

1. Dezember 2025
75. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER
SONDERDRUCK



MARKT- UND OBJEKTBEWERTUNG

„WIR ERLEBEN EIN COMEBACK DER KÖNNER“

ANDREAS RÖHR

MARKT- UND OBJEKTBEWERTUNG

„WIR ERLEBEN EIN COMEBACK DER KÖNNER“

Die internationale Beratungs- und Prüfungsgesellschaft Baker Tilly baut ihr Immobilien-Team aus und bietet seit Mitte des Jahres auch Leistungen im Bereich Immobilienbewertung und -beratung an – zusätzlich zur Rechts-, Steuer- und Finanzierungsberatung sowie zur Wirtschaftsprüfung. Die Idee dahinter ist so simpel wie gut: eine Bewertung anzubieten, die über die reine Marktpreisbestimmung hinausgeht, nämlich eingebettet in Transaktions-, Steuer- und Finanzierungskontexte. Gerade bei komplexeren Objekten oder Portfolios bietet das Unternehmen Investoren einen echten Mehrwert. Die Redaktion der I&F sprach mit dem Leiter des neuen Bereichs, Andreas Röhr, über das Stimmungsbild in der Immobilienbranche, über Marktchancen und -risiken in den nächsten Monaten und über die strategischen Herausforderungen im Zeichen des KI-Booms. Sein Fazit: Es bleiben herausfordernde Zeiten, in denen vor allem Können und Know-how gefragt sein werden. Komplexe individuelle Beratungsfragen, erfahrungsbasierte Entscheidungen und vor allem die finale Qualitätssicherung sollten seiner Meinung nach auch in Zeiten von KI in menschlicher Hand bleiben.

Herr Röhr, mit der Expo Real liegt nun auch das letzte große Stimmungsbarometer der deutschen Immobilienbranche für 2025 im Rückspiegel. Wie nehmen Sie die Stimmung auf dem deutschen Immobilien- und Finanzierungsmarkt zum Jahresende wahr?

Meine Wahrnehmung aus Gesprächen mit Kunden und Kollegen ist, dass die Branche

„Die Branche verharrt unverändert im Wait-and-See-Modus.“

unverändert im Wait-and-See-Modus verharrt – vielleicht mit ein bisschen besserer Laune als noch vor zwölf Monaten. Eigentlich ist das eine gute Nachricht, wenn man bedenkt, dass die zentralen geopolitischen Krisen und makroökonomischen Herausforderungen immer noch nicht gelöst sind – trotz positiver Signale und Entwicklungen in einigen Bereichen. Vor dem Hintergrund dieser Risiken richtet sich die

Industrie in einer Art „Interims-New Normal“ ein und adaptiert das krisenhafte Umfeld in ihren Entscheidungen.

Dennoch: Die unveränderte Vorsicht auf der Bankenseite bei Neu- und Anschlussfinanzierungen, der Mangel an angebotenen Prime Assets und die anhaltende Vorsicht bei Investoren führen weiterhin zu einem verhaltenen Transaktionsmarkt – selbst wenn unverändert die Hoffnung besteht, dass das Vorjahres-Investmentvolumen leicht übertroffen werden kann. Auch der Forecast ist in Summe verhalten optimistisch: Gemäß einer Umfrage der Berlin Hyp auf der Expo gehen 44 Prozent der Befragten für 2026 und 36 Prozent erst für 2027 oder später von einer spürbaren Marktbelebung aus.

Wie reagieren die Investoren, welche Assetklassen sind gefragt?

Die derzeit aber noch vorherrschende, allgemeine Risikoaversion spiegelt sich auch dieses Jahr in der Wahl der präferierten Assetklassen wider: Mietwohnungsbau, Logistik und Fachmarktzentren stehen ganz oben auf der Investorenliste. Was diese Segmente eint, ist eine hohe Granularität mit eher geringen Einzelobjekt-Losgrößen, was automatisch ein Element der Risikostreuung mit sich bringt. Hinzu kommt, dass die genannten Sektoren als krisenfest wahrgenommen werden und es auch häufig sind – nach dem Motto „Gewohnt wird immer“ oder „Gegessen wird immer“. Ne-

ben diesen Standard-Assetklassen bleibt aber auch Platz für deutlich spezifischere Zukunftssektoren, wie Data Center oder Sozial- und Bildungsimmobilen.

Am spannendsten finde ich im Moment allerdings die gute alte Büroimmobilie.

Inwiefern?

Als ich 2003 in der Immobilienwirtschaft angefangen habe, waren „institutionelles Investment“ und „Büroinvestment“ beinahe Synonyme. Dann begann der „Superzyklus“: Immobilienmärkte sind in grauer Vorzeit einem 7-Jahres-Zyklus, dem sogenannten Schweinezyklus, gefolgt, welcher durch ein klassisches Wechselspiel von Angebot und Nachfrage geprägt war. Zwischen 2009 und 2022 wurde dieses Marktverhalten dagegen fast vollständig durch die allgegenwärtige Nullzinspolitik überlagert. Sie hat die Investorennachfrage in beträchtlichem Maße unabhängig von den Fundamentals der Branche gemacht. Diese Zeiten sind zumindest für die absehbare Zukunft vorbei.

