

DER IMMOBILIEN

FAKTEN ▪ MEINUNGEN ▪ TENDENZEN

Brief

NR. 501 | 21. KW | 28.05.2021 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

Sehr geehrte Damen und Herren,

mein iPhone erschreckte mich mit der international wichtigen Headline, dass der erste geimpfte Brite gestorben sei. Unsere regionale **NW** mit riesiger Auflage knallte sofort den nächsten Schocker direkt aus meiner Nachbarschaft hinterher: „Erster Todesfall im Kreis bei einem vollständig Geimpften“. Sofortrecherchen brachten heraus. **Die Corona-Schutzimpfung macht nicht unsterblich.** Bei dem Briten handelte es sich um einen 81-jährigen, der als erster geimpfte britische Mann – darf man das im Genderdeutschland eigentlich noch sagen - völlig ohne Corona-Einfluss verblichen ist. Bei meinem „Kreis“-Nachbarn, der einen längeren Artikel wert war, handelte es sich um einen 91-jährigen Heimbewohner, der mit „multiplen Vorerkrankungen“ starb. Stellen Sie sich mal eine Zeit ohne Internet vor, in der Ihnen das entgangen wäre.

Wie es aussieht, gleiten wir **von der Seuchenangst nahtlos in den Klimaschrecken.** Grün zieht. Die Politik hat gute Vorarbeit geleistet. In den Grundgesetzenschärfungsgesetzen der Pandemie, brauchen wir jetzt nur noch „Seuche“ durch Klima ersetzen. Sinnlos aus dem Mund geschwallte Inzidenzen, können wir dann wechselweise CO₂-Ausstoß, Feinstaubpartikel oder, was bei Bedarf als Grenzwert noch einfällt, zuordnen. Das könnten wir mit Reisefreiheiten belohnen. Gastronomie wird in Fußnähe verlegt und darf nur mit Anwohnerausweis betreten werden. Klimapass ersetzt Impfpass ersetzt Reisepass. Persönliche Klimapunkte gehen in die Rentenberechnung ein. Das wird naturgemäß zu Klimaerfolgen führen. Wieviel „Sowieso“-Erfolge dabei sind, ist offen. Beispiel Covid-19. Die Pandemie verläuft nahezu identisch wie die spanische Grippe vor 100 Jahren, die nach der 3. Welle aufhörte, nur eben durch medizinischen Fortschritt weniger tödlich. Hinzu kommt, die Impfung hat bei den über 80-jährigen seit Januar die Sterbefälle gezehntelt. Sommer, anhaltende Hygiene, geändertes Rücksichtsverhalten und Impffortschritte lösen in Europa und USA das Problem im Jahresverlauf. Für **Annalena B.** und ihre grünen Kollegen lohnt sich Corona aber. Sie konnten sich als Steuerzahler-Angestellte steuerfrei 1.500 Euro für die Corona-Sonderbelastung auszahlen. Das ist noch peinlicher als die „vergessenen“ Einnahmen. Soweit habe ich noch nicht einmal mich selbst als coronaschweregeplagtem Angestellten entblödet.

Bei fossilen Energieträgern läuft der „Sowieso“-Effekt auch in vollen Touren. Die Steinkohleimporte haben sich seit 2014 halbiert. Die deutsche Steinkohle ist verstorben. Die Ölimporte sind seit 2006 um ein Drittel runtergegangen. Unsere Automanager machen in Voll-Elektro und servieren Deutschlands ökonomisch bedeutendste Kernkompetenz dem internationalen Wettbewerb auf dem Tablett. **Wolfgang Reitzle** rechnete letztens in einem WELT-Interview vor, dass die geforderte „grüne“ Elektrifizierung eine annähernde Verhundertfachung der erneuerbaren Energien von 125 Terawatt auf ca. 3.000 Terawatt benötigen. Das könnten dann 330.000 Windräder leisten, die ein Viertel Deutschlands bedecken würden. Für die Dunkelflauten kaufen wir dann immer Atom- oder Kohlestrom bei Nachbarn zu, die die Kapazitäten vorhalten. Bis es soweit ist, gilt aber: Jedes zusätzlich Hybrid- oder Elektroauto fährt umwelt- und speichertechnisch hoch ineffizient mit 100% zusätzlich mit fossilen Brennstoffen erzeugtem Strom. Die Energiemix-Durchschnittbetrachtung ist Blödsinn, solan-

ge der regenerative Strom lässig woanders ohne Zwischenspeicher verbraucht werden kann.

Sinn macht die Klimaüberlegung sicherlich bei Immobilien. Um jetzt noch ältere Bestände zu kaufen, muss man zur „es wird schon nicht so heiß gegessen“-Fraktion gehören. Die Branche gibt sich bei „automatisch“ immer weiter steigenden Wohnungswerten vorreiterisch. So liest sich auch die aus unserer Sicht unternehmerisch vernünftige Fusion von **Vonovia** und **Deutsche Wohnen** in selten vollständiger wortschwallerischer Perfektion wie eine gesellschaftliche Sozialtat, die nahezu ausschließlich Klima, Mieter und Politik auf der Wohltatenliste hat. (Seite 3)

Apropos ohne Internet: Auf unsere 500er Ausgabe melden sich mit Blick auf den da veröffentlichten Lebenslauf auch noch Studienfreunde, die sich bereit erklärten, noch weitere Details aus meinem damaligen Leben beizusteuern, die der Restalkohol bei mir wohl ausgelöscht habe. Vielen Dank. In der Vor-Internet-Ära erwachsen geworden zu sein, gehört zur „Gnade der frühen Geburt“ – in dreifacher Hinsicht. 1. ... habe ich vergessen. 2. Ich habe mich auf der Basis von eigenen Erfahrungen zum heutigen „Gutmenschen“ mit dadurch begründeter Fremdschäm-Tendenz entwickeln können. 3. Das Erwachsenwerden mit Papier, in der Information der teuerste (Zeit-) Engpass ist und einer nachhaltigen Verarbeitung und Kategorisierung bedarf, ist der effizienteste Einstieg in die Welt der kostenlos beliebigen verfügbaren „Information“ der Internet-Ära, die ohne qualitative Verarbeitung bereits im Empfangsbereich zum tödlichen Informations-Tsunami wird.

Last but not least: Vielen Dank für die Grußworte, die ich zum großen Teil wirklich erst gemeinsam mit Ihnen gelesen habe. Das haben meine Kolleginnen organisiert. Ich selber hätte vielleicht noch einige weitere Weggefährten gefragt. Entschuldigung, dass das nicht geschehen ist. Zum einen haben meine Kollegen von ganz vielen „Immobilien steigen immer“-Erfolgsgenerationen der 80er, 90er und 00er Jahre nie wieder etwas gehört. Zum anderen ist ein sehr großer Teil meines persönlichen Freundes- und Wegbegleiterkreises einfach nicht mehr da. 55/60 war eine Hürde, an die wir erfolgreichen Unsterblichen mit beliebiger Belastbarkeit von Körper und Geist nie gedacht haben. Und vielleicht auch deshalb war die 500er Ausgabe als Stimme der Gegenwart, ehrlich gesagt, auch mehr ein persönliches Geschenk an mich als ein Leseerlebnis für Sie, liebe beliebig belastbare Leserinnen und Leser. Unsere Sponsoren als langfristige Begleiter oder die unserer 500er Ausgabe möchte ich hier auf keinen Fall vergessen. Danke. Und ohne Fehlerteufel geht es auch nicht. Lieber **Hartmut Bulwien**, in der pdf-Datei ist Dein Grußwort mit gemeinsamen 30 Jahren Branchenbegleitung vom Layout **Andreas Schulten** zugeordnet worden. Im Print haben wir es korrigiert. Und da auch Andreas nach Dir zu den erfahrensten und vernünftigsten wissenschaftlichen Betreuern gehört, fiel das auch kaum auf. Trotzdem, Entschuldigung und Dank für Deine lieben Worte.



Werner Rohmert

Inhaltsverzeichnis

Editorial	1
Vonovia Fusion „Aus gesellschaftlicher Verantwortung?“	3
CBRE: Europas Institutionelle stürzen sich auf Mehrfamilienhäuser	5
Catella Research: Nachfrage nach gewerblichem Wohnen in Europa bleibt hoch	8
bulwiengesa: Projektentwickler-Studie sieht Umlandflucht	10
JLL: Etablierte Märkte trotzen Pandemie	12
Catella Research: Homeoffice-Erwartungen relativieren sich im Pandemieverlauf	13
vdp: Wohn- und Gewerbepreise driften immer weiter auseinander	14
Dr. Andreas Kneip, Gründer der deutschen Catella Real Estate AG, legt sein Amt als Vorsitzender des Aufsichtsrates nieder	15
F+B: Preise für Wohneigentum steigen im ersten Quartal 2021 weiter	17
Terranus: Nachfrage nach Seniorenimmobilien steigt deutlich	18
Aengevelt: Corona sorgt für Bauboom bei Ein- und Zweifamilienhäusern	19
FPRE: Schweiz erwartet steigende Wohnpreise und stabile Mieten	20
Metropolen-Hotels bleiben in der Turbulenz	21
Impressum	29
Namen und Firmen	29

Aus unserer Medienkooperation mit „immobilien intern“

Berliner Grüne wollen einen bundeseinheitlichen Mietendeckel 6

Fremdbeiträge

Analyse: Alstria Office Reit-AG (Robert Fanderl) 22

Steigende Zinsen gefährden Boom der Immobilienmärkte (Prof. Dr. Günter Vornholz) 24

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

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

Autoren der heutigen Ausgabe:

Robert Fanderl, Wirtschaftsjournalist; **Marion Götza**, „Der Immobilienbrief“; **Werner Rohmert**, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; **Prof. Dr. Günter Vornholz**, EBZ Business School; **Constanze Wrede**, „Der Immobilienbrief“.

rohmermedien

www.rohmert-medien.de

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

VONOVIA FUSION „AUS GESELLSCHAFTLICHER VERANTWORTUNG“?

Diesmal dürfte es wohl klappen

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

Soziale Verantwortung treibt diesmal die Show „Vonovia/Deutsche Wohnen die Dritte“. Vorstände und Pressesprecher springen in ihrer Fusionspressexotik mit vollem Wortschwamm-Elan des bezahlbaren Wohnens über Klimaschutz, Neubau, Mieterorientierung, gesellschaftliche Verantwortung, Förderung junger Familien, Politik-Partnerschaft, energieeffiziente Modernisierung bis hin zu altersgerechtem Umbau auf den angenommenen Mainstream-Zug gläubiger Presse und Mieter auf. Um Wohnungsmangel und Klimawandel besser und effizienter bewältigen zu können, wollen Vonovia und Deutsche Wohnen (DW) ihre Kräfte bündeln, um ein mieterorientiertes und gesellschaftlich verantwortungsvolles Unternehmen zu schaffen, das in enger Partnerschaft mit der Politik verlässlich zu notwendigen Lösungen auf dem Wohnungsmarkt beitragen könne, geht die Erzählung weiter.

Einen starken Tobak verwenden die Unternehmen gegenüber Mietern und Presse. Ob die wiederum sich wie der Teufel im Sprichwort mit einer Schrotladung im Kopf wiederfinden oder im neuen Mieterparadies, ist offen. Das könnte vielleicht eher in der Hand zukünftiger Manager liegen, die dann vielleicht einmal in einer Situation sind, in dem die Wohnungsmärkte konsolidieren. Allerdings ist das auch für „Der Immobilienbrief“ nach Abschütteln der Pandemie im Nullzinsumfeld eher nicht zu erwarten. Allerdings könnte die Mieten-/Bewertungsschere auch in guten Zeiten an rationale Begrenzungen stoßen. Die aktuelle Kostenspirale dürfte dem Management schon kurzfristig wenig Freude bereiten. Schließlich ist die Bilanz eher bewertungsgetrieben (s.u.). Uns verblüfft immer wieder, dass anscheinend von allen Wohnungs-Euphorikern mit Gewinn- und Börsenphantasien kaum jemand in die Vonovia-Bilanz schaut und weiterdenkt. Das ist wohl dem Zeitgeist geschuldet.

Vorab: Die Fakten dürfte inzwischen weitgehend bekannt sein. **Vonovia** und **Deutsche Wohnen** unternehmen den 3. Versuch einer Fusion/Übernahme. Die Börsenanalysten von „Der Platow Brief“ bleiben auch diesmal skeptisch, verweisen auf kartellrechtliche Bedenken von DIW-Präsident **Marcel Fratzscher**, die Mindestannahmeschwelle von 50% und raten zum Verkauf von Vonovia-Aktien (vgl. Platow Börse v. 24.5.21). Das Angebot selber von 52 Euro je Aktie zzgl. 1,03 Euro Dividende mit einer Prämie von 17,9% auf Schlusskurs vom 21.5.21 sei aber fair.

Das „Der Immobilienbrief“-Team ist da zur Durchführung der Fusion optimistischer. Es besteht Einigung der Unternehmen. Die Politik droht mit Mietregulierung. Zu zukünftigen Milliarden-Gründerwerbsteuer-Gefahren wäre in einem grünen Regime nicht das letzte Wort gesprochen. Zukünftige Herausforderungen werden sichtbar. Und insgesamt ist die Vorbereitung besser. Der Startvorstand nach der Übernahme steht. DW-Chef **Michael Zahn** (57) wird Stellvertreter von Vonovia VV **Rolf Buch** (57). Es entsteht nach Fusion der beiden größten deutschen Wohnungsgesellschaften mit den 155 000 DW-Wohnungen ein Konzern mit rd. 450 000 Wohnungen und einer Marktkapitalisierung von über 45 Mrd. Euro. Über 100 Mio. Synergieeffekte werden vorgerechnet. Es besteht eine Sozialcharta mit 3 Jahren Personalgarantie und Begrenzungen der Mieterhöhungen. Das Land Berlin darf 20 000 Wohnungen kaufen.

Beide Unternehmen kreuzen seit Jahren im Medien- und Politik-Gegenwind. „Enteignet Deutsche Wohnen“, Mietendeckel, Sanierungsdefizite, Mietenexplosion und vieles mehr stehen auf der Vorwurfsliste. Erwartungsgemäß hält sich die Begeisterung der Mieterverbände in Grenzen. Der Glaube an eine Saulus/Paulus-Entwicklung fehlt noch. Die Grünen monieren 1 Mrd. Euro



Copyright: Kai Felmy

entgangene Grunderwerbssteuer für Berlin. Der Fairness halber sei angemerkt, dass mit Rolf Buch die Ära der kurzfristigen Private Equity Denkweise bereits vor einer Reihe von Jahren ein Ende fand. Sanierungsstaus lösen sich aber einmal nur langsam auf. Kundenorientierung sowie Instandhaltungs- und Investitionsbudgets wurden stark erhöht. Eine eigene Handwerkerorganisation wurde per-

fektioniert. Kosteneffizienzen standen im Vordergrund. Umweltaspekte, altersgerechtestes Wohnen, Flächenverdichtung mit Neubau, Mieter-, Medien- und Politikbetreuung vertritt Buch glaubwürdig und in sichtbaren Zahlen. Naturgemäß arbeitet der Mieterhöhungsalgorithmus parallel zum knapper werdenden Markt. Gesellschaftliche Verantwortung ist so aber glaubwürdig.

Was bringt's?

Damit tritt die alte Analystenfrage in den Vordergrund: **Was bringt's?** Viele große Fusionen haben statt Synergieeffekten Unverträglichkeits- und Komplexitätsaspekte aufgezeigt. „Der Immobilienbrief“ weist darüber hinaus regelmäßig darauf hin, dass viele große Investoren sich noch vor 15 Jahren wegen fehlender Rechenbarkeit eines älteren Wohnungsbestandes von ihren Portfolien zu aus heutiger Sicht Spottpreisen getrennt haben. Bereits vor 6 Jahren stellten wir nach der **Gagfah**-Übernahme im Background-Gespräch die Expansionsfrage an Rolf Buch.

