

DER IMMOBILIEN

FAKTEN ▪ MEINUNGEN ▪ TENDENZEN

Brief

NR. 551 | 19. KW | 12.05.2023 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

Sehr geehrte Damen und Herren,

in den letzten Tagen belatschern uns die Medien mit einem Systemwechsel-Vorschlag eines branchenbekannten Professors. Den Namen lasse ich aus google-Gründen hier weg. Im Prinzip geht es wohl um Mieterschutz im Allgemeinen und die Frage, wie ich alte Leute aus zu großen Wohnungen herausbekomme. Man solle den Mieterschutz aushebeln und die Miete so lange erhöhen, bis die freiwillig ausziehen. Da stört nicht, dass die Mieterschutzdiskussion in Deutschland so alt wie die Miete ist und eben wahlorientiert zugunsten des vermeintlich Schwächeren extensiv geregelt wurde. Die Remanenz-Diskussion wird zyklisch seit Jahrzehnten geführt. Auch früher in Zeiten, echter Wohnungsknappheit, war das nur mit Nachkriegs-Zwangseinquartierung lösbar. Ansonsten fallen mir zum wissenschaftlichen Vorschlag nur persönliche Begriffe zwischen „I“ und „A“ ein. „I“ steht dabei für die Intelligenz, mit der Vertreibung alter Leute aus ihren seit Jahrzehnten bewohnten Wohnungen, die sie oft selbst altengerecht gestaltet haben, in die „Immobiliengeschichte“ einzugehen. „A“ steht für eine Art Empathie-Analphabetismus.

In „Der Immobilienbrief“ Nr. 1 des Jahres 2001 finden Sie schon die Remanenz-Problematik bei damals optimistischer Wohnungseinschätzung. Selbst damals habe ich dabei in 3. oder 4. Remanenz-Problem-Diskussion schon gegähnt. In vielen Gesprächen stoße ich auf private Vermieter, die seit vielen Jahren ihre Mieten nie erhöht haben und lediglich bei Fluktuation sich knapp an Marktmiete annähern – und stolz darauf sind. Ich habe, bis vor 4 oder 5 Jahren einmal mit 10%, weit über 20 Jahre in meinen, mit 7% Zinsen finanzierten, Wohnungen nicht ein einziges Mal die Mieten angehoben. **Den Automatismus kennen nur Wohnungsgesellschaften.** Da mahlen jetzt aber sowieso Gottes Mühlen (S. 4). Aber ich habe immer noch eine „Ende 90er Jahre“-Wohnung in Berlin, die voll alters- und behindertengerecht ist. Die gesamte medizinische und persönliche Erstversorgung ist im Häuserblock. ÖPNV ist vor der Tür, Parkplatz im Haus. Die habe ich mit 15 DM (7,67 Euro) Miete vor 25 Jahren gekauft. 2004 habe ich die wegen der **völlig irren Überangebote in Berlin** als Neubau für 4,90 Euro neu vermietet. Inzwischen bekomme ich nach freiwilliger Absprache über 5 Euro. Der Markt liegt bei 10 bis 12 Euro. Die remanente Mieterin (Mann tot, Tochter tot) ist Jahrgang 1935. **Ich käme mir wie ein „Arschloch“ vor, wenn ich die aus „ihrer“ Wohnung und „ihrem“ Lebensumfeld herauswerfen würde.** Ich kenne viele private Vermieter, die das genauso halten.

Der „Tag der Immobilienwirtschaft“ sieht wohnungspolitisch eine **„Krise in einer nie dagewesenen Dimension“** – und stellt Politik-Forderungen. M. E. Blödsinn. **Im Gegenteil: Knappheit ist die Überlebenschance der Immobilienwirtschaft.** Warum sich Lobby-Verbände immer einen politischen Hut aufsetzen müssen, der ihnen dann automatisch über die Augen rutscht, ist mir ein Rätsel. Bei dem größten Förderprogramm der Geschichte durch den Nullzins-Trend wurden die gleichen Forderungskataloge an die Politik abgesondert, wie jetzt in der **Zinswende, die wirklich wehtut.** Bei Lesern und Politik liest sich das Zeug doch gar nicht mehr. Der Reichwerde-Automatismus bei gleichzeitigen Förder-Forderungen, den Politik, Mieter und Wähler sahen, führte mit Timelag zur energetischen und steuerlichen **Selbstbedienungsmentalität der Politik. Das haben wir jetzt.** Eine dauernd fordernde Immobilienwirtschaft hat keine Lobby. **Jede Vermieter-Repressalie hat nach medial**

transportierten Vermietungsorgien gesellschaftlichen Konsens. Immobilien sind immobil und können sich nicht wehren. Als ich vorschlug, die Politik möge doch bei ewigem Nullzins selber bauen (lassen), selbst wenn es teurer ist als bei privaten Profis, hat's die Politik nicht verstanden und lieber mit dem für Bauen finanzierbarem Nullzins-Geld überbeuerten Bestand gekauft – ohne eine einzige Wohnung zu schaffen. Auch die Branche fand meine Idee nicht gut. Versteh ich. **Ich hätte auch Bedenken, die ARD-Tagesschau mein Editorial schreiben zu lassen.**

Ansonsten werde ich derzeit weniger einsam als letztes Jahr, als ich von der Entwicklung zu lt. **Patrick Adenauer** 150.000 wahrscheinlichen Neubauwohnungen berichtete. Ich rechnete der Branche Grundlagen der Finanzmathematik vor und hielt autonome Grundstückspreisentwicklung für Blödsinn. Ich erwartete das Ende von Wohnungs-Geschäftsmodellen und rechnete auch bei Büro mit Konsolidierung. Das hat übrigens nichts mit Pessimismus zu tun. Die kommenden 2 bis 5 Jahre werden riesige Einstiegschancen aufzeigen. Dafür müssen nur vorher ein paar Leute **über die Klängen der Amtsgerichte springen.** Ich glaube, das wird lästiger als wir heute noch denken. **JLL** und **vdp** zeigen Preiskorrekturen wie noch nie zuvor auf (S. 6 und S. 8). Der Transaktionsmarkt ist so mies wie nur einmal 2009, so **Savills**. „Europa wird die große Rückabwicklung von 10 Jahren leichten Geldes erleben“, so **Skardon Baker**, Partner **Apollo Global Management**. **„Das Ausmaß der Verzweiflung und der Verwerfungen ist unvorstellbar groß.“** (Quelle: Pioneer Briefing 11.5.). Wer in den letzten 3 Jahren Grundstücke gekauft hat, muss mit Halbierung rechnen (S. 4). Die „echten“ Wohnungsmärkte zeigen die Bewertungsperspektiven. **Trotzdem geht das Gesundbeten weiter.** Wohnungsfonds fragen PR-getunt ihre 150 Insti-Kunden, von denen ein Fünftel antwortet, von denen die gute Hälfte, also 16, noch an das Gute glauben. Daraus wird dann in der Presse „55 Prozent der Institutionellen wollen noch 2023 in Immobilien investieren“. Ich kann diesen „PR-Sch...“ einfach nicht mehr lesen (S. 10). (Geschlossene) Wohnungsfonds kriegen derzeit vorne kein Geld mehr und werden hinten nichts mehr los. Dazwischen sind die Kosten. Klar, dass man da als erstes den Pressechef freisetzt und über Marketing nachdenkt.

Zum Thema: Wir „brauchen“ für unsere „Schnaps-Zahl“-Sonderausgabe „Der Immobilienbrief“ Nr. 555 und 22 Jahre gesunder Immobilienverstand, noch ein paar Anzeigen (gerne auch mit ein paar „freundlichen“ oder genauso gerne „ehrlichen“ persönlichen Jubiläums-Worten dazu). Die Preise haben wir seit 555 Ausgaben und 22 Jahren NICHT erhöht. Da geht's uns jetzt wie den Wohnungsfonds. **Infos letzte Seite** oder am besten direkt unter wre-de@rohmert.de oder goetza@rohmert.de oder vielleicht auch direkt an mich rohmert@rohmert.de. + + + Sehen wir uns am Montag bei der **BIIS-Jahrestagung mit 300 Bewertungsprofis?** Da diskutiere ich mit Branchenprominenz über Krisensicherheit und Asset Management. + + + Am 22.6. werden wir übrigens in unserem Journalistenverband, **impresseclub**, mit Fachleuten über **Bewertungsfragen im Spannungsfeld mit deutschen Bilanzierungsgrundsätzen der Vorsicht und der Wahrheit** diskutieren. **Interessant:** Bekannte Makler-Bewerter haben keine Lust.



Werner Rohmert

Werner Rohmert

Inhaltsverzeichnis

Editorial von Werner Rohmert	1
RICS: „Die Zeit für den Turnaround ist noch nicht gekommen“ (Rohmert)	3
Bewertungsoptimismus wird immer deutlicher (Rohmert)	4
JLL: Prime Office Indikator sinkt auf 2018er Niveau (Rohmert)	6
vdp: Rekord-Preiskorrektur am Immobilienmarkt (Götza)	8
Industria: Gesundbeten geht weiter (Rohmert)	10
Savills: Transaktionsmarkt im April noch trostloser als das Wetter (Rohmert)	10
Fondsbörse: Deutliche Kursabschläge bei gebrauchten Beteiligungen (Wrede)	11
cvapp.de: Immobilienbranche mit hohem Anteil an Lebenslauf-Optimierung (Wrede)	12
Empirica: Wohnungszyklus verläuft nach Lehrbuch (Rohmert)	22
Private Käufer passen sich dem neuen Zinsniveau an (Wrede)	23
Berlin Hyp: Trends im Immobilienjahr 2023 (Wrede)	23
Destatis: Baugenehmigungen stürzen um ein Viertel (Wrede)	24
Impressum	24

Fremdbeitrag

Wohnimmobilienmarkt Dublin mit attraktivem Renditepotenzial
(**Luca Gudewill**, Real I.S. AG) 12

Europäische Gewerbeimmobilienmärkte heute im Vergleich zur Finanzkrise
(**Daniela Fischer**, DekaBank) 14

Interview

Pro und Contra der automatisierten Discounted-Cash-Flow-Bewertung
(**Dr. Stefan Fahrländer**, FPRE) 19

Aus unserer Medienkooperation mit „immobilien intern“

Steuerfalle bei erzwungenem GEG-Heizungswechsel 21

Der Immobilienbrief Köln

Kölner Investmentmarkt kühlt sich ab
(**Dr. Karina Junghanns**) 25

Autoren der heutigen Ausgabe:

Dr. Stefan Fahrländer, FPRE; **Daniela Fischer**, Deka-Bank; **Marion Götza**; „Der Immobilienbrief“; **Luca Gudewill**, Real I.S.; **Dr. Karina Junghanns**, stellv. Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“; **Werner Rohmert**, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; **Constanze Wrede**, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“.

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

Aurelis Real Estate, Deka 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, vdp Research GmbH sowie HypZert.

rohmertmedien

www.rohmert-medien.de

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

„DIE ZEIT FÜR DEN TURNOROUND IST NOCH NICHT GEKOMMEN“

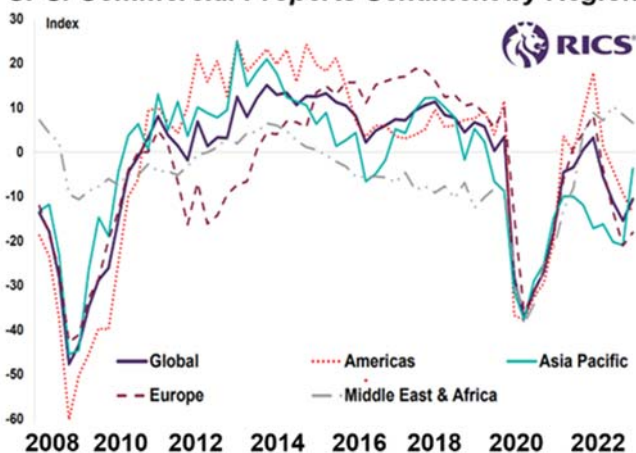
RICS sehen positiven, globalen Stimmungswandel am Immobilienmarkt

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

Der RICS Global Commercial Property Monitor (GCPM) zeichnet nach April-Befragung von über 2.000 teilnehmenden Unternehmen für das 1. Quartal 2023 ein gemischtes, aber positiveres Bild auf den Immobilienmärkten weltweit. Weitere Zinserhöhungen seien in vielen Ländern durch ein widerstandsfähigeres makroökonomisches Umfeld ausgeglichen worden. Die Arbeitsmärkte zeigten sich meist stabil. Im Ergebnis stieg der Global Commercial Property Sentiment Index (CPSI) leicht von -15 auf jetzt -11.

Schwierige Kreditbedingungen und makroökonomische Unsicherheiten bestimmten jedoch weiterhin den Immobilienmarkt, berichtet **Susanne Eickermann-Riepe**, VV der **RICS Deutschland**. Der Abwärtsdruck auf die Kapitalwerte bleibe bestehen. Global zeige sich ein gemischtes Bild des weltweiten Immobilienumsfelds. Während sich in der APAC-Region und in China die Stimmung positiv entwickle, blieben die Einschätzungen in den USA und Europa weiterhin negativ. Nach wie vor zeigten sich noch keine Impulse, die die Investorenlaune verbesserten. Das Investor-Sentiment liege weiterhin hinter dem Mieter-Sentiment zurück. **Erwartete strukturelle Veränderungen bei Büro und Einzelhandel** zeigen sich als langfristig bestimmenden Unsicherheitsfaktor. Logistik- und Industrial-Sektoren sehen weiterhin positive Trends. Die Erwartungen im Mieter-Sentiment seien etwas gestiegen, blieben aber im negativen Bereich. „**Die Zeit für den Turnaround ist noch nicht gekommen**“, fasst Eickermann-Riepe zusammen.

