Habona Report

Die Logik krisenresilienter Investments



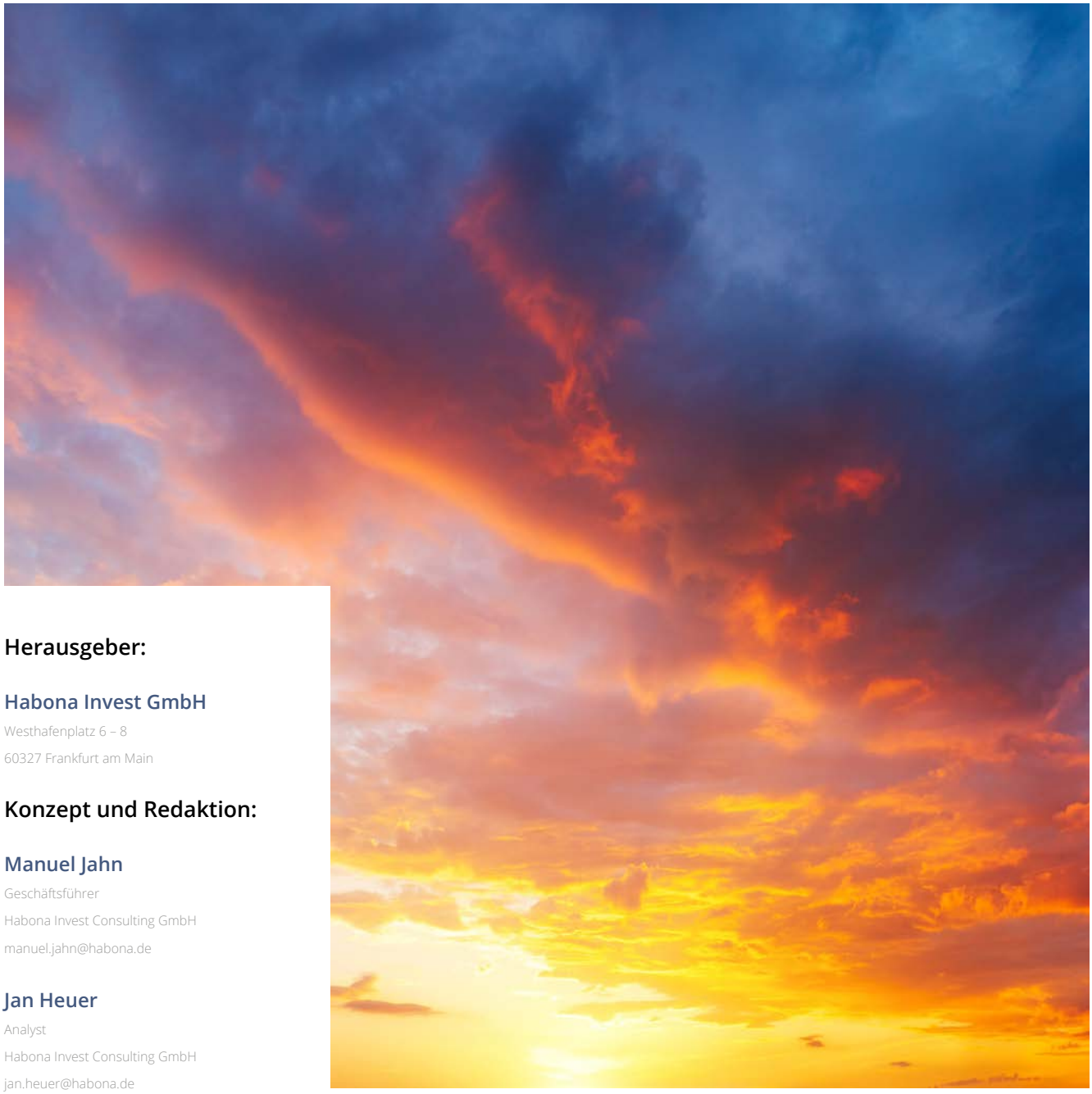
20
23/24

HABONA INVEST

Habona Report

20
23/24

HABONA
INVEST



Herausgeber:

Habona Invest GmbH

Westhafenplatz 6 – 8

60327 Frankfurt am Main

Konzept und Redaktion:

Manuel Jahn

Geschäftsführer

Habona Invest Consulting GmbH

manuel.jahn@habona.de

Jan Heuer

Analyst

Habona Invest Consulting GmbH

jan.heuer@habona.de

Die Immobilienmärkte stehen nicht vor einer Zykluswende, sondern vor einem Paradigmenwechsel. Für Immobilieninvestments bricht eine neue Zeitrechnung an.

Marcus Lemli, CEO Savills Germany

Das Ende einer Illusion 17

Die Wiederentdeckung des realwirtschaftlichen Nutzens 18
Betongold als Inflationsschutz – ja, aber… 20
Nahversorgungsimmobilien bestätigen das Vertrauen 22
Schwarze Schwäne – Gastbeitrag Aramea Asset Management 24

Der Immobilienmarkt im Umburch 27

Wegducken? Transformieren! – Gastbeitrag Savills Immobilien Beratungs-GmbH 28
Der Zug der Wohnbevölkerung ins Umland 30
Zeitenwende auf dem deutschen Büroimmobilienmarkt – Gastbeitrag Colliers International Deutschland 32
Der stationäre Nonfood-Einzelhandel in der Abwärtsspirale 34
Der E-Commerce schafft neue logistische Ansprüche 36
Wie und wo kommen wir künftig zum Lagerfeuer zusammen? – Gastbeitrag Urban Land Institute 38

Der schleichende Prozess gesellschaftlichen Wandels 41

Die Lawine in Zeitlupe – ein Blick auf die Megatrends 42
Megatrend Demographie 44
Megatrend Individualisierung 48
Megatrend Nachhaltigkeit 50
Megatrend Digitalisierung 52
Megatrend Sicherheit 53
Die Krisenanfälligkeit des Status quo 54
Die Flexibilität resilienter Strukturen 56
Homeoffice verschiebt Konsum aus Innenstädten in Wohngebiete – Gastbeitrag ifo Institut 60
Potenziale eines dezentralen Nutzungsmix – Gastbeitrag GOS 62
Welche Richtung schlägt die Transformation ein? 64
Navigieren in turbulenten Zeiten – Gastbeitrag MEC 68

Profiteure im Wandel 71

Zyklische vs. nichtzyklische Marktsegmente 72
Die beiden Gesichter der Nichtzykliker 74
Bedürfnissphäre Grundversorgung 76
Bedürfnissphäre Gesundheit und Wellness 78
Bedürfnissphäre Wohnen und Mobilität 80
Bedürfnissphäre Wasser- und Energieversorgung 82
Bedürfnissphäre Absicherung und Vorsorge 84
Bedürfnissphäre Freizeit und Erholung 86

Low-Volatility-Strategien 89

An der Erfüllung grundlegender Bedürfnisse teilhaben 90
Grundlegende und krisenresiliente Branchen und Sektoren identifizieren 94
Investieren in die Grundversorgung 96
Investieren in das Gesundheitswesen 97
Investieren in den Reise- und Tourismussektor 98
Investieren in die Betreuung von Kindern 99
Investieren in das Sicherheitsbedürfnis der Menschen 100
Grundlegende Bedürfnisse als Investitionsziel – Gastbeitrag Habona Invest 102

Kernbotschaften 106

Über Habona 108
Verzeichnis der Gastbeiträge 110
Bisher erschiene Reports 111

4155



Der neue Habona Report 23/24

Die Logik krisenresilienter Investments

Seit jeher teilt die Habona Invest Meinung, Haltung und Know-how mit Kunden und Anlegern, Geschäftsfreunden und der interessierten Fachöffentlichkeit. Der Report wurde als erster und einziger auf Nahversorgung fokussierte Markt- und Trendbericht initiiert und hat sich als „Pflichtlektüre“ in der Finanz- und Immobilienwirtschaft fest etabliert.