Zunächst relativierte Buch als ehemaliger **Arvato**-Vorstand die Managementkomplexität. Wohnungsunternehmen seien 1-Produktunternehmen mit vergleichsweise wenig Mitarbeitern, bei denen weit über 90% der Einnah-

men des nächsten Jahres bereits bekannt seien. Das sei nicht mit Konzernen vergleichbar. 1 Mio. Wohnungen seien da nicht nur genauso, sondern besser zu managen als 100 000. Da die Einnahmenseite sich im Rahmen des Marktes und der Gesetze bewege, stünde die Kosteneffizienz im Vordergrund. Einkaufsmacht, Losgrößen und Effizienz der Abläufe seien zu optimieren. Das Ergebnis hat Buch in den letzten 6 Jahren gezeigt. Die Fusion liegt entsprechend im Plan. Die Geschäftsmodelle von Vonovia und DW überschneiden sich stark. Größe verbessert zudem die relative Wettbewerbssituation.

Hinzu kommt der Kostendruck, der sich im Moment verstärkt. Das berücksichtigen Analysten der angenommenen Gewinnmaschinen eher zu wenig. Ein schneller Bilanzblick zeigt für Vonovia zwar eine Mietrendite von knapp 5% bzw. 3 Mrd. Euro Miete bei 58 Mrd. Immobilienvermögen, aber auch Aufwendungen von etwa 2,9 Mrd. Euro. Und wir sprechen hier von einem Unternehmen mit erstklassiger Bonität an den Kapitalmärkten mit Zinsgeschenken, professionellem Finanzmanagement erster Güte, nahezu perfektem Instandhaltungsmanagement und riesigen Größenvorteilen. ►

MEHR ALS NUR KÄUFER



Dank kurzer Entscheidungswege und einer professionellen Abwicklung sorgen wir für einen schnellen, zuverlässigen Ankaufsprozess beim Erwerb von Gewerbeimmobilien mit Potenzial.

info@aurelis-real-estate.de · www.aurelis-real-estate.de



Personalien

Hamburg: **Dr. Maximilian Brauers** (41) wird per 1. Juli 2021 zum Geschäftsführer der **Union Investment Institutional Property GmbH** berufen. Brauers wird in seiner neuen Funktion im institutionellen Geschäft von Union Investment den Vertrieb der Immobilien-großkunden für Deutschland und International leiten. Zuletzt war er bei der **DWS Real Estate** als Head of Client Relations Real Estate Deutschland tätig.

Erlangen: Die **ZBI Zentral Boden Immobilien Gruppe** erweitert die Geschäftsführung der **ZBVV - Zentral Boden Vermietung und Verwaltung GmbH** um **Franziska Magin** (40) als neue Geschäftsführerin und **Gunnar Dallwitz** (49). Dallwitz ist bereits seit 2017 als Leiter Technisches Property Management der ZBVV tätig. Magin kommt von der **Goldbeck Procenter GmbH**.

Frankfurt: Zum 1. Mai 2021 hat **Dr. Daniel Landgraf** (38) als weiterer Geschäftsführer das Team der **ABG Real Estate Group** verstärkt. Der Dipl.-Wi.-Ing. Landgraf war zuletzt Head of Business Development der **KanAm Grund Group** und Geschäftsführer der Vertriebs-tochter **StepWise Capital GmbH**.

München: **Timo Tschammler**, ehemaliger Deutschland-CEO von **JLL** und Gründer der **TwainTowers**, wird **Mellum Capital GmbH** als externer Executive Advisor bei seinem Expansionskurs begleiten. Das Unternehmen ist im Jahr 2021 im Rahmen eines Management Buyouts aus **Brookfield Financial** hervorgegangen.

Das Manna der Wohnungsgesellschaften ist lediglich der Wertzuwachs. Auf der Einnahmenseite ist weitere Mietregulierung zu erwarten. Wie da die reine Mietrechnung von weniger professionellen (Neu-) Investoren im aktuellen Mainstream aufgehen soll, macht dem Team von „Der Immobilienbrief“ durchaus Gedanken. Das funktioniert alles im aktuellen Zins-, Kosten- und Wertentwicklungsumfeld. Dramatische Kostensteigerungen aktuell bei Bauleistungen und insbesondere bei Baumaterial werfen aber Schatten. Umweltauflagen, Klimaschutz und Demographie treiben die Kosten. Die Zinssituation ist nicht auf ewig festgeschrieben. Das ist alles liquiditätswirksam. Aber Liquidität bleibt bei dem Wohnungs-Geschäftsmodell eher wenig über. **Die Schere zwischen Miete und Bewertung könnte leicht zur Parallele werden** oder sich bei steigenden Zinsen und auftretenden Risiken sogar wieder zusammenziehen.

Insofern macht es sehr viel Sinn, wenn Vonovia und Deutsche Wohnen sich frühzeitig auf die Herausforderungen der Zukunft vorbereiten, ihr politisches Gewicht erhöhen und ihre relative Wettbewerbssituation verbessern. **Prof. Michael Voigtländer** vom **IW Köln** sieht die Aktion auch durchaus als Einstieg in eine Fusionswelle. „Der Immobilienbrief“ macht sich darüber hinaus Gedanken, wie kleinere Wohnungsinvestoren sich für die Zukunft aufstellen können. **Die Rückkehr von Portfolien auf den Markt halten wir bei Beruhigung der Wertentwicklung für durchaus wahrscheinlich. Aber die Hoffnung stirbt zuletzt, wie der Run deutlich macht (siehe Folgeartikel) □**

EUROPAS INSTITUTIONELLE STÜRZEN SICH AUF MEHRFAMILIENHÄUSER

Transaktionen steigen um 27% auf 47 Mrd. Euro

Werner Rohmert

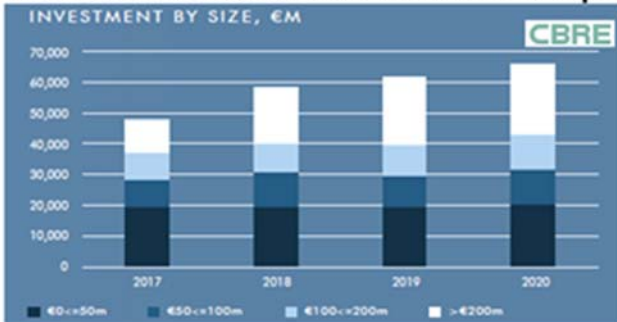
Mittlerweile entfallen 17% des Transaktionsvolumens aller Assetklassen auf den europäischen Immobilienmärkten auf Wohnimmobilien. Vor 10 Jahren waren es lediglich 2%. 2020 erreichte der Wohnimmobilieninvestmentmarkt in Europa mit einem Transaktionsvolumen von 47 Mrd. Euro (+27%) ein neues Rekordvolumen. Berücksichtige man weitere Wohnformen wie z. B. studentisches Wohnen, waren es 2020 gar 66 Mrd. Euro, berichtet CBRE in einem aktuellen Report, der den europäischen Wohnimmobilieninvestmentmarkt für die relevantesten 40 Städte von 18 europäischen Ländern im Detail abbildet.

Bis 2025 werde das Investmentvolumens des Sektors europaweit auf jährlich 80 Mrd. Euro anwachsen. Mit 54% verzeichnet Deutschland nach der Schweiz den zweitgrößten Anteil von Mieterhaushalten. In Europa wohnen durchschnittlich 31% der Menschen zur Miete. Vor zehn Jahren waren es noch 26%. Die niedrigsten Mieterquoten weisen unter den untersuchten Märkten Polen (4%), Italien, Norwegen und Dänemark auf (jeweils 19%). Die zunehmende Verschiebung zum Mieten anstelle vom Wohnen im Eigentum gehe auch auf eine rasante Verteuerung von Wohneigentum zurück, sagt **Jirka Stachen**, Team Leader Research bei **CBRE** in Deutschland.

Lt. **Oxford Economics** seien die Preise für Wohneigentum seit 2000 in ganz Europa durchschnittlich um 3,2% pro Jahr gestiegen. Die Reallöhne seien nur um 0,5% pro Jahr gestiegen. Die Europäische Investitionsbank erwarte, dass der Anteil der europäischen Bevölkerung, die in Städten lebe, von aktuell 72% auf etwa 84% bis 2050 ansteigen werde. Die Wohnungsmärkte in Europa befinden sich dennoch in unterschiedlichen Entwicklungsstadien. Während Deutschland mit seinem hohen

Mieterschutz und einer langen Tradition als sehr reifer Investmentmarkt gilt, entwickelt sich der Mietwohnungs-

Wohnimmobilieninvestmentmarkt Europa



markt in anderen Ländern Europas gerade erst. Infolgedessen entfallen auf Deutschland mit ca. 16 Mrd. Euro ein Großteil der gesamten Europäischen MFH-Transaktionen von 47 Mrd. Euro. Deutschland sei weltweit der liquideste Investmentmarkt für Wohnimmobilien nach den USA. □

AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „immobilien intern“

Ausgabe Nr. immo 10/21 | Düsseldorf, 19. Mai 2021 | 31. Jahrgang | ISSN 1431-1275

■ Neue Spielregeln für die verbilligte Vermietung an Angehörige ■ Vorsteuerrisiken bei Dauerschuldverhältnissen vermeiden! ■ Aus der Praxis: Datenschutz im Wohnungseigentum ■ Der nächste Flop: Der Berliner Mietspiegel 2021 ■ Beilage: Mietrechtliche Folgen der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts zum Berliner Mietendeckel ■ Doch vorab, liebe Leserin, lieber Leser, rückt die Bundestagswahl in unseren Fokus:

Berliner Grüne wollen einen bundeseinheitlichen Mietendeckel

Der Berliner Mietendeckel ist Geschichte! Aufgrund mangelnder Gesetzgebungskompetenz des Landes Berlin ist das MietenWoG Bln (siehe hierzu auch die heutige Beilage 'Mietrechtliche Folgen der Entscheidung des

BVT Unternehmensgruppe Sachwerte. Seit 1976.



Die BVT Unternehmensgruppe mit jahrzehntelanger Erfahrung bei deutschen und internationalen Immobilienengagements sowie bei Energie- und Umweltprojekten bietet Investoren attraktive Sachwertbeteiligungen:

Neues
US-Beteiligungs-
angebot für
Privatanleger

Mehr unter
www.residential-usa.de

Immobilien Deutschland
Diversifizierte Immobilienportfolios
und Co-Investments



Immobilien USA
Entwicklung und Veräußerung
von Class-A-Apartmentanlagen

Energie- und Infrastruktur
Individuelle Investitionen in Wind-,
Solar- und Wasserkraftanlagen



Multi-Asset-Konzepte
Aufbau von Portfolios
aus Sachwert- und
Unternehmensbeteiligungen

BVerfG zum Berliner Mietendeckel') null und nichtig. Aber auch als Bundesgesetz wäre es wohl verfassungswidrig. Wie Karlsruhe mehrfach entschieden hat, muss der Vermieter das Recht haben, an der allgemeinen Entwicklung des Marktes teilzuhaben. Bereits jetzt sieht das Mietrecht einen „temporären Mietendeckel“ vor. Denn vor einer Mieterhöhung muss die Miete mindestens 15 Monate unverändert bleiben. Ein längerer Mietestopp wäre verfassungsrechtlich höchst problematisch. Denn die Vermietung und Verpachtung von Wohnraum darf auch bei vollständiger Ausschöpfung des Mietrechts im Ergebnis nicht unrentabel werden (BVerfG, Beschluss vom 4.12.1985, Az. 1 BvL 23/84).

Auch eine Regelung, wonach der Vermieter beim Mieterwechsel eine gesetzliche geregelte Mietobergrenze einhalten muss, würde gegen den Grundsatz verstoßen, dass der Vermieter das Recht hat, an der allgemeinen Entwicklung des Marktes teilzuhaben. Die Obergrenze bei einer Wiedervermietung muss deshalb an die tatsächliche ortsübliche Vergleichsmiete anknüpfen. Schon hierbei gibt es seit dem 1.1.2020 Marktverzerrungen durch den erweiterten Betrachtungszeitraum für die ortsübliche Miete von vier auf sechs Jahre. Doch das hindert Parteien nicht daran, das Thema wahlkampfaktisch für sich zu

besetzen. Etwas verklausuliert heißt es auf Seite 60 des vorläufigen Wahlprogramms von BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Es braucht ein starkes und soziales Mietrecht, das den unterschiedlichen Wohnungsmärkten gerecht wird, und bessere Instrumente für eine gesetzliche Begrenzung der Miethöhe und eine gesetzlich verankerte Mieter-Mitbestimmung.“ Die Berliner Grünen und ihre Spitzenkandidatin Bettina Jarasch drängen deshalb darauf, dass das in der Bundeshauptstadt Berlin gescheiterte Vorhaben mit klaren Worten in das endgültige Wahlkampfprogramm aufgenommen wird.

Danach soll ein bundesweiter Mietendeckel als zusätzliches Instrument neben einer niedrigeren Modernisierungumlage und einem strengeren Mietenspiegel eingeführt werden. Zudem sollen die bundesrechtlichen Voraussetzungen geschaffen werden, um Mieten auch auf kommunaler Ebene deckeln zu können. Das wäre ein fatales Signal nicht nur an die Wohnungswirtschaft, sondern auch an jeden privaten Vermieter. Eine Klage in Karlsruhe wäre damit so sicher wie das Amen in der Kirche. Noch hält sich der Bundesvorstand zu dieser Frage bedeckt. Eine endgültige Entscheidung soll auf dem Parteitag der Grünen vom 11. bis 13.6.2021 fallen. □



Top-Sollzins
für morgen sichern

Mehr Wohnträume wahr machen.

Möglich mit unserem WohnBausparen, das die zurzeit niedrigen Bauzinsen für Ihren Hausbau garantiert.

#PositiverBeitrag

deutsche-bank.de/wohnbausparen

Es handelt sich um ein Produkt der BHW Bausparkasse AG, Lubahnstraße 2, 31789 Hameln.

Deutsche Bank

Deals

Hannover: Union Investment hat für den Bestand des institutionellen Immobilien-Publikumsfonds **Uninstitutional German Real Estate** das Bürogebäude „Haus am Aegi“ von der **Quantum Immobilien Kapitalverwaltungsgesellschaft** erworben.

Das Bürogebäude mit Landmark-Architektur liegt am Aegidientorplatz und besteht aus drei unterschiedlich hohen Gebäudeteilen mit je fünf, sechs und zehn Etagen sowie einer Tiefgarage mit 137 Pkw-Stellplätzen. Es hat eine Mietfläche von insgesamt 11.545 qm und ist aktuell zu 100% vermietet. Hauptmieter ist **Deloitte**.

Union Investment wurde durch **KFR Rechtsanwälte, Watson Farley & Williams LLP** und **Drees & Sommer** beraten. Quantum durch **GSK**.

Hannover: **Hamburg Trust** hat eine Fläche von rund 2.800 qm anteilig an die **TransTecBau Bauplanungs- und Managementgesellschaft GmbH** (2.132 qm) sowie an die **Infrastrukturgesellschaft Region Hannover GmbH** (645 qm) vermietet.

Die Büroimmobilie mit Campus-Charakter verfügt über eine Bruttogeschossfläche von insgesamt 26.600 qm. Das Objekt ist Teil des offenen Spezialfonds „**HT Top 30 Invest**“.

