

DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

Nr. 560 | 40. KW | 02.10.2023 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

Brief



Adobe Stock

Sonderausgabe
zur Internationalen Fachmesse
für Immobilien und Investitionen
vom 4. - 6.10.2023



rohmert-medien.de

Inhaltsverzeichnis

Erweiteres Editorial von Werner Rohmert	3
PLATOW-Investorenforum zeigt „Zeit der Chancen“ auf (Rohmert)	11
PLATOW Immobilien Award - The winner is...	13
bulwiengesa: Bei welchen Renditen springt der Markt wieder an? (Rohmert)	17
Stimmung der Immobilienwirtschaft zieht weiter ins Tal (Rohmert)	19
C&W: Wohninvestoren erwarten Preissenkungen (Rohmert)	21
Catella Market Tracker: „Mysterium Büro?“ (Rohmert)	22
UBS Global Real Estate Bubble Index: Frankfurt und München trotz Korrektur überbewertet (Rohmert)	23
Dahler: Einbrüche auf dem Frankfurter Premium-Wohnimmobilienmarkt (Wrede)	31
IS24: Deutsche Eigentümer wollen in nächster Zeit nicht sanieren (Wrede)	31
Hahn: Vorsichtiger Optimismus bei Handel- und Immobilieninvestoren (Rohmert)	32
BF.direkt: Stimmung bei Immobilienfinanzierern sinkt auf Rekordtief (Wrede)	33
EPX: Hauspreise gaben auch im August weiter nach (Wrede)	34
Impressum	42

Autoren der heutigen Ausgabe:

Dr. Gudrun Escher; Dr. Stefan Fahrländer; Daniela Fischer; Markus Gotzi; Dr. jur. habil Karl-Georg Loritz; Prof. Dr. Steffen Metzner; Tobias Nöfer; Sabine Richter; Werner Rohmert; Winfried D.E. Völcker; Holger Weber; Constanze Wrede.

Fremdbeiträge

Hotelmärkte im Aufwind (Daniela Fischer)	21
Wohnungsmärkte in deutschen Metropolen (Prof. Dr. Steffen Metzner)	24
Freiheit Emscher: Eine historische Chance für das Ruhrgebiet (RAG Montan Immobilien)	29

Aus unserer Medienkooperation mit „immobilien intern“

Ampel erhält Lufthoheit über Heizungskeller	34
--	----

Interview

mit Dr. Stefan Fahrländer , Fahrländer Partner AG: Daten, Digitalisierung, Automatisierung	35
mit Holger Weber , Vorstand x-project AG : Auf Nummer sicher bei Berichtspflichten und EU-Taxonomie (Dr. Gudrun Escher)	37
mit Tobias Nöfer , Verband deutscher Architekten- und Ingenieurvereine: Abschied von der auto-gerechten Stadt? (Sabine Richter)	38
mit Winfried D. E. Völcker : Zur Lage der Hotellerie	40

Rubrik Steuer & Recht

Auswirkungen einer Insolvenz auf alternative Investmentfonds (Dr. Jur. habil Karl-Georg Loritz)	26
--	----

Fondsbesprechungen

Aktueller Kommentar und Streifzug durch die Fondsszene (Markus Gotzi)	43
---	----

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

Aurelis Real Estate, Bauwert Aktiengesellschaft, Branicks Group AG, BVT Unternehmensgruppe, Commercial Bank AG, Deka Immobilien Investment, Deutsche Bank Group, DF Deutsche Finance Holding AG, Empira AG, Fahrländer Partner AG, Garbe Unternehmensgruppe, HEP Kapitalverwaltung AG, IMMAC Holding GmbH, Jamestown US-Immobilien GmbH, Ökorenta GmbH, Preos Global Office Real Estate & Technology AG, RAG Montan Immobilien, Union Investment, Real I.S. AG, US Treuhand Verwaltungsgesellschaft mbH, vdp Research GmbH sowie HypZert, Verifort Capital Group GmbH und ZBI Zentral Boden Immobilien Gruppe.

Sehr geehrte Damen und Herren,

die **Expo Real** beginnt übermorgen. Die Zeit der Chancen beginnt: **Jetzt**. Der Start der größten Immobilienkrise der deutschen Nachkriegsgeschichte startet: **Jetzt**. „Wat den Eenen sin Uhl, is den Annern sin Nachtigall!“. Wer verliert? Wir, die wir Vergangenheit haben und die, die wir auf der Expo Real treffen. Wer wird die Chancen nutzen? Viele, die wir noch gar nicht kennen und die keine Vergangenheit haben. Im erweiterten Editorial gebe ich noch einmal einen kurz gefassten Überblick, was die Branche nach meinen Erfahrungen erwartet. **Apropos Krise, sind wir überhaupt in einer Krise? Schön wär's. Eine Krise geht vorbei. Eine Zeitenwende hinterlässt die Gestrigen**, die die Wende auf ein neues Niveau nicht schafften. Ich habe letzte Woche drei volkswirtschaftliche Vorträge gehört. Alles wird gut, nur für die nächsten Jahre wird Deutschland zu den Verlierern gehören. Immobilienwirtschaftlich haben wir die Ergebnisse des 3. Quartals noch nicht. Aber es sieht so aus, als wäre der Absturz weitergegangen. Tröstliches hören wir nur aus China und den USA. Da fängt es an, genauso mies auszusehen. Und die erfahrenen Matadore wie **Susanne Eickermann-Riepe** machen sich besondere Gedanken um unsere europäischen Nachbarn.

