

02.2024

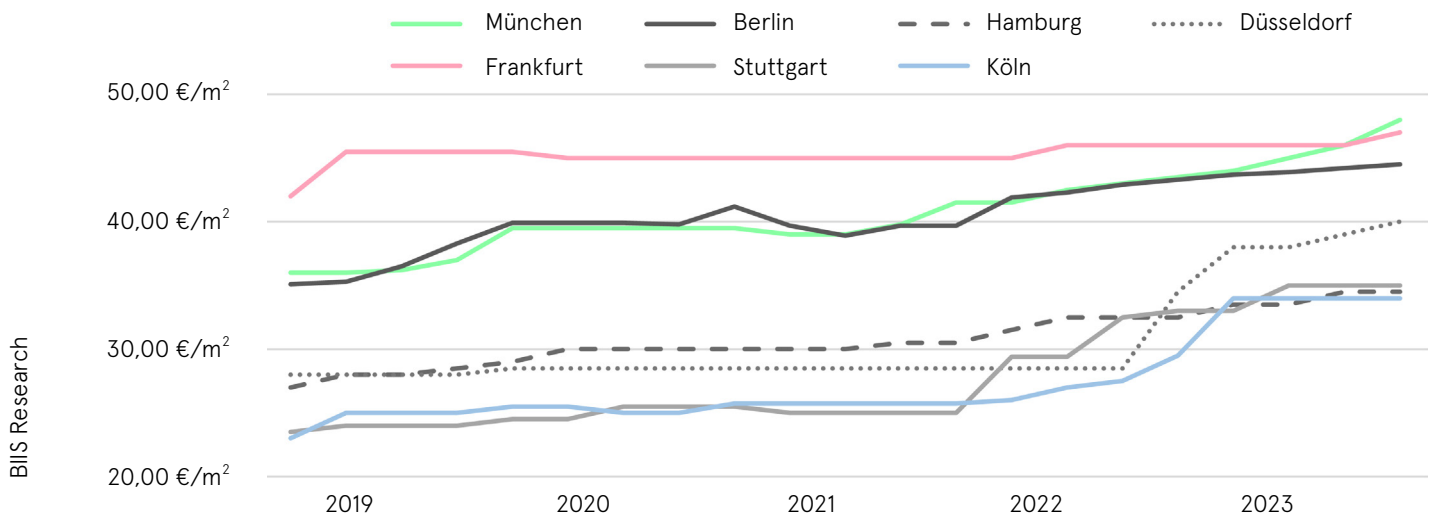
LEHN
& P
R T
NE R

Einschätzung zu
den deutschen
Immobilienmärkten
2023

02	Büromarkt
05	Einzelhandelsmarkt
07	Wohnungsmarkt
09	Industrie- und Logistikmarkt
13	Hotelmarkt
15	Investmentmarkt
18	Impressum

Im Jahresverlauf 2023 beeinflussten die schwächelnde Konjunktur, die Leitzinsentwicklung, haushaltspolitische Turbulenzen sowie wachsende geopolitische Risiken die Vermietungsaktivität signifikant.

Top-7 Spitzenmieten Q4 2023 (p.m.)



- **Schwächelnde Konjunktur und damit ausgebliebene Großanmietungen hauptverantwortlich für Umsatzrückgang im Jahr 2023**
- **Angebotsmangel an hochwertigen Büroflächen und steigende Mieten prägen die Innenstädte**
- **Wandel der Bürowelt durch Home-office, New Work, ESG-Regularien usw. verändert Nachfragestruktur der Unternehmen**

Im Jahresverlauf 2023 beeinflussten die schwächelnde Konjunktur, die Leitzinsentwicklung, haushaltspolitische Turbulenzen sowie wachsende geopolitische Risiken die Vermietungsaktivität signifikant. Über das Jahr 2023 hinweg haben dabei viele Unternehmen ihre Anmietungsentscheidungen spürbar zurückhaltender getroffen und ihre Flächengesuche vorerst zurückgestellt. Hierbei besonders auffällig waren ausgebliebene Großabschlüsse, die sich in der Vergangenheit stets für steigende Flächenumsätze verantwortlich zeigten.

Diese Zurückhaltung spiegelt sich auch in einer Zunahme der Mietvertragsverlängerungen wider. Da Vermieter im aktuellen Marktumfeld eher dazu neigen, Bestandsmieter in ihren Objekten zu halten, machten sie mitunter attraktive Verlängerungsangebote. Aufgrund der zuletzt zwar leicht gesunkenen, jedoch weiterhin hohen Homeoffice-Quote ging der Flächenbedarf der Unternehmen zurück. Diese sind folglich in der Lage, bei gleichem Budget zwar kleinere, jedoch hochwertigere bzw. energieeffizientere Flächen anzumieten. Dabei ist für die Nachfrage derartiger Flächen nicht nur eine möglichst zentrale Lage ausschlaggebend, sondern mittlerweile auch bestimmte Ausstattungsmerkmale, die den Aufenthalt für Bürobeschäftigte

Statt Mietvertragsverlängerungen, die in den vergangenen Quartalen dominierten, könnten daher künftig auch wieder Neuvermietungen zunehmen.

angenehmer gestalten sollen. Hierbei ist besonders auf das Thema „New Work“ in Verbindung mit den ESG-Regularien – also Kriterien aus den Bereichen Umwelt (Environmental), Soziales (Social) und verantwortungsvolle Unternehmensführung (Governance) – hinzuweisen, das sich mit dem strukturellen Wandel in der aktuellen Arbeitswelt beschäftigt. New Work verändert nicht nur den Führungsstil, die Unternehmenskultur und Prozesse, sondern sollte sich auch in der Arbeitsumgebung sowie am Arbeitsplatz widerspiegeln. Die Arbeitsumgebung soll inspirieren und ein Ort sein, an dem sich die Belegschaft wohlfühlt. Während somit in den Toplagen, durch einen ausgeprägten Wettbewerb, die Spitzenmieten über das ganze Jahr hinweg Steigerungen erfuhren und derartige Büroflächen kaum verfügbar sind, haben sich die Rahmenbedingungen für ältere Büroflächen in Randlagen sichtlich verschlechtert.

Die zu beobachtende Differenzierung des Markts spiegelt sich auch auf Angebotsseite wider. Noch immer entfällt ein Großteil des Leerstandsvolumens auf Büroflächen, die entweder nicht mehr zeitgemäß ausgestattet bzw. unsaniert

oder schlecht angebunden sind. Angesichts dieser Situation und in Kombination mit dem stark gesunkenen Neubauvolumen treten – trotz des insgesamt gestiegenen Leerstandsniveaus – in Teilbereichen Engpässe und Knappheiten auf. Somit besteht weiterhin Bedarf an neuen Flächen, sowohl in Form von Neubauten als auch von aufgewerteten Bestandsflächen.

Jedoch sehen sich Projektentwickler angesichts der nach wie vor schwierigen Finanzierungsbedingungen, dem Fachkräftemangel, der hohen Baukosten und Grundstückspreise weiterhin mit einer enorm diffizilen Situation konfrontiert. Zudem dürfte die gesunkene Vorvermietungsquote ebenfalls ein Faktor dafür sein, Projekte aktuell mit gedrosseltem Tempo weiterzuverfolgen oder nur sehr selektiv anzugehen.

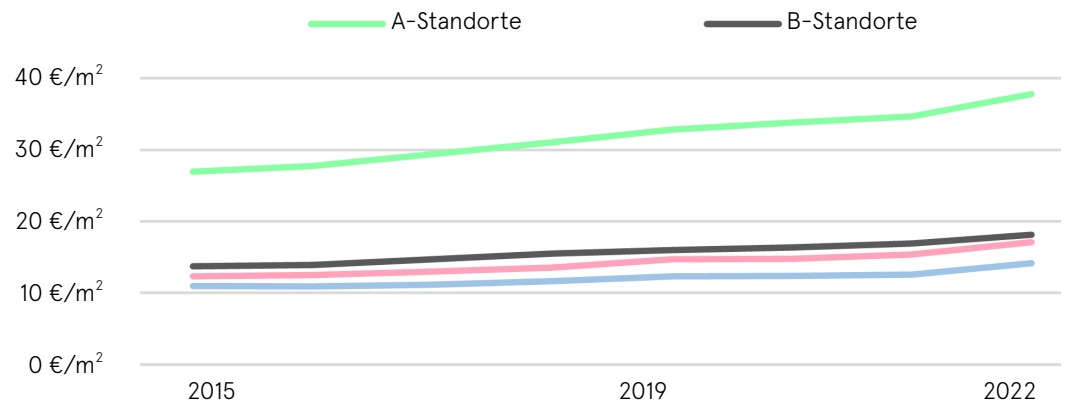
In den nächsten Monaten ist davon auszugehen, dass die schwächelnde Wirtschaft sowie die geopolitischen Risiken das Marktgeschehen weiter prägen und damit vorerst die Flächennachfrage

weiter beeinträchtigt wird. Da eine Erholung der Vermietungsdynamik stark an die konjunkturelle Entwicklung gekoppelt ist und erfahrungsgemäß immer zeitverzögert in Erscheinung tritt, wird diese erst nach Aufklaren der wirtschaftlichen Aussichten erwartet. Aufgrund der sich mittlerweile stabilisierenden Homeoffice-Quote besteht die Aussicht, dass Unternehmen zunehmend Klarheit über ihre Flächenstrategien erlangen. Statt Mietvertragsverlängerungen, die in den vergangenen Quartalen dominierten, könnten daher künftig auch wieder Neuvermietungen zunehmen.

