechnik gehört zu den führenden Unternehmen im Bereich der Rohrsanierung und bietet eine Vielzahl von Lösungen für verschiedene Anforderungen an. Das Unter-

nehmen hat sich vor allem auf die Rohr-in-Rohr-Technik spezialisiert und gewährleistet eine professionelle Durchführung der Sanierungsarbeiten. **P&N Kanaltechnik versteht sich nicht nur als Reinigungsfirma von Rohren, sondern als ganzheitlicher sowie langfristiger Partner, der bundesweit arbeitet: Beratung und Planung**, um die beste Lösung für die individuellen Bedürfnisse zu finden. **Durchführung der Sanierung, Nachhaltige Lösungen** durch umweltfreundliche Materialien und Methoden, **Bundesweit vertreten** mit Standorten in Sachsen, Berlin und Hamburg. (Mail: anfragen@pundn-kanaltechnik.de / Telefon 035952-420900) ■

WOHNBAUTAG - WOHNEN IM FOKUS

Wo Wunsch und Wirklichkeit weit auseinanderklaffen.

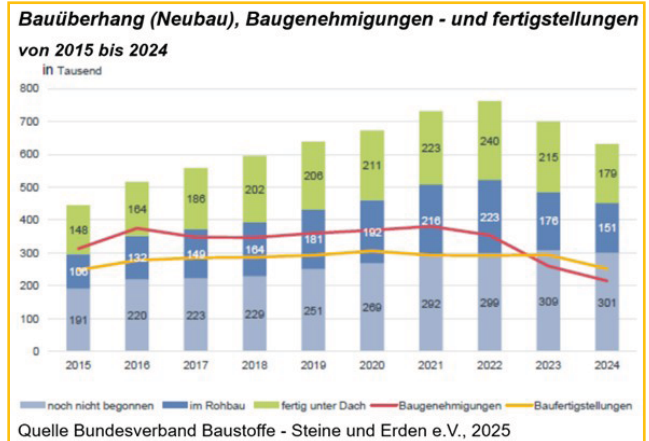
Gudrun Escher

Im Januar wurde in Deutschland der Bau von 19.500 Wohnungen genehmigt, 8,4% mehr als im Vorjahresmonat. Das errechnete das Statistische Bundesamt Destatis. Demnach setze sich der Anstieg fort. Der Anteil an Neubauten betrug 16.000 Einheiten (+6,0%), davon in MFH + 7,1%, in EFH + 12,6%. Nur bei Wohnheimen ging die Zahl um 47,6% auf 500 deutlich zurück. So weit so gut, mehr Genehmigungen sollten wohl auch mehr neue Wohnungen nach sich ziehen. (GE+)

Am Wohnbautag, der jährlichen Veranstaltung eines breiten Verbändebündnisses aus Bau- und Immobilienwirtschaft, schaute man genauer hin. Nach dort vorgelegten Berechnungen sank die Zahl der Genehmigungen zwischen 2021 und 2024 um 43% und stieg erst dann wieder leicht an, zuletzt 2025 um 10,7%. Allerdings sei daraus noch keine nachhaltige Erholung der Fertigstellungen abzuleiten, denn die Zahl der Projekte mit Genehmigung, aber ohne Baubeginn bleibe auf Rekordniveau. Die wachsende Komplexität des Wohnungsbaus gepaart mit den Hemmnissen bei den Finanzierungen wirke sich auf die Realisierungsdauer nachteilig aus. Seit zwei Jahren nehme die Zahl der wichtigen Zwischenschritte „Bau begonnen“ und „unter Dach“ dramatisch ab und immer mehr Baugenehmigungen, die drei Jahre und älter sind, erlöschen. 2024 waren das über 22.000 auch deshalb, weil seit 2022 einmal genehmigte Planungen unter veränderten Rahmenbedingungen nicht mehr realisiert werden können. Damit breche ein substanzieller Teil der „Fertigstellungsreserve“ weg.