Das Ergebnis heiligt die fehlende Kritik. Die Laune der Immobilienwirtschaft bessert sich. Natürlich spreche ich vom **Ergebnis des Wohnungsgipfels** letzten Montag. **Ein flexibles Rückgrat bricht nicht so schnell, meinen jetzt auch die Grünen.** Ärgerlich nur, dass die Ideologie noch bis zur Abschaltung der Atomkraftwerke den Wendehals versteifte. **Macron** hat gerade noch einmal deutlich gemacht, dass ihm noch kein Wissenschaftler die Klimaneutralität ohne Atomkraft erklären konnte. Ich bin kein Fachmann. Ich glaube nur an den gesunden Menschenverstand. **Regenerative Energie gibt es auf der Welt genug – unglücklicherweise nur zum falschen Zeitpunkt und am falschen Ort.** Damit ist die Lösung doch ganz einfach: **Speicherung und Transport müssen gelöst werden.** Wasser und Biomasse reichen nicht für den Skontosatz des weltweiten Bedarfs. Die Vervielfachung regenerativer Energie löst das Problem des falschen Zeitpunktes und des falschen Ortes einfach nicht.

Zurück zur Expo Real: Auch diesmal wird es Wetten geben, wer nächstes Mal nicht mehr dabei ist. Letztes Jahr wetteten wir vor allem auf Projektentwickler und arbeiteten Überlebensfragen heraus. In den letzten Monaten häuften sich die falschen Antworten. Auch 100% Eigenkapital rettet Projektentwickler nicht, lernten wir von der **Project Gruppe**. Lassen Sie mich aber zunächst einmal in das Freuden-Geschwurbel über die guten Messezahlen und -erwartungen einspringen. Schließlich sehe ich die **größten Chancen der Immobilienwirtschaft** neben dem **Zusammenbruch des Neubaus** bei Wohnen und Gewerbe und der zumindest bei **Wohnen expandierenden Nutzer-nachfrage** darin, dass ein großer Teil der Branche aus

gleich ausgebildeten und gleich sozialisierten Matadoren der letzten 20 Jahre besteht, die sich in gleicher Sprache und Einstellung vielleicht gegenseitig an den Haaren aus dem Sumpf ziehen, wenn sie sich beim kleineren Nachbarn kräftig genug aufstützen können.

Sicherlich wird es lustig auf der Messe. Von den Kapitalanlagemessen früherer Krisen haben wir gelernt: Wer am lautesten im Champagner badet, ist meist als Erster nicht mehr dabei. Vermutlich wird es diesmal auch schon wieder großzügigere Besprechungsflächen geben. 469 Projektentwickler haben sich aber immer noch als Aussteller angesagt. Dazu kommen als Aussteller 172 Immobilieninvestoren, 130 Immobilienfinanzierer, 592 Immobiliendienstleister, 227 Betreiber, 336 Aussteller in den Wirtschaftsregionen, 36 Verbände, 18 Medien-Aussteller und noch einmal gut 200 Aussteller aus weiteren Bereichen. **Macht summa summarum knapp 2.200 Aussteller, soviel wie im Vor-Krisen- und Corona-Jahr 2019** mit 2.189 Ausstellern. Letztes Jahr waren es 1.887 Aussteller. Allerdings kamen „nur“ 40.000 Besucher nach 46.747 in 2019. Da dürften nach ersten Vorabschätzungen dieses Jahr aber wohl noch einmal 10% fehlen – mindestens.

Die **25 Jahre Expo Real** sind natürlich ein Grund zurückzuschauen. Ich habe einmal in meinem Archiv **geschaut, was ich 1998 zur 1. Expo Real schrieb**. Ich war jedesmal vor Ort. Ich gebe zu, viele Expos gingen in den letzten Jahren nahtlos ineinander über. Rekorde reihten sich aneinander. **Die Branche feierte den Niedrigzins und das ewige Wachstum.** An einzelne Messen kann ich mich kaum noch erinnern. Das erste **Lafontaine**-Jahr als Finanzminister machte 1998/9 vergleichsweise wenig Spaß. Aber da wir nicht wussten, was noch bis 2004/5 auf uns zukommen würde, waren wir trotz mieser Jahre vorher gut drauf. Richtig lustig war dann als nächstes die Finanzkrise, wenn **weltberühmte PE-Gesellschaften** sich auf einem leeren Stand mit Camping-Tisch, einem Stuhl und einer (1) platzhaltenden jungen Dame präsentierten. Wie ich Ihnen darauf im Frühjahrsspecial 2009 vorhersagte, leitete die Finanzkrise dann den breiten Boom der Immobilienwirtschaft ein. Seither wurde das Geld in die Häuser der Branche geschüttet, die sich weiter professionalisierten und ihre regelmäßigen Forderungen an die Politik absonderten.

Aber zurück zu 1998, ich schrieb: *„Insgesamt gaben sich mehr als 2 528 registrierte Fachbesucher aus 23 Ländern und 147 Aussteller auf der ersten großen Gewerbeimmobilienmesse in Deutschland die Hand. ... Die Golfschläger blieben zu Hause. ... Die Medien waren im Vorfeld kritisch mit der expo real umgegangen. Platow hatte seine Leser über den schleppenden Start bei den Ausstellerezusagen unterrichtet. Sogar Spekulationen über die Einmaligkeit der Messe waren laut geworden. ... Die Internationalität der expo real war in Richtung Westen noch unterentwickelt. ... (Fazit)*

und schnell behoben werden, kann es keine gute Entwicklung geben. Ich habe allerdings nicht den Eindruck, dass das im Verkehrsministerium und beim Eigentümer in der Deutlichkeit angekommen ist, geschweige denn ausreichende Maßnahmen getroffen werden.

„Der Immobilienbrief“: In London gilt die City-Maut als eine der wirksamsten Maßnahmen zur Verringerung der Autonutzung in Innenstädten. Ein Modell für Deutschland?

