

## **PB3C News (13. KW)**

XXIII. Jahrgang, Erscheinungstag: 4.4.2022

### **KOMMENTAR**

---

## **Sachwerte werden unverzichtbar**



**Lahcen Knapp**

Empira

Viele reden noch darüber, ob sie kommt – dabei ist sie längst da: Die Zinswende hat Deutschland erreicht. Wobei das Wort Wende etwas größer klingt als das, was da tatsächlich geschah. Es handelt sich nämlich schlicht um einen Vorzeichenwechsel: Erstmals seit April 2019 notieren zehnjährige Bundesanleihen wieder nominal im Plus. Aufwärts geht es auch bei den Spreads in den Peripheriestaaten. Griechenland, Italien, Irland und Co. müssen inzwischen noch deutlich höhere Zinsen für neue Staatsschulden zahlen.

### **Ende des Immobilienbooms?**

Der Grund für die Nervosität an den Zinsmärkten ist schnell gefunden: Die Inflation galoppiert diesseits wie jenseits des Atlantiks – und das mittlerweile so schnell, dass die US-Notenbank Fed inzwischen deutlich die Zügel anzieht, vulgo angekündigt hat, die Zinsen kräftig zu erhöhen. Weshalb nun alle auf die Europäische Zentralbank (EZB) starren: Wird sie den USA folgen und damit die hiesige Wirtschaft ebenfalls mit höheren Kapitalkosten belasten? Und droht uns dann ein Ende unseres Aufschwungs und des langjährigen Immobilien- und Sachwertebooms?

## **Strukturell schwächer**

Weder noch. Denn die Lage bei uns ist fundamental anders als in den USA. Erstens waren im Euroraum die Real- und teilweise auch die Nominalzinsen acht Jahre negativ, das hat es in den USA nie gegeben. Auch negative Leitzinsen, wie sie die EZB bei der Einlagefazilität verlangt, sind in den USA unbekannt. Genau wie die hier von Geschäftsbanken inzwischen vielfach üblichen Strafzinsen für Sichteinlagen. Zweitens ist das Wachstum in Europa strukturell schwächer. So wuchs das Bruttoinlandsprodukt der USA im vergangenen Jahr um 5,7 %, legte im Q4 2021 sogar um 6,9 % zu. Das relativiert selbst den Preisanstieg, der zuletzt mit 7,5 % den höchsten Wert seit 40 Jahren erreichte. Die Beschäftigung im Land ist zuletzt stark gestiegen, die Arbeitslosigkeit sinkt. Und zugleich sitzen die US-Bürger nach zwei Jahren Pandemie auf viel Geld. All das ermöglicht es der Fed, entschieden gegen die Inflation anzukämpfen.

Die EZB dagegen steckt im Zinstief fest. Selbst wenn sie es wollte, um die Inflation auszubremsen, sie kann die Zinsen keinesfalls so schnell und entschieden anheben wie die Fed. Denn das viele billige Geld, das sie in den vergangenen zehn Jahren in den Markt gepumpt hat, hat nicht zuletzt die Schuldenlast der EU-Staaten so massiv erhöht, dass die Notenbank mit einem Zinsanstieg nicht nur den Aufschwung abwürgen, sondern auch den eigenen Mitgliedstaaten die Luft zum Atmen nehmen würde. Das gilt nicht nur für die üblichen Verdächtigen, siehe Spread-Ausweitung. Selbst die Triple-A-Nation Deutschland steckt inzwischen in der Zinsfalle. So planen Bund, Länder und Gemeinden laut Bund der Steuerzahler (BdS) allein für dieses Jahr jetzt schon eine Netto-Kreditaufnahme von insgesamt 115 Mrd. Euro. Bislang spielen Zinsen dafür keine Rolle. Aber wenn der Leitzins in Europa nur um einen Prozentpunkt steigen würde, dann kostete das den Bund nach BdS-Berechnungen schon 13 Mrd. Euro pro Jahr zusätzlich. Die schwarze Null wäre passé.