Für ein realistisches Bild muss offenbar genauer differenziert werden. Deshalb besteht eine der vom Wohn-

bautag an die Politik gerichteten Forderungen darin, statt wie bisher die Genehmigungen zu zählen (s.o.), den Fokus auf die Baubeginne zu legen, und zwar nach bundesweit einheitlichen Regeln. „Damit stünde der Bundesregierung ein neues Instrument zur Verfügung, das ihr die Auswirkungen der aktuellen Wohnungsbaupolitik spiegelt. Die ständig



abrufbare Zahl der Wohnungen, mit deren Bau begonnen wurde, erlaubt – falls notwendig – eine zeitnähere Korrektur der Wohnungsbaupolitik,“ heißt es unter Punkt 4.

Die Punkte 1 – 3 fordern

1. die Einführung einer rechtssicheren Ausgestaltung des Gebäudekonzepts „E“ (wie einfach),
2. die Förderungen auf bezahlbares Bauen und Wohnen zu fokussieren und
3. in Genehmigungsverfahren den „Bau-Turbo“ durch eine „Fast Lane“ für das Wohnen zu ergänzen, d.h. den Wohnungsbau zu priorisieren und auf der Ebene einzelner Wohnbauvorhaben, bürokratische Hürden abzubauen.

Warum das alles mit dem Fachkräftemangel korreliert, muss hier nicht weiter ausgeführt werden. Global betrachtet scheinen schon länger die falschen Wohnungen an den falschen Orten zur Verfügung zu stehen.

Wie die bestehenden Städte und Wohnquartiere den aktuellen – und mehr noch künftigen – allgemeinen Erfordernissen und den Erwartungen der Menschen besser angepasst werden könnten, ist ein weit verbreitetes Thema auf Messen (vgl. **MIPIM 2026** „Housing Matters“) und Kongressen. In Bochum tagte der „IQ-Kongress“ der **EBZ** mit dem „**Deutschen Institut für Urbane Transformation**“ DUIT bereits zum vierten Mal, im Fokus: Innovative Quartiersentwicklungen, kurz IQ. In ihrem Eingangsstatement umriss NRW-Bauministerin **Ina Scharrenbach** den Aufgabenhorizont. Zu Klimaschutz, alten-, behinderten- und familiengerechtem Wohnen komme perspektivisch das Problem der Schrumpfung der Bevölkerung hinzu. Auch nicht zu ver-

Impressum

Rheda-Wiedenbrück,
T: 05242 - 90 12 50
F: 05242 - 90 12 51
info@rohmert-medien.de
www.rohmert-medien.de

Chefredaktion:

Constanze Wrede

Dr. Karina Junghanns
(stellv. Chefredaktion)

Hrsg.: Werner Rohmert

Immobilienredaktion:

Prof. Dr. Thomas Beyerle, Thomas Döbel, Dr. Gudrun Escher, Uli Richter, Sabine Richter, Hans Christoph Ries, Caroline Rohmert, Petra Rohmert, Werner Rohmert, Prof. Dr. Günter Vornholz

Recht / Anlegerschutzrecht:

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

Redaktioneller 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, Dr. Marcus Gerasch

Chefvolkswirt:

Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c.
Hanspeter Gondring FRICS,
Wissenschaftlicher Leiter der ADI
Akademie, "Exzellenzpartner für
lebenslanges Lernen in der Immobilienwirtschaft!"

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.*

nachlässigen sei Kriminalitätsprävention, denn Unsicherheitsgefühle würden sich immer weiter ausbreiten. Ihr Appell ins Plenum galt daher einem „Quartiersentwicklungskommando“, das zu bilden sei, um sich den großen Aufgaben zu stellen. Ergo der klimatischen und sozialen Resilienz. Mobilität, so wurde in einem Panel herausgearbeitet, definiere „Stadt“ in hohem Maße, noch gebe es zu viele Bereiche, die nur automobil erschlossen seien. Erreichbarkeit aber ist ein wesentlicher Hebel für die Wohnqualität in bestehenden Quartieren.

