



## IM BLICKFELD

### Renaissance der Förderbanken – auch dank des Immobiliengeschäfts

„Wir erleben eine Renaissance der Förderbanken“, konstatierte Edith Weymayr, Vorstandsvorsitzende der L-Bank, im Gespräch mit der I&F-Schwesterpublikation „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen“ Mitte Mai dieses Jahres. Tatsächlich blühen die Förderbanken von Bund und Ländern dieser Tage geradezu auf, nachdem sie sich über Jahre doch in einer kleinen Sinnkrise befanden, die insbesondere von dem Dilemma geprägt war, die traditionell auf Zinsverbilligung basierenden Förderprogramme in einem chronischen Niedrigzinsumfeld massenhaft an die (End-)Kunden zu bringen.

Dabei speist sich die Renaissance interessanterweise längst nicht nur aus der Myriade an Corona-Hilfsprogrammen, die die Branche nach wie vor mit unermüdlichem Einsatz abarbeitet. Auch das originäre Fördergeschäft ist vielerorts kräftig auf dem Vormarsch, und die für Immobilienkunden bereitgestellten Mittel sind ein wichtiger Treiber dafür. Besonders eindrücklich sind die jüngsten Zahlen der KfW: Dort machten die Förderkredite für energieeffizientes Bauen und Sanieren im ersten Halbjahr 2021 mit 19,2 Milliarden Euro fast die Hälfte des gesamten Inlandsneugeschäfts (41,1 Milliarden Euro) aus. Vergangenes Jahr lagen die abgerufenen KfW-Kreditprogramme zur energetischen Sanierung von Gebäuden zum gleichen Zeitpunkt bei 12,7 Milliarden Euro, im Corona-freien Jahr 2019 gar nur bei 5,4 Milliarden Euro.

Ähnlich, wenngleich minder prägnant und mit etwas anderen Förderschwerpunkten, ist die Entwicklung beim Gros der Förderbanken der einzelnen Bundesländer. So auch beispielsweise im hohen Norden bei der Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB.SH): Das in Kiel beheimatete Institut stellte Immobilienkunden in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres 515 Millionen Euro zur Verfügung, das entspricht bereits fast 80 beziehungsweise 60 Prozent der in den Gesamtjahren 2019 (665 Millionen Euro) und 2020 (856 Millionen Euro) ausgereichten Fördervolumina mit Immobilienbezug. Die Schwerpunkte lagen laut IB.SH-Vorstandsvorsitzendem Erk Westermann-Lammers auf dem (sozialen) Mietwohnungsbau und der Wohneigentumsförderung.

Unter dem Strich lassen die Zahlen von KfW, IB.SH und Co. den Schluss zu, dass erstens der Immobiliensektor einen bedeutenden und verlässlichen Beitrag für die konjunkturelle Erholung von der Pandemie leistet und zweitens, dass die Fördermöglichkeiten der öffentlichen Hand inzwischen offenbar doch so gut sind, dass sie in einem gar nochmals verschärften Niedrigzinsumfeld signifikant steigenden Absatz finden. Gerade im Kontext der Gebäudesanierung könnten wir uns dabei erst am Anfang einer langen Reihe von Rekordmeldungen der KfW befinden. Denn zum 1. Juli 2021 wurden mit der neuen Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) die Förderungen der KfW und des Bundesamts für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) zusammengeführt und mit nochmals deutlich erhöhten Zuschüssen versehen – sowohl für Privatleute als auch professionelle Immobilienunternehmen.

Es gibt allerdings einen kleinen Haken: Der bereits heute akute Mangel an Handwerkern gepaart mit den rasant steigenden Materialkosten könnten die auf der Finanzierungsseite nun scheinbar endlich in Bewegung kommende Klimawende im Gebäudesektor ernsthaft bedrohen. Einmal mehr rächt sich an dieser Stelle, dass

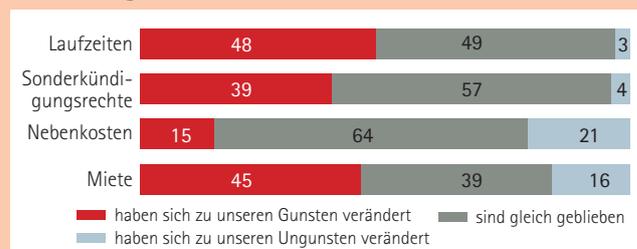
ein übergeordneter Masterplan in der deutschen Wohnungspolitik nicht existiert. Soll heißen: Auf der einen Seite ist da die sicher begrüßenswerte Verbesserung der Förderinstrumente, auf der anderen werden die damit einhergehenden Implikationen, also ein erhöhter Bedarf an Fachkräften, schlicht nicht mitberücksichtigt. Gäbe es doch nur ein Ministerium, in dem alle relevanten Fäden zusammenliefen ... ph

