

VALUE-ADD-POTENZIALE AM WOHNUNGSMARKT

EINE BEURTEILUNG

des Savills Residential Capital Markets
Teams mit Beiträgen von Savills Research
und GSK Stockmann

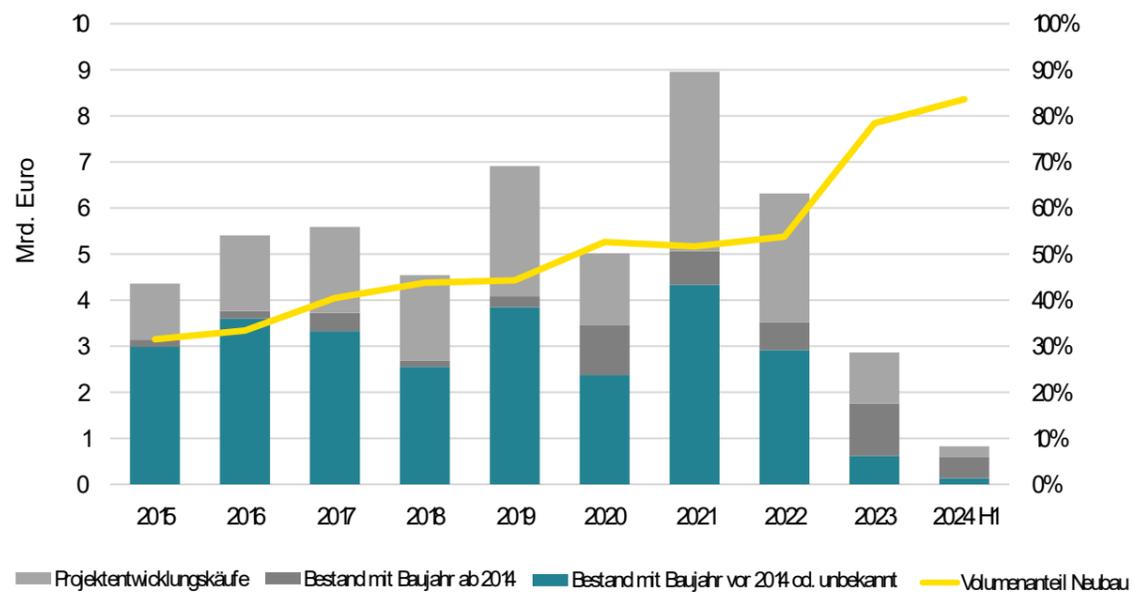
Neubau, Neubau, Neubau bei den institutionellen Investoren

Wohnimmobilien sind in den vergangenen Jahren bei zahlreichen Investoren noch beliebter geworden. Das gilt insbesondere auch für institutionelle Multi-Asset-Investoren wie beispielsweise Versicherungen und Versorgungswerke, die oftmals einen höheren Wohnanteil in ihren Immobilienportfolios anstreben.

Dieser **internationale Trend am Immobilieninvestmentsmarkt** ließ sich auch in Deutschland beobachten, auch wenn Wohnimmobilien hierzulande schon seit Jahrzehnten eine etablierte Anlageklasse sind. Neben den Immobilien-AGs gehörten in den letzten zehn Jahren institutionelle Investoren zu den wichtigsten Käufern von Mehrfamilienhäusern, sei es über Einlagen in Spezialfonds oder über Direktinvestments. Institutionelle Investoren konzentrieren sich vor allem auf Neubauten. So entfielen im Jahr 2023 rund 39 % des Ankaufsvolumens von Versicherungen und Versorgungswerken sowie Offenen Spezialfonds auf den Erwerb von Projektentwicklungen. Weitere 40 % des Volumens entfielen auf Bestandsobjekte mit einem Baujahr ab 2014. Solche jungen Bestandsimmobilien sind von der Mietpreisbremse ausgeschlossen und damit weniger reguliert als ältere Objekte.

Das geringere regulatorische Risiko dürfte neben den strengeren Nachhaltigkeitszielen vieler Akteure und der Vermeidung eines Sanierungsrisikos ausschlaggebend für den starken Neubaufokus institutioneller Investoren sein. In den letzten Jahren hat deren Neubaufokus sogar noch zugenommen, vermutlich auch als Reaktion auf die zunehmende Regulierung im älteren Bestand. In der Tat stellt sich die aktuelle Gemengelage im unregulierten Teil des Marktes – also für Neubauten – **auch aus unserer Sicht als investorenfreundlich** dar. So dürfte der Lock-In-Effekt am Wohnungsmarkt zu weiter steigenden Mieten im unregulierten Teil des Marktes führen und ohnehin werden bei Neubauten öfter Staffel- oder Indexmieten vereinbart.

Abb. 1 **WOHNIMMOBILIENKÄUFE INSTITUTIONELLER INVESTOREN NACH BAUALTERSKLASSEN***



Quelle Savills / * nur Transaktionen mit mind. 50 Wohnungen; institutionelle Investoren = Versicherungen & Versorgungswerke, Offene Spezialfonds / Fondsmanager



„So dürfte der Lock-In-Effekt am Wohnungsmarkt zu weiter steigenden Mieten im unregulierten Teil des Marktes führen und ohnehin werden bei Neubauten öfter Staffel- oder Indexmieten vereinbart.“



Marco Högl
Head of Residential Capital Markets

Es kommt weniger Neubauprodukt nach

Für risikoaverse Langfristinvestoren scheint das Setzen auf den Neubau somit zunächst eine sinnvolle Strategie zu sein. Allerdings gibt es aus Investorensicht auch im Neubau diverse Herausforderungen. Zunächst einmal ist damit zu rechnen, dass in den kommenden Jahren deutlich weniger Neubauten errichtet werden und somit auch weniger entsprechende Produkte an den Investmentmarkt kommen. So ist die Zahl der genehmigten Wohneinheiten in Mehrfamilienhäusern im Jahr 2023 gegenüber dem Vorjahr um ein Viertel zurückgegangen.

Damit ist die Bautätigkeit zwar nicht so stark eingebrochen wie bei den Ein- und Zweifamilienhäusern (- 47 %), angesichts eines **weiterhin hohen Anteils stornierter Wohnungsbauprojekte** und diverser Insolvenzen großer Bauträger ist in den kommenden Jahren jedoch auch bei Mehrfamilienhäusern mit deutlich geringeren Fertigstellungszahlen zu rechnen. In Anlehnung an die **Neubauprognose des ifo-Instituts**, die für das Jahr 2026 insgesamt nur noch 175.000 fertiggestellte Wohneinheiten erwartet, und unter Berücksichtigung des Anteils der Mehrfamilienhäuser an den Gesamtgenehmigungen in den Jahren 2021 bis 2023 von 62 %, könnte die Zahl der fertiggestellten Wohneinheiten in neuen Mehrfamilienhäusern auf

unter 110.000 im Jahr 2026 sinken. Zum Vergleich: Im Jahr 2023 lag diese Zahl noch bei rund 156.300.