Wie im Baubestand, aber auch beim Neubau die Umfeldverbesserungen samt energetischer Anpassung für Investoren rentierlich gelingen kann und das Wohnen für Mieter dennoch „bezahlbar“ bleibe, wurde ebenfalls diskutiert, aber ohne greifbare Lösung. **Baufi24** zeigt im aktuellen Mietrenditeatlas, dass die Renditen bundesweit weitgehend stabil blieben, in den Metropolen aber deutlich nachgaben gegenüber Mittelstädten, hier besonders in „strukturschwachen Regionen und dem Ruhrgebiet“, so heißt es in dem Bericht. In den 50 größten Städten hätten die Mietrenditen um 0,1% auf 4,1%

Top-Mietrenditen (in Prozent)		Top-Anstieg Mietrenditen (in Prozentpunkten)		Durchschnittsmiete (Euro pro Quadratmeter)	
Chemnitz	5,90 (+0,05)	Oberhausen	+0,46	Oberhausen	8,81 (+9,29 %)
Gelsenkirchen	5,24 (+0,17)	Erfurt	+0,33	Erfurt	9,67 (+8,46 %)
Mönchengladbach	5,16 (+0,30)	Ludwigshafen	+0,32	Ludwigshafen	11,62 (+7,12 %)
Hagen	5,13 (-0,04)	Dortmund	+0,31	Dortmund	10,28 (+7,90 %)
Oberhausen	5,07 (+0,46)	Duisburg	+0,31	Duisburg	9,39 (+8,63 %)

zugelegt, weil die Mieten stärker gestiegen seien als die Kaufpreise. An der Spitze des Renditerankings stünden aber Chemnitz (5,90%), Gelsenkirchen (5,24%), Duisburg (5,05%). ■

rohmertmedien

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

www.rohmert-medien.de

Keine Umwege.

Alle Informationen rund um die Immobilienbranche jederzeit, tagesaktuell, kostenlos.

www.rohmert-medien.de



Halbjahresberichte von Immobilien-Aktiengesellschaften: Bewertungsspirale dreht sich weiter

Werner Rohmert, Hrsg. „Der Immobilienbrief“,
Immobilien spezialist „Der Platow Brief“

Personalien

Kaum ist ein wenig **Gras über das Bewertungs-Desaster der Offenen Fonds gewachsen**, schließt sich unter anderem Namen die Dank internationalen Usancen jetzt propagierte IFRS-Bewertung-Spirale an. **„Fair Value“ ist der neue Begriff für manche Immobilienträume.** Bei den offenen Fonds war vor einigen Jahren das Beharrungsvermögen der Bewertungen und vor allem die „Einwertungsgewinne“, die es ermöglichten, mit Sachverständigengutachten bereits mit Einkauf die Immobilien kräftig hoch zu werten, auffällig geworden.

Dem Desaster folgte der internationale Run. Die Offenen Fonds konnten „saubermachen“. Was war geschehen? Finanzinvestoren erkannten die Bedeutung der Zinsdifferenz und peitschten Büro- und Wohnungsmärkte. Zwar zahlte kein Wohnungsmieter seither einen Cent mehr Miete und kaum ein Quadratmeter Büro zusätzliche Büroflächennachfrage puschte den Markt, aber alleine der Finanzschleier ermöglichte kräftige Preissteigerungen, die sowohl im Einkauf als auch im Verkauf von Teilportfolios realisiert wurden.

Wohnungsportfolios wurden zu einem völlig eigenständigen Asset, deren Wertentwicklung sich von der Wertentwicklung der zugrunde liegenden Einzelwohnungen komplett löste. Manche Bewertungen zu Portfolio-Quadratmeterpreisen, bei denen ein Regionalmakler beim Einzelwohnungsverkauf in gesundheitsgefährdende Lachanfälle ausbrechen würde, beweisen das (s.u.).

Exkurs: Dies hat aber auch Logik. **Finanzinvestoren** kaufen cash flow und denken kaum über den Verbriefungszeitpunkt hinaus. Oder sie haben das Risiko über haftungsfreistellende non-recourse Finanzierung an die Bank delegiert. **Privatnutzer oder Privatinvestoren mit voller persönlicher Haftung** denken dagegen entweder an den Nutzwert oder die langfristige Kapitalanlageperspektive. **Während in der risikobehafteten Verbriefungsschwangerschaft von vielleicht 9 Monaten demografische oder strukturelle Entwicklungen keine Rolle spielen, muss der nutzungsorientierte Anleger das berücksichtigen. Die Frage bei verbrieften Immobilien ist allerdings, wer am Ende die Zeche zahlt.**

Was passiert bei den Immo AG'S und Reits?