Hepberg: Die **Garbe Industrial Real Estate GmbH** hat bei Ingolstadt ein rund 27.000 qm großes Grundstück erworben. Darauf soll ein Gewerbepark mit einer Hallenfläche von 12.300 qm entstehen. Geplanter Baubeginn ist im Oktober.

NACHFRAGE NACH GEWERBLICHEM WOHNEN IN EUROPA BLEIBT HOCH

Durchschnittliche Kaufpreise und Mieten steigen weiter

Der Europäische Wohnungsmarkt zeigt sich weiterhin unbeeindruckt von der nun schon fast eineinhalb Jahre andauernden Pandemie. Auch die Sorge um eine möglicherweise ansteigende Inflation und ansteigende langfristige Zinsen können die gewerbliche Wohnungsnachfrage aktuell nicht stoppen. Der Optimismus gepaart mit dem Anlagedruck im alternativlosen Niedrigzinsumfeld schwemmen das Geld in das coronaresistente Segment Wohnen, neuerdings und verstärkt auch das Geld von Investoren, die bisher primär in Büro- bzw. Retail investiert haben, und ihre Portfolien nun durch die Beimischung von Residential diversifizieren. **Catella Research**, das aktuell die gewerblichen Wohnimmobilienmärkte in 61 Städten in 19 Ländern Europas untersuchte, registrierte so weiter angestiegene durchschnittliche Kaufpreise und Mieten seit der letzten Untersuchung im Oktober 2020 und folglich eine anhaltende Renditekompression innerhalb der Assetklasse Residential. (CW)

Der teuerste Mietmarkt befindet sich lt. **Catella Research** mit über 30,00 Euro/qm im schweizerischen Genf, gefolgt von Luxemburg (29,00 Euro/qm, +16%), Paris (28,80 Euro/qm), Zürich (26,80 Euro/qm), London (25,90 Euro/qm), Dublin und Oslo (je 25,80 Euro/qm). Die günstigsten Wohnungsmieten finden sich im belgischen Liège (9,30 Euro/qm), gefolgt von Malaga (9,40 Euro/qm) und Brünn in Tschechien (9,50 Euro/qm). Die durchschnittliche monatliche Wohnungsmiete (alle Baujahre) der 61 analysierten Städte liegt derzeit bei 15,46 Euro/qm, was einen leichten Rückgang von 0,9% im Vergleich zur Analyse in Q3 2020 darstellt.

Der durchschnittliche Kaufpreis für eine Wohnung in Europa (alle Baujahre) stieg im Gegensatz im letzten halben Jahr deutlich um 4,15% auf aktuell 5.017 Euro/qm. Die günstigsten Quadratmeterpreise findet man in Riga mit 1.700 Euro/qm, die teuersten weiterhin in London mit 15.430 Euro/qm, auch wenn die Preise hier im vergangenen halben Jahr um deutliche 8,4% weiter gesunken ist.

Parallel sank die durchschnittliche europäische Spitzenrendite für Mehrfamilienhäuser auf 3,19% und liegt damit 0,47% unter dem Q3 2020 Wert. Die niedrigste Rendite aller europäischen Wohnungsmärkte findet sich in Stockholm (Bestandswohnungen) mit 1,30%, gefolgt von Zürich mit 1,40%. Das setzt die ganze Hoffnung auf Wertentwicklung. Die attraktivsten Spitzenrenditen mit Cash-Relevanz finden sich mit 5,35% in den baltischen Städten Riga und Vilnius, gefolgt vom polnischen Breslau mit 5,4%.

Bis Ende des Jahres rechnet **Catella Research** mit weiter steigenden Preisen bzw. vice versa leicht sinkenden Renditen an vielen europäischen Standorten. Insbesondere große Agglomerationsräume bzw. Hauptstädte seien aktuell die begehrtesten Märkte mit positiver sozioökonomischer Entwicklung und starken Preissteigerungen. Diese Märkte seien jedoch auch deutlich volatil und heterogener als B-Städte, insbesondere in Zeiten sich deutlich verändernder konjunktureller Vorzeichen, zunehmender politischer Eingriffe in die Preisbildung und noch schwer abzuschätzender struktureller Wirkungen der Post-Pandemie-Phase. (Karte Überblick siehe Seite10) ►

Seit 50 Jahren Ihr starker Partner. Qualität und Präsenz weltweit.

**Der Tower 185 in Frankfurt am Main – ausgezeichnet mit LEED Gold –
ist nur eines unserer Top-Objekte.**

- 547 Immobilien in 27 Ländern auf 5 Kontinenten
- 11 Mio. m² Mietfläche in Büro, Handel, Hotel und Logistik
- 6.800 Mietpartner aus verschiedenen Branchen
- Verwaltetes Immobilienvermögen von 42,5 Mrd. Euro,
davon 68 % als Green Building zertifiziert
- Transaktionsvolumen 2020: 5,7 Mrd. Euro

„Deka
Immobilien



European residential market overview | Q1/2021

	%	€	🏠
AUSTRIA			
Vienna	↘ 3.00	€13.30	€5,370
Graz	↘ 3.45	€10.00	€3,850
Innsbruck	↘ 3.05	€16.30	€6,840
Salzburg	↘ 3.05	€13.80	€6,030

	%	€	🏠
BELGIUM			
Antwerp	↘ 3.50	€11.00	€3,950
Liège	↘ 3.90	€9.30	€2,300
Brussels	↘ 3.25	€13.50	€4,600

	%	€	🏠
CZECH REPUBLIC			
Prague	→ 3.20	€12.20	€3,500
Brno	→ 4.30	€9.50	€2,630

	%	€	🏠
DENMARK*			
Aarhus	→ 3.75	€17.00	€5,000
Copenhagen	→ 3.25	€21.00	€6,600

*Average rents include consumption costs

	%	€	🏠
ESTONIA			
Tallinn	→ 5.10	€13.00	€2,100

	%	€	🏠
FINLAND			
Helsinki (Metropolitan area)	→ 3.10	€21.30	€5,250
Turku	→ 4.00	€14.50	€3,400
Tampere	→ 4.10	€15.40	€3,500
Oulu	→ 4.70	€13.40	€2,600
Jyväskylä	→ 4.70	€14.30	€2,480
Lahti	→ 5.00	€13.40	€1,999

	%	€	🏠
FRANCE			
Paris	↘ 2.50	€28.60	€10,300
Nantes	↘ 4.00	€13.30	€3,580
Montpellier	↘ 3.90	€14.00	€3,070
Lyon	↘ 3.20	€16.40	€5,000
Bordeaux	↘ 3.10	€15.40	€4,400
Toulouse	↘ 3.90	€13.40	€3,400
Marseille	↘ 3.50	€13.90	€3,015
Nice	↘ 3.80	€17.00	€4,420

	%	€	🏠
GERMANY			
Berlin	↘ 2.30	€12.00	€5,300
Cologne	↘ 3.00	€13.00	€4,800
Düsseldorf	↘ 2.70	€11.70	€5,000
Frankfurt	↘ 2.90	€16.00	€6,900
Hamburg	↘ 2.60	€13.50	€6,150
Munich	↘ 2.00	€20.40	€9,300
Stuttgart	↘ 3.00	€15.30	€5,350

	%	€	🏠
IRELAND			
Dublin	→ 3.50	€25.80	€5,500
Cork	→ 3.00	€18.00	€4,220

	%	€	🏠
LATVIA			
Riga	↘ 5.35	€10.00	€1,700

	%	€	🏠
LITHUANIA			
Vilnius	↘ 5.35	€11.00	€1,800

	%	€	🏠
LUXEMBOURG			
Luxembourg	→ 3.00	€29.00	€11,000

	%	€	🏠
NETHERLANDS			
Amsterdam	→ 3.05	€25.00	€8,000
The Hague	↘ 3.90	€17.70	€4,800
Rotterdam	↘ 3.90	€15.50	€4,900
Eindhoven	↘ 4.00	€15.50	€4,500
Utrecht	↘ 3.60	€20.50	€5,700

	%	€	🏠
NORWAY			
Oslo	↘ 2.50	€25.80	€6,700

	%	€	🏠
POLAND			
Krakow	↘ 5.15	€10.20	€2,280
Wrocław	↘ 5.30	€11.30	€2,040
Warsaw	↘ 5.00	€13.00	€2,540

	%	€	🏠
SPAIN			
Madrid	→ 3.35	€14.50	€3,700
Seville	↘ 4.25	€9.90	€2,000
Malaga	↘ 4.50	€9.40	€2,100
Barcelona	→ 3.50	€14.50	€4,000

	%	€	🏠
SWEDEN*			
Stockholm	→ 1.30	€11.10	€7,550
Malmö	→ 2.40	€11.40	€3,300
Gothenburg	→ 2.00	€12.40	€5,090

* Prime yields cover existing stock only

	%	€	🏠
SWITZERLAND			
Zürich	↘ 1.40	€26.80	€12,880
Bern	↘ 1.80	€19.20	€6,880
Geneva	↘ 1.80	€30.10	€13,760

	%	€	🏠
UNITED KINGDOM			
London	→ 3.25	€25.90	€15,430
Birmingham	→ 4.00	€16.40	€3,170
Manchester	→ 4.00	€17.30	€3,930
Leeds	→ 4.25	€14.70	€3,240

%	Prime yield (%), Q1 2021
→	Prime yield (%) Forecast Q2 2021
↗	Increase from 0 to +10 basis points
↔	Stable ±0 basis points
↘	Decrease from 0 to -10 basis points
€	Apartment rent, average EUR/sqm/month Q1 2021
🏠	Apartment price, average EUR/sqm Q1 2021



Quelle: Catella Research

PROJEKTENTWICKLER-STUDIE SIEHT UMLANDFLUCHT

Investor-Development ersetzt klassische Projektentwicklung

Werner Rohmert

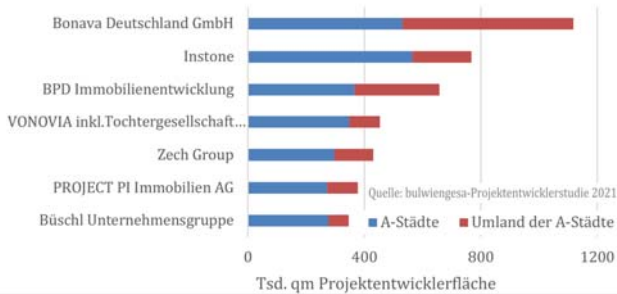
Die Projektentwicklungen in den 7 A-Städten waren 2020 im Vergleich zum Vorjahr mit -0,1% nahezu unverändert, berichtet die 15. Projektentwicklerstudie deutsche A-Städte 2021 von Bulwiengesa. Allerdings sei bereits vor der Corona-Krise eine Stagnation auf hohem Niveau eingetreten, relativiert die Studie. Preise und zunehmende Risiken bremsen. Die „klassischen“ Trading-Developments, also Entwicklungen zum Verkaufszweck, hätten mit -1,3 Mio. qm (-4,7%) erneut und mit wachsender Tendenz Projekt-

flächenvolumen verloren. Investor-Developer, die die Projekte nach Fertigstellung in die Bilanz nähmen, könnten aber noch Risiken tragen, die für klassische Trader-Developer zu hoch seien.

Der Projektentwicklerwechsel hätte mit +1,3 Mio. qm (+6,3 %) die Marktentwicklung noch deutlich stärker als im letzten Analysejahr stabilisiert. Dies träfe besonders auf Wohnungen und vermindert auch auf Büros zu. Hotels verlieren erwartungsgemäß sehr deutlich Projektflächen.

Einzelhandel ist gleichfalls rückläufig. Generalbevollmächtigter **Andreas Schulten** sieht zwei Strömungen. Die Be-

Aktivität ausgewählter Trading-Development-Unternehmen im Umland der A-Städte



günstigung von Immobilieninvestments im aktuellen Kapitalmarkt führe bei privaten Unternehmen zur Strategie des Landbankings, also dem strategischen Ankauf von Grund und Boden. Gleichzeitig intervenierten öffentlich getragene Gesellschaften mit politischen Motiven in das Projektentwicklungsgeschehen. Vordergründig solle das das Gemeinwohl wahren. **Andreas Ibel**, Präsident des **BFW Bundesverbandes Freier Wohnungsunternehmen**, der die Studie seit Jahren unterstützt, ergänzt, dass die Verbandsunternehmen durch bürokratische Hürden und Über-

regulierung aus den A-Städten vertrieben würden. Projektentwicklung werde hier immer häufiger unwirtschaftlich. Öffentliche Wohnungsgesellschaften rückten zwar nach, könnten aber den Bedarf an bezahlbarem Wohnraum allein gar nicht decken. Ibel verweist darauf, dass auch öffentliche Unternehmen immense wirtschaftliche Risiken tragen müssten, für die am Ende der Steuerzahler geradestehe. „Der Immobilienbrief“ fragt sich hier allerdings, wie denn private Wohnungsunternehmen bei heutigen Kostenstrukturen und Projektentwicklungsrisiken preisgünstigen Wohnraum schaffen sollen. Vor Nullzins-Hintergrund der öffentlichen Hand dürften auch die monierten Risikoaspekte aus „Der Immobilienbrief“-Sicht aber vor allem Bewertungsrisiken sein.

In der Assetklasse **Wohnen** ziehen sich auch im Zahlenwerk der Studie klassische Projektentwickler zurück. In der Summe wurde die rückläufige Entwicklung des Vorjahrs gestoppt und blieb mit +0,1% bzw. +34.000 qm stabil. Im Trading Development sanken die Wohnungsprojektflächen um -7,0% oder -1,13 Mio. qm. Dagegen wuchsen die Projektflächen der Investor Developer überaus deutlich um +1,2 Mio. qm oder +14,7%. Vor allem im Wohnsegment beeinflussen Regulierungsmaßnahmen

DIC



10 Mrd. EUR
Assets under Management

20 Jahre
Erfahrung am deutschen
Immobilienmarkt

Wir wissen, wie viel Engagement und Expertise hinter herausragenden Management-Leistungen stecken. Mit zwei starken Ertragssäulen sind wir deutschlandweit vor Ort präsent und stellen uns jeden Tag aufs Neue der Herausforderung, außergewöhnlich zu sein.

www.dic-asset.de

dynamic
performance

Deals

Hamburg: Die **GARBE Industrial Real Estate GmbH** hat für ihren deutschen Spezialfonds „**GARBE Logistikimmobilien Fonds Plus II**“ (GLIF+ II) zwei Logistikimmobilien in Dresden-Ottendorf und München-Karlsfeld erworben. Die akquirierten Objekte mit einer Gesamtmietfläche von rund 21.800 qm liegen in etablierten Gewerbegebieten und sind vollvermietet. Zu den Hauptmietern gehören **Logwin Solutions Deutschland**, ein Anbieter von Kontraktlogistiklösungen, und **GELOS Getränke Logistik & Gastronomie**. GARBE wurde bei der Transaktion von **Greenberg Traurig Germany LLP** und **Drees & Sommer** begleitet.

Düsseldorf: Die **Hetzel, Tor-Westen + Partner Ingenieurgesellschaft mbH & Co. KG** hat ihren Mietvertrag in der Tersteegenstraße 28 mit **Union Investment** verlängert. Ab Januar 2022 belegt das Unternehmen 1.274 qm der insgesamt 8.944 qm Mietfläche des Bürogebäudes, das 1998 für den Bestand des Offenen Immobilien-Publikumsfonds **Unilmmo: Europa** erworben wurde.