Warum ist das so?

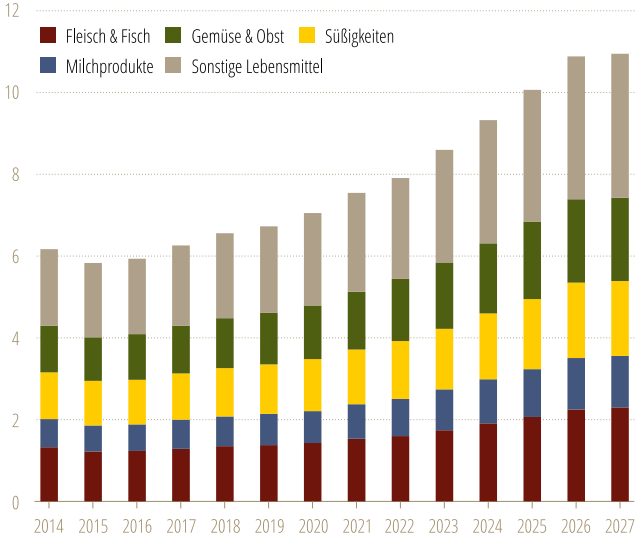
Von Beginn an war der Habona Report als Informationsmedium konzipiert, das einer bis dahin wenig beachteten Immobilienmarktnische jene Aufmerksamkeit geben wollte, die ihre Gebäude und Standorte für das tägliche Leben der Menschen und Verbraucher schon immer hatten. Zu der Zeit hatte Habona verstanden, dass sie als Initiatorin und Managerin für Supermarktinvestments de facto in die Sicherung der Grundversorgung der Wohnbevölkerung investiert hatte. Ihr wurde klar, dass nicht nur Lebensmittel- und Drogeriemärkte, sondern auch Sport- und Bildungsangebote, Ärzte, Gastronomie, Kindergärten und andere Betreuungsangebote, um nur einige herauszugreifen, zur Vielfalt der täglichen Bedarfsdeckung zählen.

Habona hat für diese Nutzungskategorie den Begriff Nahversorgung geprägt. Heute, fünf Jahre später, ist die Nahversorgungsimmobilie als eigene Kategorie in den Definitionskreis der Wirtschaftsimmobilien aufgenommen worden.

Die Folgen der Zinswende auf die Bewertungen und Finanzierungen von Immobilien und Projektentwicklungen machen wieder sehr deutlich, wie wichtig es ist, sich zuvorderst mit der Nutzer- und Mieternachfrage nach Immobilien und Standorten zu befassen. Die großen Treiber technologisch-gesellschaftlicher Veränderung wie Digitalisierung, Demographie, Mobilität, Pandemie und Ökologie, die sich unmittelbar auf das Leben und die räumlich wirksame Nachfrage der Menschen auswirken, werden seit der ersten Ausgabe im Habona Report thematisiert.

Aus dem anfänglichen immobilienspezifischen Fokus des Reports ist längst eine Beschäftigung „über den Tellerrand hinaus“ geworden – mit drängenden Fragen der Stadt- und Quartiersplanung, der Zukunft des Einzelhandels, des Wohnens und des Arbeitens. Großen Anteil haben dabei die seit der ersten Ausgabe 2018 fast 100 Gastbeiträge von Vertreterinnen und Vertretern aus Wirtschaft und Wissenschaft.

Abb. 1: Globaler Umsatz mit Nahrungsmitteln nach Segmenten, in Bio. Euro, 2014 – 2027



Quelle(n): Statista (2023): Consumer Market Insights. Food – Worldwide.