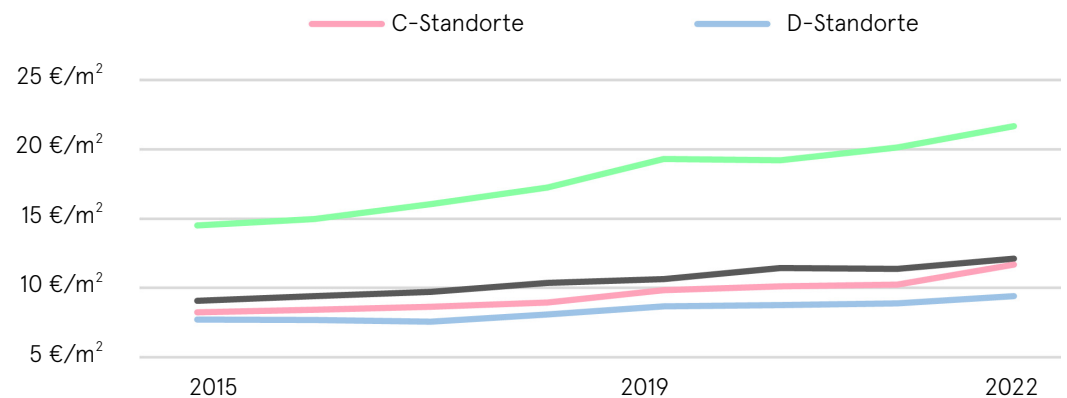
Sekundärstandorte

Die Entwicklungen der Büromärkte an deutschen Sekundärstandorten zeigten sich sowohl während der Pandemie als auch in Zeiten der aktuell diffizilen makroökonomischen Lage überaus robust. Im krisengeprägten Jahr 2023 verzeichneten die Büromärkte an Nebenstandorten zwar Umsatzrückgänge, jedoch deutlich moderater als an den Topstandorten. Durch eine nach wie vor hohe Nachfrage nach zentrumsnahen, hochwertigen und modernen Büroflächen zeigten sich auch an Sekundärstandorten die Spitzenmieten weiterhin moderat steigend.

Aggregierte Spitzenmieten p.m.



Aggregierte Durchschnittsmieten p.m.



Gerade kleinere Sekundärstandorte zeichnen sich zudem durch sehr stabile Strukturen aus, da sie überwiegend von Eigennutzern dominiert werden und sich die Vermietungsleistung stark auf Bestandsimmobilien konzentriert. Dadurch verhalten sie sich weniger volatil als A-Standorte.

Grundsätzlich bleibt jedoch festzuhalten, dass Firmen, vor allem in Hinblick auf den voranschreitenden strukturellen Wandel der Bürowelt – durch die oben bereits genannten Themen wie New Work, ESG-Regularien usw. – versucht sind, optimale Rahmenbedingungen für ihre Beschäftigten zu schaffen. Somit werden weiterhin vergleichsweise kleinere und hochwertige Büroflächen, die eine kollaborative und produktive

Zusammenarbeit möglich machen, stark nachgefragt werden. Folglich ist davon auszugehen, dass sich die Spitzenmieten nach wie vor auf einem hohen Niveau befinden oder vereinzelt sogar weiter moderat ansteigen werden. Besonders international agierende Konzerne werden weiterhin in der Lage sein, mit dem hohen Mietniveau in den Innenstädten mitzugehen. Für dezentrale Büroflächen ist ein weiterhin ausgeprägter Leerstand absehbar, sodass auch die dort erzielbaren Mieten einen Abwärtstrend erfahren dürften.

- **Hoher Kostendruck bei gleichzeitig gedrückter Konsumlaune der Verbraucher belastet Einzelhändler**
- **Kehrtwende bei den Vermietungen: v. a. große Ladenflächen neuvermietet, die in den Coronajahren leer standen**
- **Stabilisierende Spitzenmieten, anhaltende Mietrückgänge v. a. in dezentralen Lagen sowie bei ungünstig geschnittenen Flächen**

In Bezug auf das Vermietungsgeschehen war im Jahresverlauf 2023 eine vermeintliche Kehrtwende von kleineren hin zu größeren Ladenflächen zu beobachten, sodass Großanmietungen in Innenstadtlagen, anders als in den Vorjahren, keine Seltenheit waren.

Im Gesamtjahr 2023 intensivierten sich für Einzelhändler die wirtschaftlichen Herausforderungen durch hohe Immobilienkosten, die sich aus indextierten Mieten und hohen Nebenkosten zusammensetzten. Die weiterhin hohe Inflation in Verbindung mit einem gedämpften Konsumverhalten wirkten sich ebenso negativ auf die Stimmung der Einzelhändler aus. Mittelfristig dürfte die Konsumbereitschaft aufgrund gestiegener Wohnkosten sowie Lebenshaltungskosten weiterhin gedrückt werden. Wie bereits im Vorjahr kam es zwar im Gesamtjahr 2023 zu einem nominalen

Umsatzplus, preisbereinigt wurde jedoch ein Umsatzrückgang von rd. 3 % vermeldet. Dabei zeigen sich je nach Branche allerdings deutliche Unterschiede. Einer Umfrage des Handelsverbands Deutschland (HDE) zufolge sind die Branchen Drogerie/Kosmetik, Spielwaren, Bekleidung/Textilien und Lebensmittel mit ihrer Geschäftslage insgesamt noch zufrieden, während sich die Stimmung im Möbelhandel, bei Baumärkten sowie in der Unterhaltungselektronik infolge von realen Umsatzrückgängen pessimistischer zeigt. Ein deutlicher Umsatzrückgang war auch im Weihnachtsgeschäft 2023 zu verzeichnen. Die großen Impulse blieben aus, so dass die Umsätze spürbar hinter den Vorjahresergebnissen zurückblieben. Inflationsbereinigt bedeutet dies einen Rückgang des Weihnachtsgeschäfts um rd. 5 % gegenüber dem bereits schwächeren Jahr 2022. Die Kaufzurückhaltung zum Jahresende dürfte auch zu Beginn des Jahres 2024 anhalten, weshalb mit einer verhaltenen Konsumententwicklung zu rechnen ist.