CPSI Commercial Properts Sentiment by Region



Die regionalen Trends seien jedoch sehr unterschiedlich. Während sich der Global Commercial Property Sentiment Index CPSI für Nord-, Mittel- und Südamerika spürbar verschlechterte, was vor allem auf die Stimmung in

den USA zurückzuführen ist, verbesserten sich die Ergebnisse auf Grund der China-Erholung für APAC deutlich. Die Ergebnisse für Europa und den MEA blieben unverändert schlecht. Insbesondere der Investitionsmarkt bleibt im Vergleich zum Mietermarkt schlechter. Durch die anhaltende Straffung der Geldpolitik durch die wichtigsten Zentralbanken weltweit, weise der Indikator für Kreditbedingungen weiterhin auf ein sich verschlechterndes Umfeld hin. Dies betreffe insbesondere die USA, wo etwa drei Viertel der Umfrageteilnehmer das Kreditumfeld seit Jahresbeginn herausfordernder sehen. Die Probleme im Bankensektor schlagen auf die Immobilienbranche durch, die oft bei den Regionalbanken finanziert sind. „Der Immobilienbrief“ kann sich aus Erfahrungen der Finanzkrise noch an die dramatischen Auswirkungen auch einzelner Bankenprobleme auf US-Projekte erinnern. Wir schrieben damals „Wild West“. Der Einzelobjektfinanzierung ist es bei einer Bankenpleite egal, ob die Bank groß oder klein oder regional ist. Die Finanzierung stirbt im ungünstigsten Moment. Gleichzeitig stürzen sich die heimischen Geier mit guten Kontakten zur Pleitebank auf die jetzt nicht mehr finanzierten Projekte. Vor diesem Hintergrund sieht auch Eickermann-Riepe das Problem restriktiverer Kreditvergabestandards.

Sowohl bei der globalen Mieter- als auch Investorenanfragen auf Sektorebene zeigt sich deutlich, dass der Bürosektor und der Einzelhandel mit Schwierigkeiten zu kämpfen hat. Im Gegensatz bleiben Erwerb und Nutzung von Industrie- sowie Logistikflächen interessant. In Europa bleibe Investorenstimmung weiterhin gedämpft. Bei der Mieternachfrage schein sich das Bild etwas zu verbessern. Entsprechend bleibe der Investitionsklima-Index immer noch negativ, aber leicht ansteigend. In den meisten Ländern werde mit weiterem Abwärtsdruck auf die Kapitalwerte in der Multiplikation von Rendite- und Mietänderungen gerechnet. D.h., dass die Mietentwicklung nicht ausreicht, die sinkenden Multiplikatoren auszugleichen.

In Deutschland steigt die Investorenstimmung leicht, ist aber zum vierten Mal in Folge negativer als die Mieterstimmung. Die Bewertungserwartungen für die nächsten 12 Monate über alle Assetklassen hinweg steigen leicht von -60% auf -57%. Hier verbesserten sich auch Büroimmobilien. Die Aussichten bei den Kapitalwerten von Industrieimmobilien sind hingegen leicht gesunken. Einzelhandelsimmobilien erholten sich. Die Mieterwartungen sind über alle Assetklassen positiv. Sogar bei Einzelhandelsimmobilien steigen die Mietaussichten. Die aber dennoch weiterhin negativen Konditionen für Kredite spiegeln sich in den Zahlen für den Beginn von Projektentwicklungen wider. □

Personalien

Hamburg: Rolf Elgeti, Aufsichtsratsvorsitzende der **TAG Immobilien AG**, legt sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrats aus persönlichen Gründen nieder und stellt sich nicht zur Wiederwahl.

Nürnberg: Marc Oliver Bernard (54) ist neuer Vorstand der **PROJECT Real Estate AG** und verantwortet künftig das Ressort Planung und Bau. Die Position wurde neu geschaffen. Bernard war seit 2018 als Unternehmensberater tätig.

Augsburg: Der Verwaltungsrat der **PATRIZIA SE** ernennt **Asoka Wöhrmann** zum designierten CEO und **Slava Shafir** ab dem 1. Juni zum neuen COO. Wöhrmann wird nach kurzer Übergangsphase alleiniger CEO und die nächste Wachstumsphase der Real-Asset-Plattform von PATRIZIA verantworten. Wöhrmann war zuvor CEO der **DWS Group**. Slava Shafir kommt von **Corsair Capital**.

Berlin: Georg Schmücker ist neuer Director of Finance von **Knight Frank**. Schmücker war in leitenden Positionen u. a. für **Lekkerland** und **ART+COM** und **Edenspiekermann** tätig.

Bad Homburg: Dr. Marcel V. Lähn ist neuer CIO der **FERI Gruppe**. Er folgt auf **Dr. Heinz-Werner Rapp**, der diese Funktion seit 2006 innehatte und bis zum Ende seiner Vertragslaufzeit am 30.11.2023 als Vorstand verantwortlich zeichnet.

Hamburg: Dr. Christian Kolb (48) übernahm zum 1. April die von **VALUES Real Estate** neu geschaffene Funktion Geschäftsführer Operations.

BEWERTUNGSOPTIMISMUS WIRD IMMER DEUTLICHER

„Markt“ bleibt unter „Bewertung“

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

Das Wertentwicklungs- und Bewertungskarussell dreht sich weiter. Vonovia wertete im Q1 das deutsche Wohnungsportfolio, das mit der sage und schreibe 29,2-fachen Jahresmiete zum Jahreswechsel mit Bezug auf JLL, CBRE und Savills bewertet war, zunächst um weitere knapp 4% Richtung 28-fache ab. LEG, die eine Bewertung in Höhe lediglich der 23,6-fachen Jahresmiete ausweist, weist auf Abwertungserwartungen zum Halbjahr im mittleren einstelligen Prozentbereich hin. Am Markt gäbe es für die 14-fache bis 20-fache aber gute Angebote, bestätigen uns inzwischen zitierfähig Fachleute. Besonders dürfte es den Grundstücksbereich als Residualgröße beuteln. Hier stehe eine Halbierung im Raum.

„Der Immobilienbrief“ hatte sich in der Nr. 548 sehr kritisch zu der deutschen Vonovia-Portfoliobewertung geäußert, die aber von den prominenten internationalen Maklern JLL, CBRE und Savills bestätigt wurden. Die Börsenbewertung per Ende Q1, die auf eine rund 30% niedrigere Werteinschätzung des Gesamtportfolios hindeutete, lag dabei rechnerisch auf „Der Immobilienbrief“-Wellenlänge. Positiv ist anzumerken, dass Vonovia-Vormann Rolf Buch inzwischen zwei prominente Megadeals, von rd. 1 Mrd. und 560 Mio. Euro als Beleg für die Bewertung meldete. Sie hätten nur recht gering unter dem jeweiligen Buchwert gelegen. Die ins Haus gespielte Liquidität senkt gleichzeitig die Verschuldung, rettet die Covenants und deckt absehbar fällige Anleihen ab. Inwieweit der Neubau-Deal von 560 Mio. Euro an CBRE aber geeignet ist, die Bewertung des erst zu einem kleinen Teil sanierten Bestandes mit der heute noch rund 28-fachen Jahresmiete zu unterlegen, ist aber zu hinterfragen. Hier sollten eher noch Herstellungskosten in der Bilanz stehen, bei der auch kleinere Abschreibung weh tun. Auch der Beteiligungsverkauf der **Südwewo**, von dem wir nicht wissen, wie die Wohnungen in der Beteiligung bewertet wurden, ist vor diesem Hintergrund noch zu analysieren. Hier fehlen einfach die Informationen.

„Der Immobilienbrief“ hält nach wie vor aus Portfoliosicht schon ca. 20-fach für optimistisch. Wohl gemerkt, juristisch ist das sicherlich kein Thema. Aber über das Spannungsfeld zwischen Bilanzklarheit, Bilanzwahrheit, Vorsichts- bzw. Imparitätsprinzip und Spielräumen der Bewertung werden wir am 22.6. bei der Verbandstagung der Immobilienjournalisten, des **impresseclub**, mit Fachleuten diskutieren. Am Montag, 15.5., findet in Frankfurt die Jahrestagung des **Bewerterverbandes BIIS** statt, auf der der Autor zwar Themen der Krisensicherheit von Fonds und Perspektiven des Asset Managements in zwei Diskussionsrunden diskutieren wird, jedoch wird auf der Tagung mit 300 Bewertungsfachleuten sicherlich auch ein Stimmungsbild zu Bewertungsperspektiven erhältlich sein. (Programm Seite 9).

Auch aus Sicht des Autors haben die AGs auch gar keine andere Wahl, als auf Zeit zu spielen, solange sie formal abgesichert sind. Vonovia meldet Deals, deren Monstranz-Relevanz sowieso kein Externer beurteilen kann. Wahrscheinlich finden sich in dem Riesen-Portfolio auch noch Regional-Pakete, die man unter Ertragswertgesichtspunkten wieder Kommunen andrehen kann, die das den Wählern als Erfolg zur Mietstabilisierung verkaufen können. Gleichzeitig lassen sich auch Milliardenpakete schnüren, die für Anleger mit hohem Druck, schnell viel Geld wegzupacken, interessant sein können. Formal haben die Bewerter im Prinzip sowieso freie Hand bis zur Einzelbewertung jeder einzelnen der über 500.000 Wohnungen. Allerdings fragen wir uns, wie sich „3% er“ Wohnungsportfolios vor Kosten gegenüber einer gleichverzinnten Alternative sicherer Anleihen rechnen sollen. Offene Wohnungsfonds prominenter Anbieter weisen als

Performance der letzten Boomjahre eine „1“ vor dem Komma aus. Den Autor treibt auch weniger die Frage einer Schuldzuweisung nach den Auswirkungen der Zinsänderungen um – so ist das Leben –, sondern eher die Frage, wie es überhaupt zu solchen Bilanzzuschreibungen bei Unternehmen kommen konnte, die schon in guten Zeiten überschlagsweise nie echtes Geld verdienten.

Wie sieht es auf den echten Wohnungsmärkten aus?

Inzwischen erreichen uns aber immer mehr, jetzt auch zitierfähige, Informationen zu Wohnungsbewertungen in Portfolien. Bisher hatten wir mangels Deals nur nicht zitierfähige Marktindikationen aus dem Background, eigene Erfahrungen aus früheren Perioden oder Börsenbewertungen zur Verfügung. Angesichts aktueller Berichterstattungen über Bewertungskorrekturen meldet sich jetzt Wohnungsfondsspezialist **Primus Valor** zu Wort. Das Unternehmen reagiert damit auf **Anfragen von besorgten Anlegern**, die sich aus der Entwicklung der AGs Sorgen machen, das ihre Investments auf vergleichbaren Hoffnungswerten beruhen.

Anders als börsennotierte Konzerne hätten Primus Valor Fonds kein Interesse, kurzfristige Bewertungserhöhungen vorzunehmen, so die Geschäftsführung. Zur Kapitalrückzahlung an die Anleger sei ein Verkauf zwingend notwendig. Entsprechend zähle der Aspekt wirklich realisierbarer Verkaufserlöse, während langfristige Bestands-Konzerne dazu nicht gezwungen seien. Bei Primus Valor sähe die jährliche externe Neubewertung aller Immobilien bezogen auf die Ist-Mieten bei den Miet-Multiplikatoren in den Fonds **im Schnitt weniger als die 20-fache Jahresmiete**. Der geschlossene Fonds ICD 9 R+ z. B. zeige bei einer **Bewertungsmiete von 11,3 Mio. Euro einen Verkehrswert der Immobilien von 178 Mio. Euro (15,8-fach)**. Im Ankauf sähe Primus Valor derzeit **vielfältige Angebote zwischen 14- bis 20-facher Jahresmiete**. „Der Immobilienbrief“ hört im Background auch durchaus von geringeren Multiplikatoren, zu denen sich derzeit keine Käufer finden.

Interessant ist auch der Grundstücksaspekt, bei dem „Der Immobilienbrief“ seit vielen Jahren darauf hinweist, dass **Grundstückspreise nicht autonom steigen, son-**



BVT Unternehmensgruppe
Sachwerte. Seit 1976.

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

Mehr erfahren:



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

Personalien

Stuttgart: **Jens Hartmann**, Mitglied der Geschäftsleitung der **Deutschen Fonds Holding GmbH (DFH)**, verließ das Unternehmen zum 30.04.2023 auf eigenen Wunsch, um sich neuen Herausforderungen zu stellen. Hartmann trat 2001 in die DFH ein und war von Juli 2017 bis März 2022 Geschäftsführer.

Hamburg: **Dr. Andreas Mattner** wird die **ECE** zum 31. 05. 2023 aus Altersgründen als Geschäftsführer der ECE Development & Consulting verlassen. Mattner bleibt der ECE als Berater erhalten und zudem Vorstandsvorsitzender der ECE-Unternehmensstiftung „**Lebendige Stadt**“ sowie Vorsitzender des ESG-Boards der ECE. Er ist darüber hinaus Präsident der deutschen Immobilienwirtschaft **ZIA**, Aufsichtsratsvorsitzender der **Hamborner Reit AG** und stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender der **EUREF AG**.

Leinfelden-Echterdingen: **Samina Julevic** (39) ist neue CEO von **Remax Germany**. Sie folgt auf **Kurt Friedl**, der weiterhin Gesellschafter bleibt und zukünftig verstärkt in der Beraterfunktion tätig sein wird.



Frankfurt: **Verena Pickhardt** wird ab 1. Juli 2023 neue Head Sales & Marketing und Teil der Geschäftsführung der **Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH**. Die Diplombetriebswirtin kommt von der **DWS**.

den lediglich eine Residualgröße dessen sind, was man auf den Grundstücken machen kann, abzüglich aller Kosten und Risiko- bzw. Gewinnmargen. Aurelis CEO **Dr. Joachim Wieland** bestätigt das und rechnet im Gespräch mit „Der Immobilienbrief“ eine notwendige Halbierung der Grundstückspreise aus der Sicht eines internationalen PE-Investors vor. Wohnungsentwickler **Klaus Franken**, CEO der **Catella Project Management** lässt sich im „Zitat der Woche“ der **Immobilien Zeitung** zitieren: „Wer die letzten drei Jahre Wohnungsbaugrundstücke gekauft hat, sitzt jetzt auf viel zu hohen Buchwerten. Da kann man von einer Halbierung sprechen.“ Besonders problematisch werde es, wenn aus ehemals wertvollen Projektentwicklungen früherer Planungen bei Finanzierungsschwierigkeiten lediglich Grundstücke ohne Genehmigung bei gleichzeitig gestörtem Verhältnis zu den Kommunen geworden seien. Es gebe aber kaum jemand, so Franken letzte Woche auf der „Polis“, der die neue Situation des Marktes wirklich schon akzeptiert habe und mit neuen Impulsen unterwegs sei.