Brüssel: Die **Quadoro Investment GmbH** hat als Portfolioverwalter des offenen Spezial-AIF **Quadoro Sustainable Real Estate Europe (QSREE)** das Bürogebäude „Montoyer 25“ an eine Tochtergesellschaft der **PATRIZIA AG** für 22,3 Mio. Euro veräußert. Das Gebäude umfasst eine vermietbare Bürofläche von mehr als 3.000 qm. Zum Gebäude gehören zudem 17 Tiefgaragenstellplätze.

bzw. allein schon die Diskussionen darüber den Projektentwicklermarkt. Verpflichtende Anteile für öffentlich geförderte Wohnungen, der Mietendeckel, die Einführung einer CO2-Steuer für Gebäude bis hin zu Enteignungsphantasien führten dazu, dass Projektentwickler ihre Strategien überdenken, warnt Schulten auch mit Blick auf die anstehenden Wahlen. **Ellen Heinrich**, Autorin der Projektentwicklerstudie sieht im weitgehend resilienten Wohnungsmarkt durch Corona verstärkt den Trend weg von den A-Städten in deren Umland und in B- und C-Städte. Mit einem nun etablierten Homeoffice-Anteil sei auch eine größere Entfernung zum Arbeitsort akzeptabel.

Bei **Büros** gäbe es einen Dämpfer, jedoch keine Disruption, berichtet Bulwiengesa weiter. Nachdem die teilweise sehr niedrigen Leerstandsquoten in den 7 deutschen Metropolen zuletzt sogar spekulative Projektstarts ohne Vorvermietung erlaubt hätten, habe Homeoffice zu Nachdenken geführt. Einige Büroflächennutzer stellten Neuanmietungen allein aus wirtschaftlichen Gründen vorerst zurück, Projektplanungen wurden in die Zukunft verschoben und neue Projekte nicht angegangen. Im Ergebnis nahmen die Projektflächen im Bürosegment in diesem Jahr nur um 1,2% (179 000 qm) zu. Von 2017 bis 2020 waren es 14,7% p.a. Der Rückgang bei Büros betraf sowohl Trading Developments (2,0% gegenüber vorher 12,7% p.a.) als auch Investor Developments (0,3% gegenüber vorher 17,2% p.a.). Zwar sei in den meisten deutschen A-Städten die Leerstandsquote sehr niedrig, aber die Standortfrage sei bei Büros derzeit wieder offener. Sowohl City- als auch Satellite-Offices dürften künftig die Arbeitswelt prägen.

Bei **Hotels** verschieben sich lt. Bulwiengesa zahlreiche Projekte. Die Lock-downs führten zu erheblichen Umsatzeinbrüchen in der Hotellerie. Pachtzahlungen wurden drastisch reduziert oder fielen gänzlich aus. Expansionen, Transaktionen, Investitionen und Finanzierungen von Hotelprojekten wurden gestoppt. Der Gesamtmarkt der Hotelentwicklungen fiel in der Folge um -10,3% bzw. 337 000 qm geringer aus als im Vorjahr. Der Einbruch ist vor allem bei den klassischen Trading Developments mit -423.000 qm bzw. -20,3% erheblich. Es wurden etwa 30% der Projekte in ihrer Fertigstellung verschoben. □

ETABLIERTE MÄRKTE TROTZEN PANDEMIE

Globale direkte Immobilieninvestments um 13% auf 187 Mrd. USD gesunden

Werner Rohmert

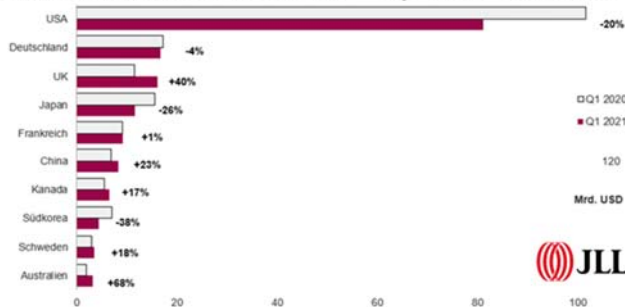
Weltweit reduzierte sich das Transaktionsvolumen in über 50 Ländern in Q1 2021 um 13% im 12-Monatsvergleich auf insgesamt 187 Mrd. US-Dollar. Das Ergebnis liege damit 11% bzw. 2% unter dem Fünf- und Zehnjahresschnitt, so Hela Hinrichs, Senior Director, JLL EMEA Research.

Deutschland bleibe auf Platz 2 hinter USA. UK erhole sich. Frühe Stadien einer Erholung zeichneten sich ab. Die Entwicklung variiert von Land zu Land. Als relativ widerstandsfähig erwiesen sich die größeren, etablierten



Märkte. Während die Region Asien-Pazifik das Niveau des Vorjahres in 2021 halten konnte (Q 1 2021: 34 Mrd. USD) verzeichnete Amerika (-20% auf 88 Mrd. USD) deutliche Einbußen. Einstellig war das Minus in EMEA (-9% auf 65 Mrd. USD). Auf die Top 10 Märkte weltweit entfielen insgesamt rund 160 Mrd. USD angeführt von den USA mit 81 Mrd. USD. Auf Platz 2 bleibt Deutschland mit einem Volumen von 16,7 Mrd. USD (-4%). Verkaufsmandate hätten spürbar zugenommen. Eigentümer versprechen sich nach wie vor hohe Erlöse.

Immobilien-Investmentmarkt – Top 10 nach Ländern



UK konnte mit +40% auf rund 16 Mrd. USD zulegen und profitierte vom erneuten Interesse nordamerikanischer und singapurischer Firmen mit allein 2,9 Mrd. USD. Mit einem zweistelligen Plus hätten im Q1 2021 insgesamt 20 der 52 Märkte im Jahresvergleich zugelegt. Dazu gehörten Australien und China als Vorläufer-Länder bei Covid-19. **Hela Hinrichs** sieht globale Investoren mit reichlich Eigenkapital und Dependancen vor Ort trotz Reise- und Quarantänebeschränkungen mit 17,5 Mrd. USD weiterhin in einer entscheidenden Rolle. 48% investierten sie in Büros. Portfoliodiversifizierung stehe im Fokus der Investoren. Etablierte oder wachsende Märkte mit unterschiedli-

chen Angeboten in Sektoren wie Wohnen, Logistik oder immer stärker auch alternative Anlagen wie Rechenzentren profitierten. Diese Sektoren machten 52% (+8%) der abgeschlossenen Transaktionen aus. Der Core-Anteil im Büro- und Einzelhandelssektor sei auf das höchste Niveau seit 2015 gestiegen. Die Nachfrage nach opportunistischen Investments lege aber zu. Investitionen in Logistik und Wohnen kamen auf einen Anteil von 63% an allen opportunistischen Transaktionen. In EMEA erreichten Industrie- und Logistikimmobilien mit 10 Mrd. USD ein Rekord-Transaktionsvolumen. □

HOMEOFFICE-ERWARTUNGEN RELATIVIEREN SICH IM PANDEMIEVERLAUF CBD Büros bleiben mit weitem Abstand vor Coworking, Lounge und Homeoffice

Das anfängliche Damoklesschwert der Branche, Homeoffice ersetze bis zu 80% der Büros, ist längst stumpf geworden. „Der Immobilienbrief“ hatte Richtung 10% Sparpotential argumentiert, wobei natürlich ein Mehrbedarf aus Hygieneregeln und neuen Arbeitsformen ebenso berücksichtigt werden muss wie der Auslauf bestehender Mietverträge. Unserer Ansicht nach lag das spürbare Problem eher in Attentismus und in der Gesamtgemengelage aus Konjunktur und wachsendem Angebot. In diese Linie schwenkten die meisten Profis und Verbände ein. Nach einem Jahr Homeoffice hat Catella Research in einer Umfrage Bilanz gezogen. (WR) ►

EMPIRA

REAL EXPERTS.
REAL VALUES.

Whole-Loan & Mezzanine-Finanzierungen

Individuelle Finanzierungen für Ihr Immobilienprojekt

Gerade Investoren in Büroimmobilien täten gut daran, die Gemengelage aktuell sehr rational zu analysieren, meint **Prof. Dr. Thomas Beyerle**, Group Head of **Catella Research**. Der Vorschlag des Bundesarbeitsministers unter der Parole „Homeoffice für alle“ war, wie „Der Immobilienbrief“ damals auch herausarbeitete, lediglich kurzfristig sinnstiftend. In einer englischsprachigen Welt würde das aus Sicht von „Der Immobilienbrief“ den Lohnkostenwettbewerb in die Hochlohnländer tragen und das Machtgefüge verschieben, da die Arbeitgeberflexibilität ohne gemeinsame Büropräsenz der Arbeitnehmer deutlich erhöht würde.

Catella sieht in der Heil-Botschaft zumindest positiv, dass in die oftmals starre bürokratisierte deutsche Formalität der 5-Tage-Woche im Büro Bewegung gekommen sei. Auch die Reaktionen von Arbeitnehmern auf Homeoffice seien weniger euphorisch als eher sachlich nüchtern geprägt gewesen. Man begrüßte das Angebot zwar, wollte es aber zeitlich auf einen oder maximal zwei Tage pro Woche limitiert sehen. Neben der zumeist limitierten infrastrukturellen Ausstattung war insbesondere die fehlende soziale Interaktion Hauptzurückhaltungsgrund. 36% der Befragten wollen weiterhin einen festen Schreibtisch. 53% halten einen eigenen Schreibtisch durch flexible Arbeitsformen für verzichtbar. Für Unternehmen ging es kurzfristig nicht um die grundsätzliche Einsparung von (Büro-) Flächen, sondern um ausgewogene Angebote zwischen Homeoffice Coworking.

Ein Jahr später habe sich der Nebel um die ursprüngliche Euphorie und den latenten Effizienzgedanken soweit gelichtet, dass Schlüsse gezogen werden könnten. Ein Zurückdrehen zur 5 Tage „9 to 5“-Woche werde es nicht geben, erwartet Beyerle. Es kristallisiere sich ein flexibleres, aber zeitlich entzerrtes Arbeitsbild heraus. 3:2 oder 4:1 seien die am häufigsten genannten Gewichtungen zur Relation Bürotag vs. Homeworking. Homeworking werde sogar eher gleichgesetzt mit einem Tag in einem Coworking-Space, als mit „Zuhause“. Mit Bezug auf Bürobedarfseffekte werde es sicher noch Jahre dauern, bis Unternehmen den richtigen Mix „Bürofläche pro Beschäftigten + Kommunikationsflächen“ für sich individuell definiert hätten. Der Findungsprozess werde zudem noch durch Mietrestlaufzeiten verzögert.

Gleichzeitig sei absehbar, dass der Wunsch ins Büro zurückzukommen, umso größer sei, je zentraler und per ÖPNV erreichbarer das Büro sei. Catella erwartet, dass sich diese Entwicklungen an den bereits etablierten CBDs bzw. Verkehrsknotenpunkten dominant weiter entwickeln würden. Dennoch seien auch weiterhin „spektakuläre Ankündigungen“ einiger Corporates zu erwarten, die eine starke Reduktion der Kernbürofläche ankündigten. Denn Homeoffice-Elemente würden auch nach Covid bleiben. Das werde jedoch medial übergewichtet. Das Gros des

modernen Arbeitens finde heute aber mehr denn je in den Büroflächen der Innenstädte statt. Danach folgten Coworking-Spaces und erst dann irgendwo zwischen Zug und Flughafenlounge käme das Arbeitszimmer zu Hause. □

WOHN- UND GEWERBE-PREISE DRIFTEN WEITER AUSEINANDER Gewerbeindex zum ersten Mal seit 11 Jahren negativ

Das Zahlenwerk des vdp Verband Deutscher Pfandbriefbanken erinnert an die Jahrtausendwende, als die Gewerbepreise abschmierten, während sich Wohnen halten konnte. Diesmal gibt das Zahlenwerk aber keine Absturzperspektiven her, sondern lediglich eine zunehmende Spreizung zwischen Boom bei Wohnen und Konsolidierung bei Gewerbe. Zinsen, Demografie, Digitalisierung und Homeoffice sind die Angelpunkte der Entwicklung.

Die Preise für Gewerbeimmobilien sanken im Q1 2021 erstmalig seit 11 Jahren. Insgesamt ging es um -1,5% nach unten. Mit 2,1% fiel der Preisrückgang bei Einzelhandelsimmobilien zwar deutlich aus, blieb aber auf dem Niveau der beiden Vorquartale. Büroimmobilien gaben im Jahresvergleich leicht um 1,2% nach. Büromieten reduzierten sich um 0,9%. Der Index der Neuvertragsmieten sank hier um 0,7%.

Dennoch erreichte der Immobilienpreisindex des **vdp** im Q1 2021 mit 175,3 Punkten bzw. +6,2% im Vorjahresvergleich einen neuen Höchststand. Der deutsche Immobilienmarkt halte der Covid-19-Krise bislang stand, betonte vdp-Hauptgeschäftsführer **Jens Tolckmitt**. Gemessen an den zu Beginn der



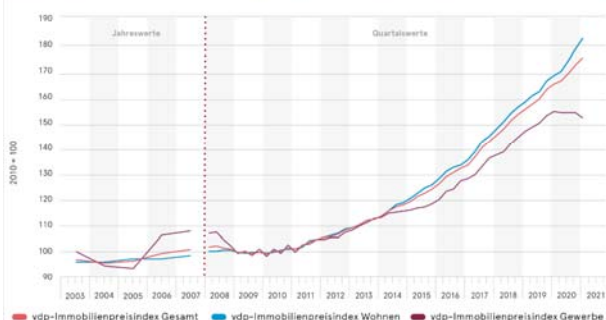
Jens Tolckmitt

Pandemie geäußerten Befürchtungen seien die Preisabschläge bei Gewerbe immer noch moderat. Die unverändert hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien ließ deren Preise um 8,4% weiter steigen. Bei selbst genutztem Wohnraum war der Preisanstieg mit 9,4% noch etwas höher. Mehrfamilienhäuser verteuerten sich um 7,6%. Die Steigerungen von Neuvertragsmieten beliefen sich durch die Regulierungs-

maßnahmen auf nur noch 2,3%. Die Top 7-Städte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart entwickeln sich mit 5,3% für Wohnimmobilien insgesamt und von 7,3% für selbst genutztes Wohneigen-

tum zwar noch dynamisch, aber im Vergleich zu B-Standorten jetzt ruhiger. Das Preiswachstum bei

Ein Jahr nach Pandemiebeginn: Preistendenzen verstärken sich



Mehrfamilienhäusern lag in den Metropolen bei durchschnittlich 4,8%. □

DR. ANDREAS KNEIPP ÜBERGIBT AUFSICHTSRATSVORSITZ DER CATELLA REAL ESTATE AN TIMO NURMINEN

Dr. Andreas Kneip übergibt sein Mandat als Vorsitzender des Aufsichtsrates der Catella Real Estate AG an Timo Nurminen, Head of Property Investment Management Catella Group.



Dr. Andreas Kneip, der Gründer der deutschen **Catella Real Estate AG**, hat sein Amt als Vorsitzender des Aufsichtsrates niedergelegt und an **Timo Nurminen**, den bisherigen stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden und Head of Property Investment Management bei Catella, übergeben. Nurminen wurde auf der Hauptversammlung plangemäß zum neuen Vorsitzenden gewählt. **Christoffer Abramson** und **Johan Claesson** von **Catella AB** (publ) wurden zusammen mit den beiden externen Aufsichtsratsmitgliedern

IMBAS – Hedonische Immobilienbewertung und Digitale Standortdaten

Die Bewertung von Immobilien und die optimale Aufbereitung von Standortdaten bieten wie kein anderer Bereich der Immobilienwirtschaft Raum für statistische Modelle, maschinelles Lernen und Methoden der künstlichen Intelligenz. Das Ergebnis ist die Beschleunigung von Geschäftsprozessen durch effiziente Digitalisierung und automatisierte Datenbeschaffung.