## **Wenden im Zeitlupentempo**

Mit anderen Worten: Die geldpolitische Wende ist da. Aber in Europa absolvieren wir sie im Zeitlupentempo. Die EZB wird ihre Ankaufprogramme für Anleihen zurückfahren, den Spielraum für große Zinsschritte hat sie nicht. Umgekehrt bedeutet das: Die EZB muss und wird die Inflation ein Stück weit laufen lassen. In diesem Jahr wird sie ohnehin sehr deutlich über 2 % liegen, das ist jetzt schon klar.

In einem solchen Umfeld sind Investoren auf Realwerte angewiesen, die einzigen Assets, die ihnen Inflationsschutz und Renditeperspektiven bieten. Investments in Immobilien und andere Sachwerte werden also unverzichtbar, und weil der Anlagedruck steigt, geht auch der Preisauftrieb in dem Segment weiter. Was wir hier erleben, ist keine Blasenbildung. Hier wirken ganz normale Marktkräfte. Wer wiederum in den USA eine Blase fürchtet, kann

sich ebenfalls entspannen: Dort sind die Renditeniveaus bei den meisten Assetklassen – gerade auch auf Immobilienmärkten – strukturell höher als im Euroraum. Das wiederum wirkt als Puffer gegen steigende Kapitalkosten. Wenn die Fed nun die Rückkehr zur Zinsnormalität plant, ist das also kein Grund zur Beunruhigung, sondern vielmehr der Beweis für wirtschaftliche Stärke.

Davon sind wir in Europa weit entfernt. Stattdessen müssen wir uns auf eine Phase mit noch niedrigeren Realzinsen einstellen. Umso wichtiger werden für die hiesigen Investoren innovative Anlagestrategien. Denn die eigentliche Gefahr liegt bei uns gerade nicht in steigenden Kapitalkosten oder einem Preiseinbruch an den Märkten für Real Assets, sondern in der drohenden Kreditklemme für den Transaktionsmarkt, aus dem sich die Banken als traditionelle Finanziere immer stärker zurückziehen. Das ist weniger eine Frage von Zins und Inflation als von Regulierung und struktureller Marktschwäche.

**Dieser Artikel erschien am 30.3. in der BÖRSEN-ZEITUNG.**

**Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an die Leiter unserer Redaktion [Jan Döhler](#) und [Kai Gutacker](#).**

MARKTNEWS

---

## **Wohneigentumspreise steigen außergewöhnlich stark**

Wie die **BÖRSEN-ZEITUNG**, **DIE WELT** und die **FAZ** am 29.3. berichten, sind dem Statistischen Bundesamt zufolge die Preise für Wohneigentum im Q4 2021 um durchschnittlich 12,2 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum und damit so stark wie noch nie seit Beginn der Erhebung im Jahr 2000 gestiegen. Im gesamten Jahr 2021 hätten sich die Preise für Ein- und Zweifamilienhäuser sowie Eigentumswohnungen gegenüber 2020 um durchschnittlich 11 % erhöht, nachdem 2020 im Vergleich zu 2019 nur ein Anstieg um 7,8 % beobachtet worden sei. In den Top-7-Städten habe der Preisanstieg bei Ein- und Zweifamilienhäusern im Q4 2021 gegenüber dem Vorjahreszeitraum 12,8 % betragen, bei Eigentumswohnungen 12,7 %. Auffällig sei, dass die stärksten Preisanstiege in den dünn besiedelten ländlichen Kreisen zu verzeichnen gewesen seien. Hier hätten sich Ein- und Zweifamilienhäuser gegenüber dem Q4 2020 um 15,9 %, Eigentumswohnungen um 13,2 % verteuert. In dichter besiedelten ländlichen Kreisen seien die Preisanstiege mit + 14,5 % bei Ein- und Zweifamilienhäusern und + 11,2 % bei Eigentumswohnungen nur geringfügig