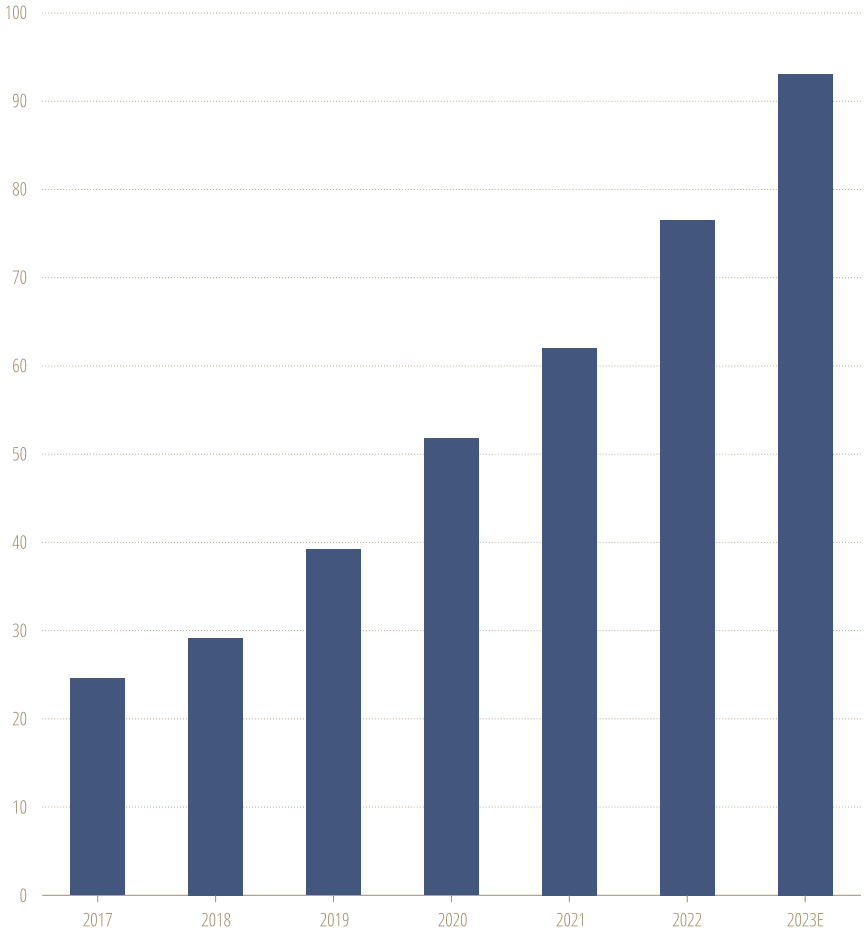
4155

Über den Tellerrand hinaus – grundlegende Bedürfnisse jenseits der Nahversorgung

In einer von vielfältigen Umbrüchen geprägten Welt bilden Angebote zur Deckung grundlegender Bedürfnisse den Fels in der Brandung. Was Habona für die Nahversorgungsimmobilie nachweisen konnte, ist allerdings auch jenseits der Immobilie zu beobachten. Angebote und ihre Strukturen, die einen dauerhaften und von Krisen und Zyklen weitgehend unabhängigen Nutzen stiften, sind strukturell stabil und von geringer Preiselastizität. Sofern sie dem Anleger zugänglich gemacht werden können, sind diese Märkte für risikoaverse Investoren besonders interessant. Insbesondere die Bedürfnissphären Gesundheit, Wohnen und Mobilität, Freizeit und Erholung, Wasser und Energie sowie Sicherheit zeigen aus der Anlegerperspektive ähnlich positive Eigenschaften. Eine wie bei der Nah- und Grundversorgung verlässliche oder gar steigende Nachfrage mit regelmäßig an die Inflation gekoppelten Cashflows sichert die Bewertung dieser Anlagesegmente auch langfristig.