### Einzelhandel: Gewinner und Verlierer

„Handel ist Wandel.“ So abgedroschen dieses vor langer Zeit von Führungskräften der Branche formulierte Mantra mittlerweile auch daher kommen mag – es war zugleich eben nie zutreffender als heute. Wie im Zeitraffer erlebt der Sektor derzeit kolossale Veränderungen, die durch Corona zwar nicht ausgelöst, aber doch erheblich verstärkt wurden. So haben sich beispielsweise Dienstleistungen wie Click & Collect oder Click & Meet in Windeseile zu Mainstream-Maßnahmen etabliert. Das verdient Respekt, gleichwohl konnten damit aber vor allem im Textil- und Modehandel die dramatischen Lockdown-bedingten Umsatzausfälle zumeist nicht annähernd kompensiert werden.

Dies führt bereits heute gut sichtbar zu steigendem Leerstand in Innenstädten und Shoppingcentern. Insbesondere die größere Filialisten bereinigen ihre Netze teils massiv, was wiederum die Mieten unter Druck setzt: Wie das IVD-Institut ermittelt hat, waren im Frühjahr 2020 bei einer Ladenfläche von 80 Quadratmetern in der Münchner Neuhauser Straße noch 410 Euro pro Quadratmeter fäl-

#### Mietvertragskonditionen aus Händlersicht (in Prozent)



Quelle: EHI Retail Institute, Hahn Gruppe

lig, im Frühjahr 2021 waren es schon nur noch 300 Euro, Tendenz weiter fallend. Mit Blick auf die betroffenen Immobilieneigentümer ist das zunächst einmal natürlich eine schmerzhaft Entwicklung, perspektivisch eröffnet sie möglicherweise aber auch Chancen für alternative, frische Nutzerkonzepte, die anstelle der x-ten Filiale einer Kette endlich wieder etwas mehr Vielfalt in die doch öde und austauschbar gewordenen deutschen Innenstädte bringen – „Impact Investing“ lässt grüßen.

Am Investmentmarkt machen institutionelle Anleger vorerst jedenfalls einen großen Bogen um besagte Highstreet-Lagen und Shoppingcenter. Das heißt aber freilich nicht, dass sie dem Einzelhandel komplett abgeschworen hätten: Fachmarktzentren und lebensmittelgeankerte Betriebstypen haben sich in der jüngeren Vergangenheit – auch dieser Trend existierte bereits vor Corona – zu echten Investorenlieblingen entwickelt. Die gewandelten Geschmäcker zeigen sich auch deutlich bei der Lektüre des jüngst

zum sechzehnten Mal erschienenen „Retail Real Estate Report“ der Hahn-Gruppe: Wo vor einigen Jahren noch klassische Konsumtempel wie Warenhäuser angepriesen wurden, erfährt man nun über die bemerkenswert dynamischen und voraussichtlich noch längst nicht abgeschlossenen Expansionskurse deutscher Supermarkt- und Discounterketten, Verbraucher- und Drogeriemärkte sowie SB-Warenhäuser (siehe dazu auch Interview mit Jan Riemann in diesem Heft).

Den Run auf diese Assets konnte Hahn-CEO Thomas Kuhlmann bei der Präsentation der Ergebnisse direkt mit handfesten Zahlen untermauern. Demnach haben Supermärkte und Discounter allein in den vergangenen zwölf Monaten eine enorme Renditekompression von 1,3 Prozentpunkten erfahren und rangieren mit einer Spitzenrendite von nur noch 3,90 Prozent inzwischen auf demselben Niveau wie Fachmarktzentren und SB-Warenhäuser. Bei aller Euphorie, die nicht zuletzt auch das Geschäft der Hahn-Gruppe beflügelt – zuletzt konnte die Schallmauer von 3 Milliarden Euro verwaltetem Vermögen (in über 190 Fonds) geknackt werden –, warnt Kuhlmann an dieser Stelle vor einem undifferenzierten Blick der Investoren: „Diese Gleichbehandlung von Fachmarktzentren und Supermärkten unterschätzt die Risiken von kleineren Solitärstandorten.“