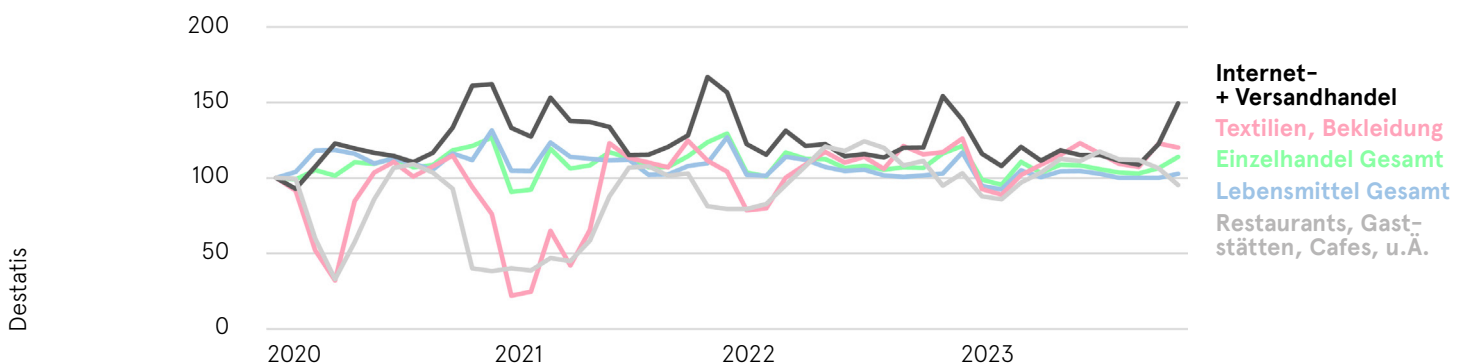
In Bezug auf das Vermietungsgeschehen war im Jahresverlauf 2023 eine vermeintliche Kehrtwende von kleineren hin zu größeren Ladenflächen zu beobachten, sodass Großanmietungen in Innenstadtlagen, anders als in den Vorjahren, keine Seltenheit waren. Dies lässt sich vor allem auf Entwicklungen während der Coronapandemie zurückführen, in welcher der deutsche Einzelhandelsmarkt insgesamt rd. 40.000 Geschäfte schließen musste, während vor der Coronakrise die Zahl der Schließungen bei etwa 5.000 Geschäften pro Jahr lag. Filialketten gaben während der Pandemiejahre teils bis zu 30 % ihrer Standorte auf. Diesen Umstand nutzten einige Akteure, um sich freigewordene größere Ladenflächen in den 1A-Lagen der Innenstädte zu sichern. Insbesondere diverse Modehändler wie

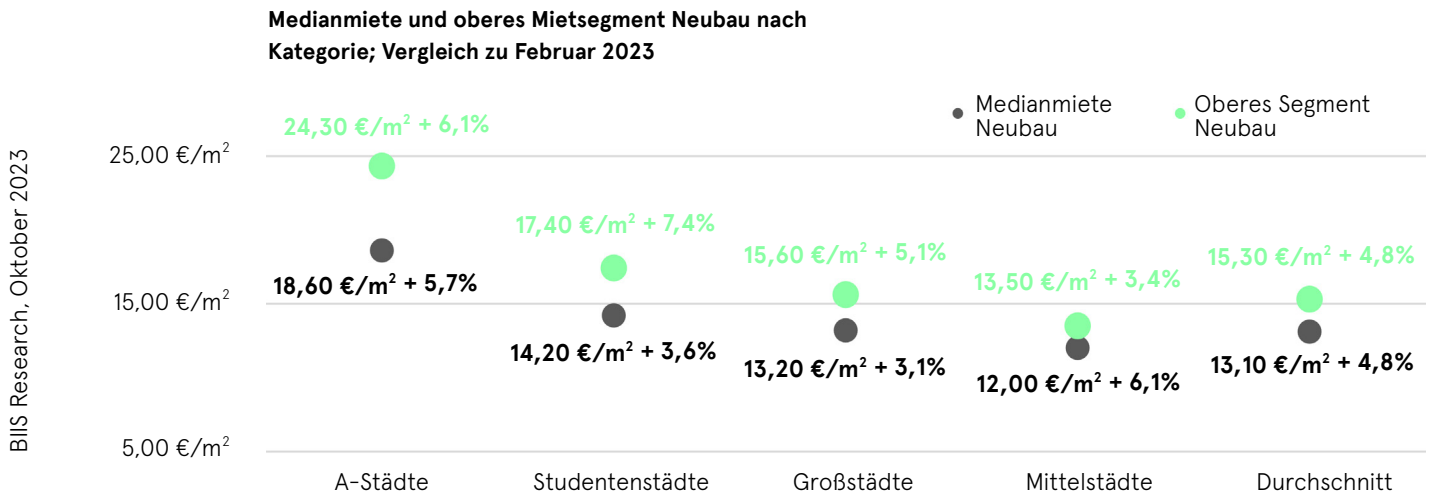
Zara, C&A oder H&M zeigten sich aktiv, indem sie sowohl viele Flächen abgaben, jedoch andernorts auch wieder aufnahmen. Hierbei wird zunehmend auf marktangepasste Mietpreismodelle und -komponenten zurückgegriffen. In Bezug auf die Spitzenmieten wurden in der Vergangenheit kontinuierliche Rückgänge vermeldet, wobei sich hierbei deutliche Unterschiede zeigten. Gemäß einer Analyse des Immobilienbewerbers bulwiengesa für 127 deutsche Städte lag der Rückgang der Einzelhandelsmieten seit 2017 zwischen 5 % und 35 %, der Median bei 21 %. Im Jahresverlauf 2023 konnte sich das Spitzenmietniveau in den Innenstadtlagen weitestgehend stabilisieren. Ungünstig geschnittene sowie in dezentralen Lagen gelegene Einzelhandelsflächen sind im Allgemeinen allerdings nur schwer und mit teils deutlichen Mietpreisabschlägen zu vermarkten.

Ein sich abzeichnender Trend ist, dass vielerorts Lebensmitteleinzelhändler und Discounter die stationären Modehändler als Kundenfrequenzbringer ablösen. Dies wird die Mieterstruktur in Mixed-Use-Objekten ebenso verändern wie in den Innenstädten und in den Shoppingcentern. Der seit Jahren bestehende Bedeutungsgewinn des E-Commerce übt bei der Mietvertragsgestaltung bereits seit längerem einen sehr starken Einfluss auf den Einzelhandelsmarkt aus. Zu nennen sind dabei eine Zunahme an Omnichannel-Konzepten wie Showrooms oder Flagship-Stores. Dazu strebten Retailer infolge des höheren Wettbewerbsdrucks durch den Onlinehandel vermehrt kürzere Mietvertragslaufzeiten mit regelmäßigen Breakoptionen sowie die zunehmende Verschiebung unternehmerischer Risiken von Einzelhändler- auf Eigentümerebene an. Dies geschieht beispielsweise durch höhere Umsatzmietkomponenten.

Ein sich abzeichnender Trend ist, dass vielerorts Lebensmitteleinzelhändler und Discounter die stationären Modehändler als Kundenfrequenzbringer ablösen.

Einzelhandelsumsätze real Deutschland
(Januar 2020 = 100)





- **Steigende Mietniveaus in allen Städte-kategorien, jedoch unterschiedlich ausgeprägt**
- **Stark beeinträchtigte Neubautätigkeit aufgrund schlechter Rahmenbedingungen**
- **Deutlicher Rückgang an Auftragseingängen: Auslastung der Hochbau-firmen bei lediglich ca. 66 %**

In Deutschland stieg die Bevölkerungszahl bis September 2023 auf ca. 84,6 Mio. an. Dabei hat sich nach dem deutlichen Anstieg der Nettozuwanderung aus dem Jahr 2022 – hauptsächlich durch Fluchtbewegungen aus der Ukraine – die Bevölkerungszunahme im Lauf des Jahres 2023 wieder stabilisiert. Hierbei sind allerdings deutliche regionale Unterschiede zu beobachten. Während attraktive Ballungszentren weiterhin von einem starken Bevölkerungszuwachs und zumeist einem ausgeprägten Angebotsmangel gekennzeichnet sind, kann in strukturschwachen Räumen bzw. Landkreisen vermehrt sogar ein Überangebot an Wohnfläche beobachtet werden. Diese Entwicklungen zeigen sich ebenfalls in divergierenden Mietniveaus.

Generell gestalten sich jedoch die Mieten über die verschiedenen Städte-kategorien hinweg leicht bis teils stark steigend. Insbesondere Mieten für energieeffiziente bzw. neu errichtete Wohnungen stiegen bedeutend an, vor allem vor dem Hintergrund der hohen Entwicklerkosten. Darüber hinaus zu beobachtende Trends sind neben einer gestiegenen Nachfrage nach kleineren Wohnungen, die in Summe weniger Energie verbrauchen, weiterhin die zunehmende Attraktivität der städtischen Vororte. Diese stellen eine kostengünstigere Alternative zu den Innenstädten dar, in denen das Mietniveau für weite Teile der Bevölkerung oft zu hoch ist. Mittlerweile sind im Umland der Großstädte teils stärkere Mietzuwächse als in den Stadtzentren zu beobachten. Darüber hinaus bleibt festzuhalten, dass die nach wie vor erschwerten Finanzierungsbedingungen Wohneigentum für Privatpersonen kaum noch bezahlbar machen, sodass diese zusätzlich auf den Mietmarkt drängen.