Dieser Superzyklus hat eine deutlich größere Menge an Sektoren marktfähig gemacht, von denen einige, wie zum Beispiel der Industrie- und Logistikmarkt, noch heute sehr dominant sind. Demgegenüber ist die Portfolioallokation in Büro kontinuierlich zurückgegangen. Hinzu kam, dass sich über den „Offices“ eine Reihe von Makrothemen zu einem perfekten Sturm zusammengebraut hat. Zum Beispiel fokussiert sich ein Großteil der Functional-Obsolescence-Überlegungen aus dem ESG-Segment bis dato auf Bürogebäude. Auch macht der Corona-Effekt, der Remote Working dauerhaft als Teil der Dienstleistungsbranchen etabliert hat, trotz aller Back-to-the-Office-Initiativen das Nutzerverhalten von Mietern unverändert schwer vorhersehbar.

Seit einiger Zeit beobachten wir darüber hinaus eine recht atypische Entwicklung des Mietmarktes. Gingen früher steigende Leerstände mit sinkenden Spitzenmieten einher, beobachten wir heute in fast allen großen Märkten steigende Leerstände und teils drastisch steigende Spitzenmieten. Dabei geht die Differenzierung zwischen

ZUR PERSON

ANDREAS RÖHR

FRICS, Partner Real Estate Valuation bei Baker Tilly



Foto: Baker Tilly

der Handvoll Spitzenobjekte in Spitzenlagen und der großen Menge an Secondary Office immer deutlicher auseinander. Die Schere zwischen Arm und Reich wächst auch im Office-Segment.



Das klingt nicht nach guten Marktbedingungen.

Es kommt darauf an. Core-Plus- und Value-Add-Immobilien, die in den frühen 2020er Jahren teuer erworben wurden, werden auf der Bewertungsseite hart challenged. Ein Markteinstieg heute – Know-how, Mut und Kapital vorausgesetzt – kann für aktive Asset Manager dagegen hochinteressant werden. Wenn Sie so wollen, ist das das Comeback der Könner.

Bei weniger als einem Prozent Fremdkapitalkosten funktioniert fast jedes Investment. Mit wieder „normaleren“ Zinsen – falls es das überhaupt gibt – werden auf der einen Seite die Immobilien-Fundamentaldaten wieder relevanter, Stichwort Lage, Lage, Lage! Auf der anderen Seite können schlaue Asset Manager mit guten Vermietungsideen und breiter Mieterbasis auch schwierige Immobilien wieder mit besseren Renditen optimieren. Wenn diese Manage-to-Core-Ansätze in den nächsten Jahren wieder auf mehr Appetit auf Core Office Investments stoßen, ergibt sich hier ein klarer Wertschöpfungspfad.

„Am spannendsten finde ich im Moment die gute alte Büroimmobilie.“



Was sind aus Ihrer Sicht die für diesen Ansatz erforderlichen Kernkompetenzen?

Zunächst ist hier ein gutes Verständnis der Kombination von Standort- und Objektqualitäten mit spezifischem Nutzerbedarf zu nennen. Ich bin überzeugt davon, dass sich die Anforderungen potenzieller Mieter in den nächsten Jahren mehr und mehr ausdifferenzieren werden, angefangen von Raum- und Lageanforderungen bis hin zu technischem Ausstattungsbedarf. Es wird also nicht mehr das One-Size-Fits-All-Büro geben, sondern Büro-/Lagekombinationen, die nur noch bestimmte Nutzergruppen oder Industrien ansprechen werden. Diese zu verstehen und in den Immobilien umzusetzen und dann noch den Zugang und das Vertrauen dieser Nachfrager zu gewinnen und zu kultivieren, könnte der Königsweg sein.

Um ein Beispiel zu geben: Ich konnte im Rahmen der Expo mit einem Core+/Value-Add-Bestandshalter sprechen, der vor einigen Jahren ein größeres Objekt an eine kommunale Behörde vermieten konnte. Der langjährige vertrauensvolle Umgang mit diesem Mieter im Rahmen des Asset Managements hat zu einem tiefen Verständnis der relevanten Anforderungen, aber auch zu einer positiven Reputation bei den städtischen Verwaltungen in der Region geführt. Aufgrund dieser Mund-zu-Mundpropaganda konnte erst kürzlich eine weitere signifikante Vermietung mit der öffentlichen Hand generiert werden – ein Muster für die richtige Kombination aus Bestandsangebot und gutem Client Relationship Management.

Ein weiteres Skill im Office-Bereich muss ein differenzierter Umgang mit dem Thema ESG sein.



Inwieweit differenziert?

ESG ist vor einigen Jahren über die Regulatorik über die Branche hereingebrochen und wurde von verschiedenen Marktteilnehmern zu dem Thema schlechthin für die Zukunft stilisiert. Nicht, dass ich da missverstanden werde: Selbstverständlich ist das Thema Nachhaltigkeit eines der großen Themen der Immobilienbranche für die Zukunft. Zertifizierungen, akzeptable CRREM-Pfade, Taxonomie – all das spielt insbesondere bei großvolumigen Transaktionen eine Riesenrolle und kann bei Non-Compliance sehr schnell zum Deal-Breaker werden.