So ständen alleinstehende Supermärkte und Discounter dem Convenience-Gedanken beziehungsweise dem von Fachmarktzentren so prima erfüllten „One-Stop-Shopping-Ansatz“ entgegen. Ein sicher valides Argument. Doch ob die vom Anlagedruck mehr denn je geplagten Anleger für solche Nuancen noch empfänglich sind? Am Ende könnte, frei nach Andi Möller, womöglich eher folgende Devise gelten: Fachmarkt oder Supermarkt – Hauptsache kein Shoppingcenter! ph

## Wohnimmobilienmarkt Niederlande: Rendite mit sozialer Verantwortung

Wohnimmobilien sind ein fester Bestandteil in den Portfolios institutioneller Investoren. Doch oftmals fokussieren sich Investments auf den Heimatmarkt. Als europaweit tätiger Asset Manager hat sich E&V die einzelnen Märkte genau angeschaut und analysiert, wo langfristig stabile Erträge bei Wohninvestments erwartbar sind: in den Niederlanden. Für das Segment Wohnen ist neben wirtschaftlicher und politischer Stabilität in erster Linie das Bevölkerungswachstum ein wichtiges Kriterium. In den Niederlanden wächst die Anzahl der Haushalte noch schneller als die Einwohnerzahl, denn das Land verfügt über eine vergleichsweise junge Bevölkerung. Allein in den vier größten Städten der Niederlande sind rund zwei Drittel der Einwohner zwischen 18 und 29 Jahre alt. Die Zahl der Singlehaushalte betrug per 1. Januar 2020 knapp 3,1 Millionen (bei acht Millionen Haushalten insgesamt).

Aktuell fehlen in den Niederlanden etwa 300.000 Wohneinheiten. Mit einem prognostizierten Bevölkerungswachstum um eine Million Einwohner bis 2035 wird sich der Mangel an Wohneinheiten in den kommenden Jahren weiter verschärfen und bereits 2024 auf 400.000 ansteigen. Anders als in Deutschland besteht der niederländische Wohnungsmarkt zu etwa 57 Prozent aus selbstgenutzten Eigenheimen, 43 Prozent der Wohneinheiten werden gemietet. Letztere werden zu 70 Prozent von Wohnungsgesellschaften zur Verfügung gestellt und zu 30 Prozent über Investoren, die Immobilien

als Kapitalanlage nutzen, davon größtenteils Privatanleger. Institutionelle Investoren spielen in den Niederlanden bislang nur eine kleine Rolle: Nur etwa ein Fünftel des Mietwohnraums, der von Investoren geschaffen wird, entfällt auf institutionelle Anleger. Aber das Interesse wächst: So haben sich ausländische Investitionen in den letzten fünf Jahren fast verdoppelt.

Der niederländische Wohnimmobilienmarkt ist für Investoren auch aufgrund seiner Regulierung so interessant. Er ist unterteilt in einen freien und einen kontrollierten Sektor. Unter den kontrollierten Sektor fallen Sozialwohnungen für Geringverdiener und Studenten. Hier gelten wie in Deutschland Einkommensgrenzen, aber auch Altersbeschränkungen. Die Miethöhe ist hier vorgegeben. Attraktiv wird dieser Sektor durch geringe Kaufpreise für Grundstücke und die hohe Nachfrage, denn die Wartelisten für Sozialwohnungen sind sehr lang. In den freien Sektor fallen mittelpreisige Wohnungen und alle anderen, unregulierten Angebote. Hier gelten keine Einkommens- oder Altersgrenzen. Auch bei Wohnungen im mittleren Preissegment ist die Miethöhe vorgegeben und die Nachfrage entsprechend hoch. Alle Mieten werden jährlich an die Inflation angepasst; im mittleren Preissegment sowie im freien Sektor ist darüber hinaus eine zusätzliche Steigerung möglich, was ein Investment für Investoren attraktiv macht.

Der Fokus von E&V liegt dabei auf bezahlbaren Wohnungen und modernen Apartments für Studenten und Berufsanfänger in niederländischen Städten mit Wachstumspotenzial. Neben Metropolen wie Amsterdam und der gesamten Randstad-Region im Westen sind das auch kleinere, dynamische Städte. Dabei wollen wir Neubauten erwerben, die möglichst aus nachhaltigen Baustoffen errichtet wurden. Außerdem sollen die Gebäude so wenig Energie und Wasser wie möglich verbrauchen und über ein Abfall-Management-System verfügen. Auch soziale Kriterien werden berücksichtigt: Bei vielen Immobilien steht der Community-Gedanke im Fokus, mit Gemeinschaftsbereichen zum Austausch und einem Community Manager.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der niederländische Wohnungsmarkt trotz oder gerade wegen seiner Regulierung für Investoren zunehmend attraktiv ist. Denn die wesentlichen Treiber – Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum, Wohnraumknappheit – stimmen. Mit einer Mischung aus Investitionen in die verschiedenen Sektoren des niederländischen Wohnungsmarktes erzielen Anleger eine Diversifikation innerhalb des Segments Wohnimmobilien – und übernehmen gleichzeitig mit der Schaffung von bezahlbarem, energieeffizientem Wohnraum gesellschaftliche Verantwortung.