Der Habona Report 23/24 thematisiert die Resilienzfaktoren der Nahversorger insbesondere gegenüber anderen Immobilien-Assetklassen mit dem Ziel, den Habona-eigenen 360-Grad-Blick auf alle anderen krisenresilienten Investments außerhalb der Immobilienmärkte zu erweitern. Die Möglichkeiten der Habona Invest und ihrer Anleger sind damit bei weitem noch nicht ausgeschöpft, sondern markieren einen weiteren Meilenstein bei der Weiterentwicklung des hauseigenen Anlageuniversums.

Abb. 2: Globaler Umsatz von Streamingdiensten (Video-on-Demand), in Mrd. Euro, 2017 – 2023



Quelle(n): Statista (2023): Video-Streaming (SVoD) - Weltweit.





Grußwort Habona Invest

Wohlstand sichern heißt, sich des Grundlegenden sicher zu sein

Liebe Leserinnen, liebe Leser,
seit 1950 ist der Wohlstand in Deutschland unaufhaltsam gewachsen. Ölkrise und Dotcom-Blase sind historische Begriffe. Kaum einer kennt mehr den „kranken Mann Europas“. Vergessen ist die Finanzkrise, die die Privathaushalte ohnehin kaum betraf. Die Ära Merkel schützte uns gegen das raue Weltwetter. Die Lockdowns in der Pandemie schließlich nutzten viele von uns als willkommene Auszeit für Entschleunigung und Selbstfindung. Die letzten 10 Jahre begreifen wir als Superzyklus, dessen natürliches Ende wir jederzeit erwarteten, aber keinesfalls herbeireden wollten. Der Angriff Russlands auf die Ukraine hat uns diese Aufgabe abgenommen.

Die KfW hat das Jahr 2023 mit den Worten eröffnet: „Die Ära des gesicherten Wachstums ist vorbei.“ 2009 musste die Bundesregierung den „größten Absturz der deutschen Wirtschaft seit dem Zweiten Weltkrieg“ verkünden. Das war übrigens die Geburtsstunde der Habona Invest, in der ihre Gründer über das ganz Naheliegende nachgedacht haben: Was funktioniert auch in der Krise, was kann nicht eingespart oder aufgeschoben werden? Essen, Trinken, Leben! 2010 hatten wir unseren ersten Publikumsfonds etabliert und risikoaverses Kapital unserer Anlegerinnen und Anleger erfolgreich in die Supermärkte von Edeka, Rewe, Lidl & Co. gelenkt.

Der Habona Report 23/24 beschäftigt sich mit der noch ungewohnten Situation, dass jetzt auch wirtschaftlich die Zeitenwende kommen könnte. Multiple Krisen bedrohen alte Gewissheiten. Was heißt das für die Kapitalanlage? Was zeichnet das Investment in grundlegende Bedürfnisse aus? Welche Sektoren bedienen die Nachfrage einer digitalisierten und alternden Bevölkerung nicht nur in Deutschland? Eines aber vorweg: Der Blick vom Gipfel ging schon immer nach unten, den Fortschritt aufgehalten hat das nicht.

Wir wünschen eine inspirierende Lektüre
Habona Invest, Mai 2023



Johannes Palla
Geschäftsführender Gesellschafter
Habona Invest

„Auch wenn die Welt wieder einmal am Scheideweg steht, bleibt die Suche der Menschen nach sicheren Häfen für ihre Ersparnisse.“



Manuel Jahn
Geschäftsführer
Habona Invest Consulting

„Mit Nahversorgungsimmobilien investiert man in die Grundversorgung der Menschen. Die Immobilie ist dabei immer Mittel zum Zweck, niemals Selbstzweck. Das sollte für alle Investments gelten.“