Aus „Der Immobilienbrief“-Sicht haben Wohnungskonzerne sicherlich noch einige „Bewertungsreserven“ in den Bilanzen, die uns möglicherweise noch scheinweise in den kommenden Jahren präsentiert werden. Allerdings sind bei pauschalen Angaben immer Probleme der Vergleichbarkeit zu berücksichtigen. Ein Ruhrgebiet-sportfolio wird anders zu bewerten sein als ein Berlin-Portfolio. Auf Qualität geben Sanierungsquoten auch nur erste Hinweise. Andererseits dürfte das in den letzten Jahren gehypte Geschäft mit unsanierten Beständen jetzt in beide Richtungen zum Stillstand kommen. Im positiven Sinn tangieren reine Bewertungen, sofern es gelingt, nicht eine Teufelsspirale aus Finanzierungs-, Sanierungs- und Leerstandsproblemen einzusteigen, ein Geschäftsmodell erst dann, wenn Covenants, Nachfinanzierungen oder Sanierungen zu berücksichtigen sind oder eben die Börsenkurse Aktionäre enteignen. Solange den Anleihegläubigern oder Banken über gebrochene Covenants kein Anlass geboten wird, Gespräche über die bestehenden „Null-Komma-Finanzierungen“ zu beginnen, und fällige Kredite über Verkäufe zurückgezahlt werden können, bleiben die Bewertungen resilient. **Anders als bei Fonds, bei denen man bei einer Halbierung bis Drittelung des Anlegerkapitals, die auch die seriösen AGs seit 15 Monaten erlitten, in den Medien und in der Politik die gesamte Skandal-Klaviatur hören würde**, läuft das bei AGs medial und politisch eher ruhig ab. Die mediale Ruhe betrifft sogar die eher sehr sportlichen Immo AGs mit einer aktuell annähernden Totalvernichtung der Börsenkurse. Wenn da ein Sanierungskonzept in Deutschland keine Mehrheit findet, wird einfach ein anderes internationales Rechtssystem mit mehr Flexibilität verwendet. Aktionäre haben anscheinend keine Politik- und Medien-Lobby. Digitale HVs schränken faktisch die Aktionäre und Aktionärsschützer weiter ein. Die Schutzvereinigungen zeichnen sich im Immobilienbereich eher durch intellektuelle und fachliche Hilflosigkeit aus und baden in ihren tradierten Unternehmens-Kennzahlen und Management-Beurteilungen, die auf Immo AGs einfach nicht zutreffen. □

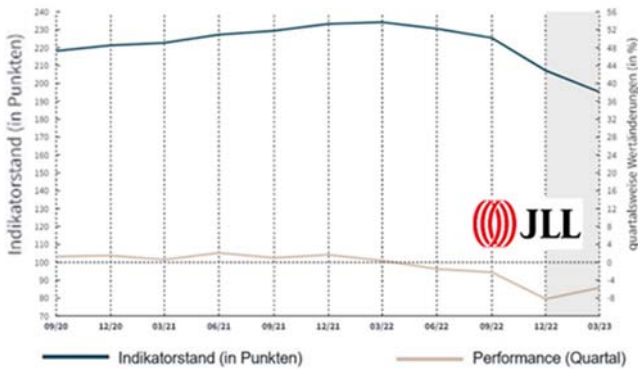
PRIME OFFICE INDIKATOR SINKT AUF 2018er Niveau Höchster 12-Monatswertverlust der Victor-Geschichte

Im Q1 2023 hat sich der Performancerückgang des Victor Prime Office fortgesetzt. Der Indikatorstand für die Toplagen der 5 deutschen Immobilienhochburgen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München ist im Q1 um weitere 5,7% auf 195,2 Punkte und das Niveau des Q4 2018 gesunken. Im Schlussquartal 2022 betrug der Rückgang bereits 8,2%, dem in den beiden Vorquartalen schon ein Minus mit 2,2% im Q3 und 1,5% im Q2, dem Start der Zinswende vorangingen. (WR)

Die Renditeanstiege um 25 Basispunkte an allen fünf Bürostandorten konnten durch die Gegenimpulse der Mietmärkte nicht ausgeglichen werden, erläutert **Ralf Kemper**, Head

of Valuation **JLL Germany**. Damit hat der Victor die **Wertzuwächse von 4 Jahren in 4 Quartalen wieder eingebüßt**.

JLL Victor – Prime Office schmiert ab



Die Nettoanfangsrenditen seien heute zwar höher als Ende 2018, jedoch sei der Index durch die starken Mietanstiege der vergangenen Jahre gerettet worden. Düsseldorf und Frankfurt wiesen die stärksten Werteinbußen auf. Berlin, Hamburg und München hielten sich etwas besser. Die Renditeanpassungen wurden aus den wenigen Abschlüssen sowie aus den Gebots- und Preisniveaus der beschriebenen Marktaktivität abgeleitet. Allerdings scheinen Verkäufer noch nicht bereit zu sein, auf das Niveau der eingehenden Gebote einzugehen.

Im ersten Quartal 2023 zeigt die Frankfurter Bankanlage mit minus 4,8% noch die beste Quartalsperformance. In der Mainmetropole habe sich die Marktmiete deutlich erhöht. Die Berliner Spitzenlagen liegen ebenfalls dank

positiver Mieteffekte mit minus 4,9% nur knapp dahinter auf dem zweiten Platz. Mit etwas größerem Abstand folgt die Hamburger Innenstadt mit minus 5,8% und München mit minus 6,4%. Auf dem letzten Platz landet Düsseldorf mit minus 7,0%.

Die 12-Monats Wertänderungsrendite von Prime Office insgesamt erlebte mit minus 16,7% den **höchsten Wertverlust seit Beginn der Victor-Berechnung Anfang 2004**. München schnitt mit minus 14,9% am besten ab. Düs-

Prime Office Performance 12 Monate per Ende Q1 2023			
	Miet-Rendite	Wertänderung	Total Return
	Q1 2022 - Q1 2023		Q1 2023
Berlin	2,5%	-16,7%	-14,2%
Düsseldorf	2,7%	-16,2%	-13,5%
Frankfurt	2,7%	-18,6%	-15,9%
Hamburg	2,6%	-16,2%	-13,6%
München	2,7%	-14,9%	-12,2%
Prime Office	2,6%	-16,7%	-14,1%

seldorf und Hamburg folgten mit jeweils minus 16,2%. Berlin bildete mit minus 16,7% genau den Durchschnitt ab. Frankfurt ist im 12-Monatsvergleich mit -18,6% das Schlusslicht. Für die Jahresmitte rechnet Kemper noch einmal mit einem **weiteren Anstieg der Spitzenrenditen**. Allerdings seien die größten Anpassungen bereits erfolgt. Aus „Der Immobilienbrief“-Sicht ist das recht optimistisch. □

TOP-PROJEKTE VERDIENEN
TOP-FINANZIERUNGEN

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



REAL EXPERTS.
REAL VALUES.

REKORD-PREISKORREKTUR AM IMMOBILIENMARKT

vdp-Immobilienpreisindex zeigt für alle Objektklassen Preisrückgänge

Der Immobilienpreisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) ermittelt sowohl auf Jahres- als auch auf Quartalssicht die stärksten Rückgänge seit Beginn der Indexaufzeichnungen. Das bezieht sich im Q1 2023 auf einen Rückgang um 3,3% gegenüber dem Anfangsquartal 2022 und um 2,3% gegenüber dem direkten Vorquartal. Damit setzte sich zu Beginn dieses Jahres die Entwicklung fort, die bereits im zweiten Halbjahr 2022 begonnen habe, so vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt. Der vdp-Index beruht auf einer von vdpResearch quartalsweise durchgeführten Auswertung echter Immobilientransaktionsdaten von mehr als 700 Kreditinstituten. Er steht nun bei 184,5 Punkten (Basisjahr 2010 = 100 Punkte). (MG)

Die Wohnimmobilienpreise in Deutschland fielen im Vorjahresvergleich (Q1 2023 zu Q1 2022) moderat um 2,1%. Hier wirkten sich die nach wie vor niedrige Bautätigkeit und die hohe Nachfrage nach Wohnraum stabilisierend aus. Einen deutlich stärkeren Rückgang wiesen dagegen die Preise für

Gewerbeimmobilien mit -8,3% auf. Dabei büßten Einzelhandelsimmobilienpreise mit -10,5% noch etwas mehr ein als die

Preisentwicklung Q1 2023 im Jahresvergleich

Wohn-/Gewerbeimmobilien gesamt:	-3,3%
- Wohnimmobilien in Deutschland:	-2,1%
- Wohnimmobilien in Top 7:	-1,4%
Gewerbeimmobilien:	-8,3%
- Büroimmobilien:	-7,5%
- EZH-Immobilien:	-10,5%

Preise für Büroimmobilien (-7,5%). Auch beim Quartalsvergleich (Q1 2023 zu Q4 2022) finden sich durchweg negative Vorzeichen. Während die Wohnimmobilienpreise in diesem Zeitraum um 2,0% zurückgingen, nahmen die Gewerbeimmobilienpreise um 3,6% ab. Das speiste sich aus rückläufigen Preisentwicklungen sowohl bei Büro- (-5,0%) als auch bei Einzelhandelsimmobilien (-1,7%). ►



PROJECT
Investment

Werte für Generationen

Werbemitteilung

4% p.a.
Frühzeichner-
bonus
bis Platzierungsende

Erfolgreich investieren mit PROJECT Qualitätsimmobilien

- ✓ Immobilienentwicklungen mit **Schwerpunkt Wohnen** in gefragten Metropolregionen
- ✓ Einmalzahlung: **ab 10.000 EUR** zuzüglich 5% Ausgabeaufschlag
- ✓ Hohe Risikostreuung in mindestens **acht Immobilienentwicklungen**
- ✓ Laufzeitende: **30.06.2032**
(Kapitalrückzahlungen ab 01.02.2030 durch Desinvestitionskonzept möglich)
- ✓ Entnahmooption: **4 oder 6%** auf monatlicher Basis
- ✓ Gesamtmittelrückfluss von **bis zu 165,0%** im MidCase-Szenario

Ihr Immobilieninvestment mit Zukunft: www.metropolen22.de

PROJECT Investment Gruppe
Kirschäckerstraße 25, 96052 Bamberg
✉ info@project-vermittlung.de
☎ 0951.91 790 330

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des AIF und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Dokumente finden Sie in deutscher Sprache auf der Website www.project-investment.de/private-investoren/produkte/einmalzahlungsangebot-metropolen-22. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf der Website www.project-investment.de/meta/anlegerrechte.

Foto: PROJECT Immobilienentwicklung Krifteler Straße, Frankfurt a. M.

„Der gesamte Immobilienmarkt befindet sich seit Mitte 2022 im Umbruch. Das zeigt sich vor allem bei den Immobilienpreisen“, hob **vdp-HGF Jens Tolckmitt** hervor. Der Rückgang der Wohnimmobilienpreise trafe gleichermaßen das selbst genutzte Wohneigentum und Mehrfamilienhäuser. Gegenüber dem Anfangsquartal 2022 vergünstigten sich selbst genutzte Immobilien leicht um 1,0%, während die Preise für Mietwohngebäude im gleichen Zeitraum um 3,1% zurückgingen. Im Quartalsvergleich wiederum büßten die Preise für selbst genutztes Wohneigentum 2,4% ein, die Preise für Mehrfamilienhäuser gaben um 2,2% nach. Die Renditen für Mehrfamilienhäuser gemessen am Liegenschaftszinssatzindex erhöhten sich sowohl auf Jahressicht (+10,9%) als auch auf Quartalsicht (+3,5%) deutlich. Auch die Neuvertragsmieten legten in beiden Zeiträumen dynamisch zu. Gegenüber dem ersten Quartal 2022 belief sich das Plus auf 7,4%, gegenüber dem vierten Quartal 2022 auf 1,2%. Nach wie vor bestehe eine echte Knappheit an Wohnraum. Eine hohe und noch wachsende Nachfrage trafe auf ein viel zu geringes Angebot, so Tolckmitt.

Ähnlich wie im gesamtdeutschen Markt entwickelten sich zu Beginn dieses Jahres die Preise für Wohnimmobilien in den Top 7-Städten. Im Vergleich zum ersten Quartal 2022 gingen die Preise um 1,4% zurück, im Vergleich zum Schlussquartal 2022 um 1,3%. Wie in den Vorquartalen ragte Berlin unter den Metropolen heraus: In der Hauptstadt verteuerten sich Wohnimmobilien gegenüber dem Anfangsquartal 2022 noch um 1,0%. Seit dem Schlussquartal 2022 reduzierten sich hingegen auch in Berlin die Wohnimmobilienpreise (-1,3%). Die anderen sechs Top 7-Städten wiesen sowohl im Jahres- als auch im Quartalsvergleich durchweg fallende Wohnimmobilienpreise auf. Mit Veränderungsraten von -6,4% bzw. -2,2% waren die Rückgänge in Frankfurt am Main am größten.