*Anton Tjoonk, Geschäftsführer, Engel & Völkers Asset Management GmbH, Hamburg*

## Der Erfolg von New Work entscheidet sich in der Provinz

Wo sind eigentlich die sogenannten Hidden Champions angesiedelt – die oft mittelständischen Weltmarktführer in ihrem Marktsegment, sei es Tunnelbautechnik, Motorsägen oder Druckmaschinen? Die jeweiligen Unternehmen haben ihre Zentrale nur selten in München, Berlin oder Frankfurt am Main. Umso häufiger dafür an Regionalstandorten wie Darmstadt, Augsburg oder noch kleineren Städten – die unter Immobilieninvestoren die wenig schmei-



chelhaften Stempel C- oder D-Stadt tragen. Oder die nicht einmal Teil dieses Rasters sind.

Keine Frage: B-, C- und D-Städte sind in gewissem Maße „unbequem“. Die Datenlage und Marktinformationen sind oft äußerst dünn. Viele Standorte werden tatsächlich erst gegenwärtig nach und nach durch Reports oder Studien einigermaßen transparent. Doch schon jetzt zeigt sich, dass die prozentualen Mietzuwächse im Bürosegment in kleineren Städten wie Freiburg im Breisgau oftmals deutlich kräftiger ausfallen als in den deutschen Metropolen.

Und es gibt noch Luft nach oben, während in Frankfurt die Quadratmeter-Spitzenmieten an einer hohen 45-Euro-Marke liegen. Es soll an dieser Stelle keinesfalls eine Krise bei den Spitzenobjekten herbeigeredet werden. Aber wenn man bedenkt, dass der deutsche Markt zur Jahrtausendwende durchaus schon Preisniveaus von 100 D-Mark je Quadratmeter hatte, muss man perspektivisch auch über mögliche sinkende Mieten nachdenken. Dementsprechend stellt sich die Frage, ob das bisherige Sicherheitsdenken vieler Investoren, nur noch auf „Core“ in A-Städten zu setzen, auch das Sicherheitskonzept für die Zukunft ist. Oder liegt die Sicherheit der Zukunft in der Innovationskraft der Hidden Champions in der Provinz?

Es müsste aber zuerst gelingen, das Thema New Work in die Kleinstädte zu bringen. Noch denken wir als Branche bei neuen Arbeitswelten automatisch an Berlin oder Hamburg. Vier von fünf Arbeitsplätzen befinden sich aber außerhalb der Top-7-Städte. Wenn Entwickler und Investoren weiterhin das Büro der Zukunft auf die Metropolen konzentrieren, wäre am Ende kaum etwas gewonnen: Es lägen noch 80 Prozent der Arbeit vor uns. Wenn die Ideen und Konzepte von New Work jedoch schon jetzt parallel in den deutschen Kleinstädten umgesetzt werden und dabei zugleich langfristig erfolgreiche Investmentprodukte entstehen sollen, ist vor allem eines gefordert: Pragmatismus.

Die beeindruckenden Beispiele in den Vorzugslagen der A-Städte haben uns zwar gezeigt, was bei den neuen Arbeitswelten alles möglich ist. Nun gilt es jedoch herauszufinden, welche Ansätze auch ökonomisch und funktional genug für die zugegeben manchmal eher nüchterne Welt des deutschen Mittelstands sind.

*Peyvand Jafari, Vorsitzender des Vorstands, PREIG AG, Berlin*

## Tiny Houses: nachhaltig und renditeträchtig

Der Markt für temporäres Wohnen ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich gewachsen. Nur im vergangenen Jahr 2020 gab es aufgrund der Corona-Pandemie und der Lockdowns einen Rückgang der Nachfrage und des Transaktionsvolumens bei Studentenwohnungen, Mikroapartments und weiteren Formen des temporären Wohnens. Doch mit der Zurückdrängung der Pandemie dürfte sich auch wieder die Nachfrage nach flexiblen Wohnlösungen normalisieren und angesichts neuer Arbeitsformen wie dem hybriden Arbeiten sogar noch stärkeren Zulauf erhalten.