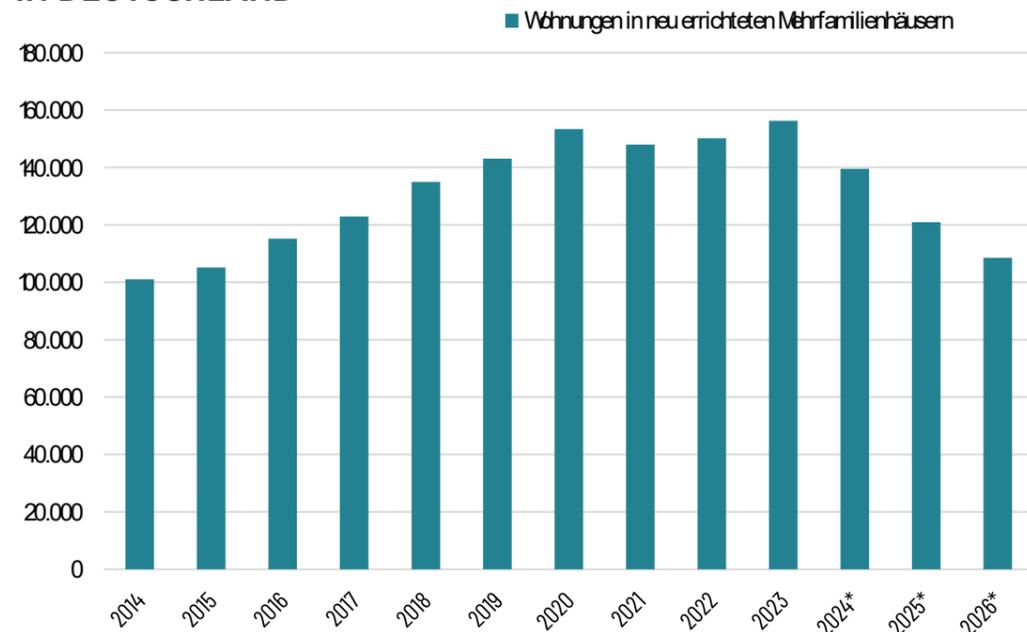
Von diesen Neubauvorhaben kommt jedoch im Hinblick auf Objektgröße und Standortqualität nur ein Teil für institutionelle Investoren in Frage. Zudem entfallen immerhin rund 9 % der in den letzten drei Jahren genehmigten Wohnungen in Mehrfamilienhäusern auf öffentliche und gemeinnützige Bauherren, die in der Regel keine potenziellen Verkäufer sind. Weitere 43 % der genehmigten Wohnungen der letzten drei Jahre entfielen auf Wohngebäude mit Eigentumswohnungen, welche in der Regel für institutionelle Käufer als Anlageobjekte ausfallen. Im Zuge der Zinswende brach zwar auch der Absatz von Eigentumswohnungen ein, jüngst mehrten sich jedoch die Hinweise auf eine wieder anziehende Nachfrage. Da Mietwohnungen auf absehbare Zeit knapp bleiben, könnten mehr Haushalte auf selbstgenutztes Wohneigentum ausweichen und die **degressive Abschreibung** von 5 % pro Jahr dürfte ein weiterer Anreiz sein. Perspektivisch könnte der Anteil von Eigentumswohnungen im Neubau unserer Einschätzung nach wieder ansteigen und somit die Produktverfügbarkeit für institutionelle Investoren schmälern. Um an Neubauimmobilien zu gelangen, tätigten in den Jahren vor Beginn der Zinswende viele

Investoren Projektentwicklungskäufe mit langer Vorlaufzeit und zahlreiche Projektentwickler wählten diese Verkaufsform als Alternative zum Vertrieb als Eigentumswohnungen. Angesichts diverser Insolvenzen von Projektentwicklern sowie gestoppten oder verschobenen Wohnbauprojekten, wollen oder können viele Investoren und auch Kapitalgeber aktuell keine frühzeitigen Projektentwicklungskäufe tätigen.

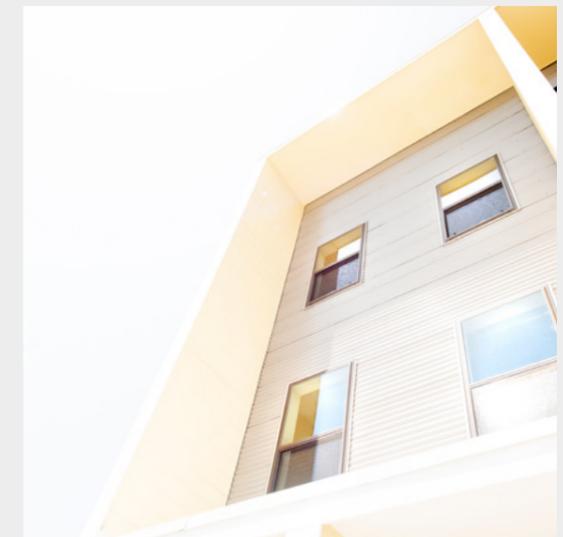
Eine weitere Herausforderung im Neubau und letztlich auch der Grund für die einbrechenden Genehmigungszahlen ist das Missverhältnis aus Bau- und Finanzierungskosten und der am Markt erzielbaren Miete. Laut **Frühjahrgutachten des ZIA** lag die sogenannte Kostenmiete im ungeforderten Wohnungsneubau Anfang des Jahres bei ca. 21,00 Euro / m². Angesichts zuletzt relativ stabiler Baukosten und Bauzinsen, dürfte sich an diesem Niveau bislang nur wenig geändert haben. Solche Mieten sind an vielen Mietwohnungsmärkten allerdings kaum durchsetzbar und selbst wenn, sollten Investoren nach unserer Erfahrung von einer höheren Fluktuation und höheren Mieterwechsel- bzw. Leerstandskosten ausgehen. Die Frage nach der Erschwinglichkeit von Wohnraum gehört laut einer **Studie des Urban Land Instituts** zu den größten Sorgen von Immobilieninvestoren in Europa und könnte womöglich für mehr Zurückhaltung beim Erwerb von Neubauprojekten führen. Investoren mit Neubaufokus könnten die Herausforderungen bei Projektentwicklungen umschiffen, in dem sie stärker auf den jungen Bestand setzen. Laut einer **Umfrage von Industria**

wollen institutionelle Investoren genau dies verstärkt tun. Allerdings dürfte sich von den bereits errichteten Neubauten ein großer Teil in der Hand von langfristig orientierten Bestandshaltern oder im Teileigentum befinden und angesichts der Preiskorrektur am Wohninvestmentmarkt wird die Zahl der verkaufswilligen Eigentümer in diesem Teil des Marktes wahrscheinlich überschaubar bleiben. Eine Alternative für die bislang neubaufokussierten institutionellen Investoren könnte hingegen der Erwerb von energetisch sanierten älteren Bestandsbauten sein, denn diese weisen nicht nur gute energetische Standards, sondern zugleich auch niedrigere Mieten auf - zwei Aspekte, die gut zu den ESG-Anforderungen vieler Investoren passen. Im Folgenden erläutern wir die Ausgangslage und mögliche Ansätze für solche sogenannten Manage-to-Green-Strategien und zeigen auf, welche Chancen und Risiken sich im Ankauf älterer Bestandsgebäude, deren anschließender energetischer Sanierung und Weiterveräußerung ergeben.

Abb. 2 **FERTIGGESTELLTE WOHNUNGEN IN MEHRFAMILIENHÄUSERN IN DEUTSCHLAND**



Quelle Statistisches Bundesamt / * eigene Prognose in Anlehnung an ifo-Institut



Große Potenziale zur Aufwertung von Bestandsimmobilien

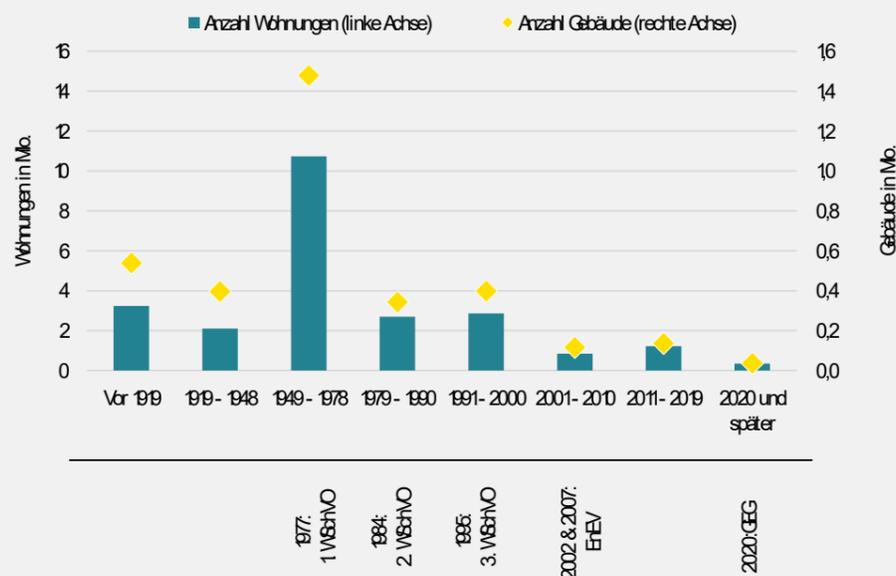
Der Sanierungs- und Aufwertungsbedarf am deutschen Mehrfamilienhausbestand ist enorm. So wurden circa 70 % aller Mehrfamilienhäuser und etwa zwei Drittel aller Wohnungen in ebensolchen Häusern vor Inkrafttreten der ersten Wärmeschutzverordnung im Jahr 1977 errichtet. Laut einer **Studie der ARGE** Kiel befindet sich etwa ein Drittel davon noch im Errichtungszustand und wurde nicht modernisiert. Nur ein Drittel der vor 1977 errichteten Mehrfamilienhäuser wurde durch umfassende Modernisierungen bereits auf ein höheres energetisches Niveau gebracht. Unterm Strich sind demnach allein in diesen älteren Baualtersklassen große Sanierungs- und Aufwertungspotenziale vorhanden. Aber auch bei vielen Objekten der 1980er und frühen 1990er Jahre dürften mittlerweile größere Sanierungsbedarfe aufgelaufen sein.