Das Immobilienbewertungs- und Analysesystem IMBAS verknüpft statistische Analysemethoden mit der Logik der Immobilienwirtschaft. Unser Algorithmus verdichtet ökonomische, demographische und immobilienwirtschaftliche Standort- und Marktdaten und erlaubt eine wissenschaftlich fundierte Erstbewertung und Mietpreiseinschätzung für sämtliche Objektarten.

Bewerten auch Sie eigenhändig und zuverlässig Immobilien und nutzen Sie in Sekundenschnelle unsere quartalsweise aktualisierten Standortdaten für jede PLZ in Deutschland.

Jetzt informieren und Test-Zugang anfordern.

**FP
RE**

Fahrländer Partner
Raumentwicklung
Barckhausstraße 1
60325 Frankfurt am Main

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

Kooperationspartner



Deals

Luxemburg: Hannover Leasing hat die Hauptniederlassung von "Alter Domus" an einen Fonds der **Generali Real Estate Gruppe** verkauft. Bisheriger Eigentümer war ein Joint Venture der finnischen Pensionskasse **Ilmarinen Mutual Pension Insurance Co.** und einem weiteren institutionellen Investor. Das Objekt hat eine Gesamtfläche von 11.700 qm und ist vollständig an **Alter Domus** vermietet. Beratende Anwälte der Verkäuferseite waren **Linklaters**, der Käuferseite **Allen & Overy** und als Makler für den Käufer fungierte **Savills**.

Haldensleben: Capital Sàrl hat für seinen Fonds **EVEREST ONE** das gemischt genutzte Gewerbeobjekt Hagenpassage bei Magdeburg erworben. Insgesamt lag das Investitionsvolumen bei rund 17 Mio. Euro. Das Objekt umfasst 10.400 qm Mietflächen und 136 Pkw-Stellplätze. Im Einzelhandel sind **EDEKA** und das **Kaufhaus Lüning** die Ankermieter. Im Bürobereich sind fast alle Flächen an das **Jobcenter Börde** sowie die **Bundesagentur für Arbeit** vermietet.

Langen: Die **AXXUS Capital Mannheim** hat das Grundstück des ehemaligen **REWE** Marktes im Kreuzungsbereich Südliche Ringstraße/Darmstädter Straße erworben, um dieses neu zu entwickeln. Aktuell ist das Areal mit einer Einzelhandelsfläche im Erdgeschoss sowie zwei kleinen Wohnobjekten im rückwärtigen Teil bebaut. Beim Ankauf wurde **AXXUS** durch **Schonder & Cie.** unterstützt, die auch den weiteren Vertrieb verantwortet.

Bernd Shöffel und **Peter Scherkamp** als Aufsichtsratsmitglieder wiedergewählt.

Als „Gründungsvater“ der Catella Real Estate AG hat Herr Andreas Kneip 2007 den Geschäftsbereich des institutionellen Investment Managements in der Catella Gruppe initiiert und damit den Grundstein für den heutigen Erfolg des gesamten Property Investment Management Bereiches in der Catella AB gelegt. Seitdem hat sich die Catella Real Estate AG zu einem bedeutenden Player in der deutschen Fondsbranche entwickelt, der Ende 2020 Assets under Management von EUR 5,7 Mrd. aufwies.

Dr. Andreas Kneip hatte in früherer Funktion bereits den institutionell geprägten Offenen Immobilien-Publikumsfonds für Pensionsvermögen nach Deutschland gebracht. Er etablierte damit den Offenen Publikumsfonds für kleine und mittlere institutionelle Kapitalanleger als Alternative zum Spezialfonds im deutschen Kapitalmarkt. Mit Gründung der Catella Real Estate AG 2007 mit Ausrichtung auf strategisch fokussierte Anlageprodukte nach deutschem Investmentrecht betrat Andreas Kneip als Sprecher des Vorstandes aufsichtsrechtlich Neuland, da eine enge Fokussierung Offener Immobilienfonds nicht vorgesehen war. Kneip gehörte zu den ersten Marktkennern, der sowohl die Perspektiven der institutionellen Kapitalanlage in Wohnungsportfolios erkannte und gemeinsam mit **Bouwfonds Investment Management** umsetzte, als auch die Relevanz des Themas Nachhaltigkeit als Zukunftsthema erschloss und in Kooperation mit dem Nachhaltigkeitspionier **Bankhaus J. Safra Sarasin** schon 2011 in einem gemeinsamen Spezialfonds umsetzte.

Henrik Fillibeck, Vorstandssprecher der Catella Real Estate AG, dankt Dr. Kneip: "Im Namen aller CREAG-Mitarbeiter bedanke ich mich für die langjährige und sehr erfolgreiche Zusammenarbeit. Zunächst als Sprecher des Vorstandes und zuletzt als Vorsitzender des Aufsichtsrates hat Dr. Kneip mit weitsichtigen Entscheidungen die CREAG in den letzten 15 Jahren zu einem anerkannten Immobilien-Spezialisten für institutionelle Investoren im deutschen Markt gemacht. Ich freue mich, dass er sich bereit erklärt hat, uns für die anstehende Übergangsphase weiterhin beratend zur Verfügung zu stehen."

"Wir möchten Andreas Kneip für seine herausragenden Beiträge zum Wachstum der Catella Real Estate AG danken und wünschen ihm für die Zukunft alles Gute. Andreas hat das Geschäft im Jahr 2007 wirklich bei Null angefangen. Seitdem hat sich CREAG zu einem hoch angesehenen BaFin-regulierten Immobilienfondsunternehmen entwickelt", so Christoffer Abramson, CEO der Catella Group, und Timo Nurminen.

Dr. Andreas Kneip erinnert sich: "Am Anfang gab es nur mich und eine Kaffeemaschine. Ich hatte die seltene Gelegenheit als Manager, in den letzten 15 Jahren einer beruflichen Managertätigkeit, ein Unternehmen von der Idee über die Gründung bis hin zum Erfolg zu führen und noch als Aufsichtsratsvorsitzender strategisch wichtige Entscheidungen zu begleiten. Dafür danke ich allen Kollegen, die mich auf dem Weg begleiteten und auch der Catella Group, die das ermöglichte. Ich freue mich, noch einige Zeit als Berater unterstützen zu können." □

PREISE FÜR WOHN-EIGENTUM STEIGEN IM ERSTEN QUARTAL 2021 WEITER

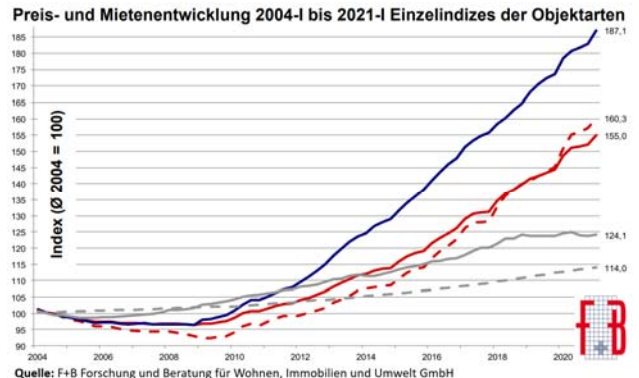
Mietpreise stagnieren und sind keine Preistreiber mehr

Der F+B-Wohn-Index Deutschland als Durchschnitt der Preis- und Mietentwicklung von Wohnimmobilien für alle Gemeinden in Deutschland stieg, befeuert von den weiter steigenden Preisen im Eigentumssegment, in Q1 2021 um 1,9% im Vergleich zu Q4 2020 und sogar um deutliche 4,3% im Jahresvergleich. (CW)

Ein- und Zweifamilienhäuser verteuerten sich dabei im Vergleich zu Q1/2020 um 6,3%, Eigentumswohnungen um 4,8%. Aufsummiert legten die Preise für Häuser lt. F+B im Fünfjahresvergleich damit um 37,1% und im Zehnjahresvergleich um 64,5% zu, Wohnungen sogar um 78%. Die höchste Preisdynamik im Segment Wohnungen registrierte F+B in Q1 2021 insbesondere in Gemeinden in Baden-Württemberg, Bayern und Hessen. Die standardisierten Preise stiegen im Vergleich zu Q4/2020 mit 12,5% am stärksten in Freising, gefolgt von Weinstadt (+9,6%), Landsberg a. Lech (+ 8,1%) und Lindau am Bodensee

(+6,6%). Wohnungen in den Top 7-Metropolen verzeichneten trotz der anhaltend hohen Nachfrage von Selbstnutzern und Kapitalanlegern eine abgeschwächte, z. T. sogar rückgängige Preisentwicklung. Die Veränderungsraten zwischen Q1/2021 und Q4/2020 bewegten sich zwischen einem Preisanstieg von +4,2% in Köln bis zu einem Rückgang von -0,7% in München.

Anders als die Preise für Eigentum bewegen sich die Mietpreise weiterhin seitwärts, so dass die Schere



zwischen Mieten und Kaufen noch weiter auseinandergeht. Neu- und Bestandsvertragsmieten stiegen im Ver-

Investieren mit Wohlfühlfaktor



PROJECT
Investment

Werte für Generationen

Informieren Sie sich jetzt
unverbindlich über Ihre
Kapitalanlage mit Zukunft:

www.wo-die-rendite-wohnt.de
0951.91 790 330

- Entwicklung von Wohn- und Gewerbeimmobilien in nachgefragten Metropolregionen
- Hohe Stabilität durch reine Eigenkapitalbasis und Streuung in mindestens 10 verschiedene Objekte
- Lückenlos positive Leistungsbilanz seit 1995

PROJECT Investment Gruppe
Kirschgärtnerstraße 25 · 96052 Bamberg
info@project-vermittlung.de
www.project-investment.de

gleich zu Q4/2020 nur marginal um 0,3%. Im Jahresvergleich zu Q1/2020 sanken die Neuvertragsmieten um -0,3%, die Bestandsmieten stiegen leicht um 1,2%. Angesichts einer mittlerweile 15-monatigen Prägung durch die Corona-Pandemie mit entsprechenden ökonomischen Verwerfungen erwartet F+B auch für die kommenden zwölf Monate bei den Angebotsmieten eine weiter anhaltende Stagnation. □

NACHFRAGE NACH SENIOREN-IMMOBILIEN STEIGT DEUTLICH

Ambulant betreute Wohnformen besonders attraktiv

Werner Rohmert

Zu Beginn der Pandemie mit hoher Mortalität in Pflegeheimen, Besuchsverboten und Isolation in den Zimmern wurden Befürchtungen laut, das könne sich auf das Nutzerverhalten von Seniorenimmobilien auswirken. Wie wir aus dem Background hören, waren Erstreaktionen durchaus spürbar. An der Statistik der Demographie und Pflegebedürftigkeit hat sich jedoch nichts Grundlegendes geändert, macht jetzt der Terranus Pflege Report 2020 deutlich. Insbesondere die Investoren bleiben bei ihrer Strategie.

Der Investmentmarkt für Seniorenimmobilien zeige sich von der Corona-Krise unbeeindruckt, resümiert **Terranus**-Geschäftsführer **Markus Bienentreu**. Während andere Gewerbeimmobilien-Klassen unter Druck geraten seien, steige die Nachfrage nach Seniorenimmobilien weiter kräf-



Markus
Bienentreu

Anja
Sakwe-Nakonji

tig an. So seien die Investment-Umsätze 2020 von rund 2 auf über 3 Mrd. Euro gestiegen. Vor allem ambulant betreute Wohnformen entwickelten sich sehr dynamisch. Pflege- und Senioreneinrichtungen seien von Miet- oder Pachtausfällen weitgehend verschont geblieben. Bei Seniorenpflegeeinrichtungen und insbesondere Tagespflegeeinrichtungen, die aufgrund von behördlichen Anordnungen schließen mussten, habe auch der staatliche Rettungsschirm eine wichtige Rolle gespielt. Diese finanzielle Resilienz mache Seniorenimmobilien sei bei den Investoren attraktiv. Sie würden sich in Krisen-Zeiten auf konservativere und langfristige Anlageformen konzentrieren, so Geschäftsführerin **Anja Sakwe Nakonji**.

Besonders dynamisch war der Zuwachs bei ambulant betreuten Wohnformen. Deren Investitionsvolumen verdoppelte sich 2020 auf rund 400 Mio. Euro. Grund seien vor allem die im Vergleich zu stationären Einrichtungen geringeren regulatorischen Vorgaben z.B. bezüglich Personalschlüssel, Raumprogramm, etc. Dieser Trend werde sich gerade auch vor dem Hintergrund des Fachkräftemangels in den nächsten Jahren fortsetzen, so Bienentreu. Das knappe Angebot an geeigneten Objekten und Grundstücken habe Auswirkungen auf die Ankaufsrenditen bzw. Preise. Die Spitzenrendite liegt bei hochwertigen Objekten in Top-Lagen derzeit bei rund 4% bzw. der 25-fachen Nettojahresmiete. □

**MEHR.
WERTE.
SCHAFFEN.**

9. - 11. Juni 2021 digital, live gesendet aus dem bcc Berlin



#dit2021

Deutscher Immobilitag 2021

deutscher-immobilitag.de

CORONA SORGT FÜR BAUBOOM BEI EIN- UND ZWEIFAMILIENHÄUSERN

Auch diese Krise pusht wieder Immobilienattraktivität

Werner Rohmert



Prof. Volker Eichener

Nachdem die Finanzkrise die Immobilie in den privaten Investitionsfokus zurückholte, zeigt sich jetzt wieder derselbe Effekt. Auf Basis der Recherche von Aengevelt Research prognostiziert Studienleiter Professor Volker Eichener einen Bauboom bei Ein- und Zweifamilienhäusern, deren Genehmigungen deutlich um 38% ggü. dem

Vj. gestiegen seien. Das zeige eine Auswertung der Baugenehmigungen, die einen Frühindikator für die zukünftige Bautätigkeit darstellen.

Die Attraktivität der Eigenheime habe auch im Vergleich zu Eigentumswohnungen (ETW) durch die Infektion stark zugenommen. So blieben bei ETW die Genehmigungszahlen mit +1% nahezu unverändert. Mit nur 9% Steigerung falle auch der Zuwachs bei Geschosswohnungen im Mietwohnungssektor eher bescheiden aus. **Aengevelt Research** hat für die Recherche die soeben vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Statistik der Baugenehmigungen für das 1Q 2021 ausgewertet und mit den Baugenehmigungen aus dem noch nicht von der Pandemie beeinflussten Vorjahreszeitraum verglichen. So sei es zum ersten Mal möglich, die Auswirkungen von Corona saisonbereinigt zu messen, meint Eichener.

In den Vorjahren hätten darüber hinaus die Baugenehmigungszahlen nur geringen Schwankungen unterlegen. Auch wenn nicht jede Genehmigung zu einem konkreten Bauvorhaben führe, stellen Baugenehmigungen einen Frühindikator für Baufertigstellungen dar. Quarantäne, Homeoffice, Kontaktverbot und Ausgangssperre hätten das Interesse am freistehenden Eigenheim insbesondere bei privaten Bauherren stark gesteigert. Bestätigt würden diese Ergebnisse von den Entwicklungen an den Grund-



FLÄCHEN ENTWICKELN, ZUKUNFT GESTALTEN.

Wir entwickeln industriell vorgegenutzte Flächen und machen sie baureif. Damit tragen wir zur Bewältigung der Knappheit an Wohnbau- und Gewerbeflächen bei.