Konsequenterweise führte die eigentlich gut gemeinte Einführung des „Fair value“ in Verbindung mit der Portfolio- bzw. Gewerbe-Marktsituation zu kräftigen Immobilien-Aufwertungen. Das ist per se nichts Böses. Solange die entsprechenden Formalia eingehalten werden, ist das Verfahren rechtens. Und wenn es keine Zyklen gäbe und der Weg immer nach oben führt, wäre auch betriebswirtschaftlich wenig einzuwenden. Leider ist das nicht so. **Und so schließt der Jubel über Rekordgewinne der Manager mit Erfolgsbeteiligung, Börsianer, Privatanleger und auch institutionellen Anleger die spätere Rückbesinnung auf Ungerechtigkeiten des Marktes heute schon ein. Aber wenn stört das schon bei Other People Money-Anlagen?**

Bedenken Sie die **Crux der Immobilien-AGs und des Reits.** Die Rechtsform hat kein Netz gegen fallende Märkte. Immobilien AG-Pleiten belegten schon zu HGB Sicherheitszeiten und ohne vorherige Aufwertungsgewinne die Konsequenzen von Bewertungen in schwachen Marktphasen. Jetzt gibt IFRS die Chance für einen kräftigen Schluck aus der Bewertungspulle. **Aber: Die Wahl der Fair Value Bilanzierung ist für die Zukunft verbindlich. Sie kann nicht rückgängig gemacht werden.**

Sofern also die allseits erwartete Konsolidierung bei Gewerbeimmobilien eintritt, entsteht automatisch Abwertungsbedarf, der umso höher ist, je höher die möglichen Bewertungsperspektiven ausgenutzt wurden. Das Gleiche gilt natürlich auch für Wohnungsportfolios. Manche Standorte, die von Investoren bevorzugt wurden, und die den Demografen graue Haare wachsen ließen, werden sich vielleicht doch nicht als die blühenden Wohnungslandschaften herausstellen, als die sie eingekauft wurden. Und selbst bei einer non-recourse Finanzierung, bei der die Immobilien AG der finanzierenden Bank die Wohnungsschlüssel in die Hand drücken kann, besteht dann zu-



Personalien

DER IMMOBILIEN Brief

Nr. 148, 36. KW, 07.09.2007, Seite 3 von 25

mindest Abwertungsbedarf in Höhe der vorherigen Aufwertung und des eingesetzten Eigenkapitals. **Was bleibt dann noch in vielen jungen AGs?**

Blick in die Halbjahresberichte der Immo AG'S

Vor dem Hintergrund, dass auch bei positiver Interpretation der derzeitigen Subprime-Krise die Fachleute der **ZIA** von einer Konsolidierung bei Immobilienpreisen ausgehen, sind die Bewertungsergebnisse natürlich besonders interessant. Blicken wir einmal auf die Bewertungspraxis aus dem ersten Halbjahr. **Einig sind sich alle AGs in einer optimistischen Beurteilung der Zukunft.**

Patrizia Immobilien AG: Vor Bewertungshintergrund ist es sicherlich positiv, dass bei der **Patrizia**, die mit den Käufen der Portfolien von **MEAG** und **HDI Gerling** letztes Jahr auch preislich „neue Maßstäbe“ gesetzt hat, zumindest laut Halbjahresbericht von weiteren Aufwertungen Abstand genommen wurde. „*Patrizia bietet Chancen für Mutige*“ titelte die FTD am 19.08.07. Mut ist aber nun nicht immer von Erfolg gekrönt. Und im üblicherweise gut informierten Background bei zwei insgesamt transparenten Verkaufsverfahren stellt sich schon die Frage, wie sich ein kräftiger 3-stelliger Millionenbetrag, der zu einem Markthöhepunkt oberhalb der nächst bietenden Interessenten bezahlt wurde, bei Marktberuhigung auswirken wird. Allerdings weist die FTD darauf hin, dass das KGV bei Patrizia mittlerweile unter 10 liegt, während trotz kräftiger Kurskorrekturen die **Gagfah** immer noch zum Berichtszeitpunkt bei 14,2 lag.