Insgesamt haben 46 % des Mehrfamilienhausbestands eine Energieeffizienzklasse von E oder schlechter. Solche Gebäude verfügen in der Regel über eine veraltete oder unzureichende Dämmung und ineffiziente Heizsysteme. Dementsprechend müssen die Eigentümer solcher Gebäude auch einen größeren Anteil der CO₂-Umlage tragen, worunter ihre Marge leidet. Da der CO₂-Preis schrittweise steigen wird, nimmt die finanzielle Belastung für Eigentümer energetisch schlechter

Gebäude zu. Außerdem besteht ein latentes Risiko regulatorischer Verschärfungen. Zwar hat die EU auf eine Sanierungspflicht für die energetisch schlechtesten Wohngebäude verzichtet, aber die Mitgliedsstaaten haben sich verpflichtet, den Primärenergieverbrauch im Wohngebäudebereich bis 2035 um 22 % zu senken. Angesichts des Status Quo im Wohngebäudebestand und der aktuellen Entwicklungen im Wohnungsbau ist offen, ob der Gesetzgeber dieses Ziel über Anreize erreichen kann oder ob perspektivisch zusätzliche Regulierungen eingeführt werden. Zu den CO₂-Kosten kommen noch steigende Instandhaltungskosten hinzu, die vor allem bei Gebäuden, die schon länger nicht mehr modernisiert wurden, in größerem Umfang anfallen dürften. Insbesondere seit dem Jahr 2021 steigen die Preise für die Instandhaltung und Reparatur von Wohngebäuden stärker als die tatsächlichen Nettokaltmieten, was sich ebenfalls negativ auf die Marge vieler Eigentümer von älteren Bestandsbauten auswirken dürfte.

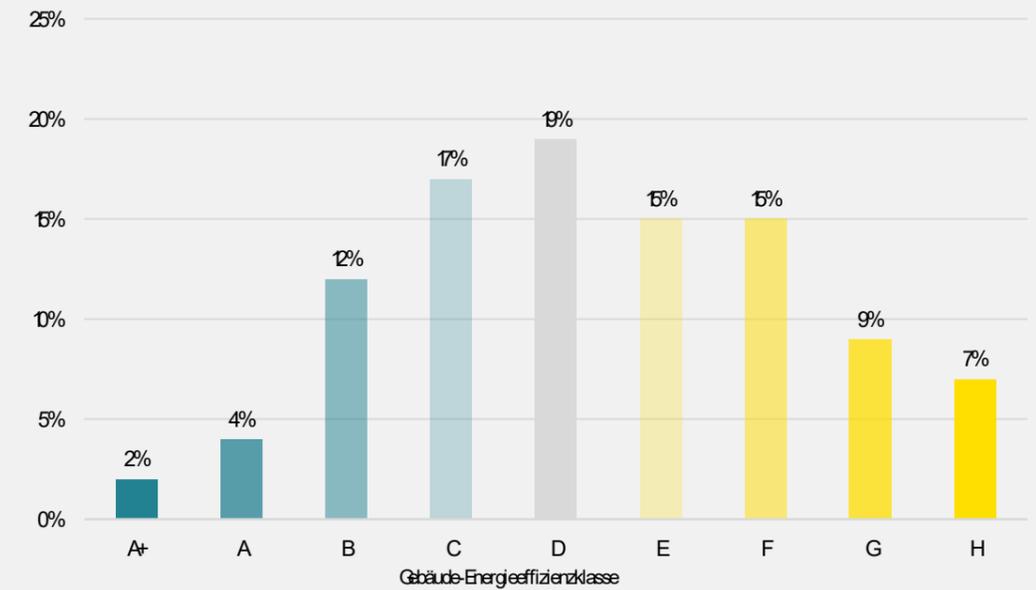
Alles in Allem steigt somit der Anreiz bzw. der Druck, umfangreichere Sanierungsmaßnahmen bei älteren Bestandsgebäuden durchzuführen.

Abb. 3 **MEHRFAMILIENHAUSBESTAND NACH BAUALTERSKLASSEN (2022)**



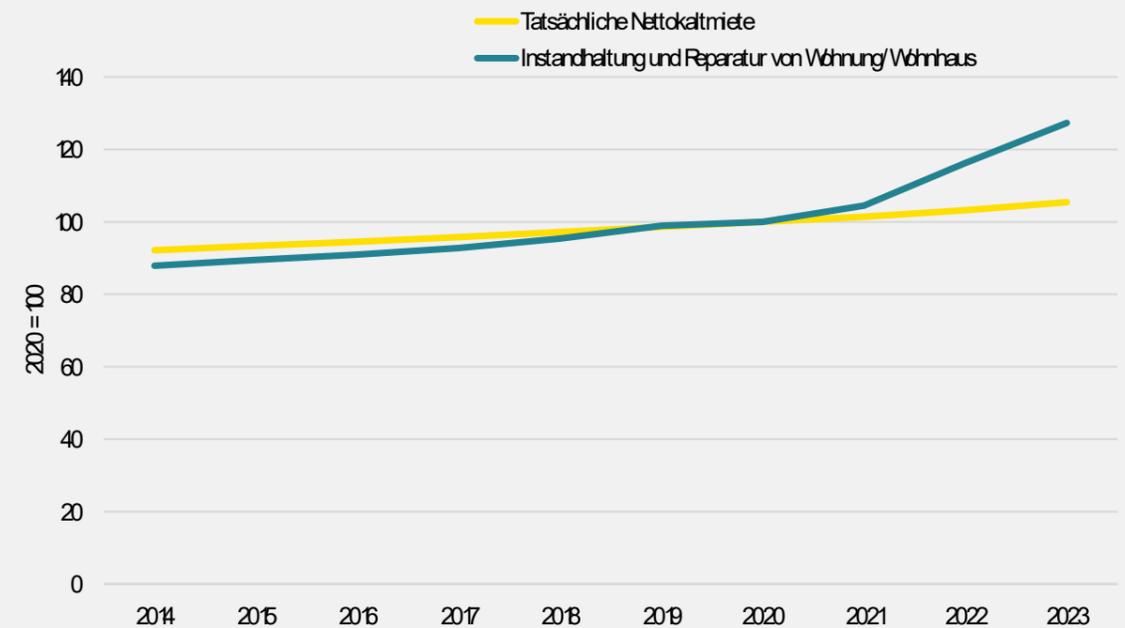
Quelle: Statistische Ämter des Bundes und der Länder / Gebäude- und Wohnungszählung des Zensus 2022

Abb. 4 **MEHRFAMILIENHAUSBESTAND NACH ENERGETISCHER GEBÄUDEQUALITÄT**



Quelle: Prof. Dr. Sven Bienert nach Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2020)

Abb. 5 **VERBRAUCHERPREISINDEX: REGULIERTE MIETEN UND STARK STEIGENDE KOSTEN**



Quelle: Statistisches Bundesamt

Unzureichende Sanierungstätigkeit und steigende Verkaufsbereitschaft

In der Praxis wird in Deutschland laut einer **Studie des DIW Berlin** jedoch seit vielen Jahren zu wenig in die energetische Gebäudesanierung investiert. Aktuell ist die Sanierungstätigkeit sogar weiter rückläufig. So lag die energetische Sanierungsrate im Jahr 2023 bei nur 0,7 %, wie aus einer **Studie im Auftrag des Bundesverbands energieeffiziente Gebäudehülle** hervorgeht. Sie ging damit gegenüber dem Vorjahr (0,88 %) zurück und liegt deutlich unter der angestrebten Sanierungsquote von 2 %. Eine solche Quote wird für notwendig erachtet, um die Klimaziele im Gebäudesektor zu erreichen.