- **Seit mehr als vier Jahrzehnten im Verbund des RAG-Konzerns**
- **Kompetenz in der Flächen- und Quartiersentwicklung**
- **Schutz der Ressource Boden durch Revitalisierung vorgegenutzter Flächen**

Gebündelte Kompetenz hat einen Namen:



RAG Montan Immobilien GmbH
Im Welterbe 1-8 · 45141 Essen
www.rag-montan-immobilien.de

Deals

München: Die **Commerz Real** hat die Highlight Towers an ein Joint Venture der Familienunternehmen **Imfarr Beteiligungs GmbH** und **SN Beteiligungs GmbH** veräußert. Erworben 2016 für den offenen Immobilienfonds **Hausinvest**, hat Commerz Real die Vermietungsquote der Landmarkgebäude auf 100% gesteigert. Zu den aktuell 27 Nutzern gehören unter anderem **Fujitsu, IBM, Amazon, Sol Meliá** und **Design Offices**. Die beiden 2004 fertiggestellten Türme mit 126 und 113 Metern Höhe und einer Mietfläche von rund 85.800 qm verfügen über Büros auf 33 beziehungsweise 28 Geschossen. Zudem umfasst das Ensemble ein fünfgeschossiges Forum und ein siebengeschossiges Hotelgebäude mit 160 Zimmern. Eine dreigeschossige Tiefgarage bietet 756 Stellplätze.

Bei der Transaktion wurde Commerz Real von **BNP, CBRE** und der Kanzlei **Taylor Wessing** beraten.

Bad Friedrichshall: Die **Aberdeen Standard Investments Deutschland AG** erwirbt für einen ihrer institutionellen Immobilien-Spezialfonds ein Wohnquartier im baden-württembergischen Bad Friedrichshall. Verkäuferin und Projektentwicklerin ist die **weisenburger projekt GmbH**, die das Wohnensemble „Wohnen am Neckar“ zwischen der Salinenstraße und dem Neckar entwickelt. Das schlüsselfertige Projekt umfasst insgesamt 195 Wohneinheiten mit 13.345 qm Wohnfläche, 235 Stellplätze in der Tiefgarage und 30 Außenstellplätze.

stücksmärkten. In allen Aengevelt-Standorten Berlin, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt, Leipzig und Magdeburg legte das Transaktionsvolumen bei Ein- und Zweifamilienhäusern im Pandemiejahr 2020 zu und übertraf zudem das jeweilige Dekaden-Mittel.

Die Corona-Pandemie habe im Übrigen die Attraktivität von Immobilien generell gesteigert. Im ersten Vierteljahr 2021 seien Genehmigungen für Nicht-Wohngebäude für 5% mehr Nutzfläche erteilt worden als im Vorjahresvergleich. Das sei zwar mit +39% vor allem auf Anstaltsgebäude, zu denen auch Kliniken zählen, zurückzuführen, jedoch hätten auch Büro- und Verwaltungsgebäuden zumindest um 1% zugelegt. Das relativiere die anfänglich geäußerten Homeoffice-Befürchtungen. „Der Immobilienbrief“ hat hier bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass das aktuelle Zahlenwerk durch den langen Nachlauf noch wenig aussagefähig sei. Allerdings hatte auch „Der Immobilienbrief“ die Homeoffice-Szenarien schon von Anfang an als weit überzogen eingeschätzt.

Die genehmigten Flächen bei den Fabrik- und Werkstattgebäuden sind lt. Eichener von einem ohnehin bereits seit langem niedrigen Niveau um weitere 27% zurückgegangen. Demgegenüber hätten Flächengenehmigungen für Handels- und Lagergebäude um 18% zugenommen. Das bestätige den Online-Boom der Logistikbranche. Am überraschendsten sei aber eine Steigerung der genehmigten Fläche von Hotels und Gaststätten um 15%. Die Branche bleibe optimistisch, was „Der Immobilienbrief“ vor dem Hintergrund des letzte Woche dargestellten bereits feststehenden Zuwachses an Zimmern gleichfalls überrascht. Bei den Bauherren von Nichtwohngebäuden lasse sich erkennen, dass die Zuwächse nahezu ausschließlich von Unternehmen des tertiären Sektors bzw. Finanzwesens, Versicherungen, Handel etc. getragen würden. Bei öffentlichen Bauherren seien eher leichte Rückgänge der Bauaktivitäten zu erwarten. Die Bauinvestitionen des produzierenden Gewerbes seien bezogen auf die Fläche sogar um 18% zurückgegangen. □

SCHWEIZ ERWARTET STEIGENDE WOHNUNGSPREISE UND STABILE MIETEN

Büromarkt bleibt unter Druck

Die optimistischen Erwartungen der schweizerischen Immobilienbranche-Experten im Bereich Wohneigentum verstärken sich: Während im Herbst 2020 etwa 40% der 690 Teilnehmer der halbjährlichen FPRE Umfrage zum Schweizer Immobilienmarkt steigende Preise in den kommenden 12 Monaten erwarteten, sind es aktuell rund 62%. Der Preiserwartungsindex für Eigentumswohnungen liegt in der aktuellen FPRE Auswertung mit 58,8 Punkten auf dem gleichen Niveau wie im Herbst 2000 und damit gleichzeitig auf dem höchsten Stand seit 20 Jahren. (CW)

Positiv schätzen die Experten auch den Markt für Ein- und Mehrfamilienhäuser ein, wo der Preiserwartungsindex von 52,3 auf 84,6 Punkte, bzw. von 53,6 auf 72,6 Punkte kletterte. Diese positive Entwicklung sei über alle Landesregionen und über alle drei Segmente hinweg beobachtbar. Der Preiserwartungsindex für Wohnungsmieten fällt mit -5,0 Punkten ebenfalls höher als vor einem halben Jahr, wo er bei -25,5 Punkten notierte. Rund 70% der befragten Experten rechnen weiterhin mit stabilen Wohnungsmieten, wobei die Einschätzung für die einzelnen Regionen divergiert. In den Regionen Jura und Ostschweiz erwarten über 20% der Experten sinkende Wohnungsmieten, in der Südschweiz sogar rund 46%. ►

Anders als im Segment Wohnen bleibt der Preisermittlungsindex für Büroflächen mit -78,6 Punkten im klar negativen Bereich. Einen negativen Verlauf sieht man lt. **FPRE** auch bei der aktuellen Entwicklung der Marktmieten. Die Marktmietenindizes lägen in Q1 2021 rund 3% unter dem Vorjahresquartal. Nach Ansicht der Befragten dürften auch die Transaktionspreise von Büro- und Geschäftshäusern weiter sinken. Der entsprechende Index bleibt mit -36,1 Punkten ebenfalls deutlich negativ, wenn auch etwas höher als noch vor einem halben Jahr mit -51,3 Punkte. Für den Jahresverlauf 2021 prognostiziert **Stefan Fahrländer**, Partner von **FPRE**, bedingt durch die fehlende Zusatznachfrage und die zusätzlich auf den Markt kommenden Flächen mancherorts einen weiteren Rückgang der Büromieten und Transaktionspreise für Büroimmobilien. □

METROPOLEN-HOTELS BLEIBEN IN DER TURBULENZ

76 Hotels mit 13.000 Zimmern in Top 6 in der Pipeline

Werner Rohmert/Marion Götz

Bereits in der Quo Vadis Berichterstattung zitierten wir einen prominenten Hotelier „2020 war ein hartes Jahr, 2021 wird ein härteres Jahr“.

Dennoch regen sich die ersten Investoren mit Optimismus. Das sind nicht allein Opportunisten auf der Suche nach notleidenden Projekten, sondern auch prominente Investoren wie **Conren Land**, die die Villa Kennedy von **DIC/GEG** kauften oder auch **Union IRE**, die in Stuttgart in den projektierten „Turm am Mailänder Platz“ investierten. Auf dem Investmentmarkt ist vor dem Hintergrund unterirdischer Erwartungen das Geschäft vergleichsweise gut gelaufen, berichten **JLL**, **CBRE** oder **Colliers** vom Q1. Der Hotelimmobilienspezialist **Christie & Co** blickt aktuell noch einmal auf ein ereignisreiches Jahr in Deutschlands 6 wichtigsten Hotelmärkten Berlin, München. Insgesamt fielen im ersten Quartal 61% des Investitionsvolumens auf Core oder Core-Plus-Objekte. Davon ein Großteil in den Top-7-Standorten, die zusammen 207 Mio. Euro bzw. 43% des gesamten Transaktionsvolumens des Q1 ausmachten. Insbesondere Frankfurt und München lagen lt. **CBRE** sogar um 12 bzw. 134% über dem Vorjahres-Q, in dem Corona noch eine untergeordnete Rolle spielte. Allerdings liegt mit Gesamtumsätzen zwischen rd. 450 Mio. bis 520 Mio. Euro je nach Research-Haus das Ergebnis insgesamt nur knapp bei der Hälfte des Vorjahres mit gut 1 Mrd. Euro. **JLL** ermittelt rund 500 Mio. Euro, **BNPPRE** etwa 520 Mio. Euro, **CBRE** 480 Mio. Euro und **Colliers** rechnet 493 Mio. Euro aus. Verglichen mit den letzten drei Monaten des Vorjahres, konnte das Transaktionsvolumen aber um knapp

44% gesteigert werden. Käufe von einheimischen Investoren machten rd drei Viertel des Transaktionsvolumens aus (Vj.: 36%).

Der Hotelimmobilienspezialist **Christie & Co** blickt auf ein ereignisreiches Jahr in Deutschlands 6 wichtigsten Hotelmärkten Berlin, München, Frankfurt, Hamburg, Köln und Düsseldorf zurück. Aus dem Hype mit sicherem Hotelhafen Deutschland und hohen erwarteten Wachstumspotenzialen wurde in den Städten Belegungs-Diaspora. Gleichzeitig werden immer mehr Betten fertig gestellt. Im Jahr 2019 eröffneten 38 Hotels mit fast 7 000 Zimmern allen in den Top 6. Das Gesamtanstieg um 3,7%. Obwohl aufgrund der Pandemie weniger Hotels eröffnet werden konnten, waren es 2020 dennoch 26 Hotels mit fast 5.000 Zimmern.

Im vergangenen Jahr wurden mit rund 12,3 Mio. Übernachtungen nur 44% der Übernachtungen des Vorjahres registriert. Die Belegungsquote sank von 79% auf 29% in 2020. Frankfurt litt am stärksten unter den Auswirkungen der Pandemie. Die Zahl der Übernachtungen sank um 61% und die der Ankünfte um 65%. Dies führte zu einer Auslastung von nur 23 % und **einem RevPAR, dem Umsatz pro verfügbarem Zimmer, von 21 Euro.**

Die internationale Geschäftsnachfrage sank um 70%. Hamburg konnte am oberen Ende der Skala mit einer Gesamtauslastung von 32% vom Tourismus der Sommermonate profitieren. Auch in Deutschlands Vorzeigemetropo-

Hoteltransaktionsvolumen Deutschland



le München, die stark vom Messegeschäft, einem starken Geschäftstourismus und dem Veranstaltungsgeschäft abhängt, drittelten sich die Übernachtungen von 17,2 Mio. auf 6,4 Mio. in 2020. Der RevPAR sank von 94 Euro auf 24 Euro. **Christie** erwartet, dass die Geschäfts- und MICE-Abhängigkeit zu langsamerer Erholung führt als in Städten mit Freizeitschwerpunkt. In der Gesamtsicht litten alle Top-6-Städte in Deutschland im Jahr 2020 erheblich und verzeichneten Rekord-Belegungsrückgänge von über 50%, kommentiert **Lukas Hochedlinger**, **Christie & Co**. Mehrere geplante Eröffnungen seien aufgrund der Pandemie auf das Folgejahr verschoben worden. Daher seien jetzt für 2021 76 zusätzliche Hotels mit rund 13.000 Zimmern in der Pipeline. Damit dürften trotz allgemeiner Erholung die Erfolgskennziffern insbesondere in Düsseldorf, Hamburg, München und Frankfurt auch mittelfristig unter Druck bleiben. □

ANALYSE: ALSTRIA OFFICE REIT-AG Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2020

Robert Fanderl, Wirtschaftsjournalist

Die **alstria office REIT-AG** ist eine deutsche Aktiengesellschaft in der Rechtsform eines Real Estate Investment Trust (REIT), die in Büroimmobilien in den wichtigsten Wirtschaftszentren Deutschlands investiert. Die angestrebte Performance basiert dabei nicht auf marktbedingtem Mietwachstum, sondern auf einer maßgeschneiderten Beschaffenheit der Büroflächen, die dem Mieter einen Mehrwert bieten und zugleich der Schlüssel für nachhaltige Mietsteigerungen ist.

Unternehmensstrategie: Die strategische Ausrichtung orientiert sich insbesondere an folgenden Grundsätzen: (1) Durch die Konzentration des Immobilienportfolios auf die großen deutschen Büromärkte und die Fokussierung auf solvente Mieter erwirtschaftet alstria Erträge, welche die Basis für die Ausschüttung langfristig stabiler Dividenden bilden. (2) Stetige Investitionen in die Qualität des

Immobilienportfolios sichern und steigern Mieteinnahmen und Immobilienwerte und verbessern gleichzeitig die Energieeffizienz des Portfolios. (3) Für die langfristige Stabilität eines Immobilienunternehmens ist eine geringe Fremdfinanzierung und eine starke Bilanz von großer Bedeutung. Es ist erklärtes Unternehmensziel, das Verschuldungsniveau des Konzerns über einen vollständigen Immobilienzyklus bei unter 35 Prozent zu halten.

Immobilienportfolio: Im Geschäftsjahr 2020 wurden zwei Immobilien im Gesamtwert von 40,4 Millionen Euro neu erworben und acht Objekte mit einem Transaktionsvolumen von 126,5 Millionen Euro verkauft. Damit sind zum Stichtag 109 Gebäude mit einem Gesamtwert von knapp 4,6 Milliarden Euro im Portfolio. Die Investitionsstandorte sind insbesondere Hamburg (1,5 Milliarden Euro), Düsseldorf (1,2 Milliarden Euro), Frankfurt (0,9 Milliarden Euro), Stuttgart (0,5 Milliarden Euro) und Berlin (0,3 Milliarden Euro).

Objektbewertung: Das Immobilienportfolio wird mindestens einmal im Jahr von unabhängigen Gutachtern neu



#aktiverimmobilienmanager

Balance im Assetmanagement

Das können Profis: Die Interessen aller Seiten ins Gleichgewicht bringen.

Die Herausforderungen unserer Zeit erfordern den Mut zur gemeinsamen Verantwortung.

Als Assetmanager mit der Erfahrung aus bald 30 Jahren Immobilienwirtschaft wissen wir: Nur ausgewogene Lösungen zwischen Mietern, Investoren und Partnern sichern die gesamte Wertschöpfungskette zum Nutzen aller. Dafür setzen wir unsere ganze Kraft ein.

www.realisag.de

 Real I.S.

Deals

Frankfurt/Leonberg: Die **publity AG** hat einen weiteren langfristigen Mieter für das WestendCarree gewonnen.

Das **Konsulat der Vereinigten Mexikanischen Staaten** mietet ab



November 2021 eine Fläche

inkl. Lager von knapp 450 qm für eine Laufzeit von 10 Jahren. Damit erhöht sich die Vermietungsquote im WestendCarree auf 86,5%.

Das Objekt befindet sich noch im Bestandsportfolio der publity

-Tochtergesellschaft **PREOS**

Global Office Real Estate & Technology AG, die Ende

April das Signing zum Verkauf des WestendCarrees an die französische Investmentgesellschaft **Ardian** vermeldet.

Außerdem hat publity zwei Mietvertragsverlängerungen für ein Büroobjekt in der Mollenbachstraße in Leonberg erzielt:

LG Electronics hat bis Ende März 2024 seinen Mietvertrag verlängert; das Mietverhältnis der gemeinnützigen **Samariterstiftung** bleibt bis Ende 2025 bestehen. Beide Mieter haben zusammen eine Fläche von knapp 1.500 qm angemietet.