Die verschlechterten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen machten sich deutschlandweit in einer deutlich

rückläufigen Neubautätigkeit bemerkbar. Dabei ist besonders die Leitzinsentwicklung der Europäischen Zentralbank (EZB) zu erwähnen, wodurch analog die Bauzinsen auf zwischenzeitlich über 4 % anstiegen. Hinzu kommen die hohen Baukosten, die aufgrund von gestiegenen Energiepreisen, verteuerten Materialkosten und Lieferschwierigkeiten entstanden. Darüber hinaus spielen auch die Einstellung von Förderprogrammen – etwa der frühzeitige Stopp der KfW55-Förderung –, die Haushaltskürzungen der Ampelkoalition sowie schon länger bestehende strukturelle Probleme wie hohe Grundstückspreise, übermäßige Bürokratie und kommunale Auflagen tragende Rollen. Durch die beschriebene schwierige Lage beim Neubau sind seit geraumer Zeit eine Vielzahl an Stornierungswellen bzw. Insolvenzen von Projektentwicklern zu beobachten. Bereits Anfang vergangenen Jahres musste Bauministerin Klara Geywitz das Ziel der Bundesregierung von jährlich 400.000 neuen Wohnungsfertigstellungen, ca. 100.000 davon Sozialwohnungen, als unerreichbar erklären. Nicht nur im Wohnungssegment, sondern auch insbesondere bei Ein- und Zweifamilienhäusern gingen die Fertigstellungs-

zahlen signifikant zurück, was sich mit ca. 250.000 neu fertiggestellten Wohnungen im Jahr 2023 bestätigte. Um der Baukonjunktur wieder mehr Schwung zu verleihen, hat die Bundesregierung auf dem Wohnungsbaupfaden im Kanzleramt im September 2023 ein Paket mit verschiedenen Maßnahmen in Angriff genommen. Es besteht aus einem Mix von finanziellen Anreizen, schnelleren Planungs- und Genehmigungsverfahren und dem Verzicht auf geplante energetische Bau-standards, etwa den EH40-Standard. Die Bauwirtschaft bewertet die geplanten Maßnahmen der Bundesregierung für die angeschlagene Branche zwar als Schritt in die richtige Richtung, mahnt jedoch aufgrund der stagnierenden Umsetzung zur Eile. Darüber hinaus sind in Regionen, in denen durch ausreichenden Leerstand theoretisch kein Neubaubedarf besteht, dennoch qualitative Flächen gefragt, die der aktuelle Bestand nicht bietet.

Laut dem neuen Gebäudeenergiegesetz, dem „Heizungsgesetz“, ist seit 1. Januar 2024 der Umstieg auf erneuerbare Energien beim Einbau neuer Heizungen verpflichtend. Dabei sollen grundsätzlich sämtliche Heizungen mit mindestens 65 % erneuerbaren Energien betrieben werden. Die 65 %-EE-Pflicht gilt zunächst nur für Neubauten

pläne ablaufen. Dies soll in Kommunen ab 100.000 Einwohnern bis 30. Juni 2026 und in kleineren Kommunen bis 30. Juni 2028 verbindlich sein. Diese Regelungen werden jedoch hohe Kosten für Hauseigentümer, Vermieter und Wohnungsgesellschaften mit sich bringen, was sich auch auf die Mieter auswirken wird. Wird

Des Weiteren sollen striktere Regulierungen und Vereinbarungen seitens der Regierung als Stellschraube für bezahlbaren Wohnraum dienen.

eine neue Heizung installiert, können Vermieter die Investitionskosten durch Mieterhöhungen auf die Mieter umlegen. Diese Möglichkeit soll begrenzt werden auf 10 % der Kosten, wobei zudem die monatliche Kaltmiete pro Quadratmeter p.m. um max. 50 Cent ansteigen darf. Dafür muss die Vermieterseite staatliche Förderung in Anspruch nehmen und diese vom Kostenanteil der Mieter abziehen. Falls auf eine staatliche Förderung verzichtet wird, sollen max. 8 % der Kosten umgelegt werden können.

Des Weiteren sollen striktere Regulierungen und Vereinbarungen seitens der Regierung als Stellschraube für

Hochbaufirmen Ende 2023 ca. 66 %, was den niedrigsten Wert seit Frühjahr 2010 darstellt. Trotz leicht variierenden Prognosen, jedoch allesamt mit gleicher Tendenz, kann davon ausgegangen werden, dass die Wohnungsfertigstellungen sowohl im laufenden Jahr 2024 als auch im Folgejahr 2025 das Ziel der

Bundesregierung sowie das Ergebnis aus 2023 nicht erreichen werden. Demgegenüber stehen die regionalen Unterschiede, mit den von einem starken Bevölkerungszuwachs geprägten, attraktiven Ballungszentren bzw. den strukturschwachen Räumen, in denen vermehrt ein Überangebot an Wohnfläche beobachtet werden kann. Eine stockende Neubauaktivität, die durch den starken Rückgang der Genehmigungszahlen (2022: 350.000, 2023: 260.000 Wohnungen) und eine vom Zentralen Immobilien Ausschuss (ZIA) aktuell taxierten Wohnungslücke von rd. 550.000 Wohnungen nochmals bestätigt wurde, lässt in nachgefragten Ballungszentren

Eine stockende Neubauaktivität lässt in nachgefragten Ballungszentren und deren „Speckgürteln“ weiterhin steigende Mietpreise erwarten.

in Neubaugebieten und für Gebäude, für die ab 1. Januar 2024 ein Bauantrag gestellt wird. Für Heizungen in Neubauten außerhalb von Neubaugebieten und in allen Bestandsgebäuden gelten die Regelungen erst, wenn die Fristen für die Erstellung der kommunalen Wärme-

bezahlbaren Wohnraum dienen. Dies geschieht derzeit unter anderem in angespannten Wohnungsmärkten mit der Möglichkeit der Festlegung einer Mietpreisbremse.

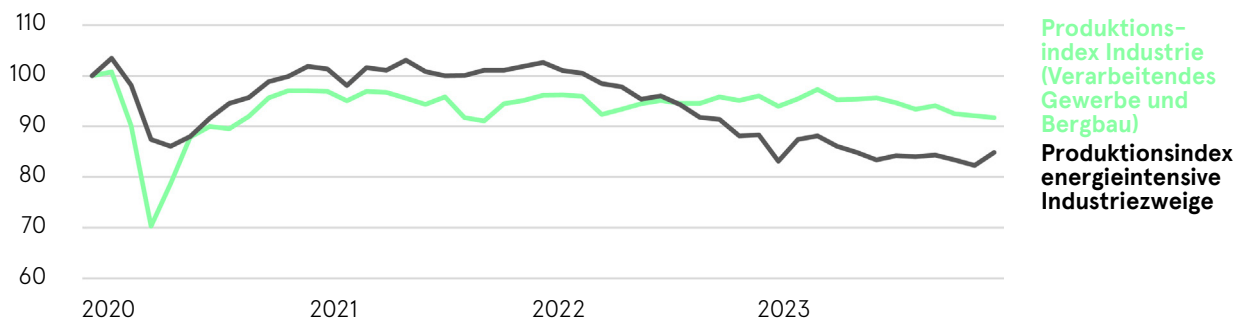
Trotz der zuletzt leicht gesunkenen Bauzinsen bleiben die Aussichten für den Wohnungsbau eingetrübt. Dies wird insbesondere bei Betrachtung der stark rückläufigen Anzahl an Auftragseingängen deutlich, wodurch mittlerweile bei-nahe jedes zweite Unternehmen unter einem Auftragsmangel leidet. Laut einer ifo-Umfrage betrug die Auslastung der

und deren „Speckgürteln“ weiterhin steigende Mietpreise erwarten. Diese Entwicklung wird nicht zuletzt durch die weiterhin hohen Bau- und Finanzierungskosten, die auf die Miete umgelegt werden, befeuert. Gleichzeitig sind Privathaushalte bereits durch die allgemeinen Preissteigerungen stark belastet und werden aufgrund der ausgelaufenen Subventionen des Staats, der „Energiepreisbremsen“, auch derzeit nicht mehr wie im vergangenen Jahr entlastet.

Industriemarkt

- Verlust an Auftragseingängen im November 2023 real um 4,5 % im Dreimonatsvergleich
- Rückgang der Produktion im energieintensiven Industriezweig im November 2023 real um 4 % gegenüber dem Vorjahresmonat
- Senkung der Stromsteuer sowie Strompreiskompensationen als politische Subventionsmaßnahmen

Produktionsentwicklung
(Januar 2020 = 100)



Die Strom- und Gaspreise sind im Jahresverlauf 2023 zwar gesunken, dies reichte jedoch nicht für eine signifikante Erholung aus.