Zu den Gründen für die niedrige energetische Sanierungstätigkeit dürften die stark gestiegenen Kosten gehören. So sind die Preise für Wärmedämmverbundsysteme laut Statistischem Bundesamt allein zwischen den Jahren 2021 und 2023 um 27 % gestiegen. In den Jahren vor dem massiven Anstieg der Baukosten behinderten wahrscheinlich die nahezu ausgereizten Kapazitäten der Bauwirtschaft und deren Fokussierung auf den Neubau die Bestandssanierung. Auch der Gesetzgeber dürfte mit der Senkung der Modernisierungumlage von 11 % auf 8 % ab Anfang 2019 die Anreize zur Sanierung verringert haben. Darüber hinaus haben einzelne Kommunen, wie zum Beispiel Berlin, die Zahl der Milieuschutzgebiete ausgeweitet, in denen Sanierungen oftmals erschwert bzw. mit einem höheren bürokratischen Aufwand verbunden sind. Von Bedeutung dürfte ebenfalls sein, dass sich ein großer Teil der Mehrfamilienhäuser in Deutschland

im Eigentum von Privatpersonen befindet. Laut Zensus 2022 sind 41 % der Mehrfamilienhäuser das Eigentum von Privatpersonen und weitere 33 % gehören Eigentümergemeinschaften, die in der Regel ebenfalls aus Privatpersonen bestehen. Selbst große Mehrfamilienhäuser mit 13 oder mehr Wohnungen sind zu 56 % in der Hand von Privatpersonen oder Eigentümergemeinschaften. Viele der privaten Eigentümer dürften umfassende energetische Sanierungen entweder finanziell oder auch angesichts des organisatorischen und bürokratischen Aufwands überfordern. Aber auch bei professionellen Investoren, deren Kerngeschäft nicht die Wohnungsbewirtschaftung ist, besteht nach unseren Erfahrungen oftmals eine gewisse Zurückhaltung, den Bestand in Eigenregie umfassend zu sanieren. Stattdessen werden Portfolios um solche sanierungsbedürftigen Objekte bereinigt. Unterm Strich beobachten wir bei älteren Bestandsobjekten eine wachsende Verkaufsbereitschaft vieler langjähriger Eigentümer.

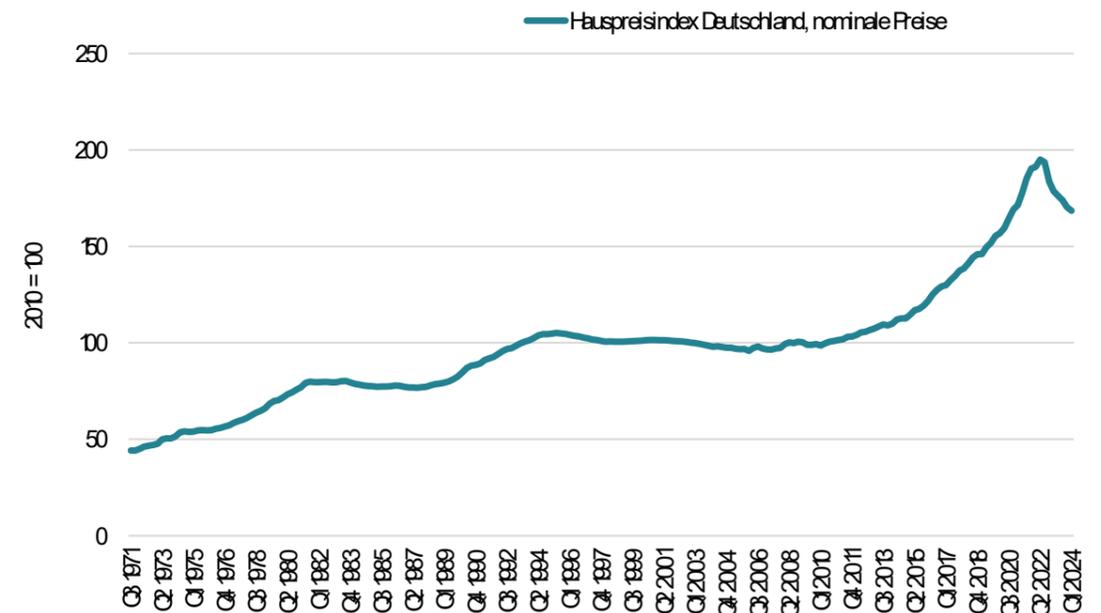


Geringere Einstiegspreise im unsanierten Bestand

Eigentümer, die schlechte Bestandsgebäude verkaufen wollen, müssen mit deutlichen Kaufpreisabschlägen rechnen, da potenzielle Käufer die anstehenden Sanierungsmaßnahmen einpreisen. Laut einer **Analyse von ImmoScout24** lagen die Angebotspreise für Wohnungen und Einfamilienhäuser der Energieeffizienzklasse H je nach Lage zwischen 33 % und 51 % unter jenen der besten Energieeffizienzklasse. Bei Mehrfamilienhäusern beobachten wir Preisabschläge von 20 bis 30 % zwischen Objekten der besten Energieeffizienzklasse und solchen der Effizienzklassen G oder H.

Der Preisabschlag im unsanierten Bestand dürfte auf viele Eigentümer zunächst abschreckend wirken, andererseits befinden sich die Objekte oftmals seit Jahrzehnten in ihrem Eigentum und sie konnten von steten und steigenden Mieten sowie beträchtlichen Kapitalwertsteigerungen profitieren. So liegt der Hauspreisindex, trotz des scharfen Preisrückgangs im Zuge der Zinswende, beispielsweise immer noch etwa 60 % höher als in den 1990er Jahren. Dies trägt dazu bei, dass Eigentümer unsanierter Bestandsbauten auch im aktuellen Marktumfeld zu Verkäufen bereit sind und sich Value-Add-Käufern entsprechende Opportunitäten bieten.

Abb. 6 **WOHNIMMOBILIENPREISINDEX (2010 = 100, OHNE SAISONALE BEREINIGUNG)**



Quelle Bank for International Settlements / Federal Reserve Bank of St. Louis

Die tatsächlich erzielbaren Kaufpreise für energetisch sanierungsbedürftige Objekte variieren stark und sind sowohl vom Standort, der jeweiligen Immobilie und deren Sanierungsbedarf sowie den Aufwertungspotenzialen abhängig. Nach unserer Beobachtung lassen sich größere Value-Add-Objekte in A-Städten und attraktiven B-Städten aktuell für rund 2.000 Euro je m² erwerben. Für größere Value-Add-Portfolios oder Objekte in sekundären Standorten liegen die Verkaufspreise oft bei weniger als 1.500 Euro je m². Zu den Käufern mit Manage-to-Green-Ansätzen gehören vor allem Projektentwickler und spezialisierte Value-Add-Fonds.

Energetische Sanierungen – was kostet das?

Ähnlich wie bei den Kaufpreisen gibt es auch bei den angesetzten Kosten für energetische Sanierungen in der Praxis eine große Spannweite. Neben unterschiedlichen Sanierungszielen der Investoren spielen hier vor allem objektspezifische Merkmale eine Rolle. Ein relevanter Einflussfaktor ist zum Beispiel die Frage, ob ein Fernwärmeanschluss möglich ist oder ob die Heizungsanlage im Haus ausgetauscht oder modernisiert werden muss. Zudem gibt es auch bei energetischen Sanierungen Skaleneffekte, sodass die Sanierung von relativ homogenen Beständen und größeren Wohnanlagen kosteneffizienter sein dürfte als von kleinteiligen Bestandsportfolios mit unterschiedlichen Gebäudequalitäten. Vor diesem Hintergrund werden in der Praxis zunehmend serielle Sanierungslösungen eingesetzt. Nach **Angaben der Deutschen Energie-Agentur** wurde im ersten Quartal 2024 jede vierte Wohnung, die im Rahmen des Programms Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) gefördert wird, seriell saniert.

Grundsätzlich gibt es einige Maßnahmen, die bei relativ geringen Kosten zu hohen Energieeinsparungen führen. **Laut der Deutschen Unternehmensinitiative Energieeffizienz e.V. (DENEFF)** gehören dazu beispielsweise Einblasdämmungen für die Außenwand oder die Kellerdecke. Vor dem Hintergrund der Kosten-

Nutzen-Relation energetischer Sanierungen erscheint eine Sanierung auf Energieklasse C statt auf das bestmögliche Niveau A/A+ sinnvoller zu sein. Zu diesem Schluss kommt eine **Studie der Universität Regensburg im Auftrag des GdW**. Demnach wäre eine Bestandssanierung bei den GDW-Unternehmen auf den Effizienzhaus-115-Standard rund 57 % günstiger als auf den Effizienzhaus-55-Standard. Auch eine **Studie der ARGE Kiel in Kooperation mit dem Pestel Institut und LCEE** empfiehlt aus volkswirtschaftlicher Sicht ein Abrücken vom höchsten Effizienzhausstandard im Wohnungsbau.

Unserer Beobachtung nach kalkulieren Investoren bei Manage-to-Green-Strategien mit energetischen Sanierungskosten zwischen 700 bis 1.500 Euro / m². Der BKI Baukostenatlas 2024 gibt für Modernisierungen von Wohngebäuden mit Baujahr ab 1945 durchschnittliche Modernisierungskosten von 1.200 Euro je m² Wohnfläche an, wobei auch hier eine breite Spanne ermittelt wurde.

Welche Mietanpassungen sind möglich?