Gagfah: Die Gagfah, die uns mit politgestähltem, eher rethorisch als immobilienwirtschaftlich ausgerichtetem, für den Vorstand sprechendem Aushängeschild schon beim Börsengang ein Kopfschütteln entlockt hatte, hat nach dem Absturz der Aktie von rd. 25 auf 14 Euro inzwischen den Boden anscheinend gefunden. Wir hatten Ihnen die Kursentwicklung schön beim Börsengang nahezu punktgenau vorhergesagt.

Hilfreich war bei der Kursstabilisierung (siehe Chart Seite 5) bestimmt, dass der „**Vermögenswert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien um 644 Mio. Euro (netto) oder 8% im 1. HJ 2007 gesteigert (werden konnte).** Pro Quadratmeter ist der Wert im 1. HJ auf **845 Euro** angestiegen nach 777 Euro Ende 2006.“ Demgegenüber stieg die Miete allerdings nur um 0,8% im 1. HJ 2007. Die Feststellung, dass das Gesamtportfolio derzeit 10% unterhalb der Marktmiete vermietet sei, wird natürlich durch externe Gutachten belegt. 528 Wohnungen konnten übrigens mit



23% Gewinn realisiert werden. Das ist zwar eine kräftige Steigerung und hilft bei der Bewertung, ist aber bei einem Bestand von 159 000 Wohnungen doch eher überschaubar. Welche Aufwendungen dafür notwendig waren, die bilanziell nicht den verkauften Wohnungen, sondern dem verbleibenden Bestand zugerechnet wurden, steht berichtsmäßig in den Sternen. Das Gleiche gilt für die Zurechnung der Vertriebskosten. Aber immerhin hat sich der Leerstand von 5,7% auf 5,6% verringert.



Besonders interessant ist der jetzt erreichte **Wert von 845 Euro pro Quadratmeter**. Betrachtet man den Wohnungsbestand der ursprünglichen Wohnungsbaugesellschaften, muss man verblüfft feststellen, dass diese Bewertung sicherlich erhebliche „**Potentiale zur Verbilligung durch den Einkauf einzelner Eigentumswohnungen und kleinerer Wohneinheiten in den entsprechenden Regionen bietet.**“ Das belegt wieder einmal unsere These, dass Portfolien ab einer bestimmten Größe zu einer eigenen Assetklasse werden. **Frage ist dann nur noch, warum man sich dann überhaupt noch immobilienwirtschaftlicher Bewertungsmethoden bedient, statt den Immobilienwert als wunschgemäße Residualgröße vom Excelprogramm für die Bilanz errechnen zu lassen.**

IVG Immobilien AG: Auch das deutsche Traditionsunternehmen **IVG** legte ein „Rekordergebnis“ für das erste Halbjahr 2007 vor. Zuletzt war die IVG uns durch engagierten Einkauf von Gewerbeimmobilienportfolios in Verbindung mit einer selbstbewussten Einschätzung des eigenen Immobilienmanagementpotentials aufgefallen. Natürlich können das die IVG-Immobilien-Sportler sicherlich besser beurteilen als wir mit unserer erfahrungsbedingten Skepsis bei doch recht hohen Leerständen eingekaufter Immobilien. Um so erfreulicher ist es, dass die früher bei Bewertungsfragen eher als zurückhaltend bekannte IVG, die seit Beginn dieses Jahres nach der Fair Value Methode bilanziert, schon auf kräftige **Wertsteigerungen** der Bestandsimmobilien und **insbesondere auch der neu erworbenen Immobilienportfolios verweisen kann**, die sich beim Rekordergebnis erhöhend auswirken. **Fazit:** Das Schöne im **Zusammenspiel zwischen Politik, Bewertern und cleverem Management** ist die Chance, die an zyklische Höchstpreise angepassten und durch gutes Immobilienmanagement getunten Immobilien im Frühjahr **in einen Jumbo-Reit zu entsorgen**. Das freut die Politik, die sich mit ihrer Reit-Gesetzgebung derzeit noch eher in der Rolle einer Lachnummer sieht und natürlich auch die IVG, die so Bewertungsergebnisse nicht nur sanktioniert, sondern auch realisiert. Warten wir mal auf den Reit.