Tobias Nöfer: Wer London kennt, weiß, dass es keine Alternativen zur Reduktion des Autoverkehrs gab. Es hatte schon lange kaum einen zeitlichen Vorteil mehr gebracht, mit dem PKW in die Innenstadt zu fahren. Gleichzeitig ist der öffentliche Nahverkehr gut ausgebaut. In vielen deutschen Städten stehen wir noch nicht an dem Punkt, denn der autogerechte Umbau unserer Städte in den letzten 70 Jahren war so umfassend, dass der Autoverkehr noch nicht kollabiert - also wird eine solche Maut, in deutschen Städten auf mehr Widerstand treffen. Gleichwohl ist das Geld in einem freien Land wahrscheinlich immer noch das beste Mittel, zu regulieren. Da müssen wir jetzt durch.

„Der Immobilienbrief“: In Hamburg setzt die Politik recht brachial auf den Umbau zur Fahrradstadt. Der richtige Weg?

Tobias Nöfer: Man sollte nicht den Fehler machen, aus der heute autogerechten Stadt nun mit derselben Brutalität die fahrradgerechte Stadt machen zu wollen – keinem Verkehrsmittel ist Vorrang einzuräumen, auch das Auto sollte seinen Platz behalten. Es muss nur ein vernünftiges Verhältnis gefunden werden. Viele Stadtbewohner, wie zum Beispiel ältere Leute, sind schließlich auf das Auto angewiesen und haben Angst, ausgeschlossen zu werden. Es geht um ein ausgewogenes Miteinander und gegenseitige Rücksichtnahme. Wer diese Tugend, die lebenswichtig für funktionierende Städte ist, nicht draufhat, muss eben entschieden sanktioniert werden, das bleibt nicht aus.

„Der Immobilienbrief“: Private Pkw stehen zu rund 965 der Zeit und beanspruchen öffentlichen Raum. Wie sind hier Ihre Ideen?

Tobias Nöfer: Gerade den Innenstadtbewohnern ist eigentlich leicht klarzumachen, dass Carsharing ihnen viele Vorteile bringt. Doch ist das Angebot zu instabil, wie die vielen unterschiedlichen Anbieter der letzten Jahre zeigen. Wenn man nicht von einem dauerhaften und zuverlässigen Angebot ausgehen kann, schafft man das eigene Auto nicht ab, sondern lässt es am Straßenrand stehen, auch wenn es kaum bewegt wird. Auch hier sehe ich den Staat, also die Gemeinschaft, in der Pflicht, für ein stabiles Angebot zu sorgen, nicht nur die freie Wirtschaft, das Freiheitsversprechen Auto mit Alternativen einzulösen.

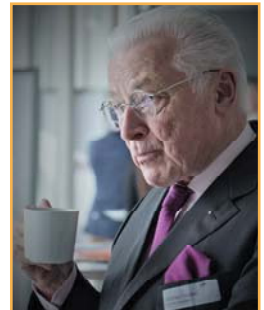
„Der Immobilienbrief“: Könnten Apps mit Empfehlungen für nachhaltige und attraktive Mobilität die Akzeptanz steigern?

Tobias Nöfer: Es gibt aus meiner Sicht gut funktionierende und ausgereifte Apps, die die Carsharing-Anbieter zur Verfügung stellen. Sicher geht es immer noch besser, aber das ist nicht mehr der Punkt. Die Verbreitung und Reichweite der erschlossenen Gebiete ist noch nicht ausreichend und letztlich der Preisunterschied zwischen privatem PKW und Carsharing nicht groß genug.

„Der Immobilienbrief“: Herr Nöfer wir danken Ihnen für das Gespräch ■

INTERVIEW ZUR LAGE DER HOTELLERIE mit Winfried D. E. Völcker

Die Hotellerie steht nach Beendigung der Pandemie immer noch auf der Patienten-Liste. Gab es 2019 noch 220.000 Hotel- und Gaststättenbetrieben im Lande, rd. 33.000 davon Beherbergungsbetriebe, schrumpfte die Zahl deutlich auf aktuell ca. 180.000 Betriebe, davon 30.000 Hotels, Hotels Garni und Gasthäuser. Klassische Vollhotels gibt es rund 13.000. Davon in privater Hand rund 70%. Der Rest ist Großhotellerie internationaler Art. Die bietet mit 30% aller Betriebe rund 70% der Gesamtkapazitäten. Man sagt ja, Völ(c)ker hört die Signale. Grund genug für „Der Immobilienbrief“ den uns verbundenen *5*MINUTEN*HOSPITALITY*EXPERTEN* Winfried D. E. Völcker über die Lage der Hotellerie zu befragen.



Winfried D. E. Völcker,
Hotelier & Gastronom

„Der Immobilienbrief“: Herr Völcker, sie führten Traumhotels, Grandhotels, Resorthotels, Flughafenhotels und die größten Kongresshotels in Südafrika, den USA und Deutschland. Sie drehten marode Läden und reanimierten Leichen aus den Kellern Frankfurter Banken. Woran kränken so viele Hotels?

Winfried D. E. Völcker: Im Grunde sind alle Beteiligten irgendwo mitverantwortlich. PKF fand vor einiger Zeit heraus, dass ca. 80% der kränkelnden oder sterbenden Hotels fröhlich und entspannt an den Start gingen, jedoch ohne klare Ziele. Etwa 40% machten gravierende Ermittlungsfehler oder gar keine „Marktstudie“, spart ja Geld. Ca. 60% leiden, weil in der Krise Planungswunden offen liegen: Falsche Konzepte, Kapazitäten, Kategorie. Falscher Betreiber. Brave „Go-for“ Typen anstatt echter Manager. Zum falschen Ambiente gesellen sich Produkte und Angebote, die die Kundschaft nicht wirklich will. Das schlägt zu Buche. Kardinalfehler beim Dauerpatienten „Hotel“ ziehen sich durch, von der Idee über Planung, Bau, Umbau, bis hin zum Exo-

dus. Da sind eine Menge Ego-Trips im Spiel. Liebenswerte, oft ahnungslose Quereinsteiger und professionelle „Konstrukteure“ gehen ans Werk - ohne Ziel und Weg, nur ihre Honorare, die kennen sie. Am Ende kommt halt raus, was man reinsteckt. Wer nicht aufpasst, bleibt auf der Strecke, denn der natürliche Feind des Hoteliers ist der Architekt.