Zusätzlich zu den klassischen Mietanpassungsmöglichkeiten nach § 558 BGB lassen sich energetische Sanierungskosten auf die Miete umlegen. Grundsätzlich beläuft sich die Modernisierungsumlage auf maximal 8 % pro Jahr, sie darf jedoch absolut binnen sechs Jahren nicht mehr als 3 Euro betragen. Lag die Miete vor Beginn der Maßnahmen bei weniger als 7 Euro, so liegt die Kappungsgrenze der Modernisierungsumlage bei maximal 2 Euro binnen sechs Jahren. Vor diesem Hintergrund erscheinen Manage-to-Green-Strategien bei Objekten mit Ausgangsmieten von mindestens 7 Euro lohnenswerter.

„
Unserer Beobachtung nach kalkulieren Investoren bei Manage-to-Green-Strategien mit energetischen Sanierungskosten zwischen 700 bis 1.500 Euro / m².

Matti Schenk
Associate Director Research



Mietanpassungen

Autoren: Dr. Philip Huperz, Maximiliane Bartsch, Claudia Maria Laszuk

Im Wohnraummietrecht bestehen verschiedene Möglichkeiten, die Miethöhe anzupassen. So lassen sich beispielsweise Wertsicherungsklauseln bereits im Rahmen der mietvertraglichen Gestaltung vereinbaren. Aber auch im laufenden Asset Management kann der Vermieter aufgrund gesetzlicher Regelungen die vereinbarte Miete mitunter aufgrund erfolgter Modernisierungsmaßnahmen oder höherer ortsüblicher Vergleichsmieten anheben.

Einzuhalten sind dabei jedoch stets die von der Gesetzgebung vorgegebenen Beschränkungen der Privatautonomie, wie beispielsweise die Mietpreisbremse.

1. Vertragliche Mietanpassungsmöglichkeiten

Sowohl bei Erstellung des originären Mietvertrages aber auch bei Abschluss etwaiger Nachträge zum Mietvertrag können die Parteien eine **Staffelmiete** oder eine **Indexmiete** vereinbaren. Bei einer Staffelmiete werden Mieterhöhungen als feste Geldbeträge zu bestimmten zukünftigen Zeitpunkten im Mietvertrag vereinbart. Eine Erhöhung ist dabei nur einmal jährlich zulässig. Entsprechende Klauseln sind allerdings unwirksam, wenn der Erhöhungsbetrag prozentual nicht als fester Betrag im Mietvertrag ausgewiesen ist oder die Parteien die Klausel nicht schriftlich vereinbart haben. Zudem gilt es zu beachten, dass in Gebieten mit einem angespannten Wohnungsmarkt jede einzelne Staffelanpassung an der zulässigen Miete gemäß den Regelungen zur Mietpreisbremse zu messen ist.

Bei der Vereinbarung einer Indexmiete erfolgt die Wertsicherung der Miete hingegen mittels Verknüpfung an die Veränderungen des vom Statistischen Bundesamt monatlich ermittelten Verbraucherpreisindex für Deutschland.

Auch bei der Vereinbarung solcher Klauseln sind die gesetzlichen Voraussetzungen zu beachten: Eine Indexmiete muss beispielsweise schriftlich vereinbart werden. Zudem sind Upwards-Only-Klauseln, die nur Erhöhungen aber keine Senkungen der Miete erlauben, unzulässig. Möchte der Vermieter eine Erhöhung geltend machen, so muss er den Mieter auch in geeigneter Weise in Textform mit den gesetzlichen erforderlichen Hinweisen informieren. Die Beschränkungen der Mietpreisbremse sind demgegenüber nur bei der ursprünglichen Ausgangsmiete zu beachten, nicht hingegen bei späteren Mietanpassungen.



2. Gesetzlich vorgesehene Mietanpassungsmöglichkeiten

Das Gesetz sieht vor, dass die Miete an die **ortsübliche Vergleichsmiete** (§ 558 BGB) oder aufgrund erfolgter **Modernisierungsmaßnahmen** (§ 559 BGB) angepasst werden kann.

Der Vermieter ist bei Vorliegen der gesetzlichen Voraussetzungen berechtigt, die Zustimmung des Mieters zur Erhöhung der Miete bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete, das heißt die durchschnittliche Miete für vergleichbaren Wohnraum der Gemeinde oder vergleichbarer Gemeinden, zu verlangen. Maßgeblich ist insbesondere, dass die Miete in dem Zeitpunkt, zu dem die Erhöhung eintreten soll, seit 15 Monaten unverändert ist. Zudem ist die Kappungsgrenze zu beachten, wonach sich die Miete innerhalb von drei Jahren nicht um mehr als 20 % erhöhen darf. Haben Landesregierungen durch Rechtsverordnung bestimmte Gemeinden oder Teile von Gemeinden ausgewiesen, in denen die ausreichende Versorgung der Bevölkerung mit Mietwohnungen zu angemessenen Bedingungen gefährdet ist, so ist diese Kappungsgrenze sogar auf 15 % reduziert. Ausweislich der Informationen des Deutschen Mieterbundes unterliegen Stand Januar 2024 dieser Kappungsgrenze 413 Gemeinden in Deutschland. Zudem sieht der Koalitionsvertrag der aktuellen Bundesregierung vor, dass die Erhöhung der Mieten in Gebieten mit angespanntem Wohnungsmarkt künftig statt 15 % lediglich noch in Höhe von 11 % möglich ist. Über einen etwaigen Gesetzesentwurf hat die Bundesregierung jedoch Stand heute noch nicht abschließend beschlossen.

Nach durchgeführten Modernisierungsmaßnahmen hat der Vermieter die Möglichkeit, die Jahresmiete um bis zu 8 % der für die Wohnung angefallenen Kosten zu erhöhen. Davon erfasst werden beispielsweise energetische Modernisierungen, die nachhaltige Reduzierung des Wasserverbrauchs, der Glasfaseranschluss, die dauerhafte Verbesserung der Wohnverhältnisse sowie die Schaffung von neuem Wohnraum. Bei Erhöhungen der jährlichen Miete darf sich die monatliche Miete innerhalb von sechs Jahren, von Erhöhungen nach § 558 BGB oder

§ 560 BGB abgesehen, in der Regel nicht um mehr als 3,00 Euro je Quadratmeter Wohnfläche verändern. Beträgt die monatliche Miete vor der Mieterhöhung weniger als 7,00 Euro pro Quadratmeter Wohnfläche, so liegt die Begrenzung der Erhöhung pro Quadratmeter Wohnfläche sogar bei 2,00 Euro.

Dem Vermieter steht ein Wahlrecht zu, ob er bei durchgeführten Modernisierungsmaßnahmen eine Mieterhöhung nach den gesetzlichen Voraussetzungen des § 559 BGB oder nach § 558 BGB vornimmt. Auch eine Kombination beider Möglichkeiten ist grundsätzlich unter bestimmten Voraussetzungen möglich. Einerseits kann der Vermieter somit die Miete gemäß § 559 BGB aufgrund der Modernisierungsmaßnahme erhöhen und somit die Modernisierungskosten in dem nach dieser Norm zulässigen Rahmen auf den Mieter umlegen. Sollte die Miete nach der Anpassung aufgrund von Modernisierungsmaßnahmen geringer als die ortsübliche Vergleichsmiete ausfallen, steht es dem Vermieter frei, die Miete noch an die ortsübliche Vergleichsmiete anzupassen. Andererseits ist der Vermieter berechtigt, die Miete basierend auf der erfolgten Modernisierung an die ortsübliche Vergleichsmiete anzupassen. Dabei ist die modernisierte Wohnung als Vergleichswohnung der Berechnung zugrunde zu legen.

GSK
STOCKMANN

Aktuell sehen wir hervorragende Investitionsbedingungen: Gute Einstiegspreise, Mietsteigerungspotenziale und ein Förderumfeld, das den Schwerpunkt auf Bestandssanierung legt.



3. Begrenzungen bei Vereinbarung zur Miethöhe

Unabhängig von vorstehenden Mietanpassungsmöglichkeiten sind der Privatautonomie gleichwohl Grenzen gesetzt, wenn die jeweiligen Landesregierungen von ihrer Verordnungsmächtigung Gebrauch gemacht und bestimmte Regionen, Gemeinden bzw. Städte zu Gebieten mit angespannten Wohnungsmärkten ausgewiesen haben.

Dies kann – wie vom Gesetzgeber in § 556d BGB vorgesehen – mitunter der Fall sein, wenn die Mieten dort deutlich stärker steigen als im bundesweiten Durchschnitt, die durchschnittliche Mietbelastung der Haushalte den bundesweiten Durchschnitt deutlich übersteigt, die Wohnbevölkerung wächst, ohne dass durch Neubautätigkeit insoweit erforderlicher Wohnraum geschaffen wird, oder geringer Leerstand bei großer Nachfrage besteht.