Riesa: **Verifort Capital** erwirbt die »Elbgalerie in der Innenstadt mit über rund 16.900 qm Gesamtmietfläche. Der Mietermix besteht unter anderen aus dem Lebensmittelvollsortimenter **Kaufland** als Ankermieter, dem Elektronik-Fachmarkt **MediaMarkt**, ein Schuhhaus, ein Bekleidungsgeschäft sowie zahlreiche Mieter aus dem täglichen Bedarf. Für den Käufer war **Lührmann** beratend tätig.

bewertet. Für das Gesamtportfolio führte die jährliche Neubewertung im Jahr 2020 zu einer Aufwertung von insgesamt 61,5 Millionen Euro. Bei 60 Immobilien erfolgte eine Aufwertung um insgesamt 173,7 Millionen Euro, während 38 Gebäude per Saldo um 112,2 Millionen Euro abgewertet wurden.

Immobilientransaktionen im Rückblick: Im Laufe der letzten 14 Jahre – dies ist die komplette Unternehmensgeschichte von alstria – wurden insgesamt 86 Immobilien im Gesamtwert von 1,6 Milliarden Euro wieder verkauft. Dabei konnte insgesamt – also unter Berücksichtigung der laufenden Mieterträge - eine interne Rendite (vor Fremdkapitaleinsatz) von 7,3 Prozent erzielt werden. Dabei wurden rund 75 Prozent der Erträge durch Vermietung und 25 Prozent durch Kapitalzuwachs erzielt.

Vermietung: Zum Berichtsstichtag umfasst die Gesamtmietfläche gut 1,4 Millionen Quadratmeter. Im Geschäftsjahr 2020 wurden 117.000 Quadratmeter neu- oder anschlussvermietet, so dass die stichtagsbezogene EPRA-Leerstandsquote bei 7,6 Prozent lag. Um die Quote zumindest zu halten, bedarf es in naher Zukunft einer gewissen Anstrengung. So laufen in den Jahren 2021 bis 2023 immerhin knapp 31 Prozent der Mietverträge aus. Die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge liegt per 31. Dezember 2020 bei 6,1 Jahren. Erneut positiv hat sich die durchschnittliche Miete pro Quadratmeter entwickelt. Sie liegt bei 12,93 Euro im Monat. Im Vorjahr waren es 12,62 Euro.

Hauptmieter: Die Mieterstruktur ist insbesondere von öffentlichen Mietern sowie nationalen und internationalen Großunternehmen geprägt. Die größten Mieter sind: Stadt Hamburg (12 Prozent), Daimler AG (12 Prozent), Bundesanstalt für Immobilienaufgaben (5 Prozent), Stadt Frankfurt (3 Prozent), GMG Generalmietgesellschaft (2 Prozent), Hochtief Aktiengesellschaft (2 Prozent) und Commerzbank AG (2 Prozent).

Kostenbetrachtung: Die gesamten Grundstücksbetriebsaufwendungen (nicht umlagefähige Nebenkosten und Instandhaltung) summieren sich auf 22,2 Millionen Euro. Das sind 12,6 Prozent der Mieteinnahmen (177,1 Millionen Euro). Die Verwaltungs- und Personalkosten liegen bei 27 Millionen Euro. Das sind 15,3 Prozent der Mieteinnahmen. Die gesamten Kosten summieren sich demnach auf 49,3 Millionen Euro oder 27,9 Prozent der Mieteinnahmen.

Mietrenditen: Die „Bewertungsrendite“ des Portfolios beträgt 4,4 Prozent. Sie errechnet sich aus der jährlichen Vertragsmiete (199,1 Millionen Euro) und dem Verkehrswert des Immobilienportfolios (4.576 Millionen Euro). Die „EPRA-Nettorendite“ beträgt hingegen nur 3,3 Prozent. Die Berechnung erfolgt mittels annualisierter Mieterlöse auf Basis der Mieten am Bilanzstichtag, abzüglich nicht umlagefähiger Bewirtschaftungskosten, dividiert durch den Verkehrswert der Immobilien zuzüglich der geschätzten Anschaffungsnebenkosten. Der Unterschied zwischen Vertragsmiete und Ist-Miete ergibt sich insbesondere aus mietfreien Zeiten.

Weitere Kennzahlen: Das operative Ergebnis (FFO) ist gegenüber dem Vorjahr von 0,63 Euro auf 0,61 Euro je Aktie gesunken. Der FFO (Funds From Operations) ist das operative Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung ohne die Berücksichtigung von Bewertungseffekten und sonstigen nicht zahlungswirksamen Aufwendungen oder Erträgen. Der Nettosubstanzwert (NAV) je Aktie lag zum Ende des Jahres 2020 bei 18,29 Euro.

Fremdkapital: Zum 31. Dezember 2020 weist die Bilanz Verbindlichkeiten in Höhe von rund 1,8 Milliarde Euro aus. Die durchschnittliche Laufzeit der langfristigen Verbindlichkeiten liegt bei 4,9 Jahren, die durchschnittliche Zinsbelastung bei niedrigen

1,4 Prozent. Der Nettoverschuldungsgrad (LTV) beträgt nur noch 27 Prozent.

Aktienkurs und Dividende: Die Aktie notierte in den letzten Wochen meist zwischen 14 und 15 Euro. Für das Geschäftsjahr 2020 wurde eine Dividende von 0,53 Euro je Aktie bezahlt. Das entspricht aktuell einer Dividendenrendite von etwa 3,6 Prozent. alstria misst den Erfolg der Aktie an der Entwicklung der Gesamtrendite TSR (= Total Shareholder Return). Der TSR beinhaltet die Kursentwicklung der Aktie zuzüglich der gezahlten Dividende. Im Jahr 2020 fiel der TSR der alstria-Aktie mit (-) 8,5 Prozent deutlich negativ aus. Die alstria-Aktie entwickelte sich 2020 damit schlechter als der deutsche Aktienindex (DAX30: +3,5 Prozent), übertraf jedoch den europäischen Branchenindex (EPRA Europe: -11,2 Prozent). Auf Basis der letzten fünf Jahre (2016 – 2020) lag der durchschnittliche jährliche TSR bei neun Prozent.

Aussicht für 2021: Im ersten Quartal des Jahres 2021 lag die Mietzahlungsquote bei erfreulichen 99 Prozent. Die Vermietungsaktivitäten verzeichneten erwartungsgemäß einen ruhigen Jahresstart. alstria schloss in den ersten drei Monaten des Jahres 2021 neue Mietverträge über eine Fläche von 4.300 Quadratmeter und Mietvertragsverlängerungen über eine Fläche von 12.600 Quadratmeter ab. alstria erwartet keine Belegung des Vermietungsmarktes vor Beendigung der pandemischen Notlage und rechnet daher mit geringen Vermietungsaktivitäten im laufenden Jahr.

Fanderl meint: Das Ziel von alstria ist, die Gebäude über ihren gesamten Lebenszyklus zu managen, um in jeder Phase des Lebenszyklus die spezifischen Chancen zu nutzen. Zur Umsetzung dieser Strategie konzentriert sich das Immobilienportfolio auf einige wenige Kernregionen in Deutschland. In der bisherigen Unternehmensgeschichte ist die Strategie aufgegangen: In den letzten 14 Jahren sind 86 Immobilien im Gesamtwert von 1,6 Milliarden Euro ge- und wieder verkauft worden. Dabei konnte insgesamt – also unter Berücksichtigung der laufenden Mieterträge - eine interne Rendite (vor Fremdkapitaleinsatz) von 7,3 Prozent erzielt werden. Die Corona-Pandemie hat dem Aktienkurs allerdings stark zugesetzt. Anfang 2020 erreichte die Aktie noch ihr Allzeithoch bei rund 19 Euro, bevor sie dann auf rund 10,50 Euro abstürzte. Mittlerweile hat sich die Aktie etwas erholt, ist aber noch weit von ihrem Allzeithoch entfernt. □

STEIGENDE ZINSEN GEFÄHRDEN BOOM DER IMMOBILIENMÄRKTE Inflationsängste steigen

Dr. Günter Vornholz,
Professor für Immobilienökonomie
an der EBZ Business School in Bochum

Zwar stiegen die Verbraucherpreise in Deutschland 2020 nur um 0,5 Prozent, es werden aber höhere Inflationsraten erwartet, auch die Europäische Zentralbank (EZB) sieht kurzfristig einen Anstieg von über 3 Prozent. In der volkswirtschaftlichen Diskussion werden vor allem zwei Faktoren genannt, die zu einer stärkeren Preissteigerung führen.

Zum einen betreibt die EZB seit der Finanzkrise 2008/09 eine sehr expansive Geldpolitik. Die Zinsen wurden kontinuierlich gesenkt und die Geldmenge stark ausgedehnt, was insbesondere auf die massiv ausgeweiteten Anleihekäufe zurückzuführen ist. So sollen die günstigen Finanzierungsbedingungen während der Pandemie aufrecht erhalten werden. Diese Käufe sollen in der nächsten Zeit sogar noch ausgeweitet werden.

Zum anderen gibt es einen Konsumstau, da der private Konsum durch die Pandemie stark beeinträchtigt war. Die Ausgaben der Haushalte sanken 2020 um ungefähr 5 Prozent. Zwar wurde für Nahrungsmittel oder für Kraftfahrzeuge (Mehrwertsteuersatzsenkung) mehr ausgegeben, aber viele Aktivitäten wie Urlaub oder Gastronomie waren nicht möglich und Dienstleistungen konnten nicht in Anspruch genommen werden. Daher sind die Bankeinlagen deutlich angestiegen; das Ifo-Institut schätzt diese „Überschussersparnis“ auf ungefähr 100 Mrd. Euro. Zusätzlich gab es aufgrund der Verunsicherung weniger neue Kreditverträge, was die Konsumausgaben weiter einschränkte.

Nach der Pandemie wird es zu Nachholeffekten und höherer Nachfrage kommen. Es ist jedoch umstritten, wie stark das ausfällt und wie sich das auf die Inflationsrate auswirken wird. Auf der einen Seite wird nur eine begrenzte Preisreaktion mit einem temporären Anziehen der Inflationsrate erwartet. Zwar wird die Kaufkraft nach den Lockerungen wieder ansteigen, aber nicht gänzlich in zusätzliche Nachfrage umgesetzt. So lassen sich einmal ausgefallene Dienstleistungen (Frisör) nicht wiederholen oder nur bedingt steigern (Urlaub). Auf der anderen Seite werden längerfristig deutlich höhere Inflationsraten erwartet. Mehrausgaben der Haushalte aufgrund geringeren Sparens und der Aufnahme von mehr Krediten werden einen Schub bei der Nachfrage auslösen. Während bisher vor allem die Preisen von Vermögenswerten (Asset Price

REAL ESTATE WEALTH

ZAHLEN SIE MINUS-ZINSEN AUF GEPARKTE LIQUIDITÄT?

Unsere Spezialisten für Vermögensverwaltung managen Ihre Liquidität sicher, rentabel und hochverfügbar!



Tel. +49 69 50 50 45 050

E-Mail anfrage@youmex.de

www.youmex.de – Wealth Management

youmex Wealth Management AG · www.youmex.de
Taubusanlage 19 · 60325 Frankfurt am Main



Inflation) stiegen, wird nun auch ein deutlicher Anstieg der Lebenshaltungskosten erwartet.

Zinsenanstieg hat schon begonnen

Höhere Inflationsraten haben nachhaltige Folgen für die Kreditmärkte. Das wäre dann zwar eine neue Zeitphase, aber noch nicht das Ende der Niedrigzinsen. Der Zins ist der Preis für die Überlassung von Kapital bzw. für Kredite und ist je nach Markt unterschiedlich hoch. Die Höhe der Zinsen ergibt sich jeweils aufgrund von Angebot und Nachfrage und wird u. a. beeinflusst von der Geldpolitik der EZB und den Inflations-(Erwartungen).

Seit Jahresanfang sind sowohl die Renditen der Bundesanleihen und Pfandbriefe als auch die Zinsen für Wohnungsbaukredite gestiegen. Laut dem Baufinanzierer **Interhyp** lagen die Zinsen für 15-jährige Kredite zum Jahresanfang 2021 bei gut 1 Prozent und sind bis Mitte Mai um rund 0,25 Prozent gestiegen.

Die Kapital- und Kreditmärkte stehen miteinander in einer Wechselbeziehung. Die EZB nimmt einerseits

durch ihre Zinspolitik maßgeblichen Einfluss und tritt andererseits als Nachfrager von diesen Papieren auf. Die Anleiherenditen bilden somit eine wichtige Orientierungsmarke für Banken und andere Finanzakteure. Viele Banken refinanzieren die von ihnen ausgegebenen Immobilienkredite mithilfe von Pfandbriefen, deren Zinshöhe sich an den Anleihen anderer Emittenten orientiert. Die Entwicklung der Pfandbriefzinsen wirkt sich daher auf die Zinsen für Immobilienkredite aus.

Der Anstieg der Anleiherenditen im Jahresverlauf hat schon zu Reaktionen der EZB geführt. Die EZB will verhindern, dass sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen verschlechtern, sodass sich damit die Erholung der Wirtschaft verzögert. Außerdem sollen aus politischer Sicht die Zinsen niedrig bleiben, da ansonsten die Gefahr wächst, dass sich Staatshaushalte nicht mehr finanzieren lassen. Ein signifikanter Zinsanstieg wird zusätzlich zur Verlagerung von Kapital aus dem Immobilienmarkt in den Anleihemarkt führen. Das beendet den langjährigen Boom auf den Immobilienmärkten. Daher sollen die Anleihekäufe der EZB deutlich umfangreicher ausfallen als in den ersten Monaten dieses Jahres. ►

vdpOneStop

IHR NETZWERK FÜR MEHR IMMOBILIENEXPERTISE

vdpOneStop spiegelt den enormen Leistungsumfang rund um die Themen Immobilienbewertung, Immobilienfinanzierung und Standardisierung der vdpExpertise GmbH und ihrer Schwester-Gesellschaften wider. Die Seite bietet einen umfassenden Überblick über alle Produkte des leistungsstarken Netzwerks.

Erfahren Sie mehr auf [vdpOneStop.de](https://www.vdpOneStop.de)

Fonds-News

München: Die **Real I.S. AG** hat mit der Platzierung des offenen Portfoliofonds „**BGV IX Europa**“ begonnen. Das geplante Investitionsvolumen liegt bei rd. 1,5 Mrd. Euro. Der Investitionsschwerpunkt liegt auf Büro- und Logistikimmobilien und wird um Wohngebäude sowie Handelsimmobilien mit Nahversorgerfokus ergänzt. Ziel ist ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio mit einer Ausschüttung von 2,75 bis 3,0% p. a. im Zehnjahresdurchschnitt aufzubauen.

München / Wien: Die **WEALTHCORE Gruppe** startet mit dem Immobilienfond **WEALTHCORE Süddeutschland-Österreich PLUS**. Mit 250 Mio. Euro Volumen wird sich der Fonds auf Wohnungsinvestments sowie Einzelhandelsobjekte in Süddeutschland, Rhein-Main und Österreich konzentrieren. WEALTHCORE will innerhalb von max. 18 Monaten ein diversifiziertes Immobilienportfolio von bis zu 15 Objekten aufbauen. Ziel: die Generierung einer nachhaltigen Ausschüttungsrendite von 3,50 bis 3,75% pro Jahr. Die Laufzeit soll rund 10 Jahre mit Verlängerungsoption betragen. Das Fremdkapital ist mit einer Quote von 45% auf Portfolioebene geplant.

Offenbach: Quodoro Investment GmbH startet mit der **Sustainable Real Estate AG** als Nachhaltigkeitsberater mit dem Vertrieb des „**Quodoro Social Infrastructure**“ (QSI). Der offene Spezial-AIF QSI wendet sich an semiprofessionelle und professionelle Investoren. Zielobjekte sind Gebäude aus den Bereichen Gesundheitswesen, Soziales Wohnen, staatliche Einrichtungen sowie Bildungswesen mit Schwerpunkt in Deutschland.