Nach Angaben des Statistischen Bundesamts sanken die Auftragseingänge im November 2023 im Vergleich zum Vormonat real um 0,3 %, im weniger volatilen Dreimonatsvergleich sogar um 4,5 %. Insgesamt entwickelten sich die Auftragsbestände sowohl im Monats- als auch im Jahresvergleich weiter rückläufig, was vor allem auf die Automobilindustrie zurückzuführen war. Auch der ifo-Knappheitsindikator zeigt deutlich, dass immer noch rd. 37 % der Unternehmen in der Automobilindustrie über Engpässe bei Rohstoffen bzw. Vorprodukten berichten. Insgesamt haben sich die Lieferketten im verarbeitenden Gewerbe aber weiter entspannt, wonach nur noch weniger als ein Fünftel der Industrieunternehmen Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Rohstoffen und Vorprodukten hat. Dies ist der niedrigste Wert seit zwei Jahren. Insgesamt ging die Industrieproduktion im November 2023 gegenüber dem Vorjahresmonat um 4,8 % zurück, was vor allem auf deutlich negative Einflüsse im

Die allgemein hohen Energiekosten und die damit einhergehenden Preissteigerungen entlang der Liefer- und Produktionsketten in Verbindung mit dem weltweit gestiegenen Zinsniveau dürften die Ansiedlung von Unternehmen kurz- bis mittelfristig dämpfen.

Baugewerbe und in der Energieerzeugung zurückzuführen war. Die Produktion in der energieintensiven Industrie steht weiterhin unter Druck, konnte jedoch im November 2023 mit einem realen Plus von 3,1 % gegenüber dem Vormonat einen positiven Impuls setzen. Im Vergleich zum Vorjahresmonat ging die energieintensive Produktion um 4 % zurück. Nach Angaben der Arbeitsgemeinschaft Energiebilanzen (AGEB) sinkt der Energieverbrauch in Deutschland im Jahr 2023 auf ein historisch niedriges Niveau, was allerdings auch auf Produktionsdrosselungen und Werksschließungen in der energieintensiven Industrie zurückzuführen ist. Die Strom- und Gaspreise sind im Jahresverlauf 2023 zwar gesunken, dies reichte jedoch nicht für eine signifikante Erholung aus. Auf politischer Ebene hat sich die Ampelkoalition nach dem Auslaufen der Energiepreisbremsen auf das sogenannte Strompreispaket geeinigt, mit dem die Stromsteuer für die Industrie auf den EU-weit zulässigen Mindestwert von 0,05 Cent pro Kilowattstunde (bisher 1,5 Cent pro Kilowattstunde) gesenkt wird. Für besonders energieintensive Unternehmen soll die Strompreiskompensation die Kosten für den Kauf von CO₂-Zertifikaten zu 75 % bzw. maximal in Höhe von 1,5 % ihrer Bruttowertschöpfung kompensieren. Auch die Mehrwert-

steuerermäßigung für Erdgas auf 7 % wurde von der Bundesregierung bis Ende Februar 2024 verlängert. Ob mit diesen Maßnahmen die Wettbewerbsfähigkeit im internationalen Vergleich nachhaltig wiederhergestellt werden kann, bleibt abzuwarten.

Die allgemein hohen Energiekosten und die damit einhergehenden Preissteigerungen entlang der Liefer- und Produktionsketten in Verbindung mit dem weltweit gestiegenen Zinsniveau dürften die Ansiedlung von Unternehmen kurz- bis mittelfristig dämpfen. Auf dem Markt für Produktionsimmobilien dürften sich die konjunkturellen Unsicherheiten in Verzögerungen bei den teilweise bereits im Bau befindlichen Projekten niederschlagen. Insbesondere die energieintensive Industrie, die rd. 15 % der Betriebe und rd. 17 % der Bruttowertschöpfung ausmacht, könnte bei anhaltend hohen Energiepreisen als Nachfragegruppe wegfallen. Längerfristig werden Reshoring-Pläne für einige Unternehmen eine attraktive Option darstellen, wie das Beispiel des Chipherstellers Intel zeigt. Der Halbleiterproduzent plant zwei hochmoderne Fabriken in Magdeburg, die bis 2027 fertiggestellt sein sollen. Als richtungsweisend im Hinblick auf die Weltwirtschaft wird das im Jahr 2024 stattfindende Superwahljahr angesehen.

Logistikmarkt

- Rückgang des Flächenumsatzes im Jahr 2023 um rd. 26 % im Vorjahresvergleich und rd. 9 % im Zehnjahresvergleich
- Anstieg der Spitzen- und Durchschnittsmieten aufgrund von Angebotsknappheit
- Hohe Flächenumsätze der stark expansiven Coronajahre 2021 und 2022 mittelfristig nicht erreichbar

Deutschlandweit zeigte sich die Nachfrage in der Logistik-/Industriebranche im Gesamtjahr 2023 deutlich verhaltener als im Vorjahr.

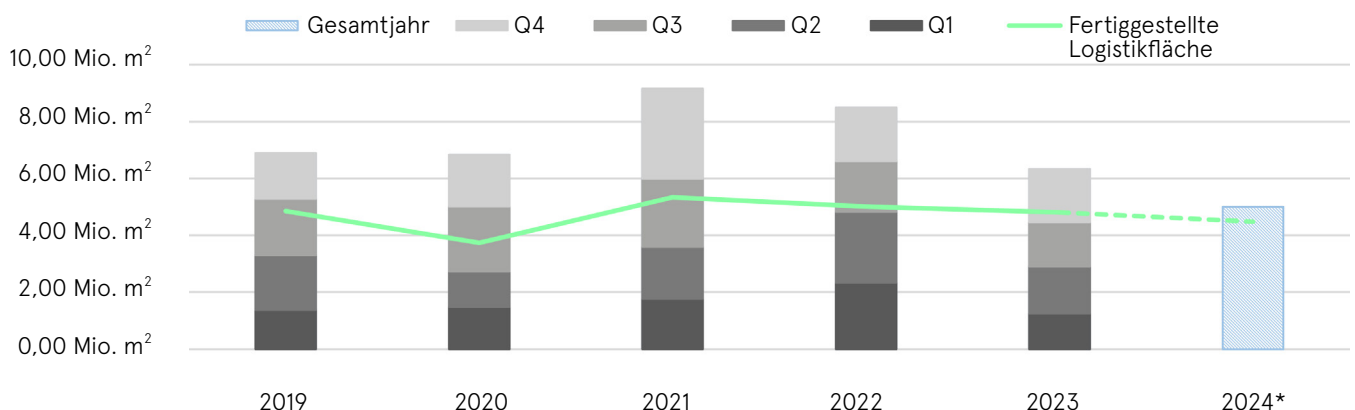
Deutschlandweit zeigte sich die Nachfrage in der Logistik-/Industriebranche im Gesamtjahr 2023 deutlich verhaltener als im Vorjahr. Dies ist auf eine ausgeprägte Angebotsknappheit vor allem im großflächigen Segment in attraktiven Lagen, die schwierigen Rahmenbedingungen für Projektentwicklungen und zum Teil auch auf konjunkturelle und geopolitische Umstände zurückzuführen. So wurden im Gesamtjahr 2023 deutschlandweit etwa 6,3 Mio. Quadratmeter Fläche vermietet, was einem Rückgang des Flächenumsatzes von rd. 26 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht und den Zehnjahresdurchschnitt um rd. 9 % unterschreitet. In der sonst so starken Nachfragegruppe des Onlinehandels war zuletzt eine Abschwächung der Nachfrage zu beobachten. Demgegenüber sorgte

der Automobilsektor, vor allem außerhalb der Ballungsräume, für eine höhere Umsatzdynamik. Der perspektivisch weiterwachsende Onlinehandel wird trotz sich abschwächender Konjunktur weiterhin als nachfragestützend angesehen. Vor dem Hintergrund der herausfordernden Rahmenbedingungen, wie dem stark gestiegenen Zinsniveau, werden die Fertigstellungshöchststände der Jahre 2021 und 2022 (jeweils rd. 5 Mio. Quadratmeter) vorerst nicht erreicht. Aufgrund der konjunkturellen Unsicherheiten sind Verschiebungen und Stornierungen von geplanten Projekten deutlich wahrscheinlicher geworden. Die Auswirkungen werden jedoch erst im Lauf des Jahres 2024 deutlicher sichtbar werden. Nach

Einschätzung von bulwiengesa werden sich die Fertigstellungen im Jahr 2024 dadurch wieder im Durchschnitt der vergangenen Jahre bewegen.