Während bei Einzelhandelsimmobilienpreisen langsame eine Bodenbildung sichtbar sei, weisen Büroimmobilien deutlich fallende Multiplikatoren auf. Das korrespondiert mit der JLL-Analyse. Deren Liegenschaftszinssatzindex erhöhte sich gegenüber dem Anfangsquartal 2022 um 12,8% und gegenüber dem Schlussquartal 2022 um 4,3%. Dafür erhöhten sich die Büromieten im Jahresvergleich zwar noch um 4,4%, gaben aber im Quartalsvergleich schon um 0,9% nach. Die Preise für Büroimmobilien verringerten sich um 7,5% auf Jahressicht. Weiterhin sei kein abrupter Preisverfall absehbar. Verkäufer und Käufer seien weiterhin auf der Suche nach einem neuen Preisgleichgewicht. Diese Phase werde mutmaßlich noch einige Quartale anhalten, so Tolckmitt. Nach mehr als zehn Jahren dynamischen Preiswachstums sei diese Wende schon länger erwartet worden. □

BIIS Jahrestagung Immobilienfonds 2023



PROGRAMM Steigenberger Airport Hotel / Zoom | Frankfurt a. M., 15. Mai 2023

- | | |
|-----------|--|
| 10:00 Uhr | Registrierung und Begrüßungskaffee mit Vitalsnacks |
| 10:30 Uhr | Begrüßung, Einleitung in den Tag und Moderation
<i>Tobias Gilich, BIIS</i> |
| 10:45 Uhr | Die neue Weltordnung: Auf welche geopolitischen Folgen sollten sich global tätige Unternehmen und Investoren einstellen?
<i>Prof. Dr. h.c. Wolfgang Ischinger, Munich Security Conference</i> |
| 11:30 Uhr | Die Wiederkehr der Stagflation: Gekommen um zu bleiben?
<i>Prof. Dr. Thomas Mayer, Flossbach von Storch</i> |
| 12:15 Uhr | Global Real Estate: Daten, Trends und Prognosen
<i>Hela Hinrichs, JLL</i> |
| 13:00 Uhr | Mittagspause |
| 14:00 Uhr | Rezession und Krieg in Europa, Inflation und Zinswende: Wie krisenfest ist die deutsche Immobilienfonds-Branche aufgestellt?
<i>Brigitte Adam, BIIS
Victor Stoltenburg, Deka
Clemens Schäfer, DWS
Michael Schneider, IntReal
Mario Schüttauf, Commerz Real
Carsten Thiel, UIR</i> |
| | BranchenTALK mit Moderator <i>Werner Rohmert, Der Immobilienbrief</i> |
| 15:00 Uhr | Stresstest 2022/2023: Wie gut performen die deutschen Spezial- und Publikumsfonds im Vergleich?
<i>Dr. Sebastian Gläsner, MSCI</i> |
| 15:30 Uhr | Abschied von bekannten Mustern: Wie sieht das institutionelle Immobilienportfolio der Zukunft aus? Welche Nutzungsarten, Regionen, Vehikel und Managerstrukturen sind gefragt?
<i>Dr. Kaja Bader, Helabalinvest</i> |
| 16:00 Uhr | Kaffeepause |
| 16:30 Uhr | Das Corporate Business im Metaverse: Welche Folgen ergeben sich für die Immobilienwirtschaft?
<i>Prof. Dr. Thomas Beyerle, Catella</i> |
| 17:00 Uhr | Immobilien, erneuerbare Energien und Infrastruktur aus einer Hand managen: Wo liegt der Mehrwert für Anleger?
<i>Carsten Demmler, HIH</i> |
| 17:30 Uhr | Thesen zur Zukunft der deutschen Asset Management Industrie und der Bedeutung von Real Assets
<i>Werner Rohmert, Der Immobilienbrief, im Interview mit
Dr. Philipp C. Koch, McKinsey und Dr. Georg Allendorf</i> |
| 18:15 Uhr | Zusammenfassung des Tages und Verabschiedung |
| 18:30 Uhr | Sommerlicher Abendempfang im Restaurant Unterschweinstige |

>> ANMELDEN <<

Deals

München: Die **Catella Real Estate AG** (CREAG) erwirbt für den „**Sarasin Sustainable Properties – European Cities**“, ein Kooperationsprodukt der CRE-AG mit der Bank **J. Safra Sarasin AG**, die 10.080 qm große Wohnimmobilie „Vallecas“ im Südosten Madriids. Das erst kürzlich vom Projektentwickler **Activitas Inversion Inmobiliaria** fertiggestellte Objekt umfasst 148 sozial-geförderte (Micro-) Apartments, die bereits alle vermietet sind. Die Wohnanlage liegt im Stadtteil Villa de Vallecas. Das 8-geschossige Objekt verfügt über eine bebaute Gesamtfläche von 10.080 qm und umfasst 148 subventionierte Apartments, die alle über einen zusätzlichen Lagerraum im Keller verfügen, 152 Parkplätze und 300 qm Gewerbefläche. Bei dem Bau der Wohnanlage wurden hohe Ansprüche an die energetische und technische Ausstattung gelegt, so dass „Vallecas“ mit der spanischen Zertifizierung BREEAM GOOD ausgezeichnet wurde und insgesamt der Energieeffizienzklasse A eingeordnet wird.

Berlin: **Comfort** hat ein rd. 860 qm großes Ladenlokal an die Markengastronomie **Heimwerk** vermittelt. Vermieter ist ein institutioneller Investor.

Frankfurt: **CILON** erwirbt die rd. 5.000 qm große Büroimmobilie in der Mergenthalerallee 45-47 von der **alstria office REIT-AG**. Das 1973 errichtete Gebäude mit 9 Geschossen und Tiefgarage wird von CILON einer umfangreichen Revitalisierung unterzogen, deren Abschluss bis Mitte 2026 geplant ist. **CMS Hasche Sigle** beriet CILON, **FPS alstria office** bei der Transaktion.

GESUNDBETEN GEHT WEITER

Lt. fragwürdiger Umfrage wollen 55% der Institutionellen noch 2023 in Immobilien investieren

Umfragen unter Gleichgesinnten, die derzeit ja auch nichts anderes zu tun haben, und möglichst in einer bekannten und homogenen Zielgruppe bieten willkommene Gelegenheit, die Resilienz des Immobilienmarktes aufzuzeigen und PR-getunte Plattitüden zu platzieren. (WR)

Vorab, es ist auch „Der Immobilienbrief“ klar, dass der Immobilienmarkt volkswirtschaftlich nachhaltige Bedeutung hat und sich nach Konsolidierung der zinsgetunten Preisblase in der dann traditionell erfolgenden Übertreibung in die Gegenrichtung gute Chancen zum Investment ergeben werden. Die Probleme liegen in vielen Bereichen der Immobilienwirtschaft in der Anpassungsphase und der Notwendigkeit von Überlebensstrategien. Bei Umfragen ist auch immer die Zielrichtung zu beachten. Wir erinnern uns noch an „wissenschaftliche“ Umfragen bei Hotelnutzern, die zeigten, dass Internet doch nicht so wichtig sei, weil die überwiegende Mehrheit mit 100% in einem Hotelzimmer Betten für wichtiger hielt als WLAN.

In diesem Sinne berichtet der auf Wohnimmobilien spezialisierte Assetmanager **Industria** stolz mit Blick auf das eigene Geschäft, dass bei 150 befragten institutionellen Investoren, von denen ein Fünftel, bzw. 30 geantwortet hätten, dass davon wiederum die gut Hälfte, also wahrscheinlich 16, 2023 weiter in Immobilien investieren wolle. Was machen denn die 75% der Befragten, die entweder aus Faulheit oder um sich nicht erklären zu müssen, nicht antworteten. Im Ergebnis äußern sich rd. 85% gar nicht erst oder erklären ihre Immobilien-Abstinenz. Allerdings wollen die wohl 16 Investitionswilligen gerade einmal 59 Mio. Euro indirekt in Immobilien und rund 21 Mio. Euro direkt in Immobilien investieren. Das könnte eher nicht die Elite der letztjährigen Milliardeninvestoren darstellen.

Wenig überraschend ist, dass „Wohnen national“ für die Mehrheit der Antworten mit 57% die attraktivste Nutzungsart sei, erfährt der Wohnungsspezialist **Industria**. Jeder Fünfte des antwortenden Fünftels strebt sogar eine Steigerung der Immobilienquote an. Bei Nachhaltigkeit zählen die weniger strengen Artikel-8-Fonds. Daraus schließt **Industria GF Thomas Wirtz**, dass Wohnimmobilien nicht an Attraktivität verlieren, dass es eine gute Nachricht sei, dass die in den letzten Jahren gestiegenen Immobilienquoten großteils konstant bleiben sollen und dass 2023 mehr Geld indirekt in Fonds als direkt in Immobilien fließen werde. Allerdings relativiert **Wirtz** selber, dass das Ergebnis eventuell etwas verzerrt sein könnte, da unter den Befragten viele **Industria** Bestandsanleger mit einer hohen Affinität zur Nutzungsart Wohnen seien. □

TRANSAKTIONSMARKT IM APRIL NOCH TROSTLOSER ALS DAS WETTER

Nur 2009 war es noch schlechter

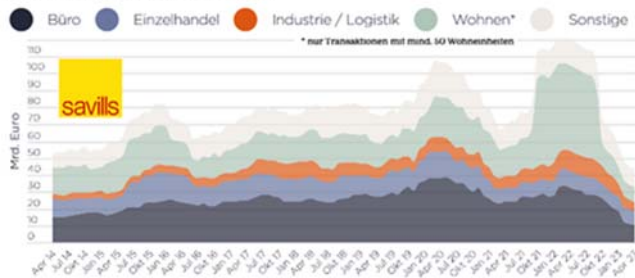
Ohne den Anteilsverkauf am Südewo-Portfolio von Vonovia an Apollo wäre der April ein annähernder Totalausfall gewesen. Der Deal machte praktisch das gesamte Wohntransaktionsvolumen und damit eben auch fast zwei Drittel des gesamten Transaktionsvolumens aus. (WR)

Weniger als 50 Transaktionen bedeuten lt. **Savills** den zweitniedrigsten Wert der Erfassungshistorie, der nur vom April 2009 unterboten wurde. Das Transaktionsvolumen belief sich auf knapp 1,8 Mrd. Euro. Der Durchschnitt der vorangegangenen zwölf Monate

lag bei auch schon trostlosen 3,8 Mrd. Euro. Davon machten etwa zwei Drittel Wohnimmobilien aus, die wiederum fast

Investmentmarkt Deutschland

Transaktionsvolumen (letzte 12 Monate rollierend)



vollständig durch den **Vonovia** Deal abgedeckt wurden. Die nächstgrößere Transaktion war der Ankauf eines Behördengebäudes am Gänsemarkt in Hamburg durch die Stadt für 119 Mio. Euro als einzige weitere Transaktion im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich. Der durchschnittliche Preis aller verkauften Einzelobjekte lag „außergewöhnlich niedrig“ bei weniger als 15 Mio. Euro.

Lt. Savills verharren viele Investoren und – noch ausgeprägter – viele Eigentümer in Attentismus. Es herrsche weiterhin hohe Unsicherheit über das Preisniveau. Die Im-

mobilienswirtschaft hat sich nach Erfahrung von „Der Immobilienbrief“ schon immer dadurch ausgezeichnet, dass sie aus einem funktionalen mathematischen Zusammenhang ein Gummiband der Hoffnung macht. Während die Vonovia-Deals für Savills zum Knotenlöser werden könnte, fehlten solche Benchmark-Deals im Bürosegment. □

DEUTLICHE KURSABSCHLÄGE BEI GEBRAUCHTEN BETEILIGUNGEN

Fondsbörse Deutschland registriert sinkende Kurse und sinkendes Volumen

Wie im Gesamtmarkt halten sich auch Käufer und Verkäufer von Zweitmarkt-Immobilienbeteiligungen seit einigen Monaten sehr zurück. Bewegung registrierte die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG im April lediglich bei europäischen Büroimmobilien, die mit teils kräftigen Kursabschlägen gehandelt wurden. (CW)

Der Durchschnittskurs im Segment stürzte von 100,34% im März auf 78,96% ab. Aus 216 Vermittlungen (-31 ggü. Vormonat) entstand ein Nominalumsatz von 7,25 Mio. Euro, rd.

SEIEN SIE TEIL UNSERER ESG-KONFORMEN WACHSTUMSSTORY.



Mit 5 Mio. m² Mietfläche, einer Projektentwicklungspipeline von 1,9 Mio. m² und einem betreuten Immobilien- und Fondvermögen von 9,5 Mrd. Euro sind wir Ihr erster Ansprechpartner für Logistikimmobilien in Deutschland und Europa. Wir laden Sie ein, Teil unserer Erfolgsstory zu werden.
garbe-industrial.de

GARBE
Industrial Real Estate

Deals

Peißenberg: Die **Real I.S. AG** kauft für den „**Real I.S. Regionalfonds Süddeutschland**“ ein rd. 5.650 qm großes Nahversorgungszentrum an der Hochreuther Straße von der **Küblböck Unternehmensgruppe**. Ankermieter sind **EDEKA, LIDL** und **Müller**. **Blank Real Estate** fungierte als Makler, die technische Beratung erfolgte durch **Kroll REAG**, die rechtliche durch **Noerr**.

Dortmund: **Union Investment** verkauft für den Immobilien-Spezialfonds **UII GermanM** das Büro- und Geschäftshaus Westenhellweg 95-101 / Kampstraße 84-100 an die **Andreas Deilmann Familienstiftung**. Der Käufer plant durch Umbau des 1953 erbauten Gebäudes ca. 160 barrierefreie Apartments mit KfW 40 EE Standard. UI wurde rechtlich von **KFR** und steuerrechtlich von **GSK Stockmann** beraten. **Kleinschmidt Immobilien** vermittelte.

Frankfurt: Die **Institutional Investment Group GmbH** mietet rd. 1.500 qm, die **Rabobank** rd. 700 qm von **CA Immo** im Büro- und Hotelhochhaus ONE. Das rd. 190 m hohe ONE ist mit Abschluss dieser Mietverträge zu rd. 80% vermietet. **Colliers** beriet Institutional Investment, **CBRE** die Rabobank.

Bochum: Die **HIH Invest Real Estate** hat ein Büro- und Geschäftshaus in der Kortumstraße 72 an die **wohninvest Holding**. Das Objekt verfügt über eine Mietfläche von 17.511 qm auf sechs Obergeschossen. **CBRE** war vermittelnd tätig.

2,2 Mio. Euro weniger als im Vormonat. Der Kurssturz bei Immobilien zog den Durchschnittskurs für den Gesamtmarkt von 79,13% im März deutlich auf .64,64% nach unten. Der Nominalumsatz aus 428 Transaktionen (Vormonat: 389) im Gesamtmarkt sank gegenüber dem Vormonat um rd. 2 Mio. Euro ab auf 13,18 Mio. Euro.

Der Handel mit Schiffsfonds verlief lebhaft, getrieben durch Spekulationen über kurzfristige Verkäufe einzelner Schiffe. Die Anzahl der Vermittlungen stieg leicht auf 78 (Vormonat: 70 Transaktionen), der durchschnittliche Handelskurs auf 52,62% (Vormonat: 51,15%). Die Anzahl der Vermittlungen von „Sonstigen Beteiligungen“ wie Private Equity-, Erneuerbare Energien- und Flugzeugfonds verdoppelte sich fast ggü. März auf 134 Transaktionen, der Segment-Umsatz stieg dementsprechend auf 3,20 Mio. Euro (Vormonat: 2,30 Mio.). Das Kursniveau erreichte mit einer Steigerung auf 42,49% (Vormonat: 34,01%) erstmals in diesem Jahr wieder den langfristigen Durchschnitt. □

IMMOBILIENBRANCHE MIT HOHEM ANTEIL AN LEBENS-LAUF-OPTIMIERUNG

Lügen haben kurze Beine...