In Metropolregionen, die als Zentren der Wirtschaft und Bildung die meisten Studierenden und temporären Projektmitarbeiter aus dem In- und Ausland anziehen, ist jedoch die schnelle Schaffung von neuem temporärem Wohnangebot angesichts von teurem und

knappem Bauland eine Herausforderung. Auch unter Umweltsichtspunkten sollte stattdessen geprüft werden, ob nicht Bestandswohnungen umgewandelt oder bestehende Wohnsiedlungen nachverdichtet werden können. Eine Wohnform, die das Potenzial hat, städtisches Bauland zügig und effizient nachzuverdichten und kompakten kleinteiligen Wohnraum zu schaffen, sind Tiny Houses.

Das Konzept hat seinen Ursprung in den USA und erfreut sich auch in Deutschland gerade im Freizeitbereich und als Zweitwohnsitz zunehmender Beliebtheit. Die kleinen funktionalen Häuser haben eine maximale Wohnfläche von rund 45 Quadratmetern und können auf Rädern beziehungsweise einem fahrbaren Untersatz montiert sein oder auf festem Grund stehen. Baurechtlich gelten sie in Deutschland als Gebäude, wenn sie sich dauerhaft auf einem Grundstück nach Baurecht befinden. Sie unterliegen dann dem Baurecht der Bundesländer und dem Bebauungsplan der Kommunen beziehungsweise der Ortsgestaltungssatzung. Tiny Houses on Wheels unterstehen zusätzlich dem Straßenverkehrsrecht.

Tiny Houses können wesentlich günstiger und schneller gebaut werden als normale Häuser und unkompliziert dahin versetzt werden, wo der Bedarf am größten ist. Der geringe Flächenverbrauch spart außerdem Boden- und Energieressourcen. Auf Siedlungsgrundstücken, bei denen kein Geschosswohnbau zugelassen ist, aber eine hohe Grundflächenzahl gilt, können Tiny Houses eine sinnvolle bauliche Ergänzung sein. Aufgrund der Nachverdichtung entfallen zusätzliche Grundstückskosten. Eine modifizierte Landesbauordnung, die den Bau von Tiny Houses vereinfacht und die Baugenehmigung an eine befristete Nutzung der besiedelten Grundstücksflächen knüpft, würde die Schaffung von bezahlbaren temporären Wohnlösungen in Ballungsgebieten ermöglichen.

Nicht nur für potenzielle Mieter sind Tiny Houses in urbanen Siedlungsgebieten attraktiv, sondern auch für Investoren. Bei Baukosten von 40 000 bis 80 000 Euro für voll möblierte Objekte mit einer Wohnfläche von 20 bis 40 Quadratmetern, also 2 000 Euro pro Quadratmeter, können Investoren bereits bei niedrigen Mieten von circa 10 Euro pro Quadratmeter eine zweistellige Bruttorendite erzielen. Hinsichtlich des Einsatzes von Fremdkapital ergeben sich unterschiedliche Szenarien. Wenn Tiny Houses auf Rädern stehen, werden diese als Fahrzeuge bewertet und finanziert. Die Beleihungshöhe beträgt dann maximal 50 Prozent. Investoren können damit eine Eigenkapitalrentabilität zwischen 5 und 7 Prozent einkalkulieren. Bei fest stehenden Objekten kann sich die Beleihung auf bis zu 90 Prozent belaufen. Zwar wird die Werthaltigkeit und Nutzungsdauer von Tiny Houses aus Sicht der Banken im Vergleich zu einem klassischen Haus etwas geringer eingestuft. Angesichts des derzeitigen Niedrigzinsniveaus ergibt sich daraus jedoch eine Eigenkapitalrentabilität zwischen 8 und 10 Prozent.

Tiny Houses stellen demnach für potenzielle Mieter von temporären Wohnlösungen als auch für Investoren und Stadtplaner eine Win-Win-Situation dar. Sie bieten kompakten und bezahlbaren Wohnraum, der schnell und flexibel erbaut und auch wieder zurückgebaut werden kann. In urbanen Siedlungsgebieten bieten sie Potenzial für Nachverdichtung, das durch Abbau von bürokratischen Hürden auf regionaler Ebene unterstützt und durch staatliche Anreize gefördert werden sollte.

*Maxim Tilev, Gründer und Managing Director, Greenwater Capital GmbH, Aachen*