Die Entwicklung der Baukreditzinsen ist daher schwieriger vorherzusagen. Die Inflationsentwicklung spricht für und die angekündigte Politik der EZB gegen einen starken Zinsanstieg. Somit ist eher zu erwarten, dass es „nur“ einen begrenzten Anstieg der Hypothekenzinsen um 100 Basispunkte (1 Prozentpunkt) geben wird.

Folgen für die Immobilienmärkte – Ende des Booms?

Einen Zinsanstieg von 100 Basispunkten hört sich zunächst einmal nicht bedeutend an, hat aber aufgrund des niedrigen Ausgangsniveaus nachhaltige Folgen. Dies zeigt das folgende Finanzierungsbeispiel. Zum Jahresanfang 2021 betrug der Effektivzinssatz für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung über 15 Jahre rund 1,05 Prozent. Bei einer Darlehenssumme von 300.000 Euro wären damit jährlich Zinsen in Höhe von 3.150 Euro zu zahlen. Würde das Zinsniveau wie prognostiziert ansteigen, würde die jährlich Zinsbelastung auf 6.150 Euro steigen und damit zu einer Verdoppelung der zu zahlenden Zinsen kommen.

Der Rückgang der Hypothekenzinsen bis auf das derzeitige Niedrigzinsniveau hat zu einem Immobilienboom in Deutschland geführt. Seit 2010 haben sich die Wohnimmobilienpreise in deutschen Städten mehr als verdoppelt. Je nach Szenario bei der Inflationsrate und den entsprechenden Zinsentwicklungen sind differenzierte Entwicklungen auf den Immobilienmärkten zu erwarten. Kurzfristig führt ein steigendes Zinsniveau zu Vorzieheffekten, wenn sich die Zinstrendwende deutlicher abzeichnet. Wie auch in der Vergangenheit zu beobachten war, ist zunächst mit einer vorübergehend höheren Nachfrage zu rechnen.

Längerfristig werden sich steigende Zinsen aber negativ auf den Immobilienmärkten auswirken. Erstens wird sich das bei den Projektentwicklungen und den Bauinvestitionen zeigen. Höhere Zinsen erhöhen die Fremdfinanzierungskosten und führen zu wachsenden Kostenbelastungen für Projektentwickler und Bauträger, was sich c. p. negativ auf die Investitionsbereitschaft und die Neubauaktivitäten auswirken wird.

Steigende Zinsen haben zweitens negative Folgen beim Kauf von Wohnimmobilien. Je höher der Zinssatz ist, desto höher sind die laufenden Zinskosten der Finanzierung. Höhere Finanzierungskosten kann sich aber ein Teil der Haushalte nicht mehr leisten. Die Nachfrage sinkt angesichts der steigenden Zinszahlungen, da für viele Haushalte für die Finanzierung nur begrenzte Mittel zur Verfügung stehen. Noch stärker werden die Folgen bei zukünftigen Umschuldungen ausfallen.

Bei Immobilienkäufen vergleichen institutionelle und private Kapitalanleger die Renditen verschiedener Anlagemöglichkeiten miteinander. Ein Anstieg der Wertpapierrenditen macht drittens Investments in Immobilien c. p. unattraktiver. Eine so resultierende geringere Nachfrage nach Immobilien wird sich negativ auf die Immobilienpreise auswirken. Insbesondere die Preisüberbierungen bei Wohnimmobilien finden dann ein Ende.

Fazit: Es besteht grundsätzliche Uneinigkeit darüber, wie stark die Inflationsraten steigen werden und wie sich das dann auf die Zinsen auswirken wird. Die Möglichkeit leicht steigender Zinsen ist jedoch offensichtlich und könnte bereits zu negativen Folgen für die Immobilienmärkte führen. □

Kurz berichtet**Vonexio erwirbt Grundstück in Köln-Porz**

Die **Vonexio Logistik & Fulfillment GmbH** hat in Porz eine Gewerbeliegenschaft mit einer Gesamtnutzfläche von rund 5.900 qm auf einem gut 8.000 qm großen Grundstück erworben. Verkäufer ist ein Family Office.

Asiatisches Gastrokonzept Shi eröffnet im I/D Cologne

Das asiatische Gastronomiekonzept „I/D Cologne“ hat im „Haus am Platz“ in K-Mülheim rund 430 qm angemietet. Der im Frühjahr 2021 fertiggestellte Neubau ist Teil des insgesamt rund 160.000 qm umfassenden Projekts „I/D Cologne“, das in elf Bauabschnitten bis 2026 vom Joint Venture **Art-Invest Real Estate GmbH & Osmab Holding AG** realisiert wird.

Krüger Lagerlogistik mietet in Kerpen

Die **Krüger Lagerlogistik GmbH** hat eine rund 10.000 qm große Fläche im Logistikpark in der Wankelstraße angemietet. Das rund 30.000 qm große Objekt gehört zum Portfolio des offenen Immobilien Spezial-AIF „**RLI Logistics Fund–Germany I**“ und wird von **RLI Investors GmbH** verwaltet.

Pandion errichtet Büroprojekt in Düsseldorf

Die **Pandion AG** hat die Baugenehmigung für das Büroprojekt Pandion Rise in D-Unterbillk erhalten. An der Völklinger Straße sollen auf 17 Stockwerken insgesamt 35.000 qm Büroflächen sowie ein ca. 70 m hoher Büroturm entstehen. Die Fertigstellung ist für 2024 geplant. Der Entwurf stammt vom Kölner Büro **caspar.schmitz-morkramer**.

KSK-Immobilien vermittelt Neubauprojekt „Moderno“

Die **KSK-Immobilien** hat das Neubauprojekt „Moderno“ des Bauträgers **KIG Kölner Immobilien und Grund GmbH** vermittelt.

Wohnungsmarkt Köln: Preise steigen weiter

Trotz Coronapandemie steigen die Immobilienpreise in Köln, teils kräftiger als vor Beginn der Krise. Die enorme Nachfrage und die gestiegene Zahlungsbereitschaft treiben die Preise in die Höhe, wie eine hausinterne Umfrage der **KSK-Immobilien** bestätigt. Trotz erhöhter Nachfrage nach Kaufimmobilien in suburbanen und ländlichen Gegenden ist auch die Nachfrage in den Großstädten Köln und Bonn anhaltend hoch. Das zeige sich besonders deutlich im Segment der Bestandswohnungen. Im Jahr 2019 stiegen die Preise hier pro Quartal im Durchschnitt um 42,50 Euro/qm, 2020 waren es bereits 78 Euro/qm. Ein noch höherer Preisanstieg konnte bei Neubauwohnungen verzeichnet werden. Hier stiegen die Preise statt um 98 Euro/qm wie 2019 nun um 140 Euro/qm pro Quartal.

Auch die Preisdynamik im Mietsegment hat im gesamten Geschäftsgebiet der KSK-Immobilien deutlich zugelegt. Seit Anfang 2018 lag die durchschnittliche Preissteigerung bei 1,0% pro Quartal, im 3. und 4. Quartal 2020 stiegen die Kaltmieten um 1,8 bzw. 1,6%. Damit beträgt die Durchschnittsmiete im Geschäftsgebiet 10,56 Euro/qm und ist im Vergleich zum Vorjahr um 0,68 Euro/qm gestiegen. Vor allem in Köln ziehen die Mieten immer weiter an – trotz ohnehin schon hohem Preisniveau.

Eigenheime im Marktgebiet der KSK-Immobilien werden ebenfalls stark nachgefragt, so dass die Preise weiter steigen. Pro Quartal waren es zwischen Anfang 2018 und Mitte 2020 durchschnittlich 2,3%. Im zweiten Halbjahr 2020 stiegen die Preise quartalsweise sogar um 5,6%. Konkret bedeutet das, dass Immobilien wie Doppelhaushälften und Reihenhäuser seit Frühjahr 2020 um ca. 54.000 Euro teurer geworden sind. Bei Neubauten ist die Preisentwicklung noch extremer: Die Preise sind seit dem Vorjahr um 17,5% gestiegen. Aufgrund des geringen Angebots an Eigenheimen werde damit gerechnet, dass die Preise im gesamten Geschäftsgebiet noch weiter steigen. Die hohen Preise bewirken, dass mehr Haushalte längere Pendelzeiten zum Arbeitsplatz in Kauf nehmen und in Gebiete ausweichen, in denen die Eigenheimpreise noch nicht so hoch sind.

Dabei bietet die Marktsituation angesichts der extremen Nachfrage aktuell besonders gute Rahmenbedingungen für einen Verkauf. Die erhöhte Nachfrage bestätigt die hauseigene Umfrage der KSK-Immobilien: 57% der Immobilienberater geben an, dass die Nachfrage nach Eigenheimen angestiegen oder stark angestiegen ist, 44,5% der Immobilienexperten erkennen auch bei Eigentumswohnungen eine erhöhte Nachfrage. Die Zahl der konkreten Kaufinteressenten ist ebenfalls gestiegen. Pro Haus sind es durchschnittlich 8,1 statt im Zeitraum vor der Coronapandemie 5,3 Kaufwillige, bei Eigentumswohnungen 5,5 verglichen mit 4,0 aus dem Vorjahr. Eigenheime sind gefragter denn je.

Die erhöhte Nachfrage wirkt sich auf die Preisdynamik aus. Die Interessenten machen sich bewusst, dass es immer schwieriger wird, im Rheinland eine Immobilie zu kaufen. Diese Erkenntnis wird in der KSK-Immobilien-Umfrage bestätigt: 87% der Immobilienberater geben an, dass die Zahlungsbereitschaft der Nachfrager für Eigenheime deutlich gestiegen ist. Fast die Hälfte der Berater (45%) sagen aus, dass Interessenten bereit sind, 15% mehr zu zahlen als noch vor der Pandemie. Das gilt sowohl für den Speckgürtel um Köln und Bonn als auch für ländliche Gebiete. Im Bereich der Eigentumswohnungen ist die Zahlungsbereitschaft ebenfalls erhöht, berichten 73% der Immobilienberater der KSK-Immobilien. Diese erhöhte Zahlungsbereitschaft ist einer der Gründe dafür, dass die Preise so enorm gestiegen sind.

Keine Stadtflucht: Nachfrage in Köln und Bonn bleibt hoch

Ver mehrt zieht es Menschen aus der Stadt ins Umland. Im Jahr 2020 waren Eigenheime im Speckgürtel von Köln und Bonn drei Mal so gefragt wie im Vorjahreszeitraum, und auch in ländlicheren Kommunen hat sich die Nachfrage nach Eigenheimen verdoppelt. Das bedeutet allerdings nicht, dass die Nachfrage in den Großstädten selbst zurückgegangen wäre. Denn in Köln und Bonn ist die Nachfrage nach Eigenheimen im Vergleich zum Vorjahr um den Faktor 2,8 gestiegen. Eigentumswohnungen sind in den Großstädten ähnlich gefragt: Die Nachfrage in diesem Segment ist um den Faktor 2,4 angestiegen. Alles deutet darauf hin, dass die Immobilienpreise in Köln und Bonn sowie der gesamten Region im Laufe des Jahres weiter steigen werden

Impressum

Rheda-Wiedenbrück,
T: 0 52 42 - 90 12 50
F: 0 52 42 - 90 12 51

info@rohmert.de
www.rohmert-medien.de

Chefredaktion:

Constanze Wrede

Dr. Karina Junghanns
(stellv. Chefredaktion)

Immobilienredaktion:

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

Hrsg.: Werner Rohmert

Recht / Anlegerschutzrecht:

RA Klumpe, Schroeder & Partner, Köln; Dr. Philipp Härle - HMRP Rechtsanwälte, Berlin

Redaktl. Beirat: Dr. Kurt E. Becker

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

Wissenschaftliche Partner:

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

Verlag:

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

Vorstand: Werner Rohmert

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

Unsere Bankverbindung erhalten Sie auf Anfrage.

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

Firmen und Personen, die in dieser Ausgabe genannt werden:

Aberdeen Standard Investments (20), ABG Real Estate (5), Aengevelt Research (19,20), Allen & Overy (16), alstria Office (22,23,24), Alter Domus (16), Amazon (20), Ardian (23), Arvato (4), Aurelis Real Estate (4), Axxus Capital Mannheim (16), BFW (11), BNPPRE (20), Bouwfonds Investment Management (16), Brookfield Financial (5), bulwiengesa (10), BVT (6), Capital Sarl (16), Catella Real Estate (15,16), Catella Research (8,10,13,14), CBRE (5,6,20,21), Christie & Co (21), Colliers (21), Commerz Real (20), Conren Land (21), Deka (9), Deloitte (8), Design Offices (20), Deutsche Bank Bauspar (7), Deutsche Wohnen (3,4,5), DIC Asset (11,21), Drees & Sommer (8,12), DWS Real Estate (5), Edeka (16), Empira (13), F+B (17), Fahrländer Partner (15,20,21), Fujitsu (20), Gagfah (4), Garbe Industrial Real Estate (8,12), GEG (21), GELOS Getränke Logistik & Gastronomie (12), Generali Real Estate (16), Goldbeck (5), Greenberg Traurig (12), GSK (8), Hamburg Trust (8), Hannover Leasing (16), Hetzel, Tor-Westen + Partner Ingenieurgesellschaft (12), IBM (20), Ilmarinen Mutual Pension Insurance (16), Imfarr Beteiligung (20), Infrastrukturgesellschaft Region Hannover (8), Interhyp (26), IVD (18), IW Köln (5), JLL (5,12,13,21), Jobcenter Börde (16), KanAm (5), Kaufhaus Lüning (16), Kaufland (23), KFR Rechtsanwälte (8), Konsulat der Vereinigten Mexikanischen Staaten (23), LG Electronics (23), Linklaters (16), Logwin Solution Deutschland (12), Lührmann (23), Media Markt (23), Mellum Capital (5), Oxford Economics (5), Patrizia (12), Preos (23), Project Gruppe (17), publity (23), Quadoro Investment (12,26), Quantum Immobilien (8), RAG Montan Immobilien (19), Real I.S. (22,26), Rewe (16), Samariterstiftung (23), Savills (16,30), Schonder & Cie. (16), SN Beteiligung (20), Sol Melia (20), StepWise Capital (5), Sustainable Real Estate (26), Taylor Wessing (20), Terranus (18), TransTecBau Bauplanungs- und Managementgesellschaft (8), Union Investment (5,8,12,21), vdp (14,25), Verifort Capital (23), Vonovia (3,4,5), Watson, Farley & Williams (8), WealthCore Gruppe (26), weisenburger project (20), Youmex (25), ZBI (5).

Abramson, Christoffer (15,16); Beyerle, Thomas (14); Bienentreu, Markus (18); Brauers, Dr., Maximilian (5); Buch, Rolf (3,4); Claesson, Johan (15); Dallwitz, Gunnar (5); Eichener, Prof. Volker (19); Fahrländer, Stefan (21); Felmy, Kai (3); Fillibeck, Henrik (16); Fratzscher, Marcel (3); Heinrich, Ellen (12); Hinrichs, Hela (12,13); Hochedlinger, Lukas (21); Ibel, Andreas (11); Kneip, Dr., Andreas (15,16); Landgraf, Dr., Daniel (5); Magin, Franziska (5); Nurminen, Timo (15); Sakwe-Nakonji, Anke (18); Scherkamp, Peter (15); Shöffel, Bernd (15); Stachen, Jirka (5); Tolckmitt, Jens (14); Tschammler, Timo (5); Voigtländer, Prof. Michael (5); Zahn, Michael (3).