Aktuell befragte cvapp.de 3.000 Deutsche ob und worüber sie in ihrem Lebenslauf schon einmal gelogen haben. Der Auswertung zufolge liegt die Immobilienbranche und das Bauwesen mit rd. 69% nach Kunst -und Kultur mit rd. 77% und Transport und Logistik (72%) auf Platz 3 der Branchen, die am meisten in ihren Lebensläufen optimieren. (CW)

Am häufigsten wurde in der Immobilienbranche und im Bauwesen über die eigenen Fähigkeiten und Kompetenzen gelogen (83,9%), dicht gefolgt von Angaben zum aktuellen Gehalt (82,3%). Die dritthäufigste Lüge liegt bei persönlichen Interessen vor (67,7%), die oft genutzt werden, um qualifizierter zu erscheinen. □

WOHNIMMOBILIENMARKT DUBLIN MIT ATTRAKTIVEM RENDITEPOTENZIAL

Luca Gudewill – Director Research & Investitionsstrategie, Real I.S. AG

Dublin ist nicht nur ein beliebtes Reiseziel für Touristen aus aller Welt und eine der lebenswertesten Städte Europas. Vielmehr gehört der Wohnimmobilienmarkt auch zu den spannendsten Investmentmärkten. Dublin hat in den vergangenen zehn Jahren ein enormes Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum verzeichnet. Das Wohnungsangebot konnte mit der steigenden Nachfrage kaum mithalten, sodass die Wohnmieten seit Jahren so stark steigen wie nirgendwo sonst in der Eurozone. Auch künftig dürfte die dynamische Entwicklung des Wohnimmobilienmarkts anhalten. Die Fundamentaldaten für eine weiterhin hohe Wohnraumnachfrage sind durchweg positiv: Rekordwerte bei Beschäftigtenzahlen, anhaltender Fachkräftezufluss, ein hohes Einkommensniveau sowie Stadtbezirke mit Revitalisierungspotenzial lassen weitere Miet- und Renditesteigerungen für Dublin erwarten. ►



Luca Gudewill
Director Research & Investitionsstrategie, Real I.S. AG

Wirtschaft, Bevölkerung, Beschäftigte – Irland wächst und braucht Wohnraum: Irlands Wirtschaft boomt und das bereits seit Längerem. In den vergangenen vier Jahren konnte der Staat mit einer etwa so großen Fläche wie das Bundesland Bayern das stärkste BIP-Wachstum innerhalb der Eurozone generieren. Auch im laufenden Jahr, in dem die meisten EU-Staaten eher mit eingetrübten Konjunkturaussichten zu kämpfen haben, dürfte Irland ein Wirtschaftswachstum von 4,7% verzeichnen, so die Prognose von **Consensus Economics** (April). Für den gesamten Euroraum wird lediglich ein leichtes Plus von 0,7% erwartet.

Mit der kontinuierlich steigenden Wirtschaftsleistung konnte in den vergangenen zehn Jahren auch ein massiver Bevölkerungszuwachs von 10% beobachtet werden. Und die Bevölkerungszahl dürfte auch künftig deutlich steigen. Angetrieben wird diese Entwicklung durch eine überdurchschnittliche Geburtenrate und eine hohe Zuwanderung, insbesondere von Fachkräften der Tech-Szene aus dem Ausland. Die irische Hauptstadt ist hauptsächlicher Wirtschaftsmotor Ir-

lands und wegen des großen Angebots an attraktiven Arbeitsplätzen sowie der hohen Lebensqualität ein gefragter Wohnstandort. In Dublin leben heute bereits mehr als 500.000 Menschen, in der gesamten Metropolregion sind es über 1,2 Millionen, Tendenz ebenfalls deutlich steigend. Das Bevölkerungswachstum führt zu einem zunehmenden Nachfrageüberhang bei Mietwohnungen, was insbesondere Dublin zu einem wichtigen Markt für Immobilieninvestoren macht.

Mietpreise mit Aufholpotenzial: Die hohe Nachfrage nach Wohnraum trifft in Dublin auf ein begrenztes Angebot an neuen Flächen – das Ergebnis: Verknappung des Wohnraums und steigende Wohnungsmieten um rund sieben Prozent in den vergangenen zehn Jahren, laut einer Analyse von PMA. In Dublin hat es demnach den höchsten Mietzuwachs im gesamten Euroraum gegeben. Gleichzeitig sind die Mieten im europäischen Kontext noch erschwinglich. Das Verhältnis von Mietaufwand und Haushaltseinkommen liegt in Dublin bei knapp unter 30% und somit im europäischen Mittelfeld. Dabei spielen insbesondere die hohen Ein-

The spirit to create return on investment

Mit unserer Investment- und Managementexpertise erzielen institutionelle Investoren attraktive Ausschüttungsrenditen. Immobilienpotenziale erschließen wir auf der Basis differenzierter Investmentstrategien – von der Gestaltung passgenauer Investmentstrukturen über aktive Maßnahmen zur Ertragsstärkung und Wertsteigerung. Wir packen es an.

Das DIC-Investment-Universum mit Fokus auf Value Add/Manage-To-ESG, Büro und Logistik.

www.dic-asset.de

DIC ■

25 Jahre

Erfahrung am deutschen
Immobilienmarkt



Deals

Hamburg: Die **Proxalto Service Management GmbH** mietet von **Conren Land** mehr als 3.000 qm Bürofläche im Bürohaus Cambium im Nagelsweg 33 und 35. **JLL** war beratend und vermittelnd tätig.

Berlin: **Panattoni** vermietet im City Dock des Panattoni Campus Berlin Zentrum 1.197 qm an die **Hauptstadt Möblerei** und 1.164 qm an **Hildebrandt Veranstaltungstechnik**. Die Flächen des Panattoni Park-Teils, der im August 2023 bezugsfertig sein wird, sind damit vollständig vermietet.

Bochum: **Vonovia** verkauft für rd. 560 Mio. Euro 5 Bestandsobjekte mit 1.350 Wohnungen in Frankfurt, Berlin und München an **CBRE IM**. 2 der 5 Objekte befinden sich in der finalen Bauphase mit erwarteter Fertigstellung bis Ende August 2023. Der Vollzug des Verkaufs wird im Laufe von Q2 und Q3 2023 nach Vorliegen der üblichen Fälligkeitsvoraussetzungen erwartet

Frankfurt: **Savills IM** erwirbt für rd. 100 Mio. Euro 6 voll vermieteten Wohnimmobilien mit insgesamt 575 Wohnungen und rd. 26.000 qm Fläche in Uppsala, Västerås und Gävle von der schwedischen Bauträger- und Immobiliengesellschaft **K2A Knaust & Andersson Fastigheter AB**.

Frankfurt: Die Wirtschaftskanzlei **Simmons & Simmons** mietet 2.100 qm Fläche in dem im Bau befindlichen Hochhaus-Projekt FOUR. Vermieter ist **Groß & Partner**. Beraten wurde Simmons & Simmons von **blackolive**.

kommenszuwächse der Beschäftigten aus der Tech- und Finanzbranche eine große Rolle. Aufgrund des hohen Bevölkerungswachstums bei geringem Wohnungsangebot sollen die Wohnungsmieten in Dublin laut PMA auch in den kommenden fünf Jahren um weitere 4% jährlich zulegen.

Im Fokus: Teilmarkt Dublin 8: Wie in allen Immobilienmärkten gilt es auch auf dem Dubliner Wohnungsmarkt, ein Auge fürs Detail zu haben und die verschiedenen Performances der Teilmärkte zu beobachten. So ist der westlich gelegene Bezirk Dublin 8 ein besonders starker Profiteur der steigenden Mieten. Nach Analyse des Immobiliendienstleisters Knight Frank wird in diesem Teilmarkt ein Mietwachstum von 20% für die nächsten fünf Jahre erwartet.

Dublin 8 liegt im Trend: Das Viertel befindet sich in einer momentanen Transformationsphase von einem historischen Arbeitsviertel hin zu einem modernen urbanen Bezirk. Ehemalige Industrieanlagen und leer stehende Grundstücke werden zu neuen gewerblichen Nutzungen, Wohngebieten, Studentenwohnanlagen, Hotels und Besucherattraktionen revitalisiert, ohne dabei den Charme und die Authentizität des historischen Charakters einzubüßen. Der Bezirk punktet mit seiner attraktiven Lage nahe den Geschäftsvierteln der Stadt sowie der begehrten Bahnlinie „LUAS Green Line“ am St. Stephen's Green, wodurch eine gute Anbindung an das öffentliche Verkehrsnetz gegeben ist. Viele verbinden den Stadtteil auch mit dem hier ansässigen Hauptsitz der weltbekannten Guinness-Brauerei, der Christ Church oder auch der St. Patrick's Cathedral.

Die sehr guten Standortgegebenheiten in Kombination mit dem großen Potenzial für weitere Mietsteigerungen und Investitionsmöglichkeiten machen Dublin 8 attraktiv für Investoren.

FAZIT: Attraktiver Investmentmarkt und hohes Renditepotenzial: Irland bietet einen liquiden Investmentmarkt mit im europäischen Vergleich hohen Nettoanfangsrenditen von rund vier Prozent. Dies hat dazu geführt, dass trotz des aktuell schwierigeren Marktumfelds das Investitionsvolumen des irischen Wohnimmobilienmarkts laut JLL im vergangenen Jahr mit 1,85 Milliarden Euro weiterhin über dem Fünf-Jahres-Durchschnitt lag und damit sogar das drittbeste Jahresergebnis überhaupt erzielt wurde. Die Attraktivität der Assetklasse spiegelt sich auch in einer Umfrage von PMA unter europäischen institutionellen Investoren wider, hier verzeichnet der irische Wohnungsmarkt ein sehr positives Stimmungsbild, welches deutlich über dem europäischen Durchschnitt liegt.

Auch zukünftig dürfte der Nachfrageüberhang durch das stete Bevölkerungswachstum und die stabile wirtschaftliche Entwicklung weiter zunehmen. Es ist zu erwarten, dass mit den höheren Bau- und Finanzierungskosten Fertigstellungen zurückgehen, womit das Angebot weiter verknappt und auch der Druck auf die Mieten weiter steigen wird. □

EUROPÄISCHE GEWERBEIMMOBILIENMÄRKTE HEUTE IM VERGLEICH ZUR FINANZKRISE

Risikofeld Finanzierung

Daniela Fischer, DekaBank

Zeiten steigender Zinsen sind Zeiten steigender Risiken. Zum einen sinken die Assetwerte und damit die Besicherungen für Realkredite. Zum anderen steigt das Risiko von Anschlussfinanzierungen, da sich die Kreditvergabebedingungen sowie die Finanzierungsbedingungen verschärfen. ►

Wie stark der Kreditbestand betroffen ist, wird von mehreren Faktoren beeinflusst. Neben Ausmaß und Länge der vorangegangenen Niedrigzinsperiode können auch Sondereinflüsse wie Finanzinnovationen im Fall der US-Finanzkrise zu Übertreibungen bei der Immobilienkreditvergabe führen. Die 2022 eingeleitete Zinswende beendet die längste und ausgeprägteste Niedrigzinsphase der Finanzgeschichte, seit einer Dekade lagen die Geldmarktzinsen im Euroraum bei oder sogar unter 0% einhergehend mit stark gestiegenen Vermögenspreisen.

In der Entwicklung der gewerblichen Immobilienkredite in Deutschland spiegeln sich die letzten beiden Konjunkturzyklen sehr deutlich wider. Nach der Rezession Anfang der 2000er Jahre stieg der Zuwachs bei den Immobilienkrediten deutscher Banken moderat an und beschleunigte sich in den letzten beiden Jahren vor der Finanzkrise erheblich. Die Immobilienkrise in den USA bedeutete auch in Europa tiefe Einschnitte bei der Immobilienfinanzierung. Nach der Finanzkrise und ihrer europäischen Ergänzung der Eurokrise setzte ein langer Aufschwung der Weltwirtschaft mit extrem niedrigen Zinsen ein, der ab 2018 zu deutlichen Steigerungen bei der Kreditvergabe deutscher Banken in der Größenordnung von jährlich 7 bis 8% führte.

Eine gewisse Überhitzung bei der Kreditentwicklung in den letzten Jahren ist erkennbar, diese ist vor dem Hintergrund des extremen Niedrigzinsumfeldes allerdings als moderat zu bezeichnen. Zwar kam es 2022 zu deutlichen Preiskorrekturen am Immobilienmarkt, doch haben die älteren noch ausstehenden Immobilienfinanzierungen in den Vorjahren auch sehr kräftige Preissteigerungen erfahren, was einen gewissen Bewertungspuffer bietet. Zudem sind die Banken bei neuen Finanzierungen schon frühzeitig vorsichtiger geworden. Seit vergangenem Jahr wurden die Beleihungsgrenzen deutlich gesenkt. Durch die Zinswende ist der Deckungsgrad der Mieten für die Zinszahlungen stärker in den Fokus gerückt. Zwar sind auch die Immobilienrenditen gestiegen, allerdings deutlich weniger stark als die Zinsen. Auch wenn sich die Fremdkapitalkosten stabilisiert haben, ist auch künftig mit Problemen bei Anschlussfinanzierungen zu rechnen angesichts rückläufiger Kapitalwerte.

Korrektur an den Investmentmärkten

Die dramatischen Zinsbewegungen haben seit Mitte vergangenen Jahres tiefe Spuren an den Investmentmärkten hinterlassen. Die Nachfrage ist eingebrochen, die Vervielfältiger gaben nach und die Mietrenditen stiegen deutlich, auch im

DI DEUTSCHER
IMMOBILIENTAG
2023

bcc Berlin
15. und 16. Juni

Jetzt schon anmelden
deutscher-immobilientag.de



Nico Kramp
Generation-Z-Versteher



Hannah Helmke
weiß, wie man Immobilien
auf 1,5° C bringt



Volker Wieprecht
begleitet Dich durch
den Tag

Spitzensegment. Aufgrund der geringen Anzahl an Transaktionen sind die Niveaus allerdings insgesamt schwer zu greifen. Und die Objektbewertungen in der Breite hinken der Marktentwicklung naturgemäß hinterher. Dem schwachen Jahresendquartal folgte ein extrem verhaltener Jahresauftakt. Das europaweite gewerbliche Investmentvolumen im ersten Quartal 2023 verfehlte das zehnjährige Mittel um 47%, im bedeutenden Bürosegment sogar um 62%. Käufer und Verkäufer kommen angesichts divergierender Preisvorstellungen noch immer nicht zusammen. In den kommenden Monaten ist verstärkt mit Value-Add-Deals zu rechnen. Der Zinssprung trifft hoch fremdfinanzierte Investoren sowie vom Strukturwandel betroffene Objekte besonders stark. Wir rechnen im laufenden Jahr mit weiteren Renditeanstiegen, 2024 dann mit einer Konsolidierung.