schwächer ausgefallen. Die Gründe für die besonders starke Preisdynamik in der Peripherie seien die Befürchtungen bezüglich der nahenden Zinserhöhung und die zugleich steigende Inflation, die Wohneigentum als Anlageziel noch einmal attraktiver gemacht hätten. Da die Immobilien in den Metropolen teils als überbewertet angesehen würden, seien vor allem günstigere Immobilien jenseits der großen Städte nachgefragt worden. Hinzu komme, dass die Erfahrungen in der Corona-Pandemie bei vielen den Wunsch nach Wohneigentum gestärkt hätten, während die Etablierung des Homeoffice auch weiter von der Arbeitsstätte entfernte Wohnorte in den Suchradius habe rücken lassen.

## Es gibt mehr baureife Flächen als angenommen

Wie das Leibniz-Institut für ökologische Raumentwicklung und das Institut der deutschen Wirtschaft im Auftrag der Bundesministerin für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen Klara Geywitz errechnet haben, gibt es in Deutschland mindestens 99.000 ha baureife Flächen, und damit mehr als bislang angenommen. Das berichten die **FAZ** am 30.3. und die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 31.3. Zwischen 900.000 und 4 Mio. Wohnungen könnten auf diesen Flächen gebaut werden, wobei rund die Hälfte davon nach Einschätzung des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) kurzfristig erschlossen werden könne, und das gelte auch für die Großstädte, wo einer besonders großen Nachfrage ein besonders geringes Angebot gegenüberstehe. Vielfach könne neuer Wohnraum auch durch den Ausbau von Dachgeschossen, das Überbauen von Supermärkten und deren Parkplätzen oder durch die Umwandlung von Büro- zu Wohnraum geschaffen werden, so dass keine neuen Flächen versiegelt werden müssten.

## Warum sozialer Wohnungsbau sinnvoller ist als Wohngeld

Über das gestiegene Interesse der Immobilienwirtschaft am sozialen Wohnungsbau schreibt die **FAZ** am 1.4. Vor allem institutionelle Investoren hätten das Thema für sich entdeckt. So halte der hausInvest von Commerz Real derzeit 1.255 Wohnungen, von denen rund 17 % gefördert seien. Rechnet man die derzeit laufenden Projektentwicklungen hinzu, habe der hausInvest 2.523 Wohnungen im Portfolio, von denen 21 % gefördert seien. Mario Schüttauf von Commerz Real stelle heraus, dass sozialer Wohnungsbau beim Abbau von Wohnungsnot deutlich zielführender sei als Wohngeld, da so neuer Wohnraum geschaffen werde. Dem Engagement der Akteure am Immobilienmarkt stehe allerdings die Komplexität der Regelungen für den geförderten Wohnungsbau entgegen, die zudem je nach Bundesland unterschiedlich seien. „Gerne würden wir mehr und öfter in entsprechende Projekte investieren“, sage Schüttauf: „Doch gibt es in Deutschland einen

wahren Förderdschungel. Bei mehr als 200 verschiedenen Fördersystemen in Bund, Ländern und Gemeinden muss man sich schon fragen, ob es nicht vielleicht Möglichkeiten zur Vereinheitlichung gibt.“ Nur so ließen sich angespannte Wohnungsmärkte wirksam entspannen.

## Steigende Preise sorgen für Renditekompression bei Logistikimmobilien

Wie die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 31.3. schreibt, ist Deutsche Immobilien Partner (DIP) zufolge die Spitzenrendite für Logistikobjektimmobilien im Umland der deutschen Metropolen 2021 um bis zu 50 Basispunkte auf durchschnittlich 4,3 % p.a. gesunken, nachdem sie 2020 noch bei durchschnittlich 4,8 % gelegen habe. Besonders niedrig seien die Spitzenrenditen für erstklassige Logistikobjekte mit je 3,3 % in Hamburg und Frankfurt, gefolgt von Hannover und München mit 3,5 %, Köln mit 3,7 % und Berlin mit 3,8 %. Deutlich höher seien die Spitzenrenditen bei Logistikimmobilien in Karlsruhe mit 5 %, in Essen mit 5,1 % und in Dresden sowie Magdeburg mit jeweils 5,5 %. Die Gründe für die Renditekompression seien die infolge hoher Nachfrage und knappen Angebotes gestiegenen Preise für Logistikimmobilien. Doch auch die Spitzenmiete für moderne Logistikflächen habe sich erhöht, und zwar von durchschnittlich 5,80 Euro/qm im Jahr 2020 auf 5,90 Euro/qm.