„Der Immobilienbrief“: Hören wir richtig? Solch toxische Fehler in unseren Tagen?

Winfried D. E. Völcker: Ja, aber mal ehrlich, wie soll ein Architekt einen Beherbergungs- oder Gastronomiebetrieb auf einen konkurrenzüberlegenen Weg bringen, wenn der Bauherr selbst nicht einmal weiß, was er will. Außer vielleicht: „Ne jutte“ Verzinsung...

„Der Immobilienbrief“: Wie kann man der Lust auf Hotel Assets dennoch Flügel verleihen?

Winfried D. E. Völcker: Das ist einfach, solange einer bestimmt, der weiß, wo es lang geht oder zumindest als sach- und fachkundiger „Bauherrenvertreter“ das Sagen hat. Viele Hotelobjekte haben nämlich das Potential im selben Kubikmeter umbauten Raum, geplant oder existent, doppelt so hohe Umsätze zu generieren als gemeinhin als „okay“ akzeptiert wird. Beispiele aus dem VHC-Turnaround-Repertoire: „Self-Generated-Business“ (SGB). Was zum Ziel fehlt, muss so lange akquiriert werden, bis das Soll erfüllt ist. Oder „Fair-Market-Share“ (FMS). Wer mit seinem FMS zufrieden ist, will golfen gehen, nicht kämpfen. Drittens: „Market-Penetration-Index“ (MPI). Wer nicht Wege und Mittel findet, mehr Tiefe gegenüber der Marktpenetration der Konkurrenz zu erreichen, will nicht siegen, sollte Beamter werden. Mit geringfügig höheren Kosten könnte man des Investors ROI mindestens verdoppeln und der Betreiber verdient dabei noch mit. Beflügelt Sie das?

„Der Immobilienbrief“: Die Finanzierungsbereitschaft wird ein großes Thema auf der Expo Real sein. Wie schätzen Sie das Thema für Hotels ein?

Winfried D. E. Völcker: Ich glaube, die Bau- und Finanzierungsbereitschaft wäre ununterbrochen groß, kämen mehr Banker aus ihrem Schneckenhaus heraus und zeigten mehr volkswirtschaftliche Verantwortung. Die Nachfrage nach Hospitality ist weltweit ungebrochen. Milliarden Menschen sitzen auf gepackten Koffern. Die sind nicht auf der Flucht, die wollen verreisen. Reisen ist zu einem Freiheitsrecht geworden. Das lassen sich die Menschen ´was kosten und nicht mehr nehmen. In dieser Welt ist Europa die Sehnsuchtsdestination und Deutschland an 10. Stelle der beliebtesten Ziele. Wenn Ihnen auf der **Expo-Real** jemand etwas anderes erzählt, sagen Sie ihm bitte einen schönen Gruß von mir und: „Er hat keine Ahnung!“

„Der Immobilienbrief“: Bei der Analyse des BF.Bank/ bulwiengesa Quartalsbarometer für Q3 2023 merkte Andreas Schulten unlängst an, dass die Finanzierungsbereitschaft für Hotels zugenommen habe. Klingt nach Käufermarkt, oder?

Winfried D. E. Völcker: Ja, auf jeden Fall. Ich habe laufend Finanzierungsgespräche. Die erste Frage lautet: Wieviel Eigenkapital bringen Sie mit? Bei 50% wäre der Deal gelaufen. Nur mal ernsthaft, wieso entscheidet der Eigenkapitalanteil darüber, ob es der Unternehmer vermag mit seiner erprobten Betreibererfahrung und eigenen Erfolgskonzepten, im Owner-Operator-Modell Hotels zu drehen? Das zu vermögen ist der unbezahlbare Wert an sich und zugleich die höchstmögliche Sicherheit für Kreditnehmer und Kreditgeber.

Bleibt die Frage, wie bringe ich das Kapital zum Tanzen? In allem Neuen liegt immer auch das Risiko des Scheiterns. Nur wer Mut hat, wer macht was er kann, wie er soll, weil er muss, (Kapitaldienst!) wird reich belohnt werden.

„Der Immobilienbrief“: Stichwort Fachkräfte. Wie finden Sie bei Ihren Ansprüchen passende Hoteldirektoren und geeignete Abteilungsleiter? Von Mitarbeitern gar nicht zu reden.

Winfried D. E. Völcker: Ganz einfach: „Smart people like to work for smart people. Smart people attract smart people. Smart people want to earn like smart people do. Smart people like the challenge“. Ich zahlte immer viel mehr als alle anderen. Meine Key-Department-Heads, Rooms und F&B verdienten schon 1987 im Schwarzen Bock zu Wiesbaden 10.000 DM im Monat x 13, plus Mercedes. Ohne diese beiden Köpfe, ohne ein bombiges Hotel-Ensemble und 24 Azubis, „meine Kampftruppe“, hätten wir den Schwarzen Bock, im selben Kubikmeter umbauten Raum, nicht binnen 3 Jahren von 6 auf 12.0 Mio. DM Umsatz p. a. gedreht und den Gewinn von Breakeven nach 3,5 Mio. katapultiert. Das gilt für alle Sanierungsobjekte.