Die Nachfrage nach Logistikflächen wird durch Relocation-Projekte, um Lieferketten sicherer zu gestalten und Just-in-time-Anforderungen gerecht zu werden, sowie durch verschiedene Branchen wie E-Mobilität und Life Science auch in Zukunft hoch ausfallen. Allerdings werden die hohen Flächenumsätze der stark expansiven Coronajahre 2021 und 2022 nach Einschätzung von Marktbeobachtern in den Folgejahren nicht mehr ohne weiteres erreicht. Es wird erwartet, dass sich die Vermietungsdynamik auf dem Niveau der Vorkrisenjahre einpendelt. Zudem besteht weiterhin ein

Logistikflächenumsatz und Fertigstellungen Deutschland



*Prognose ab Q4 2023, BLS Research

Längerfristig ist auch mit einer hohen Nachfrage nach Lagerflächen in peripheren Lagen zu rechnen, da die Verlagerung von Produktionsstätten ins Inland anhalten dürfte und das flächenbedingte Defizit in den Ballungszentren kurzfristig nicht gedeckt werden kann.

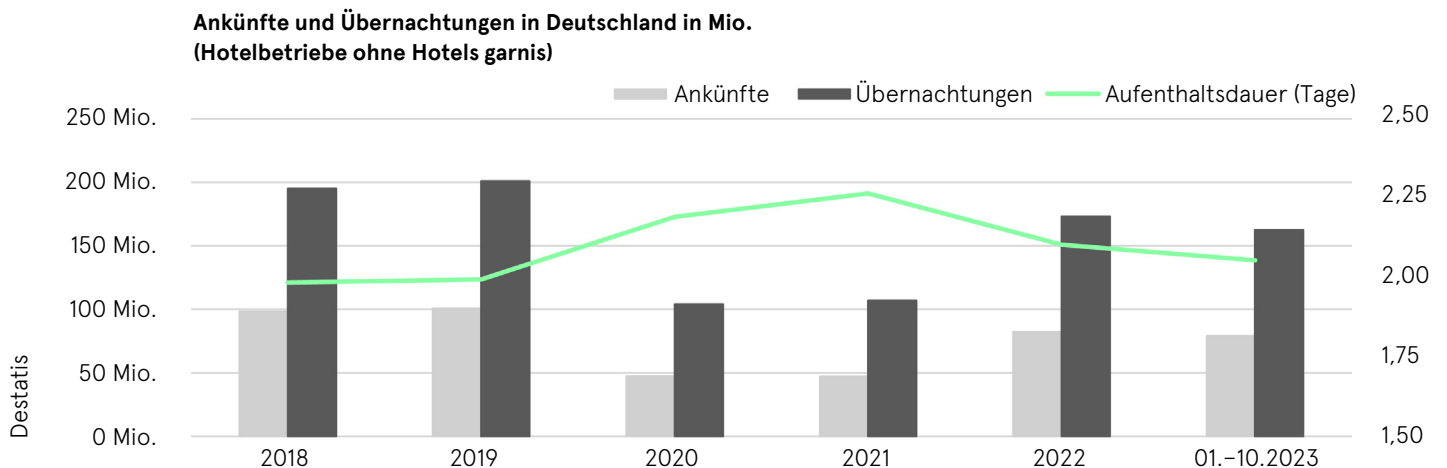
deutlicher Nachfrageüberhang, der kurzfristig nicht gedeckt werden kann, da geeignete Logistik-Grundstücksflächen in den Metropolregionen kaum noch verfügbar sind und somit die Ballungsräume aufgrund der infrastrukturellen Gegebenheiten von einer erhöhten Flächennachfrage betroffen sind. Insbesondere Kommunen und Gemeinden halten sich mit neuen Flächenausweisungen für Logistikunternehmen zurück, was den Druck auf die Spitzenmieten weiter erhöht. Flächendeckend sind die Spitzen- und Durchschnittsmieten im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegen. Die Mietsteigerungen sind auf die nach wie vor vorherrschende Angebotsknappheit in Verbindung mit gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten sowie der zunehmenden Bedeutung von ESG-Kriterien zurückzuführen. Längerfristig ist auch mit einer hohen Nachfrage nach Lagerflächen in peripheren Lagen zu rechnen, da die Verlagerung von Produktionsstätten ins Inland anhalten dürfte

und das flächenbedingte Defizit in den Ballungszentren kurzfristig nicht gedeckt werden kann. Aufgrund der genannten Ungleichgewichte wird der Druck auf die Mieten gerade in diesen Regionen weiter zunehmen, wobei künftig von einer abflachenden Dynamik auszugehen ist. Aufgrund fehlender Flächenalternativen, insbesondere in den Metropolregionen oder aus Kostengründen, entscheiden sich Mieter vermehrt für Mietvertragsverlängerungen statt für die Neuанmietung von Flächen. Dabei ist die Verhandlungsposition der Vermieter im aktuellen Marktumfeld gestärkt, so dass indexierte Mieten von bis zu 100 % durchgesetzt werden können.

Als Trend wird weiterhin gesehen, dass die aktuellen Entwicklungen im Handel sowie moderne Konzepte der Citylogistik (u. a. Abholboxen, Abholstationen in leerstehenden Handelseinheiten und in Shoppingcentern) vor allem die Strukturen der Innenstädte umfassend verändern werden. Auch die Themen

Nachhaltigkeit und Klimaneutralität sind in der Logistikbranche angekommen. So sollen zukünftig beispielsweise Dach- und Fassadenflächen für Photovoltaikanlagen genutzt werden. Das Potenzial wird über die Eigenbedarfsproduktion hinaus geschätzt, sodass überschüssige Energie in kommunale Netze eingespeist werden kann.

- **Ankünfte und Übernachtungen von in- und ausländischen Gästen in den ersten elf Monaten 2023 leicht unter Vor-Corona-Niveau von 2019**
- **Aktuelle Herausforderungen: hohe Inflation, Insolvenzen kleinerer Häuser und Expansion von Hotelketten, Fachkräftemangel**
- **Positive Impulse 2024: UEFA-Europameisterschaft in Deutschland an zehn Standorten**



Der positive Trend aus 2022 setzte sich im Gastgewerbe über alle Kategorien auch 2023 weiter fort. Die Ankunfts- und Übernachtungszahlen von in- und ausländischen Gästen lagen allerdings in den ersten elf Monaten noch leicht unter dem Vor-Corona-Niveau des Jahres 2019. Auch der Umsatz im Gastgewerbe lag im November 2023 real noch rd. 9,9 % unter dem Vorkrisenniveau. Als Gründe für das Umsatzminus werden vom Deutschen Hotel- und Gaststättenverband (DEHOGA) die hohe Inflation und Insolvenzen im Zuge der Coronakrise besonders abseits der A-Standorte aufgeführt. Binnen zwei Jahren ist die Anzahl an Unternehmen im Gastgewerbe bundesweit um 36.000 Unternehmen – rd. 16 % – im Zeitraum von 2019 bis 2021 geschrumpft. Der deutsche Hotelmarkt unterliegt dabei einem strukturellen Wandel.

Die Markenhotellerie nimmt einen immer größeren Anteil am deutschen Hotelmarkt ein. Geschuldet der räumlichen Expansion der Markenhotellerie wie B&B, Motel One und Premier Inn befindet sich bereits rd. ein Viertel an Hotelzimmern und Serviced Apartments außerhalb von deutschen Groß- und Mittelstädten. B-Standorte und Nebenlagen haben sich im Vergleich zu A-Standorten schneller von der Coronakrise erholt, da diese weniger auf den Geschäftstourismus, auf Messebesucher und internationale Gäste angewiesen sind. Für Projektentwickler und Investoren haben daher diese Standorte an Attraktivität gewonnen.