Aber: Das Thema ESG spielt nach meiner Wahrnehmung in den nicht so prominenten, dafür umso größeren Bereichen der Branche – Bestandshaltung ohne Transaktionsabsicht, Secondary Offices ohne Chance auf Green Premiums et cetera – oftmals eine deutlich geringere Rolle. Hier fragen mich Asset Manager: Was muss ich mindestens tun, um meine Objekte marktfähig zu halten, ohne mir riesige Löcher in meine Cashflow-Planung zu reißen?

Und wenn ich meine Investoren davon überzeuge, größere Summen in ESG-Refurbishment zu investieren, was ist der Return on Investment? Wir müssen hier pragmatische Antworten finden, klare Mittel-/Zweck-Beziehungen, asset- und investorenspezifische Investmentplanungen, anstatt messianisch nach der

„Beim Thema ESG müssen wir pragmatische Antworten finden.“

schnellstmöglichen „Vergrünung“ der deutschen und europäischen Immobilienlandschaft zu rufen.

Ganz grundsätzlich kommt hinzu, dass die aktuelle offensichtliche Abkehr der USA von jedweder Nachhaltigkeitsstrategie zumindest wirtschaftlich zwangsläufig auch Auswirkungen auf unsere Immobilienmärkte und deren Disziplinierung haben wird. Ich rate also zu Augenmaß und Balance in der Analyse – Gleiches gilt übrigens auch für das neueste Mega-Topic der Branche: den Einsatz von KI in der Immobilienwirtschaft.



Ein überaus spannendes Thema – was ist Ihr Blick auf die Chancen und Risiken in diesem Kontext?

Aus meiner Sicht ist das größte Risiko, dass wir als Branche hier aus den falschen Gründen nicht mit der notwendigen Offenheit miteinander sprechen und arbeiten.

Der allgemeine Tenor ist in meiner Wahrnehmung, dass fast jedes Unternehmen bereits irgendeine Art von KI nutzt. Auf Nachfrage kommt dann häufig das Eingeverständnis, dass sich diese Nutzung auf relativ basale Chat GPT-Lösungen – E-Mails zusammenfassen, das Web befragen – beschränkt. Das ist an sich sicherlich gut und kann mitunter Effizienzen heben, ist aber meiner Überzeugung nach nur die absolut

„Ein Markteinstieg heute kann für aktive Asset Manager hochinteressant werden.“

oberste Spitze eines Eisbergs, dessen ganze Größe wir noch gar nicht erahnen können.

Ich durfte im Rahmen der Expo auf der Transform & Beyond Stage an einem Pa-

nel zur konkreten Nutzung von KI in der Immobilienbranche teilnehmen. Die Meinung der meisten anwesenden Experten war, dass die Immobilienwirtschaft gerade in die Kinderschuhe der Entwicklung erster maßgeschneiderter Anwendungen geschlüpft ist, die vergleichsweise einfache isolierte Problemstellungen lösen können. Der Weg zur voll integrierten Nutzung aller Potenziale ist aber meines Erachtens noch sehr lang.



In welchem Umfang nutzen Sie bei sich im Team KI-basierte Lösungen?

Ich beschäftige mich seit immerhin fast zwei Jahren mit diesem Thema und lerne jeden Tag neu dazu. Kurz nach meinem Einstieg bei Baker Tilly hatte ich das Glück, mit einem renommierten KI-Spezialisten ins Gespräch zu kommen, der sowohl in der Lehre als auch in der Praxis aktiv ist.

Gemeinsam haben wir einen Ansatz zur Nutzung agentischer KI in der Immobilienbewertung definiert, der sich auf die Kernfrage ‚Wie kann Technologie unsere Experten dabei unterstützen, effizienter, besser, schneller und kundennäher zu werden?‘ konzentriert. Dabei wird die Trennlinie relativ schnell sichtbar: repetitive Übertragungsaufgaben, Copy-Pasten, Abgleich und Zusammenfügen von Daten und Informationen – an all diesen Stellen ist unsere KI sehr gut und sehr präzise. Komplexe individuelle Beratungsfragen, erfahrungsbasierte Entscheidungen und vor allem die finale Qualitätssicherung müssen in menschlicher Hand bleiben.

Das von uns gemeinsam entworfene Tool durchläuft gerade seine Pilotphase und die Ergebnisse sehen wirklich vielversprechend aus. Die Zeitersparnis bei stumpfen Arbeiten steigt signifikant, gleichzeitig ist die Fehlerquote innerhalb des definierten Scopes sehr gering.

Das Großartige an diesem Pfad ist aus meiner Sicht, was er für die Zukunft von uns Menschen in der Immobilienwirtschaft bereithält: weniger Ressourcenverschwendung und weniger Fehleranfälligkeit bei stumpfen Tätigkeiten, mehr Zeit für unsere Human USP als Immobilienexperten – beraten, erklären, diskutieren und die finale Verantwortung für unser Handeln übernehmen.



Herr Röhr, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.