Der Markt ist ein fordernder Tyrann. Er verzeiht keine Fehler. Willst Du Schwanensee inszenieren, darfst Du keine Enten casten. If You pay Peanuts, you get „Monkeys“. Sorry, that's life.

„Der Immobilienbrief“: Sie kennen Unternehmer mit attraktiven Hotels im Portfolio. Warum gewinnen Sie die nicht für sich, das Niveau der Branche insgesamt zu heben?

Winfried D. E. Völcker: Von den Hotels in deren Privatbesitz würde ich liebend gerne welche pachten oder kaufen. Gerne auch die schwierigsten. Zum Niveau der Branche: Die Hotellerie, Kulinarik und Gastronomie sind handwerkli-

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 Götz, Karin Krentz, Uli Richter, Sabine Richter, Hans Christoph Ries, Caroline Rohmert, Petra Rohmert, Werner Rohmert, Prof. Dr. Günter Vornholz, Constanze Wrede

Hrsg.: Werner Rohmert

Recht / Anlegerschutzrecht:

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

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

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.*

che, teils künstlerische Berufe auf hohem Niveau. Zuerst brauchen wir aber viele flinke willige Hände, Menschen, die nicht diskutieren, sondern arbeiten wollen.

Mit der **ebs** im Rheingau war ich lange im Gespräch über die Ansiedlung einer Dependence der Cornell University, School of Hotel Management, Marketing & Administration, Ithaca, New York. In der Architektur-Zeitung und als Redner auf Immobilienkongressen warb ich darum, über einen Lehrstuhl für Hotelarchitektur und Hoteldesign nachzudenken. Mein geliebtes Volk der Dichter und Denker dichtet und denkt noch. „Die kriegen den Arsch nicht hoch“, um mit dem Buchtitel meiner rotarischen Freundin **Evi Hartmann** zu sprechen. Da muss man dranbleiben, denn die Branche braucht mehr smarte, mehr gebildete Männer und Frauen, mehr professionelles Niveau. Außerdem mehr Öffentlichkeit, um die Smartesten im Lande auch für die Hospitality Branche, **die** Zukunftsbranche des 21. Jahrhunderts, zu gewinnen, um á la longue den Herausforderungen gerecht zu werden.

Eine Anmerkung bitte: **DWC, der DigitaleWirtschaftsClub** dröhnte die Tage: „Unternehmer am Limit! Rette sich wer kann. Ich bin da voll zuversichtlich, viel lockerer, aber locker lasse ich auf meinem Weg zum Ziel nicht. Wissen Sie, wenn es ein Löwenzahn durch den Asphalt schafft, meistern auch wir wieder den Weg durch die Krise. Spätestens dann führe ich meine „**V Hotels International**™“ erfolgreich in den Markt ein. Spätestens dann.

„**Der Immobilienbrief**“: Besten Dank für Ihre Zeit und Insights, Herr Völcker und viel Erfolg für Ihre V Hotels International. ■

**Viel Erfolg, Spaß und
viele neue Erkenntnisse
auf der Expo Real 2023
wünscht Ihnen
Ihr Team von
„Der Immobilienbrief“**

rohmertmedien

www.rohmert-medien.de

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

Wie geht es in der Immobilienwirtschaft weiter?

In den nächsten 24 Monaten kommt die Zeit zum Einstieg. Stabile Nutzernachfrage mit stabilem Cash-Flow rettet durchs Tal. **Die Zeit schnellen Durchhandelns dürfte aber für eine Dekade vorbei sein**, bzw. auf wenige NPL-Opportunity-Käufe beschränkt bleiben. Von der Talsohle profitiert, wer noch liquide und mit gutem Bonitätsimage im Spiel ist. Die Chance werden nur nicht mehr alle Matadore der letzten Jahre nutzen können.

Nach aller Mathematik- und Erfahrungs-Logik werden die Preise gegenüber aktuellen Bilanzbewertungen erstmal weiter sinken. Bei großen börsennotierten Immo AGs kann die Differenz des ausgewiesenen Nettovermögenswertes zur Marktkapitalisierung ein Anhaltspunkt für weiteren Abwertungsbedarf sein, insbesondere dann, wenn Immobilienerfahrung zum korrespondierenden Ansatz führt. In schwierigen Zeiten dominiert nicht mehr die Story, sondern das Vermögen. Da dürften noch einige Bilanzkorrekturen auf uns zukommen. Die Teufelsspirale aus Bewertung, Verlusten, Bonitätsverlust, Sanierungs-Kreditbedarf und Covenant-Bruch droht. Während für Platow / „Der Immobilienbrief“ der Staatseinstieg Ultima Ratio einer Rettung der ganz großen Wohnungsgesellschaft wäre – 100.000 Woh-

nungen und mehr sind „systemrelevant“ -, forderte vor kurzem bereits die **IG Bau** einen vorsorglichen Staatseinstieg bei **Vonovia** zur Belebung des Wohnungsbaus.

Die Immobilienwirtschaft wird neu geschrieben, aber auf altem Papier und nach alter Rechtschreibung. Es gelten wieder die Regeln der „5%-Welt“ und der Volatilität, mit „DdT“-Immobilien der letzten Jahre auch Geld zu vernichten (**DdT = „Denkbar dämlichstes Timing“**). Was ist das Besondere an dieser Krise? **Von der Schockkrise der Finanzkrise abgesehen waren alle früheren Krisen der Immobilienwirtschaft zyklisch bedingt**, wobei der „Schweinezyklus“ der Immobilienwirtschaft mit Zeitverzögerung und natürlicher Überzeichnung durch die Langfristigkeit der Immobilienentwicklung einher ging mit konjunkturellen Zyklen. **In Konjunkturzyklen reagierte die Geldpolitik immer mit sinkenden Zinsen** und rettete so viele Fehlentwicklungen. **Diesmal ist der Effekt genau andersherum.** Das allein zerlegt schon Geschäftsmodelle, die vor gerade einmal zwei Jahren noch Erfolg versprachen. Das trifft auf die Multikrise mit Dekarbonisierungs-Herausforderungen. Wir stellten Ihnen das Umfeld schon im letzten Special vor. Hier noch einmal zum Lernen die Kurzfassung.