FONDS- UND FINANZ-NEWS

---

## Banken müssen Wohnimmobilienkredite stärker absichern

Wie die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 31.3. scheidt, hat die BaFin nach Ablauf einer Anhörungsfrist verfügt, dass Banken zukünftig für ihre Wohnimmobilienkredite einen zusätzlichen Puffer von 2 % anlegen müssen. Ziel der Maßnahme sei, die Widerstandsfähigkeit des deutschen Bankensystems gegen Risiken durch die hohen Preise am Wohnimmobilienmarkt präventiv zu stärken und so einer Gefährdung der Finanzstabilität entgegenzuwirken. Bis zum 1. Februar 2023 hätten die Banken nun Zeit, die neuen Anforderungen zu erfüllen. Weder das European Systemic Risk Board (ESRB) noch die Europäische Zentralbank (EZB) hätten gegen diesen Schritt der BaFin Einwände erhoben.

## Liquiditätsquoten offener Immobilienfonds sind ungewöhnlich niedrig

Die Liquiditätsquoten offener Immobilienfonds sind Scope zufolge so niedrig wie seit Jahren nicht mehr, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** online am 1.4. Ende 2021 habe die durchschnittliche Quote der 24 von Scope untersuchten Fonds bei 15,2 % des Gesamtvolumens gelegen, nachdem es 2020 noch 17,2 % gewesen seien. Die Hauptgründe für den Abbau von Liquidität seien das nachlassende Interesse der Anleger an offenen Immobilienfonds und die zugleich hohe Investitionsfreude der Fondsmanager, die so dem negativen Renditebeitrag, den Liquidität derzeit oftmals verursache, entgegenzuwirken versuchten. Der Abbau frei verfügbarer Gelder tue den Fonds somit gut, Engpässe bei der Liquidität seien nicht zu erwarten.

## Wealthcap legt geschlossenen Artikel-8-Fonds auf

Wealthcap legt einen geschlossenen Immobilienfonds nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung auf, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** online am 1.4. Der Fonds mit einem Zielvolumen von bis zu 160 Mio. Euro richte sich speziell an Kirchen und Stiftungen und sollte in zwei bis drei Objekte aus dem Bereich (Kleinst-)Wohnungen und Büros investieren. „Bei den möglichen Zielobjekten des Fonds wird besonderes Augenmerk auf Aspekte wie Bauqualität und Energieeffizienz sowie bei Büroobjekten auf die Flächenflexibilität gelegt“, habe Wealthcap mitgeteilt: „Zudem sollen Wohnkonzepte für spezielle Zielgruppen berücksichtigt werden.“ Angestrebt werde eine Ausschüttungsrendite von 3 % p. a. über eine zwölfjährige Laufzeit. Bei der Internal Rate of Return (IRR) wolle Wealthcap ebenfalls 3 % erreichen.

### VERSCHIEDENES

---

## Projektentwickler müssen mit Weitblick agieren

Michael Peter von der P&P Group spricht im Interview mit der **FAZ** vom 1.4. darüber, wie Projektentwickler mit den hohen Baukosten umgehen und die Risikoverteilung zwischen Käufern und Verkäufern managen. Dadurch, dass die Kosten sowohl für die Bauarbeiten, das Material, die Baugrundstücke als auch für qualifizierte Mitarbeiter gestiegen seien, seien Projektentwicklungen derzeit eine echte Herausforderung. Hinzu komme, dass sich die gesamte Immobilienbranche aktuell vielen Unwägbarkeiten und Herausforderungen