Die Kapitalwerte von Büroobjekten gaben 2022 um europaweit durchschnittlich 12% nach. 2023 könnten sich

nochmals Rückgänge um etwa 8% anschließen in Richtung der Niveaus von 2018. Im Vergleich zu 2008/09 wäre die Wertkorrektur im gesamteuropäischen Aggregat über 25 Märkte damit geringer, in Deutschland allerdings stärker (Durchschnitt nur der deutschen BIG 7-Märkte). In den insgesamt stabileren deutschen Standorten waren die Anfangsrenditen in der Finanzkrise weniger stark gestiegen, die Renditekompression seit 2016 wiederum war überdurchschnittlich. Mit ihrer Nullzinspolitik hatten die Notenbanken an den Immobilienmärkten eine wahre Preisrallye in Richtung nicht nachhaltiger Niveaus ausgelöst. Eine Korrektur war bereits länger erwartet worden, nicht jedoch das Ausmaß und die Schnelligkeit ausgelöst durch den Preis- und Zinsschock infolge des Ukraine-Kriegs. Auf Fondsebene dürften die Bewegungen jedoch weniger stark ausfallen. Angesichts der robusteren Verfassung der Realwirtschaft im Vergleich zu Zeiten der Finanzkrise gehen wir aus heutiger Sicht nicht von einer großen Verkaufswelle bei Gewerbeimmobilien aus. ►

Wir schaffen Transparenz für den Immobilienmarkt von morgen.

Marktinformationen zum deutschen Immobilienmarkt.
Analysestark. Valide. Transparent.

UNSERE AUFGABE

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

UNSERE LEISTUNGEN

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



Seit 55 Jahren Ihr starker Partner. Qualität und Präsenz weltweit.

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

- Mehr als 580 Immobilien in 27 Ländern auf 5 Kontinenten
- 11,9 Mio. m² Mietfläche in Büro, Handel, Hotel und Logistik
- Über 6.900 Mietpartner aus verschiedenen Branchen
- Verwaltetes Immobilienvermögen von rund 49 Mrd. Euro,
davon 75 % als Green Building zertifiziert
- Transaktionsvolumen 2021: 4,4 Mrd. Euro

„Deka
Immobilien



Fonds-News

Hamburg: Die **IMMAC Immobilienfonds GmbH** platzierte den durch ihre KVG **HKA Hanseatische Kapitalverwaltung GmbH** aufgelegten Spezial-AIF „**IMMAC Sozialimmobilien 123. Renditefonds GmbH & Co. geschlossene Investmentkommanditgesellschaft**“

innerhalb kürzester Zeit. Der Spezial-AIF hat eine Laufzeit von 15 Jahren und investiert in die Altenpflegeeinrichtung „Residenz am Harri“ mit derzeit 128 vollstationären Pflegeplätzen im niedersächsischen Bad Eilsen.

Das Investitionsvolumen beträgt 17,4 Mio. Euro, davon entfallen auf das Kommanditkapital rund 11,1 Mio. Euro.

Parallel zur Übernahme der Seniorenresidenz schloss IMMAC im Juli 2022 einen Pachtvertrag mit der **Careciano GmbH** für den Betrieb der Einrichtung ab.

Tübingen: **Verifort Capital** startet mit dem »**Verifort Capital HC 2**« seinen zweiten Alternativen Investmentfonds (AIF), der in Immobilien aus dem Segment der Pflege- und Sozialimmobilien in Deutschland investiert.

Neben Pflege- und Sozialimmobilien kann das Portfolio auch Einrichtungen wie Ärztehäuser, medizinische Versorgungszentren (MVZ) und andere medizinische Einrichtungen enthalten. Ebenso kommen Kitas sowie Schulen und ähnliches für den Fonds in Frage.

Die Mindestbeteiligung beträgt 5.000 Euro. Das Fondsvolumen wird rund 71 Mio. Euro betragen. Der Fonds hat eine Laufzeit bis zum 31.12.2035. Die angestrebte jährliche Ausschüttung beträgt 3,50%.

Büromietmärkte robust, aber stärkere Ausdifferenzierung

Im Gegensatz zu den Investmentmärkten erweisen sich die Büromietmärkte als robust. Deutlich vor allem inflationsbedingt steigende Spitzenmieten verhinderten 2022 stärkere zinsinduzierte Wertverluste. Im Gegensatz zur Finanzkrise vor rund 15 Jahren handelt es sich aktuell nicht um eine kombinierte Miet- und Investmentmarktkorrektur. Während 2007/08 die stark gestiegene Risikoaversion zunächst zu steigenden Anfangsrenditen geführt hatte, erreichte die Kreditkrise dann zeitverzögert die Realwirtschaft und löste eine tiefe globale Rezession aus, einhergehend mit Stellenabbau und einem Einbruch der Flächennachfrage. Auch steigende Fertigstellungszahlen führten zu höheren Leerständen und insgesamt sinkenden Mieten.

Aktuell erwarten wir im Hauptszenario (65%) kein Überschwappen des Bankstresses auf die Realwirtschaft. Die Eigenkapitalausstattungen des Bankensystems insbesondere im Euroraum sind deutlich angewachsen als regulatorische Konsequenz der letzten immobilienbedingten Bankenkrise. Die Aufsicht wurde verschärft und die Notenbanken schreiten bei Bedarf unverzüglich und konsequent mit massiven unterstützenden Maßnahmen ein. Regulatorische Verschärfungen aber auch makroökonomische Vorteile aus einer verbesserten Verschuldungsquote haben die Banken auf eine wesentlich solidere Basis gestellt. In der Realwirtschaft erweisen sich die Arbeitsmärkte trotz Pandemie sowie Wirtschafts- und Energiekrise infolge der geopolitischen Verwerfungen als äußerst robust. Neben staatlichen Stützungsmaßnahmen sorgt vor allem auch der verschärfte Arbeits- und Fachkräftemangel dafür, dass Unternehmen Mitarbeiter nicht leichtfertig entlassen, was die Nachfrage nach Büroraum stabilisiert.

Nichtsdestotrotz schlägt sich die Konjunkturabkühlung in zuletzt deutlich niedrigeren Flächenumsätzen nieder. Gefragt sind vor allem moderne ESG-konforme Objekte in Toplagen. Die europaweite Leerstandsquote war 2022 stabil bei gut 8%. Im Mittel der deutschen BIG 7 ist der Leerstand weiter leicht gestiegen auf jedoch nach wie vor niedrige 4,9%. 2007/08 lag die Quote bei rund 9%. Mittelfristig ist ein Einpendeln beim langjährigen Durchschnitt zwischen 6 und 7% zu erwarten. Europaweit dürfte der Leerstand in Richtung 9% tendieren. Insbesondere bei nicht zeitgemäßen Objekten und in dezentralen Lagen ist jedoch vermehrt mit strukturellem Leerstand zu rechnen. Der Bauzyklus erreicht im laufenden Jahr seinen Höhepunkt. Der Nettozugang ist erheblich niedriger als 2008/09. Mittelfristig ist wegen der stark gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten ein deutlicher Rückgang der Fertigstellungen und ein Nachfragüberhang nach modernen Top-Objekten zu erwarten.

2022 stiegen die Spitzenmieten im europaweiten Mittel um 7%, in den deutschen BIG 7-Märkten sogar um fast 11%. Das Umfeld der weiterhin hohen Inflation sorgt bei in der Regel indexierten Mietverträgen im laufenden Jahr für weitere Mietzuwächse. Einhergehend mit rückläufigen Inflationsraten rechnen wir in den Folgejahren mit verlangsamtem Mietwachstum. Wengleich die Entwicklungen auf aggregierter Ebene verkraftbar erscheinen, unterliegen die Büromärkte doch erheblichen strukturellen Änderungen. Daher ist künftig von einer stärkeren Spreizung des Marktes auszugehen. Moderne Topobjekte in besten Lagen mit guter Anbindung und hohen Annehmlichkeiten für die Mitarbeiter bleiben mit Blick auf den Fachkräftemangel gefragt, auch und gerade vor dem Hintergrund der neuen hybriden Arbeitswelt. Mehr mobile Arbeit wird sich mit dem sukzessiven Auslaufen der Mietverträge im Flächenbedarf der Unternehmen niederschlagen. Märkte wie Amsterdam und Stockholm sind jedoch Beispiele dafür, dass Büromärkte trotz höherer Homeoffice-Quoten funktionieren. Der Druck auf Eigentümer veralteter nicht marktkonformer Objekte selbst in guten Lagen wird stark zunehmen, vor allem auch vor dem Hintergrund von ESG und verschärfter CO₂-Vorgaben. □

PRO UND CONTRA DER AUTOMATISIERTEN DISCOUNTED-CASH-FLOW-BEWERTUNG

Fahrländer Partner Raumentwicklung, kurz FPRE, ist ein privates, unabhängiges Beratungs- und Forschungsunternehmen. Seit der Gründung im Jahr 2006 befasst sich FPRE als digitaler Daten- und Modellprovider schwerpunktmäßig mit der automatisierten Immobilienbewertung und -analyse von Wohn- und Gewerbeimmobilien. Ein weiterer Fokus liegt auf der digitalen Bereitstellung von Standortdaten und Lageratings. Mit hedonischen und anderen analytisch-statistischen Modellen bietet FPRE Lösungen für fast alle immobilienökonomischen Fragestellungen. Hauptzielgruppen sind private und institutionelle Investoren, Projektentwickler, Makler- und Beratungsunternehmen, Asset Manager sowie Gutachter, Finanzdienstleister und die Öffentliche Hand. Neben dem Hauptsitz in Zürich unterhält FPRE Niederlassungen in Frankfurt am Main und Bern.

Gesprächspartner Dr. Stefan Fahrländer ist Gründer der Fahrländer Partner AG. Er ist einer der führenden Experten im deutschsprachigen Raum für die hedonische Immobilienbewertung und -analyse. Mit seinem Unternehmen FPRE bietet er seit mehr als 15 Jahren automatisierte Bewertungsmodelle und digitale Standortdaten für die Immobilienbranche.

Herr Dr. Fahrländer, wie funktioniert die Discounted-Cash-Flow-Bewertung?

Stefan Fahrländer (SF): Wie der Name schon sagt, bewertet die DCF-Methode den „abgezinsten Zahlungsstrom“ einer Immobilieninvestition. Mit dem Begriff des „Abzinsens“ wird die Berechnung des heutigen Werts einer zukünftigen Zahlung beschrieben. Im Falle einer Immobilie ist dies der Verkauf eines Objekts nach einem bestimmten Zeitraum. Grundsätzlich wird der Saldo der zukünftigen Einnahmen und Ausgaben (Cash-Flows) ermittelt und mit objekt- und lagespezifischen Zinssätzen diskontiert. Die Berechnung erfolgt also auf Basis des Barwertes bzw. gemäß der Kapitalwertmethode der Investitionsrechnung.

Was sind die Vorteile des DCF-Verfahrens?

Dr. Fahrländer: Die großen Vorteile des DCF-Verfahrens werden in seiner Übersichtlichkeit und Transparenz gesehen. In der Tat werden die mit der Immobilie verbundenen Zahlungsströme und die Annahmen des Wertermittlers periodengerecht offengelegt. So ist klar ersichtlich, wann etwa aufgrund auslaufender Mietverträge mit Leerständen zu



30 JAHRE
VERTRAUEN.
WERTSCHÖPFUNG.
WEITBLICK.

#aktiverimmobilienmanager

Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

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

Wir laden Sie ein, dabei zu sein!

www.realisag.de 

Deals

Oestrich-Winkel: Die **ATR - Audio Trade Hi-Fi Vertriebsgesellschaft mbH** mietet 1.929 qm Logistik- und Lagerfläche in der Rheingaustraße 19a. ATR bezog das Objekt im April 2023 vorerst als Untermieter des bestehenden Mieters **WILDE Cosmetics**. Ab Juni 2024 wird ATR die Flächen dann als alleiniger Mieter übernehmen. Vermieter ist die **Erka Vermögens- und Grundstücksverwaltung GmbH & Co. KG. NAI apollo** für den Vermieter beratend tätig.

Koblenz: **VGP NV** vermietet rd. 28.000 qm Gewerbefläche an einen Anbieter von nachhaltigen, unbegrenzt recyclebaren Metall- und Glasverpackungen im VGP Park Koblenz. Der Einzug ist für das 1. Quartal 2024 geplant. Beim langfristigen Mietvertragsabschluss war **Realogis** vermittelnd tätig. Der Kunde mietet neben einer reichhaltigen Lagerfläche auch Büro-, Sozial- und Technikflächen, ein Coil-Lager sowie PKW-Stellplätze an.

Eschborn: Die **memox Deutschland GmbH** schließt einen langfristigen Mietvertrag über rund 840 qm im Maxxon, Frankfurter Straße 10-14 ab. **Blackolive** war beratend für den Mieter tätig und **Colliers** für den Eigentümer **Real Capital Holding**.

Hamburg: **Avison Young** hat rund 700 qm Büroflächen im Zurich Haus an die **Kelly Services GmbH** vermietet. Eigentümer der Immobilie in der Domstraße 17-21 ist die **Zurich Gruppe Deutschland**. Beraten wurde sie von **BNPPRE**.

rechnen ist, ob Incentives wie Mietausfallzeiten zu berücksichtigen sind oder wann technische Anlagen erneuert werden müssen. Anstehende Ausgaben für Renovierungen oder Umbauten können exakt eingeplant und in dem betreffenden Jahr angesetzt werden. Investoren erhalten also eine sehr gute Grundlage für ihre Liquiditätsplanung. In der Zukunft geplante ESG-Investitionen lassen sich auf diese Weise sehr gut in die Kalkulation einbeziehen.

Und die Nachteile?