6 große Wellen türmen sich auf. Erneut droht eine „tote Dekade“. 15 Jahre bestand die Immobilien-Welt daraus, dass alle glaubten, dass in der Immobilienwirtschaft

DIC[▪] becomes
Branicks

Erleben Sie uns neu auf der
EXPO REAL am Stand **C1.330**

Personalien

München: André Lichner, Vorstand Partnergeschäft und Produktmanagement, verlässt nach 10 Jahren auf eigenen Wunsch die **Interhyp AG**, um sich einer neuen beruflichen Herausforderung zu stellen.

Starnberg: Sebastian Hartrott (47) wird zum 01.11.23 Geschäftsführer von **ehret+klein Capital Markets**. Er wird die Gesellschaft künftig zusammen mit dem bisherigen Geschäftsführer **Sebastian Wasser** leiten. Zuvor war der zugelassene Rechtsanwalt Geschäftsführer verschiedener Gesellschaften im **HANNOVER LEASING-Konzern**.

Wasser nach oben fließt. Wer nicht glaubte, wurde in den auf Expansion getrimmten Unternehmen von einer neuen Manager-Generation entfernt. **Statt der Peripherie-Staaten machte die Zinswende die Immobilienwirtschaft zu Zombies.** Für viele Unternehmen geht es jetzt nur noch um das Überleben. Und das sollte eben kein Überleben als dahinvegetierender Zombie sein, der auf ewig vom Kapitalmarkt ausgeschlossen wird.

Die Immobilienwirtschaft hat eine Fallhöhe ohne Vorbild aufgebaut. Die Grundfragen sind: Wie lange dauert die strukturelle Anpassungsphase? Welche Entwicklungen sind zyklisch? Welche Entwicklungen führen zu einer Niveautransformation der Bewertungen und verschwinden nicht mehr? Für die kommenden Jahre machen Börsenabstinentz, Investorenzurückhaltung, Nutzerflaute sowie große volkswirtschaftliche und technologische Trends nachdenklich. Es besteht durchaus die Gefahr einer erneuten „Toten Dekade“ wie von 1995 bis 2005 im Anschluss an die Boomphasen der 90er Jahre und der Wiedervereinigung bis 1993. **Nur war damals die Fallhöhe geringer.** Bei den Preisen könnte bald das neue Gleichgewicht erreicht sein. Aber dann drohen riesige Abwertungen im volkswirtschaftlichen Billionenbereich. **Das kann leicht die Dynamik für eine Dekade dämpfen.** ▶



Immobilienanalyse automatisieren? Daten und Modelle anbinden!

Automatisierte Bewertung

- Vergleichswert / Ertragswert / Sachwert
- Discounted Cash Flow (DCF)
- Projektentwicklung inklusive Baukosten

Automatisierte Mietpreisermittlung

- Adressgenaue Marktmieten (Wohnen / Büro / EH)

Standortdaten für alle Nutzungsarten

- Customized Makro- und Mikrolagedaten
- Lageratings aktuell und prospektiv

Nutzerspezifische Datenpunkte

- Diskontierung / Renditen / Vervielfältiger

Alle Services per API oder webbasiert.

**FP
RE**

Fahrländer Partner
Raumentwicklung
Barckhausstraße 1
60325 Frankfurt am Main

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

Personalien

Frankfurt: Colliers gibt den Geschäftsbereich Hotel in Deutschland auf und trennt sich zum 31.10.2023 vom Hotel-Team unter der Leitung von **René Schappner**. Schappner war seit Juni 2019 als Head of Hotel und Geschäftsführer für Colliers in Deutschland tätig. Darüber hinaus haben Colliers und **Eva Escaig** in gegenseitigem Einvernehmen beschlossen, den gemeinsamen Weg nicht weiter fortzuführen. Escaig war im Juli 2021 als Head of Occupier Services und Geschäftsführerin bei Colliers in Deutschland eingestiegen. Die Aufgaben von Eva Escaig als Head of Occupier Services in Deutschland übernimmt **Felix Kluge**, der gleichzeitig auch als Head of Business Development Germany tätig ist.

Berlin: Die **FORTIS Real Estate Investment AG** hat zwei neue Mitglieder in den Aufsichtsrat berufen: **Christoph Heuel**, Geschäftsführer des **Versorgungswerks der Zahnärztekammer Schleswig-Holstein**, sowie **Uwe-Jens Werner**, Mitglied des **Verwaltungsausschusses des Versorgungswerks (Apothekerversorgung) der Apothekerkammer Schleswig-Holstein**.

Frankfurt: JLL ernannt **Timo Wagner** zum Team Leader Debt Advisory in Deutschland. Wagner ist seit Februar 2018 bei JLL tätig

Grünwald: Die **KGAL-Gruppe** verstärkt sich zum Jahreswechsel mit **Florian Martin**, bisher Geschäftsführer Capital, und **André Zucker**, bisher Geschäftsführer Real Estate, gemeinsam als Co-CEOs.