Ist eine Stadt oder eine Gemeinde ausweislich der von der jeweiligen Landesregierung erlassenen Rechtsverordnung als ein Gebiet mit angespanntem Wohnungsmarkt ausgewiesen, so gilt dort die Mietpreisbremse. Eine Miete ist in diesen Fällen grundsätzlich nur in Höhe eines Betrages zulässig, der die ortsübliche Vergleichsmiete um maximal 10 % übersteigt (§ 556d BGB). Etwaig in diesen Fällen zu viel gezahlte Mieten hat der Vermieter gemäß § 556g BGB an den Mieter grundsätzlich zurückzuzahlen.

Bei Vorliegen eines gesetzlichen Ausnahme- oder Sondertatbestandes und eines entsprechenden Hinweises gegenüber dem Mieter, sind darüber hinaus vereinbarte Mieten dennoch zulässig. Einen solchen Ausnahmetatbestand stellt es beispielsweise dar, wenn die geschuldete Vormiete für einen Zeitraum von mindestens einem Jahr vor Begründung eines neuen Mietverhältnisses höher als die aktuell gemäß Mietpreisbremse zu-

lässige Miete war. Auch wenn die Wohnung nach dem 01.10.2014 fertiggestellt wurde oder eine erstmalige Vermietung und Nutzung nach umfassender Modernisierung erfolgt bzw. Modernisierungsmaßnahmen im Sinne von § 555b BGB innerhalb von drei Jahren vor Beginn des Mietverhältnisses vorgenommen wurden, lassen sich die Grenzen der Mietpreisbremse ausweiten.

Die Anforderungen an die Ausnahmen und Sondertatbestände der Mietpreisbremse sind jedoch hoch. Von einer umfassenden Modernisierung ist beispielsweise erst auszugehen, wenn der monetäre Bauaufwand in etwa einem Drittel der Neubaukosten entspricht und auch im Übrigen der modernisierte Wohnraum qualitativ mit neu geschaffenen Flächen vergleichbar ist. Bei durchschnittlichen Neubaukosten von circa 2.000,00 EUR / m² müssten somit Modernisierungskosten in Höhe von ca. 700,00 EUR / m² aufgewendet werden und die Qualität der Mietfläche müsste nach Finalisierung der baulichen Maßnahmen der eines Neubaus zumindest ansatzweise gleichkommen. Die durchschnittlichen Neubaukosten dürften sich zwischenzeitlich auch inflationsbedingt deutlich erhöht haben.

Besonderheiten können sich zudem dadurch ergeben, dass der Vermieter den Wohnraum nur zum vorübergehenden Gebrauch vermietet oder es sich bei den Flächen um möblierten Wohnraum handelt.

Förderungen

Autoren: Rebecca Comtesse, Louisa Hecker

Die Schaffung von bezahlbarem und bedarfsgerechtem Wohnraum in Städten ist eine der zentralen gesellschaftspolitischen Herausforderungen der Immobilienwirtschaft. Die gestiegenen Finanzierungs- und Baukosten erhöhen das Interesse von Entwicklern und Erwerbern an gefördertem Wohnraum als attraktive Investitionsform.

Für gefördertes Wohnen existieren deutschlandweit eine Vielzahl unterschiedlicher Angebote und Förderprogramme sowohl auf Bundes-, als auch auf Landes- sowie städtischer Ebene, die jeweils auf diversen rechtlichen und technischen Vorgaben basieren.

Gefördert werden nach der aktuellen Gesetzeslage (wobei die Kompetenz zur Gesetzgebung im Bereich der Wohnraumförderung grundsätzlich bei den Ländern liegt) neben der Errichtung von Neubauten auch die Sanierung von Bestandswohngebäuden, etwa bei energieeffizienter Sanierung von Häusern und Wohnungen insgesamt oder auch lediglich bei Einbau einer klimafreundlichen Heizung.

Auf Bundesebene werden beispielsweise durch die Kreditanstalt für Wiederaufbau unter diversen Voraussetzungen

- der Kauf bestehender Immobilien,
- bereits bezuschusste Einzelmaßnahmen zur energetischen Sanierung von Wohngebäuden,
- die Nutzung erneuerbarer Energien oder
- der altersgerechte Umbau von Wohnraum

gefördert.

Die jeweilige Förderung erfolgt je nach Einzelfall durch ein zinsloses oder zinsverbilligtes Darlehen oder teilweise durch Zuschüsse. Im Rahmen sämtlicher (Wohnraum-)Förderungen sind stets insbesondere die zeitlichen Anforderungen an die Antragstellung sowie die Kombinierbarkeit bzw. der gegenseitige Ausschluss von Förderprogrammen und auch technische Zielvorgaben zu berücksichtigen.

Daher gilt es, die begehrte Förderung vor Baubeginn bzw. vor Kaufvertragsabschluss (d.h. vor „Vorhabenbeginn“) genau zu analysieren und förderschädliche Vertragsabschlüsse zu vermeiden.

Auch bei dem Erwerb geförderter Immobilien sind viele Pflichten gegenüber der Förderbehörde zu beachten, die Möglichkeit und richtige Umsetzung der Übernahme bereits existierender Förderungen und die wirtschaftlichen Auswirkungen zu verstehen und einzupreisen.



Eine lohnende Investition

- aus ökologischer *und* ökonomischer Sicht?

Die energetische Sanierung eines bestehenden Wohngebäudes reduziert den CO₂-Fußabdruck **im Vergleich zu einem Neubau um etwa 50 %**. Aus ökologischer Perspektive erscheint es demnach sinnvoll, ein bestehendes Gebäude zu sanieren, als es durch einen Neubau zu ersetzen, da letztere sehr viele sogenannte **graue Emissionen** auslösen. Aus Sicht der ökologischen Nachhaltigkeit stellt sich für Immobilienunternehmen mittlerweile nicht mehr die Frage, *ob* es sich bei Manage-to-Green-Maßnahmen um eine lohnende Investition in die Zukunft handelt, sondern vielmehr *wie* diese Maßnahmen konkret – auch in wirtschaftlicher Hinsicht – erfolgreich umgesetzt werden können.

Manage-to-Green-Ansätze werden in der Praxis nur dann verfolgt, wenn sich die Investitionskosten rentieren bzw. eine Wertsteigerung des Objektes realisiert werden kann. Die entscheidenden Einflussfaktoren zur Rentabilität der Maßnahmen sind der Einkaufspreis, die Kosten der energetischen Sanierung, die Mietsteigerungspotenziale sowie der erzielbare Verkaufspreis an einen Endinvestor.

In dem Kontext begegnet man oft lediglich Aussagen wie „Man müsse mit spitzem Bleistift kalkulieren“, während es bislang an populärwissenschaftlichen Studien mangelt, die die Wirtschaftlichkeit von Manage-to-Green-Ansätzen systematisch und generalisierbar evaluieren. Angesichts der breiten Spannen bei Einkaufspreisen und Sanierungskosten müssen Manage-to-Green-Opportunitäten stets im Einzelfall geprüft werden, weshalb eine allgemeingültige Aussage über ihre Wirtschaftlichkeit schwer zu treffen ist. Letztlich lässt sich jedoch die folgende Aussage treffen: Ein Geschäftsmodell, das keinen wirtschaftlichen Mehrwert generiert, würde keine Verwirklichung finden. Die Praxis belegt eindeutig, dass derartige Ansätze bereits etabliert sind.

Im Zuge der Betrachtung der Wirtschaftlichkeit kann die Nutzung von Fördermitteln ein bedeutender Hebel für die Rentabilität eines Manage-to-Green-Ansatzes sein. Die Förderlandschaft ist in Deutschland von großer Vielfalt geprägt und erstreckt sich über alle föderalen Ebenen. Auf Ebene der Bundesländer existieren **insgesamt 16 Förderinstitute**, wobei die KfW Bankengruppe als bundesweit tätige Institution eine zentrale Rolle spielt. So bietet die KfW gezielte Förderprogramme zur energetischen Sanierung von Bestandsimmobilien an, wodurch energetische Sanierer von attraktiven Unterstützungsmöglichkeiten profitieren können. Ein Vorteil dieser breiten Förderlandschaft kann darin liegen, dass verschiedene Förderungen kombiniert werden können, was die Realisierung von energetischen Maßnahmen er-

heblich erleichtert. Eine Herausforderung liegt jedoch darin, sich einen klaren Überblick über die vorhandenen Angebote zu verschaffen und in dieser komplexen Förderlandschaft zurechtzufinden. Ohne diesen Hebel durch Fördermittel wäre nach unserer Erfahrung die Rentabilität einer energetischen Sanierung oftmals nicht gewährleistet.