gegenübersehe, seien es nun unvorhersehbare Ereignisse wie die Corona-Pandemie und der Ukraine-Krieg oder die Notwendigkeit der Dekarbonisierung im Rahmen der Klimapolitik und der Fachkräftemangel. Vor diesem Hintergrund sei es umso wichtiger, mit Weitblick zu agieren. Forward Deals könnten hierbei eine Option sein, doch auch diese seien infolge der Unwägbarkeiten riskanter geworden. „Meiner Meinung nach war die starke Zunahme von Forward Deals dem Wunsch der Investoren geschuldet, sich überhaupt noch die knapp gewordenen Produkte sichern zu können“, sage Peter. Die nun stark steigenden Preise aber machten eine Kalkulation schwierig, und so sei es gut möglich, dass künftig Transaktionen wieder konservativer angegangen würden und die Kaufpreise erst wieder nach weitgehender Fertigstellung der Objekte ausgehandelt würden.

## **Was passieren muss, damit eine Solarpflicht zielführend ist**

Ein wichtiger Baustein bei der Umsetzung des Klimaschutz Sofortprogramms der Bundesregierung ist die Einführung einer bundesweiten Solardach-Pflicht, schreibt Carsten Lümekemann von SEGRO in der **DVZ** Nr. 13 vom 29.3. Dies sei grundsätzlich begrüßenswert, doch stünde der Erfüllung einer solchen Verpflichtung neben zahlreichen bürokratischen Hürden auch die unzureichende Netzkapazität entgegen. Gerade mit Blick auf großflächige Gewerbeimmobilien und also höhere Leistungen der Photovoltaikanlagen auf deren Dächern sollten im Zuge einer baurechtlichen Verpflichtung grundsätzlich die bürokratischen Hürden zur Nutzung des gewonnenen Stroms abgebaut werden. Hierfür seien vor allem das Messstellenbetriebsgesetz (MSbG) und das Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) anzupassen, sodass Investoren den Photovoltaikstrom unbürokratisch an Mieter liefern könnten, ohne dabei selbst als Gesamtstromlieferanten auftreten zu müssen. Auch eine engere Kooperation zwischen Immobilienwirtschaft, Gesetzgeber und Stromlieferanten müsse angestrebt werden, damit die Reststrommengen zu Konditionen geliefert werden könnten, die für alle Seiten akzeptabel seien. Zudem sollten Investoren bei Investments in Photovoltaikanlagen Planungssicherheit bekommen, um eine gesicherte Kalkulation zu ermöglichen, denn das derzeitige EEG-Verfahren zur Vergütung des ins Netz eingespeisten Stroms sei für viele Investoren zu komplex und unübersichtlich.“

## **Immobilienvermittlung 2.0**

Bei der Immobilienvermittlung sind digitale Tools, Berater und Finanzierungsexperten das Gebot der Stunde, zeigt sich Florian Frey von Allmyhomes in seinem Beitrag vom 1.4. auf **HANDELSBLATT INSIDE REAL ESTATE** überzeugt. Hierbei gehe es nicht darum, digitale gegen analoge Angebote auszuspielen, sondern um echten Mehrwert durch Service und

Expertise. Es lasse sich klar belegen, dass Käufer digitale Kaufprozesse bevorzugten, weil sie sich auf diese Weise rund um die Uhr mit hoher Transparenz informieren könnten. „Die Analyse unserer letzten 1.000 Transaktionen und Gespräche ergab: 60 % der Kunden verlangen nach modernen Prozessen beim Immobilienerwerb, weil sie über den Verkaufsprozess selbst bestimmen wollen“, schreibt Frey: „Die digitale Buyer-Journey ermöglicht das zum Beispiel mit 3D-Rundgängen, Showrooms und Bemusterungen. Sogar Abschlüsse sind auf diese Weise möglich.“ Und wer parallel dazu eine persönliche Beratung wünsche, bekomme auch die.