Colonia Real Estate AG: Bei der **Colonia** führte die „erstmalige Bewertung des gesamten Wohnportfolios“ zu Wertsteigerungen von 61,5 Mio. Euro. Das Konzernergebnis für das Gesamtjahr soll bei 62-65 Mio. Euro liegen.

Franconofort AG: Die **Franconofort AG** berichtet gleichfalls stolz von einem Gewinn vor Steuern von 9,2 Mio. zum HJ, der das gesamte Ergebnis vom Vorjahr einstellt. Einen erfrischenden Zuschuss lieferte auch hier ein Bewertungsergebnis der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien von 7,1 Mio. Euro.

Die Bescheidenen im Überblick:

Anders sieht es bei **Ulrich Höller**, Vorstandsvorsitzender der **DIC Asset AG** aus. DIC verdient Geld über das Geschäft. Von Bewertungsgewinnen ist nichts zu lesen.

Das Gleiche gilt übrigens auch für die junge Berliner **GRETA Immobilien AG**. Knapp 10 Mio. Euro wurden im 1. HJ mit dem Handel von Berliner Wohnimmobilien als tatsächlicher Gewinn erzielt. Zugrunde liegt nicht ein Einzeldeal, sondern eine Vielzahl von einzelnen Wohnungskäufen, die zu Portfolien verpackt wurden. Mit Bewertung hat der Gewinn nichts zu tun. Die Kursentwicklung spiegelt bei geringem free float bei der GRETA allerdings die operative Geschäftstätigkeit nicht wider. Bei einem aktuell erwarteten Jahresgewinn von 20 Mio. Euro liegt die Marktkapitalisierung bei knapp 40 Mio. Euro (**Onvista**). **Das ist Plan-KGV-Faktor 2!**

Die **Deutsche Wohnen AG** hat nach dem Zusammenschluss mit der **GEHAG-Gruppe** anscheinend ihre Bilanz sauber gemacht. Zur Deutschen Wohnen lässt sich



Unternehmens-News

DER IMMOBILIEN Brief

Nr. 148, 36. KW, 07.09.2007, Seite 6 von 25

vor dem Hintergrund des Megadeals im Moment wenig sagen. Bei guter Entwicklung des Kerngeschäfts weist sie dennoch ein negatives Ergebnis von 4,4 Mio. Euro vor Steuern aus. Für das Jahresende wird bei Fair Value - Umstellung und Berücksichtigung der Effekte des GEHAG-Zusammenschlusses eine gute schwarze Null erwartet.

Einen ebenfalls guten Eindruck macht das Bewertungsergebnis der [Deutschen Euroshop AG](#), die gleichfalls wie die Deutsche Wohnen AG im Stall der Deutschen Bank geboren worden war. Nach positiven Effekten in der Vorjahresperiode durch Konsolidierung und Währungseffekte wurden im 1. HJ diesen Jahres nur 200 000 Euro positive Bewertungseffekte erzielt.

Die [TAG](#) hat in den letzten Monaten das Immobilienportfolio nahezu verdoppelt. Als wesentlicher Ergebnistreiber bezeichnet die TAG die Umsatzerlöse aus Vermietung und Betreuung. Von Bewertungsergebnissen ist auch hier nichts zu lesen.

Die derzeit vom jährlichen Wechsel der Hauptgesellschafter geprägte [Deutsche Real Estate AG](#), zu deren turbulenter HV unser Analyst **Christoph Ries** (s. Artikel unten) separat Stellung genommen hat, spricht nicht über Bewertungen. Das verbleibende Potential war wohl im letzten Jahr schon ausgeschöpft worden.