Vor dem Hintergrund der generellen Kostensteigerungen erhöhte sich als Reaktion hierauf die durchschnittliche Zimmerrate bzw. Average Room Rate (ARR) (Logisumsatz / Anzahl der belegten Zimmer) laut Hotelverband Deutschland (IHA) deutschlandweit auf 108 Euro (im Berechnungszeitraum von Januar bis Oktober 2023). Dies entspricht einem Anstieg von rd. 8 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum und einem Anstieg von rd. 16 % im Vergleich zur Vorkrisenperiode im Jahr 2019. Der Umsatz pro verfügbarem Zimmer bzw. Revenue Per Available Room (RevPAR) lag in den ersten zehn Monaten 2023 bundesweit bei rd. 71,30 Euro, was einer Steigerung von rd. 23 % verglichen zur Vorjahresperiode und rd. 6 % zum gleichen Zeitraum in 2019 darstellte. Das Auslaufen der befristeten Mehrwertsteuersenkung dürfte zu einem deutlichen Anstieg der Zimmerpreise im Jahr 2024 führen. Die nach wie vor höchste wirtschaftliche Attraktivität bezogen auf den Hotelmarkt nehmen Marktteilnehmer in der Ferienhotellerie im gehobenen Segment wahr. Hier können weiterhin unverändert hohe Zimmerpreise abgerufen werden. Die Geschäftsreisetätigkeit hat einen neuen Status Quo erreicht, da diverse Unternehmen Kosteneinsparungen vornehmen und die Notwendigkeit von Reisen unter Nachhaltigkeitsaspekten genauer prüfen und beschränken.

Vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie stehen insbesondere Hotelimmobilien aus den 1990er- und 2000er-Jahren mit auslaufenden Pachtverträgen vor Herausforderungen. Aktuell ist unklar, wie die Immobilie und die Betreiber hinsicht-

lich Nachhaltigkeitskriterien in Einklang gebracht werden können. Insbesondere im Inlandstourismus liegen zudem nachhaltige Konzepte im Trend, die entschleunigtes Reisen mit Umweltbewusstsein verbinden. Auch bauliche Maßnahmen wie die Umwandlung von Konferenz- und Gastronomieflächen in zusätzliche Hotelzimmer gehören zu möglichen Vorkehrungen, um Ertragssteigerungen zu generieren und somit die steigenden Pachten während der Sanierungsphase sowie gestiegene Personal- und Energiekosten abzufedern. Hotelbetreiber sowie -besitzer müssen sich in dieser Umbruchphase flexibel zeigen und gegebenenfalls auf Kompromisse wie beispielsweise kurzfristige Vertragsverlängerungen zurückgreifen.

Eine der größten Herausforderungen im Bereich der Hotellerie stellt neben den allgemeinen Preissteigerungen der Fachkräftemangel dar. Derzeit können rd. 40 % der offenen Stellen nicht mit entsprechend qualifizierten Mitarbeitern besetzt werden. Positive Impulse werden im Jahr 2024 Großereignisse wie die in Deutschland ausgetragene UEFA-Fußball-europameisterschaft im Bereich der Hotellerie setzen. Zusammengefasst sehen sich Hotelbetreiber allerdings weiterhin mit schwierigen Rahmenbedingungen konfrontiert. Eine umfassende Erholung wird daher von Marktbeobachtern, abhängig von Standort und Hoteltypus, erst in den Folgejahren erwartet.

Eine der größten Herausforderungen im Bereich der Hotellerie stellt neben den allgemeinen Preissteigerungen der Fachkräftemangel dar. Derzeit können rd. 40 % der offenen Stellen nicht mit entsprechend qualifizierten Mitarbeitern besetzt werden.

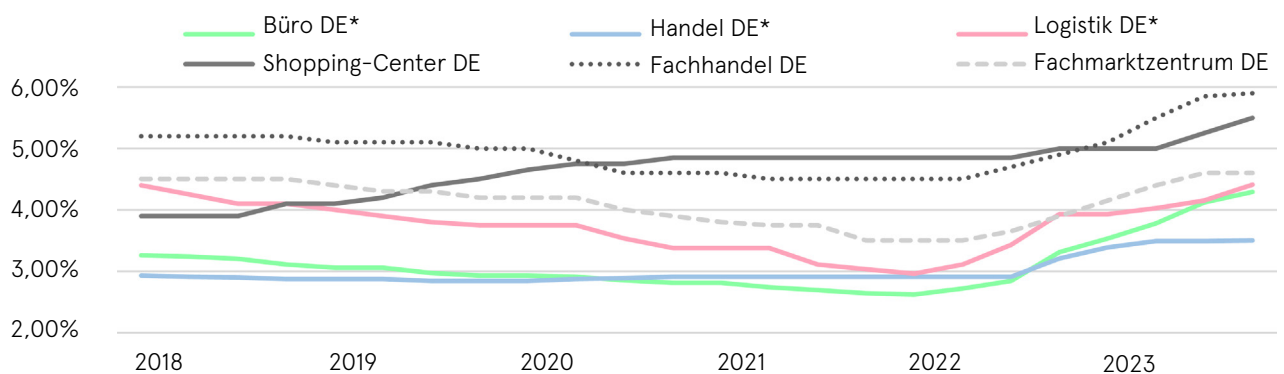
Waren Büroimmobilien in den Vorjahren regelmäßig die gefragteste Immobilienart, verbuchten diese im Jahresverlauf 2023 signifikante Nachfrageeinbußen.

- **Zinserhöhungen und unterschiedliche Preiserwartungen auf Käufer- und Verkäuferseite im Jahr 2023**
- **Möglicher Leverage-Effekt aufgrund des gestiegenen Renditeniveaus und der leicht gesunkenen Finanzierungszinsen: Zinsrückgänge für 2024 von EZB in Aussicht gestellt**
- **Möglicher erhöhter Verkaufsdruck im Jahr 2024 wegen Finanzierungsausläufen aus der Niedrigzinsphase**

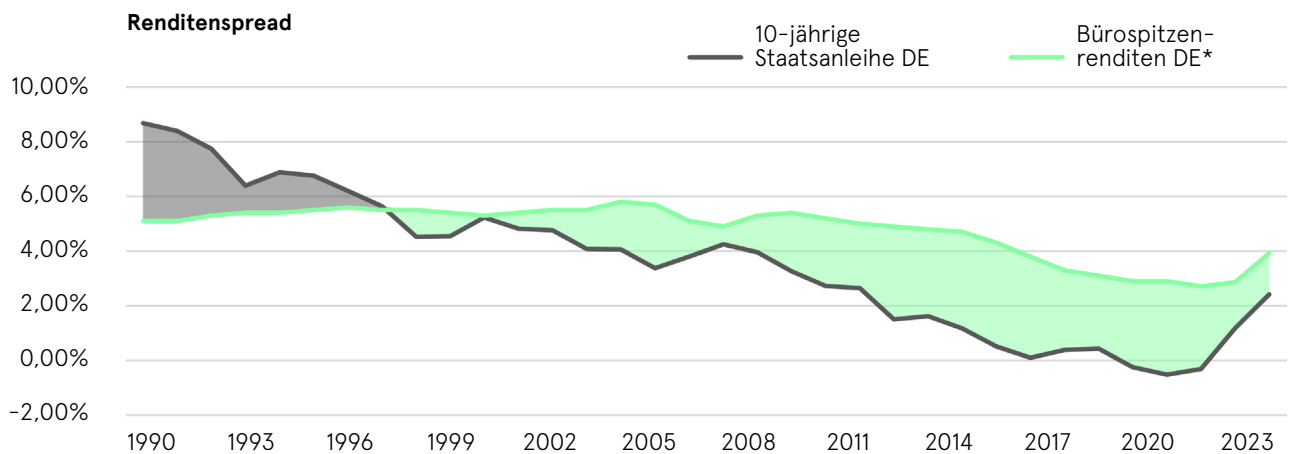
Die anhaltend hohe Inflation, die Zurückhaltung von Banken bei der Kreditvergabe und die Zinserhöhungen der EZB wirkten sich im Jahresverlauf 2023 negativ auf die bundesweite Investitionstätigkeit aus. Im Verlauf der ersten drei Quartale 2023 führten diese Rahmenbedingungen zu einem deutlich unterdurchschnittlichen Transaktionsvolumen (inkl. Wohnen). Zwar wurde im letzten Quartal eine leichte Belebung des gewerblichen Investmentmarkts registriert, doch eine zu den Vorjahren vergleichbare Jahresendrallye konnte nicht vermeldet werden. In Summe bedeutete dies für das Gesamtjahr 2023 das geringste Investmentvolumen seit 2011

sowie einen Rückgang um rd. 50 % zum Vorjahreszeitraum. Von diesem Rückgang waren Einzel- und Portfoliotransaktionen gleichermaßen betroffen. Insbesondere großvolumige Transaktionen waren im vergangenen Jahr selten. Dies ist auch dem Umstand geschuldet, dass sich institutionelle Investoren nahezu gänzlich aus den Investmentmärkten zurückgezogen haben und sich derzeit noch aktive Investoren, wie etwa Family Offices, eher im kleinteiligeren Segment bewegen. Bei Betrachtung der Assetklassen zeigt sich ebenfalls eine deutliche Verschiebung. Waren Büroimmobilien in den Vorjahren regelmäßig die gefragteste Immobilienart, verbuchten diese im Jahresverlauf 2023 signifikante Nachfrageeinbußen. Neben den bereits genannten Faktoren spielten hier die sich verändernde Arbeitswelt sowie der zunehmende Einfluss der ESG-Regulierungen eine wesentliche Rolle. Da in den Assetklassen Wohnen, Logistik und Einzelhandel die Rückgänge weniger drastisch ausfielen, waren diese damit noch vor den Büroimmobilien die aktivsten Assetklassen des Jahres 2023. Entsprechend deutliche Renditeanstiege wurden daher im Bürosegment veröffentlicht. Doch auch in den weiteren

Spitzenrenditen Q4 2023



* Ø NAR der Top-7, BLS Research



Dabei zeigte sich der gewerbliche Wohninvestmentmarkt weiterhin kleinteilig – großvolumige Verkäufe blieben fast gänzlich aus.