Oder kommt es gar noch schlimmer? **Die Wellen kommen sicher. Unklar ist, ob sie sich zum „Kawentsmann“ türmen, dann wird's richtig böse, oder ob sie sich nacheinander kreuzen, dann wird's wackelig und lästig, oder sie laufen nacheinander ab, dann lassen sie sich gut absegnen.** Schauen wir einmal auf die großen Wellen und ihre längerfristige Wirkung. **Ehrlich gesagt, zyklisch ist für „Der Immobilienbrief“ nur die Konjunktur.** Wir hatten Ihnen das schon ausführlich im der „Nr. 555“ herausgearbeitet. Alle anderen Wellen treffen die Immobilienwirtschaft langfristig.

1. Welle: Konjunktur ist lästig, aber lediglich **zyklisch**. In früheren Krisen war aber allein die Konjunktur geeignet, den Wechsel zwischen Überangebot und Knappheit, der die Immobiliengeschichte bis 2003 prägte, herbeizuführen. **+++ 2. Welle:** Finanzmathematik ist für alle da. Die zinsbedingte Veränderung der Werte bedeutet eine **Niveautransformation ohne Rückkehr**. Alternativinvestitionen gewinnen an Attraktivität. **+++ 3. Welle:** Kostendrohungen energetischer Sanierung und Klima-Wertberichtigungen treffen 60 bis 80% des Bestandes. Gesellschaftlicher Konsens, fehlende Fluchtmöglichkeiten der Immobilie und auch Verursachungsgerechtigkeit machen Gewerbeimmobilien zum Ziel von Regulierung. Das ist **eine Niveautransformation mit weiteren Zukunftsunsicherheiten**. **+++ 4. Welle:** Homeoffice ist seit Corona aus der Nische. Seit 25 Jahren für „Der Immobilienbrief“ absehbare gesellschaftliche Veränderungen treffen so sicher wie das Amen in der Kirche mit Auslaufen von Mietverträgen und zunehmender Sicherheit der Konzern-Entscheidungsfindungen die Nachfrage, die damit eine Bewertungs-Niveautransformation einleitet. **+++ 5. Welle:** Die Wirkungen künstlicher Intelligenz sind noch nicht absehbar. Einen Nachfragedruck für Büros kann „Der Immobilienbrief“ aber nicht ableiten. **+++ 6. Welle:** Deutschland verschlechtert sich in relativer Wettbewerbsfähigkeit. Hier bleibt „Der Immobilienbrief“ aber optimistisch. Pessimismus vergisst, dass wir Deutsche sind. Der Leidensdruck wird so sicher wie das Amen in der Kirche zu einer Agenda 2040 oder vielleicht auch erst 2050 führen. Die Risiken bestehen vor allem in der schleichenden Entwicklung in einer reichen Volkswirtschaft, in der Konjunktur und Wettbewerbsfähigkeit wahrscheinlich an **80% der Bevölkerung am Rücken vorbei geht**. Das reicht vom Pensionär, Rentner- und sonstigem Transfer-Empfänger über den gesamten öffentlichen Dienst und auch die entscheidenden Politiker selber bis hin zu den Angestellten von Konzernen und gesundem Mittelstand und ihren Familien.

Analysieren Sie selbst die Wirkung der „D“-Trends auf die relative Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands: Demographie, Deglobalisierung, Dekarbonisierung,

Digitalisierung, Deindustrialisierung, Demobilisierung, Defense (Verteidigungsunderschulden), Defizite der Staaten (Staatsverschuldung), und Demontage der Infrastruktur und des Bildungssystems. Ergänzen Sie den Deflationsirrtum (Inflation) und die Folgen für die Zinsentwicklung und schauen Sie auf Inflationseffekte und Effekte in Bezug auf die Veränderung unserer relativen Wettbewerbsfähigkeit. Hinsichtlich der Chancen und Risiken der Künstlichen Intelligenz halten wir uns volkswirtschaftlich zurück. ▶

„Wandel durch Handel“ als strategischer Irrtum				
Die Zukunfts „Ds“ und ihre langfristigen Auswirkungen auf die deutsche, relative Wettbewerbsfähigkeit im internationalen Vergleich				
„Ds“	Positiv	Neutral	Schlecht	Sehr Schlecht
Demographie			X	
Deglobalisierung				X
Dekarbonisierung				X
Digitalisierung Volkswirtschaft			X	
Digitalisierung Büro-Immobilien				X
Deindustrialisierung				X
Demobilisierung				X
Deflations-irrtum (= Inflation)				X
Defense (Verteidigungs-Mehrausgaben)		X		
Defizite der Staaten			X	
Demontage der Infrastruktur				X
Demontage des Bildungssystems			X	
Demontage der Arbeits- und Komparativitäts-Strukturen durch KI / AI (Künstliche Intelligenz)			?	

Das bedeutet bei nach wie vor guter Ausgangsbasis aber nicht den schnellen Absturz Deutschlands, sondern verdeutlicht die Gefahren einer schleichenden Entwicklung, wenn nicht frühzeitig gegengesteuert wird.

Quelle: Eigene Berechnungen, Überlegungen PLATOW/Rohmert Medien

Aus Immobiliensicht dürfte die Entwicklung der Künstlichen Intelligenz z. B. bei Büroarbeitsplätzen eher negativ sein. Andererseits dürfte KI wohl viele repetitive Tätigkeiten, die auch stark homeofficefähig sind, ersetzen. Wenn diese Tätigkeiten wieder durch büroaffine Tätigkeiten abgelöst werden, kann auch KI positive Bürowirkungen entfalten. „Der Immobilienbrief“ bleibt da eher skeptisch.