Etwa zeitgleich zum Ende des letzten Immobilienmarktzyklus wurden Teile der zur Verfügung stehenden Fördermittel auf die energetische Sanierung des Bestands allokiert. Dies erfolgte augenscheinlich auf Kosten der Neubauförderung. Die gut gemeinte Intention des Gesetzgebers war hierbei, explizit den klimafreundlichen Umbau des Wohnungsbestands zu fördern und Mitnahmeeffekte bei der Neubauförderung während des Immobilienbooms Einhalt zu gebieten. Die fast zeitgleiche Änderung des Marktumfelds führte zwar zunächst zur Antragsflut, konnte jedoch den Einbruch beim Neubau nicht aufhalten und hatte im Gegenzug nicht die erhofften Effekte auf die Bestandsmodernisierung. Die Praxis zeigt, dass Fördermittel oft ohne Vorwarnung eingestellt wurden, sobald die jeweiligen Fördertöpfe erschöpft waren und die Förderprogramme ohne notwendige Vorlaufzeit verändert wurden. Diese Vorgehensweise führt zu großer Verunsicherung, da sie die notwendige Planungssicherheit erheblich beeinträchtigt. Dies führt zu Skepsis und mindert das Vertrauen in die Verlässlichkeit der Förderstrukturen. Ein Ausbau der staatlichen Förderung erscheint daher sinnvoll, um die Sanierungsraten im Wohnungsbestand nachhaltig zu steigern.

Bei einer Manage-to-Green-Modernisierung profitiert letztlich nicht nur der Value-Add-Investor von einer Wertsteigerung, auch für institutionelle Endinvestoren hätte der Erwerb eines solchen sanierten Objekts Vorteile. So können sie sich ein Bestandsobjekt sichern, was langfristig den regulatorischen Anforderungen entspricht. Die Mieten in dem Objekt liegen dabei spürbar unter den Neubaumieten, was auf die Erschwinglichkeit von Wohnraum als sozialen Aspekt in ESG einzahlt. Zugleich liegt der Kaufpreis für das sanierte Objekt unter den Gestehungskosten für Neubauten in Großstädten, welche laut eine Studie der ARGE Kiel Ende 2023 bei durchschnittlich 4.318 Euro / m² lagen. In der Praxis ist die Sicherung eines solchen Objekts im Wettbewerb für Investoren jedoch meist sehr herausfordernd.



Angesichts der breiten Spannen bei Einkaufspreisen und Sanierungskosten müssen Manage-to-Green-Opportunitäten stets im Einzelfall geprüft werden, weshalb eine allgemeingültige Aussage über ihre Wirtschaftlichkeit schwer zu treffen ist.

Laura Wetzel
Senior Consultant
Operational Capital Markets



Weitere Value-Add-Potenziale durch Aufstockung und Nachverdichtung

Neben der energetischen Ertüchtigung des Bestandsgebäudes können sich weitere Wertsteigerungspotenziale durch Aufstockung und Nachverdichtung ergeben. Laut einer **Studie der ARGE Kiel** bietet die Aufstockung von Wohngebäuden der 1950er bis 1990er Jahre insgesamt ein Potenzial von bis zu 1,5 Mio. Wohnungen. Die Schaffung von Wohnraum durch Aufstockung ist laut einer **Studie der TU Darmstadt und des Pestel Instituts** in der Regel günstiger als beim Neubau von Wohnhäusern, da auf ein bereits erschlossenes innerstädtisches Grundstück zurückgegriffen werden kann.

Besonders geeignet für Aufstockungen dürften viele Quartiere der 1950er bis 70er Jahre sein. Da es sich hierbei oft um großflächige und noch nicht stark verdichtete städtische Bereiche handelt, bieten

sie oftmals Baureserven auf den Grundstücken, wodurch zusätzliche Wohneinheiten errichtet werden können. Einer **Studie von Bulwiengesa** zur Folge bieten allein Siedlungen der 1950er bis 1960er Jahre ein theoretisches Nachverdichtungspotenzial von 625.000 Wohnungen. Durch die Verknüpfung von Aufstockungsmaßnahmen mit einer Sanierung lassen sich aus Investorensicht Synergien erzielen. Außerdem dürften viele solcher Bestandsquartiere für serielle Sanierungen in Frage kommen, beispielsweise nach dem Energiesprung-Prinzip, was die Kosteneffizienz steigern kann.

Bauplanungsrecht

Autoren: Dr. Frank-Florian Seifert, Dr. Anton Eduard Godt

Das Recht bleibt oft hinter den gesellschaftlichen Anforderungen und/oder Erwartungen, wie dem stetig wachsenden Wohnungsmangel, zurück, was die Politik zu hektischen gesetzgeberischen Reaktionen veranlasst. Das öffentlich-rechtliche Baurecht wird in das Bauplanungsrecht (BauGB, „ob“ gebaut werden kann) und das (landesgesetzlich geregelte) Bauordnungsrecht („wie“ gebaut werden muss) unterschieden.

Schon immer ist gemäß § 1 Abs. 5 BauGB Grundsatz des Bauplanungsrechts eine „nachhaltige städtebauliche Entwicklung“, die „vorrangig durch Maßnahmen der Innenentwicklung erfolgen soll“. Eine Nachverdichtung, besonders in Innenstädten, ist daher ein zentrales Element dieser nachhaltigen Entwicklung und keine neue Idee. Nach § 31 Abs. 3 BauGB kann in Gebieten mit angespanntem Wohnungsmarkt gemäß § 201a BauGB – zurzeit v.a. in Großstädten wie Hamburg, Berlin, Düsseldorf oder Köln – im Einzelfall zugunsten des Wohnungsbaus von den Festsetzungen eines Bebauungsplans befreit werden. Dies erlaubt etwa die Genehmigung von Bauvorhaben, wie der Aufstockung von Wohngebäuden, selbst wenn sie die sog. „Grundzüge der Planung“ verändern. Diese Regelungen des BauGB sollen jetzt erheblich ausgeweitet werden: Am 04.09.2024 hat das Bundeskabinett den Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung der integrierten Stadtentwicklung beschlossen. Dies sieht die Flexibilisierung des § 31 Abs. 3 BauGB vor, dass Erweiterungen von Gebäuden zukünftig überall und nicht nur in Gebieten mit angespanntem Wohnungsmarkt (§ 201a BauGB) möglich sein sollen, insbesondere Aufstockungen, ohne dass ein Bebauungsplan geändert werden muss. Eine besonders gravierende Neuerung dieser Gesetzesinitiative ist die geplante Einführung des § 246e BauGB-E, der sogenannte „Wohnungsbau-Turbo-Paragraf“. In Gebieten mit angespanntem Wohnungsmarkt (§ 201a BauGB) soll der Wohnungsbau dann unabhängig von der festgesetzten Nutzungsart (Wohngelände, Gewerbegebiet oder gar Industriegebiet, etc.) ermöglicht werden. Zudem soll die Bauleitplanung innerhalb von zwölf Monaten abgeschlossen sein. Auch auf Landesebene werden die bauordnungsrechtlichen Vorschriften zur

Erleichterung der Nachverdichtung von Wohnraum angepasst. In Berlin wurde beispielsweise mit der jüngsten Novelle der Bauordnung für Berlin (BauO Bln) die Änderung und Nutzungsänderung von Dachgeschossen zu Wohnzwecken einschließlich der Errichtung von Dachgauben nach § 62 Abs. 2 Nr. 1 Buchst. c BauO Bln im unbeplanten Innenbereich (§ 34 Abs. 1 Satz 1 BauGB) grundsätzlich genehmigungsfrei gestellt. Außerdem können Dachausbauten und Aufstockungen bestehender Gebäude gemäß §§ 39 Abs. 4 Satz 1, 50 Abs. 1 Satz 6 BauO Bln bis zu zwei Geschossen realisiert werden, ohne dass dies die Pflicht zur Errichtung einer Aufzugsanlage nach sich zieht. Zusätzlich hat der Berliner Senat am 26. August 2024 das „Schneller-Bauen-Gesetz“ dem Abgeordnetenhaus vorgelegt, das generell eine schnellere Bearbeitung von Bauanträgen, insbesondere im Wohnungsbau, sicherstellen soll.