Assetklassen zeigten sich anhaltende Aufwärtstendenzen. Unter Druck stehen dabei vor allem alte und nicht ESG-konforme Objekte, da sich für diese die Finanzierungsbedingungen am deutlichsten verschlechtert haben.

Ein im Vergleich zur Finanzkrise positiver Aspekt sind die insgesamt stabilen Nutzermärkte, die gerade im Bereich Wohnen und Logistik aufgrund der soliden Fundamentaldaten gesehen werden. Im Bürosegment rücken aufgrund des Wandels der Arbeitswelten Objekte in Core-Lagen mit bonitätsstarken Mietern und indexierten Mietverträgen in den Fokus. Objekte in peripheren Lagen und mit kritischem ESG-Rating werden daher von deutlicheren Renditesteigerungen betroffen sein. Im Einzelhandelssegment dürfte der Fokus weiterhin vor allem auf Nahversorger, Discounter und Fachmärkte liegen. Hotelinvestments werden weiterhin kritisch betrachtet und sehr selektiv nachgefragt, weshalb insbesondere das kleinteilige Segment dominiert.

Aufgrund der stark divergierenden Preiserwartungen auf Käufer- und Verkäuferseite und den unsicheren Ausichten in Bezug auf die Zinsentwicklung nahmen viele Investoren im vergangenen Jahr eine abwartende Haltung ein. Der aktuellen Rhetorik der EZB ist allerdings zu entnehmen, dass diese kurzfristig keine Anpassungen der Zentralbankzinsen durchführen möchte. Auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos stellte EZB-Präsidentin Christine Lagarde je nach wirtschaftlicher Entwicklung wieder Zinssenkungen in Aussicht. Auch die Finanzierungszinsen sind mittlerweile auf das geringste Niveau seit September 2022 gesunken, womit aufgrund der gestiegenen Immobilienrenditen durch Einsatz von Fremdkapital wieder ein Leverage-Effekt möglich ist. Auch der Spread zwischen der Staatsanleihe zur Immobilienrendite ist wieder deutlich gestiegen. Gleichzeitig steigt der Verkaufsdruck bei Auslauf von Finanzierungen aus der Niedrigzinsphase. Dem stehen zwar die weiterhin unsicheren

Gleichzeitig steigt der Verkaufsdruck bei Auslauf von Finanzierungen aus der Niedrigzinsphase.

wirtschaftlichen und geopolitischen Aussichten entgegen, doch in Summe dürften die genannten Faktoren im Jahresverlauf 2024 wieder für eine etwas höhere Dynamik an den Investmentmärkten sorgen. Auch die vermeldeten Renditeanstiege dürften sich etwas abmildern. Trotz der beobachteten Annäherung ist die Preisfindungsphase allerdings weiterhin nicht abgeschlossen. Aufgrund der geringen Anzahl an Verkäufen ist eine transaktionsbasierte Evidenz in vielen Bereichen aktuell nicht gegeben. Eine tatsächliche Aussage über die Höhe der Preisrückgänge bzw. Renditeanstiege kann damit erst in den kommenden Monaten getroffen werden.

Fokus Gewerblicher Wohninvestmentmarkt

Die hohen Preise sowie das hohe Zinsniveau haben die Wohninvestmentmärkte im Jahresverlauf 2023 stark belastet, was sich auch in diesem Segment im geringsten Volumen seit 2011 niederschlug. Dabei zeigte sich der gewerbliche Wohninvestmentmarkt weiterhin kleinteilig – großvolumige Verkäufe

blieben fast gänzlich aus. Der Wohnungsneubau ist deutlich rückläufig und für Projektentwickler kaum noch attraktiv. Die Überprüfung bzw. der Stopp diverser Engagements wirkte sich entsprechend hemmend aus. Dies zeigt sich auch am Anteil der Forward-Deals. Dieser lag in den Vorjahren bei etwa 25 % und fiel im Jahresverlauf 2023 auf unter 10 %. Auch künftig dürften Projektentwicklungen nur sehr selektiv nachgefragt werden, da die vermeldeten Insolvenzen diverser Projektentwickler für eine weitere Verunsicherung gesorgt haben.

Die erzielbaren Renditen legten auch im Wohnungssegment im Jahresverlauf 2023 weiterhin zu. Aufgrund der abflachenden Kurve der Angebotspreise wird mittlerweile damit gerechnet, dass im Bereich Wohnen die größten Preisadjustierungen bereits stattgefunden haben. Allerdings ist auch hier zwischen den Teilsegmenten zu unterscheiden. Da bei Mehrfamilienhäusern Eigennutzer und kleinere Privatinvestoren als Nachfragegruppe wegfallen, zeigen sich die Preiskorrekturen in diesem Segment derzeit deutlicher als bei Eigenheimen und Eigentumswohnungen.

Zu differenzieren sind auf dem Wohninvestmentmarkt in Bezug auf die Nachfrage außerdem spezielle Wohnformen wie Mikroapartments oder das Segment des öffentlich geförderten Wohnens, das vor allem von den gestiegenen ESG-Anforderungen profitiert. Die derzeit bremsenden Faktoren, die insbesondere in den erschwerten Finanzierungsbedingungen zu sehen sind, stehen den für Investoren positiven Faktoren – mehr Nutzernachfrage durch hohe Nettozuwanderungsgewinne, weniger Mitbieter bei Kauffällen, denn potenzielle private Käufer werden derzeit in die ohnehin schon angespannten Mietmärkte gedrängt, und weiter sinkende Haushaltsgrößen – entgegen.

Herausgeber

Sachverständigenbüro Lehn & Partner
Gesellschaft für Immobilienbewertung

Anschrift

Richard-Strauss-Straße 82
81679 München
Deutschland
Telefon: +49 89 2000 6880
Telefax: +49 89 2000 68899
mail@lehn-partner.com

Bearbeitung und Redaktion

Lehn & Partner Research
research@lehn-partner.com

Redaktionsschluss

25.01.2024

Gestaltung

www.kollektiv-x.de

Copyright

Alle Rechte vorbehalten. Auszüge dürfen unter Angabe der Quelle „Lehn & Partner Research“ verwendet werden. Umfangreichere Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe von Inhalten an Dritte in jeglicher Form sind grundsätzlich nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung und nur mit Angabe der Originalquelle gestattet. Ausgenommen ist die Verwendung des Marktberichtes oder Teile davon für Vermarktungsprojekte; hier ist ausnahmslos die vorherige schriftliche Einwilligung einzuholen. Ansprechpartner ist die Projektleitung. Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und stellt nicht unbedingt eine vollständige Analyse der erörterten Themen dar. Er stützt sich auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden.

Diese Quellen wurden jedoch nicht unabhängig überprüft und können nicht garantieren, dass die Informationen in diesem Dokument richtig oder vollständig sind. Die in diesem Dokument geäußerten Ansichten spiegeln unsere Einschätzung zum gegenwärtigen Zeitpunkt wider und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Zukunftsgerichtete Aussagen beinhalten bekannte und unbekannte Risiken und Ungewissheiten, die dazu führen können, dass die künftigen Realitäten wesentlich von unseren Prognosen abweichen können. Der Rat, den wir in bestimmten Situationen geben, kann von den geäußerten Ansichten abweichen. Investitions- oder andere Geschäftsentscheidungen sollten nicht allein auf der Grundlage der in diesem Dokument geäußerten Ansichten getroffen werden.