Dr. Fahrländer: Auch die Nachteile sind Folge der genannten Transparenz. So können die offengelegten Bewertungsansätze im nachhinein widerlegt werden, falls ein anderes Szenario eingetreten ist. Und auch im Vorfeld kann es Uneinigkeit über die getroffenen Annahmen geben, was die Kritikanfälligkeit fördert. Die Methode erfordert in der Tat an mehreren Stellen Prognosen, die strittig sein können. In welcher Höhe wird der jährliche Cash-Flow angesetzt? In welchem Ausmaß werden Steuern und Abgaben berücksichtigt? Zu welchem Zinssatz wird diskontiert? Es fließen also subjektive Prognosen in Hinblick auf die künftige Marktentwicklung in die Wertermittlung ein. Die in Deutschland fehlende gesetzliche Regelung des Verfahrens tut ihr Übriges.

Gibt es ähnlich wie bei den anderen Bewertungsverfahren regulative Vorgaben?

Dr. Fahrländer: Das DCF-Verfahren für die Bewertung von Immobilien ist nicht normiert. Dementsprechend gibt es einfache und kompliziertere Varianten und zudem länder- und marktspezifische Besonderheiten. Anhaltspunkte liefern die International Valuation Standards (IVS).

Warum spielt die DCF-Methode in der deutschen Verkehrswertermittlung eine eher untergeordnete Rolle?

Dr. Fahrländer: Das DCF-Verfahren nach internationalem Verständnis wird in Deutschland meist als nicht geeignet für die Verkehrswertermittlung angesehen. **Dementsprechend wurde das DCF-Verfahren auch nicht in die ImmoWertV aufgenommen. Das dort bevorzugte mehrperiodische Ertragswertverfahren ist kein DCF-Verfahren internationaler Prägung.** Am Ende entscheiden die Eingangsgrößen, die Modellqualität und die Erfahrung der Wertermittler mit dieser Methode, ob das DCF-Verfahren zur Marktwertermittlung geeignet ist.

Welche Vorbehalte gibt es in Deutschland?

Dr. Fahrländer: Das DCF-Verfahren nach internationalem Verständnis wird in Deutschland als „Prognoseverfahren“ bezeichnet. Man sieht den Anwendungszweck hierzulande eher in der Bestimmung investorenspezifischer Verkaufsmindestpreise oder Einkaufshöchstpreise. Wegen der prognostischen Elemente und der Schwierigkeiten bei der Bestimmung marktgerechter Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze können Marktwerte nach dieser Einschätzung nur bedingt generiert werden. Die Kritik zielt also auf mögliche Fehlerquellen und Manipulationsmöglichkeiten ab.

Wie ist die Lage in der Schweiz?

Dr. Fahrländer: Andere Länder wie die Schweiz teilen die beschriebene Skepsis nicht in gleichem Maße. In der Schweiz wird das DCF-Verfahren bei größeren Renditeimmobilien generell zur Marktwertermittlung eingesetzt. Dies wird von institutionellen Investoren so gefordert und vorausgesetzt. Auch in den USA sind Bewertungen mit dem DCF-Verfahren marktüblich. ▶

Auch in Großbritannien ist der Einsatz der DCF-Methode seit langem üblich. Wie sehen Sie die dortige Diskussion?

Dr. Fahrländer: Neben der Berücksichtigung von Mietwachstumsaussichten müssen vermehrt auch ESG-Gesichtspunkte in die Kosten- und Nutzenbetrachtung einfließen. Die DCF-Methode kann diese wirtschaftlichen Auswirkungen recht gut quantifizieren. Deshalb ist auch in Großbritannien eine Hinwendung zur DCF-Methode erkennbar. Aktuell dreht sich dort die Diskussion um die Differenzierung zwischen Marktwert und Investitionswert. Letztlich geht es auch dort um das Verständnis, wie der Markt Abzinsungssätze bewertet und Wachstumschancen einschätzt. Mit wissenschaftlich fundierten Datensätzen lassen sich derartige Überlegungen zumindest stützen.

Inwieweit beeinflusst die DCF-Methode die Bewertungspraxis?

Dr. Fahrländer: Es wird zumindest vermehrt über interne Renditen, „Hurdle Rates“, Mietwachstum oder explizite Kosten gesprochen. Es wird über Wachstum nachgedacht, was in der derzeitigen inflationären Wirtschaft wichtig ist. Und es werden Transaktionsnachweise mit Hilfe von DCF-Modellen analysiert, um marktbeobachtete Diskontierungssätze zu erhalten. Die Bewertung wird also insgesamt analytischer und damit auch datenhungriger. Gleichzeitig wird der Vorwurf der Rückwärtsgewandtheit entkräftet, was gerade in Zeiten schneller Marktbewegungen wichtig ist.

Für welche Marktakteure und Marktbereiche eignet sich das DCF-Modell?

Dr. Fahrländer: Die DCF-Methode ermöglicht eine exakte Beurteilung des Barwertes der Immobilie unter Berücksichtigung zukünftiger Erträge und Aufwendungen. Deshalb eignet sich die Discounted-Cash-Flow-Methode in besonderem Maße zur Risikoquantifizierung bei Immobilienkäufen und -verkäufen. Fast alle Asset Manager und professionellen Investoren arbeiten deshalb mit mehr oder weniger automatisierten DCF-Modellen. Sehr häufig kommen hierbei auch einfache Excel-Modelle zur Anwendung. Besonders beliebt ist die Discounted-Cash-Flow-Methode bei internationalen Investoren. Banken, Berater und Wirtschaftsprüfer nutzen sie, um Investitionsentscheidungen durch eine bessere Vergleichbarkeit zu erleichtern und zukünftige Renditechancen zu berechnen.

Wie lässt sich die DCF-Bewertung automatisieren?

Dr. Fahrländer: DCF-Modelle sind im Prinzip simple Gebilde. Entscheidend für das Ergebnis ist die Qualität der eingegebenen Ausgangsgrößen und Annahmen. Und genau an dieser Stelle setzt auch die Automatisierung an. Zeitgemäße

Modelle liefern je nach Objekt und Nutzungsart spezifische Systemvorschläge zu Diskontierungssätzen, Makro- und Mikrolage-qualitäten, kurz- und langfristigen Teuerungsraten, Sollmieten und Kostenansätzen. Zudem sollten die wesentlichen Ergebnisse auch in Form von Schaubildern und die Gesamtbewertung als Dokument zur Verfügung gestellt werden. Im Optimalfall werden die eingegebenen Daten direkt auch für eine ergänzende Ertragswertberechnung gemäß ImmoWertV genutzt.

Fazit

SF: Es ist offensichtlich, dass sich die Discounted-Cash-Flow-Methode in besonderem Maße zur Risikoquantifizierung bei Immobilienkäufen und -verkäufen eignet. Damit ist sie für Asset Manager und Investoren die Bewertungsmethode der Wahl. Aufgrund regulatorischer Vorgaben kann die DCF-Methode in Deutschland in der täglichen Bewertungspraxis bis auf weiteres hingegen nur eine untergeordnete Rolle spielen. Der Trend zu automatisierten Bewertungsverfahren, ob Vergleichswert- oder DCF-Methode, ist aber auch hierzulande zu beobachten und aus meiner Sicht vorteilhaft. □

AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „IMMOBILIEN INTERN“

immobilien intern

Die geldwerten **markt intern**-
Informationen rund um die Immobilie

Der vertrauliche Informations- und Aktionsbrief • aktuell • kritisch • unabhängig • anzeigefrei • international

Ausgabe Nr. immo 09/23 | Düsseldorf, 3. Mai 2023 | 33. Jahrgang | ISSN 1431-1275

▪ **Teurer Scheidungsverkauf einer Immobilie** ▪ **Kein Aprilscherz: Barzahlungsverbot bei entgeltlichen Immobilienerwerben** ▪ **Herausgeberkommentar: Ampelkoalition zündet „Atombombe“ durch Sanierungspflichten** ▪ **Reservierungsgebühren für Makler sind unwirksam** ▪ **Mieterhöhung: Berücksichtigung eines wohnwertmindernden Merkmals** ▪ **Als Beilage: MIPIM 2023 – Weckruf in die Immobilienbranche!** ▪ **Doch zuerst, liebe Leserin, lieber Leser, werfen wir einen kritischen Blick auf das neue Heizungsverbot:**

Steuerfalle bei erzwungenem GEG-Heizungswechsel

Bei der Androhung des flächendeckenden Umbaus der Wärmeversorgung hat bisher noch kein Vertreter der Bundesregierung über die steuerlichen Konsequenzen gesprochen, die

ein Verbot von Gas- und Ölheizungen bei Vermietern auslöst. Fakt ist: Durch die geplanten Änderungen des - Gebäudeenergiegesetzes (GEG) werden Wohneigentümer gezwungen, ihre mit fossilen Brennstoffen betriebenen Heizungen in den nächsten Jahren auszutauschen. Da in vielen Fällen die Gebäudehülle vorher saniert werden muss, wird dies private Eigentümer vor erhebliche finanzielle Probleme stellen. Denn ihr Eigenkapital ist häufig in der Immobilie gebunden. Die Aufnahme eines Darlehens ist besonders älteren Eigentümern aufgrund der Regelung in der EU-Kreditrichtlinie schon aus rechtlichen Gründen nicht möglich. Darüber hinaus scheuen ältere Menschen meist davor zurück, ein größeres Darlehen aufzunehmen, um ihren Kindern keine Schulden zu hinterlassen. Bei Immobilien außerhalb der Ballungsräume oder solchen mit einer schlechten Bausubstanz stellt sich auch die Frage, ob sich die Investitionen jemals amortisieren. Die Altersversorgung vieler privater Vermieter wäre damit auch gefährdet.

Zwar stellt der Staat finanzielle Hilfen in Aussicht, gleichwohl ist damit zu rechnen, dass viele Eigentümer ihre Immobilie mit Wertabschlägen verkaufen müssen. Dies vor allem, da die Kosten für den Austausch der Heizung und die Umrüstung des Gebäudes eingepreist werden, was den Kaufpreis erheblich mindern wird. Der Erwerber wiederum muss aus steuerlichen Gründen mit größeren Investitionen mindestens drei Jahre warten. Andernfalls würden die Kosten – soweit sie mehr als 15 % des Gebäudewertanteils der Anschaffungskosten betragen – als anschaffungsnahe Herstellungskosten i. S. d. § 6 Abs. 1 Nr. 1a EStG eingestuft. Diese Grenze wird schnell überschritten, da sämtliche während dieser Frist entstehenden Kosten zusammengerechnet werden. Entsprechende Aufwendungen können dann nur in Höhe der für das Gebäude zulässigen AfA (Absetzung für Abnutzung) von 2 bzw. 2,5 % als Werbungskosten abgezogen werden. Daher unterlassen Erwerber in den ersten Jahren nach dem Erwerb regelmäßig sämtliche Modernisierungen.

Der Immobilienverband Deutschland (IVD) fordert daher u. E. zu Recht, diese Sondervorschrift ersatzlos zu streichen. Es ist widersprüchlich, auf der einen Seite immer wieder neue Fördermittel zu versprechen und in Aussicht zu stellen, auf der anderen Seite aber die steuerlichen Hemmnisse bestehen zu lassen. Zumindest sollte die Ausnahmeregel des § 6 Abs. 1 Nr. 1a Satz 2 EStG um Maßnahmen zur energetischen Verbesserung i. S. d. § 555b BGB erweitert werden. Nach dieser Ausnahmegesetzgebung im EStG gilt die Regelung zu den anschaffungsnahe Herstellungskosten nicht für Erweiterungen i. S. d. § 255 Abs. 2 Satz 1 HGB sowie für Erhaltungsarbeiten, die üblicherweise jährlich anfallen. Zur Definition der begünstigten Maßnahmen könnte man auf § 555b Nr. 1 und 2 BGB Bezug nehmen. In dieser Vorschrift sind Modernisierungsmaßnahmen geregelt, durch die Energie nachhaltig eingespart wird. Der geplante Zwang zum Austausch der Hei-

zung in dem GEG stellt ein Sonderopfer der Immobilieneigentümer dar. Der Schutz des Klimas ist eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe, die deshalb auch von der gesamten Gesellschaft getragen werden muss (siehe hierzu auch den Kommentar auf Seite 3). □

WOHNUNGSZYKLUS VERLÄUFT NACH LEHRBUCH

Empirica beschreibt Ablauf der Zykluswende

Der in seinen Warnungen seit Jahren umstrittene Wohnungsspezialist empirica sieht eine bislang lehrbuchhafte Zykluswende. Es platze keine Blase. Der Markt durchlaufe verschiedene Stufen. (WR)

In Stufe 1 versuchten zunächst viele auf den anstehenden Zinszug aufzuspringen und trieben so trotz negativer Zinssignale die Preise noch weiter nach oben. In Stufe 2 versuchte man möglichst lange die hohen Schaufensterpreise aufrechtzuhalten. In Stufe 3 komme es früher oder später zu einem Herdentrieb. Spätestens wenn Neuvertragsmieten sinken oder gar Leerstände steigen, bröckeln die Preise bald flächendeckend. Aber diesmal zeige sich eine Abweichung. Durch den Einbruch des Neubaus werde es weder Leerstände noch sinkende Mieten geben. **Bei einer reinen Zinssteigerung von 1% auf 4%, wäre die Lage wohl katastrophal.** So bremsen aber andere Faktoren die Preisentwicklung. „Der Immobilienbrief“ hat deshalb klar unterschieden zwischen den „Mathematik“-Immobilien der institutionellen Portfolio-Investoren und den Eigennutzer-Immobilien bzw. auch Einzeleigentumsimmobilien mit anderen Investitionskriterien.

Wie bereits im letzten Quartal weisen It, **empirica** derzeit nach wie vor alle Großstädte ein „eher hohes“ Blasenrisiko auf. Im Ergebnis indiziert der empirica-Blasenindex jetzt für 349 von insgesamt 400 Kreisen ein mäßiges bis hohes Blasenrisiko. Im Vorquartal waren es noch 359, vor drei Jahren 238. □



Deals

Budapest: CA Immo verkauft das 14.200 qm große Bürogebäude Vizivaros Office Center im Büroteilmarkt „Central Buda“ an den von der **FLE GmbH** gemanagte Immobilienfonds **FLE SICAV FIS**. Das Gebäude war Ende 2022 zu 96% vermietet. **CBRE Hungary** fungierte als Berater in Finanz- und Immobilienbelangen, **Cerha Hempel Hungary** als Rechtsberater von CA Immo.