## PODCAST

---

### **Urban Loneliness: Immobilien gegen die Einsamkeit**

Obwohl es immer mehr ältere Menschen in Deutschland gibt, fühlen sich viele im Alter einsam – denn üblicherweise wird der Freundes- und Familienkreis nicht gemeinsam alt: Menschen ziehen in andere Städte, Kontakte brechen ab. Und auch junge Menschen fühlen sich einsam. Die Single-Rate ist hoch, und gerade der Berufsbeginn ist häufig von Mobilität gekennzeichnet, man fängt also in einer fremden Stadt neu an. Co-Living-Konzepte wirken der Urban Loneliness entgegen. Sie fördern Communitys sowohl bei einer älteren als auch jüngeren Klientel, beispielsweise durch einen entsprechenden Grundriss mit bestmöglich nutzbaren Flächen für die Zusammenkunft – vom gemeinsamen Yoga über Kochevents bis zum Kinoabend. Anna Schingen von der DPF AG, Florian Färber von TheBASE und Sonja Rösch von PB3C sprechen darüber, wo die Schnittmengen zwischen den Silverpreneurs und den Young Professionals liegen und wo die Unterschiede, welche Rolle Technologie beim Matchmaking zwischen den Bewohnern spielt oder zwischen Bewohnern und Events. Hören Sie dieses aktuelle Gespräch als [PB3C Talk #55](#).

## BLOG

---

### **Ohne Cradle-to-Cradle sind Büros nicht denkbar**

Zirkuläre Projektentwicklung ist das Schlagwort der kommenden Jahre, und zwar insbesondere in der Projektentwicklung von Bürogebäuden. Denn nirgendwo werden langfristig so viele Fragezeichen aufgeworfen wie in der Assetklasse der Büroimmobilien: Wie sehen die Büros der Zukunft aus? Wie häufig gehen Mitarbeiter ins Büro? Und, vor

allein, warum tun sie das? Lesen Sie den vollständigen Beitrag und weitere Blogtexte auf der Seite von [DKW](#).

LINKEDIN

---

## Der Digitalisierungsrückstand hemmt die nötige Energiewende



**Reanovo**

Mehr als die Hälfte aller zwischen 2017 und 2020 inserierten Mietwohnungen in Deutschland besitzen die Energiekennzeichen D, E oder F – das bestätigt F+B –, doch damit die Klimaziele von morgen erreicht werden können, muss eine umfassende Transparenz bezüglich der Verbräuche von heute her, schreibt Reanovo auf LinkedIn. Lesen Sie den kompletten Unternehmensbeitrag auf [LinkedIn](#).

## Ein kleiner Rückblick zum Rhein-Ruhr-Immobilienkongress



**Deutsche Zinshaus**

Der Immobilienstandort Rhein-Ruhr hat in den vergangenen Jahren einen spürbaren Wandel durchlaufen – und ist unter Immobilienprofis längst kein Geheimtipp mehr – auch

für uns handelt es sich um eine wichtige Zielregion für weitere Ankäufe, schiebt die Deutsche Zinshaus auf LinkedIn. Lesen Sie den kompletten Unternehmens-Beitrag auf [LinkedIn](#).

## Wieviel Büroarbeit wäre für Sie genau richtig?



**Dr. Pamela Hoerr**

Real I.S.

„Remote only“ ist genauso falsch wie „Bürozwang“ – doch wo genau liegt die goldene Mitte? Angenommen, der Arbeitsort steht zur freien Wahl – wie würden Sie in Zukunft am liebsten arbeiten? Verraten Sie es uns in unserer [LinkedIn-Umfrage](#) (nur mit Login möglich).

### PB3C News:

Verantwortlich: Holger Friedrichs. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder. Copyright der PB3C News der Woche: PB3C GmbH, Rankestraße 17, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktcommunication und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchedokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter [www.pb3c.com](http://www.pb3c.com) oder können Sie unter [info@pb3c.com](mailto:info@pb3c.com) anfordern.