Mein gestörtes Verhältnis zu KI ist bekannt, **seit mich ChatGPT für tot erklärt hat**, wie ich in Karfreitag-Langeweile feststellte. **Ich bin 2018 gestorben** (Nr. 549 vom 14. April 23). **Ansonsten war mein Nachruf ganz ok. Ich muss nur noch an ein paar Stellen nacharbeiten.** Ich habe seither übrigens nicht mehr nachgefragt, ob ich noch lebe. **Das Wiederauferstehungsrisiko war mir Oster-sonntag einfach zu groß.** Ich bin abergläubisch. Stellen Sie sich mal vor, ChatGPT sagt mir jetzt ein Datum in der Zukunft! Vielleicht weiß KI mit Zugriff auf meine medizinischen Daten echt mehr als ich. **Jetzt habe ich ChatGPT aber noch einmal eine Chance gegeben.** Der Immobilienwirtschaft muss man ja wohl, wie wir inzwischen wissen, das Fehlen finanzmathematischer Grundkenntnisse nachsehen. **Das kann ja Excel. Von Künstlicher „Intelligenz“ hatte ich da, ehrlich gesagt, mehr erwartet.** Die sollte zumindest die Rentenbarwertformel beherrschen. **Denkste!** Sie sehen natürlich sofort, dass die Formal und das Ergebnis Quatsch sind. Ich muss zugeben, in meiner Gläubigkeit ist mir das erst aufgefallen, als ich für einen Nichtlineari-

1. Berechnung bei 10% Zinsen:

$$R = 1, Z = 0,10, n = 80$$

$$BW = 1 \times \frac{1 - (1 + 0,10)^{-80}}{0,10}$$

Berechnung:

$$BW = 1 \times \frac{1 - (1,10)^{-80}}{0,10} \approx 2.816,10$$

Der Barwert einer nachschüssigen Rente von 1 bei 10% Zinsen über 80 Jahre beträgt ungefähr 2.816,10.

tätsartikel einige Barwertfaktoren abfragte und dann der letzte abgefragte Wert auf einmal völlig abstrus war. Die ersten 7 Berechnungen waren unauffällig, wobei sich ChatGPT sowieso mit „Bitte beachten Sie, dass dies Näherungswerte sind ...“ vorab aus der Affäre zog. **Ich wunderte mich nur, da Barwertfaktoren anders als der interne Zinsfuß eindeutige Lösungen haben. Naja, Man lernt nie aus.** Wenn die Überschlagsrechnung im Kopf „knapp 10“ ergibt und KI „ungefähr 2.816“ errät, muss sich irgend jemand irren. Zum Glück schlepe ich seit 40 Jahren immer eine handgeschriebene Formelsammlung in meiner Aktentasche mit mir herum.

Spaß beiseite: Da ich keine Ahnung habe, wollte ich mich mit Visionen eigentlich heraushalten. Aber es ist klar, dass die großen Beratungsgesellschaften tausende Mitarbeiter darangesetzt haben, KI-Anwendungs-

bereiche, die funktionieren, herauszufinden und bereits in den Abteilungen anfragen, wieviel Personal einzusparen sei. Mustererkennung, die früher Berater über Monate aus Unterlagen recherchierten, können heute KI-Systeme bei anständiger „Führung“ in Minuten herausarbeiten. Das trifft Verträge, Einkaufskonditionen ebenso wie medizinische Anwendungen. Und anders als das Internet, das erst 15 bis 25 Jahre nach meinen 90er Jahre Visionen beim E-Commerce „**20 Prozent in 20 Jahren**“ und bei Büro „**Ersatz der Wochenendehe durch den Kollegenmittwoch**“ meine Thesen bestätigte, wird KI sehr schnell sein.

Jede Zeitenwende kennt Gewinner. Jede grundlegende Änderung schafft eine neue Generation erfolgreicher Matadore. Die positiven Aspekte betreffen vor allem diejenigen, die in den kommenden beiden Jahren handlungsfähig bleiben können oder sich jetzt darauf vorbereiten, **neu einsteigen** zu können. Das ist die Konzernwelt, die ihre Strategien unbeeinflusst vom Markt fortsetzen kann, niemandem Bewertungsinformationen schuldet und nicht unter Nachfinanzierungserfordernissen steht. Das sind die Newcomer ohne Vergangenheits-Ballast, die teilweise schon jetzt auf Opportunity-Suche sind, Schockangebote unterbreiten und die wohl im kommenden Jahr auch fündig werden. Und das sind die internationalen Private Equity Funds und Opportunisten, die schon an der Seitenlinie des Marktes stehen und auf die Preis-Talsole warten, die Immobilien im neuen Zinsumfeld wieder rechenbar und leveragfähig macht.

Gleichzeitig können auch die Unternehmen **Gewinner werden, denen es gelingt, sich ihrer Schulden so weit zu entledigen, dass daraus wieder ein funktionsfähiges Geschäftsmodell entsteht.** Und es werden diejenigen Gewinner werden, die die werthaltigen Reste zu Lasten von Gläubigern und Altaktionären auf sich ziehen können. Auf der positiven Seite steht, wie bereits im Sommerspecial herausgearbeitet, die volkswirtschaftliche Chance, die das Jahrhundertprojekt der Dekarbonisierung für die traditionellen Industrien bedeutet. Das bedeutet Chance und Risiko. Auf der Risikoseite stehen, in der politischen Diskussion oft vernachlässigt, im Umfeld knapper Mittel allerdings die Opportunitätskosten nicht durchgeführter Investitionen zur Belebung der Konjunktur, für Bildung, zur Stabilisierung und Sanierung vernachlässigter Infrastruktur, zu Förderung und Umsetzung der Digitalisierung, zur Forschung bei KI, bei Speichertechniken und neuen Energien oder auch zur Stabilisierung der Beschäftigung bzw. Integration der Zuwanderung.

Wir sehen uns auf der Expo Real und können da gerne weiter diskutieren. Viel Erfolg und gute Geschäfte!

Stefan Polinski