Wien: **BNP Paribas Real Estate Investment Management (REIM) Germany** hat den rd. 18.000 qm großen Bürokomplex InnoPlaza an die **ARE Austrian Real Estate** für den **Next Estate Income Fund II** verkauft. Das Gebäude am Wienerberg ist aktuell von großen Unternehmen sowie an zwei Mietparteien aus dem behördlichen und öffentlich-rechtlichen Bereich vermietet. **CBRE** sowie **OTTO Immobilien** waren vermittelnd tätig.

München: **Cappgemini** verlängert im TakeOff und belegt im Rahmen eines hybriden Arbeitsplatzkonzeptes weiterhin ca. 13.000 qm Fläche. Eigentümerin der Immobilie ist eine Gesellschaft der **Talanx AG**, vertreten und beraten durch die **Ampega Asset Management**.

Weiden: **CTP Deutschland** erwirbt mit dem ehemaligen Zentrallager der **A.T.U Auto-Teile-Unger Handels GmbH & Co. KG (ATU)** eine Bestandsimmobilie auf einer Grundstücksfläche von ca. 84.000 qm. Das Unternehmen plant die Generalüberholung der Immobilie im Gewerbegebiet Nord nach Maßgabe von ESG-Nachhaltigkeitskriterien.

PRIVATE KÄUFER PASSEN SICH DEM NEUEN ZINSNIVEAU AN

Keine Zinswende in Sicht

Nach einem verhaltenen Jahresstart zeichnete sich im März eine Trendwende im Neugeschäft für Wohnungsbau- und Hypothekarkredite an private Haushalte ab. (CW)

Jüngsten **Bundesbank**-Daten zufolge stieg das Neukreditvolumen im März auf 15,3 Mrd. Euro, rd. ein Viertel mehr als im Februar (+27%). Die Kaufinteressenten scheinen sich somit allmählich auf die neuen Zinsgegebenheiten bei Hypothekendarlehen einzustellen, so **Benjamin Papo**, Vorstandsvorsitzender der **Hüttig & Rompf AG**. Lt. der **Interhyp AG** lautet das „new normal“ bei den Bauzinsen 3,5 bis 4,0%. Das Bauzins-Trendbarometer, für das Interhyp monatlich Zinsexperten befragt, zeigt auf absehbare Zeit schwankende Konditionen. Im April hatten sich die Konditionen für zehnjährige Baudarlehen in einem Korridor von etwa 3,7 bis 3,9% unter Schwankungen seitwärts bewegt. Die Immobilienpreise stabilisieren sich nach neusten Auswertungen ebenso auf dem aktuellen Niveau wie die Zinsen für Darlehen. Dieses neue Normal eröffnet lt. Interhyp durchaus Einstiegschancen. Aus Sicht alter Fahrensleute ist das ein nach wie vor niedriges Zinsniveau, das durchaus als Kompromiss zwischen Finanzierbarkeit und Wiedergewinnung der Handlungsfähigkeit der Notenbanken gesehen werden kann. □

TRENDS IM IMMOBILIENJAHR 2023

Zins- und Baukosten belasten, Wohnflächenbedarf pro Peron dürfte sinken

Wie immer und jedes Mal überraschend sinkt bei steigenden Preisen und Zinsen der Wohnflächenbedarf. Aktuell befragte die Berlin Hyp für das Trendbarometer rd. 215 Immobilienfachleute zu ihren Einschätzungen. Als prägendsten Faktoren identifizierten 100% der Befragten das Zinsniveau. (CW)

Weitere bestimmende Faktoren sind die Baukosten mit 73% Zustimmung, gefolgt von politischen Rahmenbedingungen mit 58% und der Kaufpreisentwicklung mit 46%. Der Krieg in der Ukraine wird lediglich von 11% der Befragten als bestimmender Faktor gesehen. Die wirtschaftliche Lage mit 9% und die demografische Entwicklung mit 2% werden ebenso wie andere exogene Schocks mit 1% eher als unwichtig angesehen. Deutschland als "sicherer Hafen" ist mit 0% Zustimmung auf dem letzten Platz wohl in der Realität versandet.

Der Wohnflächenbedarf pro Person wird von den Befragten aufgrund von ESG-Themen und den steigenden Heizungs- und Energiekosten als rückläufig eingeschätzt. Ein Drittel der Umfrageteilnehmer gehen mittel- bis langfristig von einem sinkenden Wohnflächenbedarf pro Person aus. 41% sehen unentschieden keine Veränderung. Der Städteboom könnte lt. Trendbarometer bald zu Ende sein. So gehen 60% von einem zunehmenden, bzw. stark zunehmenden Zuzug ins Umland dann aus, wenn der Trend zum mobilen Arbeiten anhält. Um neuen bezahlbaren Wohnraum schaffen zu können, bedarf es nach 70% der Befragten einer Flexibilisierung, Digitalisierung und Vereinheitlichung des Baurechts, dicht gefolgt von der Bereitstellung von Fördermitteln mit 65%. Das Forcieren von seriellem und modularem Bauen sehen 49% der Befragten als mögliche Maßnahme. □

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, Caroline Rohmert, Petra Rohmert, Werner Rohmert, Prof. Dr. Günter Vornholz, Constanze Wrede

Hrsg.: Werner Rohmert

Recht / Anlegerschutzrecht:

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

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

Wissenschaftliche Partner:

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

Verlag:

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

Vorstand: Werner Rohmert

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

Unsere Bankverbindung erhalten Sie auf Anfrage.

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

BAUGENEHMIGUNGEN STÜRZEN UM EIN VIERTEL

Seit Mai 2022 rückgängige Genehmigungen

Die ideologiegetriebenen Ansagen des grünen Ampelspektrums entpuppen sich immer mehr als Utopien-Sammlung. (CW)

„Der Immobilienbrief“ wies Sie bereits letzten Herbst auf eine realistische „200.000 Neubauwohnungen“ Perspektive hin. In den ersten 2 Monaten des Jahres 2023 stürzten lt. **Statistischem Bundesamt** (Destatis) mit 44.200 Baugenehmigungen für Wohnungen die Zahlen um 13.500 Genehmigungen oder rund ein Viertel (-23,4%) im Vorjahresvergleich ab. Dabei sind die Genehmigungen nicht nur bei den Ein- und Zweifamilienhäusern mit -28,4% bzw. -52,4% stark rückläufig, sondern auch bei den Mehrfamilienhäusern (-23%), Nach Einschätzung des **Deutschen Baugewerbes** ziehen sich immer mehr Investoren angesichts drastisch gestiegener Bauzinsen und hoher Materialpreise vom Mietwohnungsbau zunächst zurück. Seit Mai 2022 sinkt die Anzahl der erteilten Genehmigungen kontinuierlich. Steigende Kosten, langsame Baugenehmigungen und schlechtere Finanzierungsbedingungen seien die Gründe. **Felix Pakleppa**, HGF des Deutschen Baugewerbes, warnt vor einer Abwärtsspirale am Bau. □



Uns steht dieses Jahr ein ganz besonderes Doppel-Jubiläum ins Haus, das wir mit einem Special begehen werden. Am **07. Juli erscheint unsere 555ste Ausgabe von „Der Immobilienbrief“**, mit der wir gleichzeitig unser **22-jähriges Bestehen** feiern dürfen. Die doppelte „Schnapszahl“ sehen wir als Grund zum Feiern – ganz besonders in einem Umfeld, das der Immobilienbranche derzeit das Feiern verleidet. Unsere Sonderausgabe möchten wir mit denen gemeinsam verbringen, die sich noch nicht im Spardiktat selber aufgegeben haben.

Wir würden uns freuen, wenn Sie uns bei dieser Ausgabe mit einer Anzeige unterstützen würden. Gerne können Sie auch einen kleinen Beitrag beisteuern, vielleicht in Form eines Grußwortes oder eines Beitrages zum Thema: Was hat sich seit der ersten Ausgabe von „Der Immobilienbrief“ 2001 in der Immobilienbranche verändert. Wenn Sie einen inhaltlich interessanten Beitrag haben, freuen wir uns auch bei anderen Gelegenheiten darüber.

Da wir planen, die Jubiläumsausgabe auch zu drucken, wäre der Abgabeschluss für Ihren Beitrag der 30. Juni 2023.

Unsere Anzeigenpreise sind, seit es den Euro gibt, unverändert:

1/1 Seite: 3.500,- Euro

1/2 Seite: 2.500,- Euro

1/4 Seite 1.750,- Euro jeweils zzgl. MwSt.

Gern verlinken wir Ihre Anzeige zu einer URL Ihrer Wahl. Für Buchungen, Fragen und Anregungen kommen Sie einfach auf uns.

Ansprechpartner: Werner Rohmert, Constanze Wrede und Marion Götza unter info@rohmert.de oder 05242/901250.

Kurz berichtet

Gymnasium nutzt Büroraum

Die erste Schule, die in einem angemieteten ehemaligen 16.000 qm großen Bürogebäude untergebracht ist, ist nun fertiggestellt. Am 1. September 2022 war der erste Bauabschnitt des Bürogebäudes an der Aachener Straße 744-750 durch die private Gebäudeeigentümergeellschaft an die Mieterin **Stadt Köln** übergeben worden. Die Stadt Köln hat das Gebäude mit Beginn der Übergabe für 30 Jahre angemietet.



Foto: NIO

NIO eröffnet Filiale in Düsseldorf

Die chinesische Premium-Elektroautomarke **NIO** wird ihre Wagen künftig auch in Düsseldorf anbieten. Dazu hat das Start-up knapp 700 qm im Geschäftshaus am zentralen Joachim-Erwin-Platz 3 angemietet. Eigentümer ist ein institutioneller Investor.

Gastrokonzept Tasty eröffnet Filiale in Düsseldorf

In der Düsseldorfer Altstadt eröffnet ein neues Gastronomiekonzept: Die **Genc Fast Casual Systemgastronomie GmbH** wird den zweiten Tasty-Standort in Deutschland nach Gelsenkirchen eröffnen. Dazu hat das Unternehmen 420 qm in der Neustraße 16 angemietet. Das Ladenlokal war zuvor über Jahrzehnte von **McDonald's** genutzt worden. Eigentümer des Geschäftshauses nahe der Heinrich-Heine-Allee ist ein privater Investor.

Kölner Investmentmarkt kühlt sich ab

Der Kölner Investmentmarkt hat im ersten Quartal 2023 deutliche Einbußen erfahren. Gegenüber dem Vorjahresquartal sank das Transaktionsvolumen um 56% auf etwa 270 Mio. Euro ab. Damit blieb das Ergebnis erstmals seit 2016 in einem 1. Quartal unterhalb der 300-Mio-Eur-Marke. Im Fünfjahresvergleich entspricht das einem Minus von 50%; im Zehnjahresvergleich beträgt der Verlust etwa 38%.

Knut Kirchhoff, Niederlassungsleiter **JLL Germany**: „Im ersten Quartal gab es sieben Transaktionen und damit deutlich weniger als die 18 Deals, die wir noch im 1. Quartal 2022 registrieren konnten.“ Mit einem Anteil von 86% hat die Assetklasse Büro das Transaktionsvolumen deutlich dominiert. Einen ähnlich hohen Wert gab es in keiner anderen Big-7-Stadt. Den zweitgrößten Anteil machten mit 11% Logistik- und Industrieimmobilien aus. Am meisten investierten die Käufer, die in diesem Quartal ausschließlich national waren, in Core-Objekte, die etwa 43% am Volumen ausmachten. Der Anteil von Core Plus und Value add lag bei jeweils 28%.



Deutlich gestiegen sind die Spitzenrenditen: Im Segment Büro lagen sie im 1. Quartal bei 3,55% und damit 100 Basispunkte höher als im Vorjahresquartal. Um 95 Basispunkte auf 3,95% legten die Spitzenrenditen für Logistik-Objekte zu, Highstreet-Objekte erzielten 3,7% bei einem Zuwachs von 40 Basispunkten.

„Die Nachfrage auf dem Kölner Investmentmarkt ist groß, es finden allerdings nur wenige Transaktionen statt, da die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern noch zu unterschiedlich sind und Preisadjustierungen nur selten stattfinden. Je mehr Deals allerdings auf dem neuen Preisniveau stattfinden, desto mehr Evidenz haben die Investoren. Dadurch dürfte der Markt auch wieder anziehen“, sagt **Kirchhoff**.

Auch die **BNP Paribas Real Estate** registrierte für das 1. Quartal 2023 mit Blick auf das schwierige Konjunktur- und vor allem Finanzierungsumfeld ein Verkaufsvolumen von lediglich rund 50 Mio. Eur. Nach den starken Zinserhöhungen der großen Notenbanken sind die Marktteilnehmer weiterhin auf der Suche nach einem günstigen Preisniveau.

Auch wenn aufgrund der bislang sehr geringen Anzahl an Verkaufsfällen strukturelle Aussagen zum Marktgeschehen nur eine eingeschränkte Aussagekraft haben, ist es doch bemerkenswert, dass sich alle getätigten Transaktionen im Marktsegment zwischen 10 und 25 Mio. Euro abgespielt haben. Größere Verkäufe ab 50 Mio. Euro haben demgegenüber bislang noch nicht stattgefunden. „Dies kann als Indiz dafür angesehen werden, dass der Preisfindungsprozess außerhalb des großvolumigen Core-Segments bereits deutlich weiter fortgeschritten ist“, so **Jens Hoppe**, Geschäftsführer der BNP Paribas Real Estate GmbH und Kölner Niederlassungsleiter.

Renditen steigen

Die positive Entwicklung des Kölner Investmentmarkts hat die Preise in den letzten Jahren deutlich steigen lassen, sodass Köln in relativ kurzer Zeit Anschluss an das Niveau der übrigen großen Investmentstandorte gefunden hat. Vor diesem Hintergrund ist es nicht überraschend, dass die Netto-Spitzenrenditen für Bürohäuser im Zuge der erfolgten Zinserhöhungen der großen Notenbanken noch einmal deutlich um 25 Basispunkte auf jetzt 3,55 % zugelegt haben. Gleiches gilt für innerstädtische Geschäftshäuser, wo sie um 10 Basispunkte auf ebenfalls 3,55% angezogen haben. Im Logistiksegment notieren sie aktuell bei 3,95 %. □