Bund und Länder einigten sich außerdem im Jahr 2023 auf den „Bau-Turbo-Pakt“, ein Maßnahmenpaket zur Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren. Eine Änderung der § 67 Musterbauordnung (MBO) ermöglicht es den Landesbauordnungen (vgl. § 67 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 BauO Bln, § 69 Abs. 1 Satz 3 Nr. 2 BauO NRW, etc.), Abweichungen von den üblichen Vorschriften zuzulassen, um „neue Bau- und Wohnformen“ (sog. „Gebäudetyp-E“) zu erproben und deren einfachere, schnellere und billigere Realisierung zu ermöglichen.

Rechtspraktisch kommt es weniger darauf an, dass der Gesetzgeber fortlaufend schon bestehende Rechtsgrundsätze ändert und/oder erweitert. Die beispielsweise genannten (geplanten) Neuerungen sind zwar grundsätzlich zu begrüßen, denn sie erleichtern die Nachverdichtung und Wohnraumschaffung. Jedoch ist in der Rechtspraxis ein „Mindset“ erforderlich, die (schon bestehenden) Rechtsinstrumente auch effizient zu nutzen.



Manage-to-Green – ein Resümee

Die energetische Sanierung von älteren Bestandsobjekten kann eine rentierliche Value-Add-Strategie sein, erst recht wenn die Maßnahmen durch die Nutzung von Förderprogrammen flankiert werden und sich zusätzlicher Wohnraum durch Aufstockung oder Nachverdichtung schaffen lässt. Die Umsetzung von Manage-to-Green-Projekten bietet für die Stakeholder diverse Vorteile.

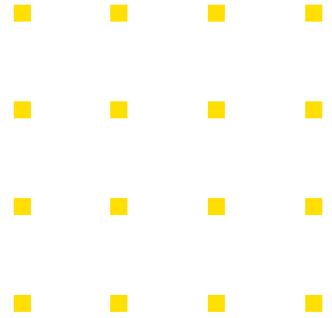
Ein wesentlicher Nutzen solcher Projekte liegt in der Verbesserung der Energieeffizienz des Gebäudebestands, was aus Investorensicht auf das E in ESG einzahlt. Durch Sanierungsmaßnahmen wird zudem qualitativ hochwertiger Wohnraum geschaffen. Gleichzeitig kann, auch wenn Mietsteigerungen unvermeidlich sind, das Mietniveau spürbar unter dem von Neubauwohnungen gehalten werden. Dies trägt zur Erschwinglichkeit der Mieten bei, die als zentrales Kriterium im Bereich der sozialen Nachhaltigkeit (S in ESG) gilt.

Ein weiterer entscheidender Aspekt ist der Erhalt der sogenannten **grauen Energie**, die im Bestand gebunden bleibt. Im Vergleich zu konventionellen Neubauten, bei denen viele Ressourcen eingesetzt werden, sind Sanierungen und Modernisierungen deutlich klimafreundlicher. Die Bedeutung der grauen Energie hat in den letzten Jahren in der öffentlichen und politischen Diskussion zugenommen. Es ist nicht unwahrscheinlich, dass dieser Faktor künftig auch bei institutionellen Investoren stärker in den Fokus rücken wird. Die Schaffung von zusätzlichem Wohnraum durch Aufstockung oder Nachverdichtung bietet weitere Vorteile. Es ermöglicht die Nutzung vorhandener Flächen, ohne neue Baugebiete ausweisen zu müssen. Dies ist nicht nur ökologisch sinnvoll, da die Versiegelung von Freiflächen vermieden wird, sondern auch aus kommunaler Sicht vorteilhaft, da die bestehende Infrastruktur genutzt werden kann. Dies macht die Innenentwicklung oft kostengünstiger und effizienter als die Außenentwicklung.

Für institutionelle Investoren können energetisch sanierte Bestandsobjekte ein attraktives Investmentprodukt darstellen.

Die Immobilien verfügen nach der Sanierung über einen langfristig gesetzeskonformen Energieeffizienzstandard, während die Preise deutlich unter denen für Neubauten liegen.

Den Vorteilen, die Manage-to-Green-Projekte bieten, stehen jedoch auch Hindernisse und Restriktionen gegenüber. Durch die derzeit geltende Modernisierungumlage lassen sich die Sanierungskosten nur teilweise auf die Mieter umlegen. Insbesondere in Wohnungsmärkten mit geringem Marktmietniveau und höheren Leerstandsdaten lassen sich auch bei Neuvermietungen begrenzte Mietsteigerungspotenziale heben. Dies macht Manage-to-Green-Strategien in solchen Standorten in der Regel unrentabel, zumal auch institutionelle Endinvestoren Abstand von diesen Wohnungsmärkten nehmen. In der Praxis dürften sich Manage-to-Green-Ansätze daher auf Regionen mit angespannten Wohnungsmärkten beschränken. Bei größeren Portfolios können unterschiedliche Gebäudequalitäten und Sanierungszustände die Umsetzung von energetischen Sanierungsmaßnahmen erschweren. Möglichst homogene Gebäudebestände und eine gewisse Mindestgröße der Wohnanlagen erleichtern die Manage-to-Green-Maßnahmen und erhöhen deren Effizienz und Rentabilität. Die Beibehaltung sowie der Ausbau von Förderprogrammen sind von großer Bedeutung, um Kapital in solche Modernisierungsmaßnahmen zu lenken und somit die Klima- und Sanierungsziele im Wohnungsbestand erreichen zu können.



Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an die folgenden Ansprechpartner:



**Savills
Team**

Savills Immobilien Beratungs-GmbH
Taubusanlage 18
60325 Frankfurt

AUTOR

Matti Schenk
Associate Director Research
E. mschenk@savills.de
M. +49 172 377 28 60

CORPORATE FINANCE

Karsten Nemecek CFA
Managing Director
Portfolio Investment & OCM
E. knemecek@savills.de
M. +49 172 377 28 71

Draženko Grahovac MRICS
Managing Director
Valuation
E. dgrahovac@savills.de
M.+49 172 377 28 52

OPERATIONAL CAPITAL MARKETS

Marco Högl MRICS
Director / Head of
Residential Capital Markets
E. mhogel@savills.de
M. +49 162 317 75 56

Max Eiting
Associate Director
Head of Healthcare & Social
Infrastructure
E. meiting@savills.de
M.+49 174 491 39 58

Florian Gust MRICS
Director
PBSA & Micro-Living
E. fgust@savills.de
M. +49 172 377 28 64

Laura Wetzel
Senior Consultant
Operational Capital Markets
E. lwetzel@savills.de
M. +49 172 399 76 13



**GSK
Team**

**GSK Stockmann
Rechtsanwälte Steuerberater
Partnerschaftsgesellschaft mbB**
Mohrenstraße 42
10117 Berlin

Dr. Philip Huperz
Rechtsanwalt
E. philip.huperz@gsk.de
M. +49 30 203907-29

Maximiliane Bartsch
Rechtsanwältin
E. maximiliane.bartsch@gsk.de
T. +49 89 288174-75

Claudia Maria Laszuk
Rechtsanwältin
E. claudia.laszuk@gsk.de
M. +49 69 710003-219

Rebecca Comtesse
Rechtsanwältin
E. rebecca.comtesse@gsk.de
M. +49 69 710003-0

Louisa Hecker
Rechtsanwältin
E. louisa.hecker@gsk.de
T. +49 69 710003-135

Dr. Frank-Florian Seifert
Rechtsanwalt
E. frank-florian.seifert@gsk.de
M. +49 30 203907-0

Dr. Anton Eduard Godt
Rechtsanwalt
E. anton.godt@gsk.de
T. +49 30 203907-1450

Disclaimer

Wir helfen Menschen, ihre Immobilienziele zu verwirklichen. Und das seit über 160 Jahren. An der Londoner Börse gelistet, über 40.000 Beraterinnen und Berater in mehr als 70 Ländern: Mit Savills bekommen Sie weltweit fundierte Expertise zu Gewerbe- und Wohnimmobilien. In Deutschland ist Savills mit mehr als 450 Mitarbeitenden in sieben Büros an den wichtigsten Immobilienstandorten präsent.

Diese Publikation dient allein informativen Zwecken. Wir übernehmen keine Haftung für Verluste, Kosten oder sonstige Schäden, die aus der Verwendung der veröffentlichten Informationen resultieren. Die Informationen beruhen auf Quellen, die von uns als verlässlich eingestuft wurden, wir können jedoch nicht dafür garantieren, dass diese Informationen korrekt oder vollständig sind. Eine Vervielfältigung dieser Publikation oder von Teilen davon bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Savills.

Konzept & Layout

Fotos & Infografiken



Savills
unsplash
gettyimages