Grußwort KPMG

Immobilienwirtschaft im Sturm

Sehr geehrte Damen und Herren,
ein heftiger Sturm hat sich über uns zusammengebraut. Jeder Zinsschritt sendet die Investitionen und Konsumnachfrage weiter auf Talfahrt. Appetit und Kaufkraft für Immobilieninvestments fallen im Gleichschritt. Ein Bankenbeben ist auch wieder da. Metaverse, ChatGPT und NewWork sind neue digitale Herausforderungen für die gewerbliche Flächennachfrage. Der Klimawandel schreitet scheinbar unaufhaltsam voran und motiviert politische Eingriffe. Auch das geopolitische Umfeld ist unverändert fragil. Erstaunlich robust wirken da noch die Mieten (steigen teils sogar!), die gesamtwirtschaftliche Verfassung, der Arbeitsmarkt und die Staatseinnahmen.

Fels in der Brandung sind die langfristigen Megatrends – sie verweisen auf die immensen Chancen für unsere langfristig orientierte Branche. Das gilt für die disruptiven Trends, die erdrückend bedrohlich oder auch widersprüchlich wirken können: Der Kampf gegen den Klimawandel. Der Fortschritt der Digitalisierung in allen Lebensbereichen. Die zunehmende Individualität und Vielfalt der Gesellschaft. Die neue Mobilität mit nomadisierenden Mitarbeitern und der 15-Minuten-Stadt. Es gilt für langfristig stabilisierende Trends: Die sich ändernden Bedürfnisse einer alternden Gesellschaft. Der wachsende Anteil der Stadtbevölkerung. Die global steigende Nachfrage nach zivilisatorischen Errungenschaften.

Es braucht wirklich Mut, in diesem Sturm bei eingeschränkter Sicht nach Instrumenten – Megatrends – zu fahren. Entscheider und Führungskräfte sollten ihre Teams dazu ermutigen, trotz aller Unsicherheiten entlang der Megatrends Chancen zu finden und zu realisieren. Das ist einerseits erfüllend, denn die Innovationsschübe im Bereich Ökologie und Digitalisierung sind motivierend und inspirierend. Es gibt andererseits auch Orientierung. Immobilien dienen nicht zuletzt den menschlichen Grundbedürfnissen nach Wohn- und Arbeitsraum, Bildung, Kultur sowie Sicherheit und Gesundheitsversorgung.

Erfolg ist gewiss: Auch dieser Sturm wird vorüberziehen und es gilt dann, in einer guten Ausgangsposition zu sein. Ich wünsche Ihnen Spaß beim Lesen und viele Anregungen aus den vielfältigen Beiträgen.



Jürgen Buchelt
Partner Financial Services
Management Consulting
Real Estate
KPMG



Sven Putfarken
Geschäftsführung/CEO
MPV Finanzgruppe
IFNP Institut für Finanz- und Nachfolgeplanung
Mitglied des Vorstandes im Network Financial Planner e.V.

Grußwort IFNP Institut für Finanz- und Nachfolgeplanung

Resiliente Anlagesegmente – unverzichtbar für die Finanzplanung

Liebe Leserinnen, liebe Leser,
das Jahr 2022 hat uns in vielerlei Hinsicht die Grenzen aufgezeigt. Zum einen wurden physisch Grenzen überschritten und es gibt das erste Mal seit 1945 wieder einen offenen Krieg auf europäischem Boden, zum anderen zeugen weitere geopolitische Spannungen eher von Aufanstatt Abrüstung.

Eine wirklich bedenkliche und traurige Entwicklung – die Märkte reagierten entsprechend.

Die Inflationsgrenze der EZB, die magischen 2 %, wurde massiv überschritten und mündete in zweistelligen Inflationsraten, die wir zuvor nur aus den Erzählungen der älteren Generationen aus den 70er Jahren des 20. Jahrhunderts kannten.

Entsprechend gab es seitens der Zentralbanken einen noch nie gesehenen Zinsanstieg – und das führte zur Rückkehr des Zinses, an dem bekanntermaßen volkswirtschaftlich so viel hängen soll, obwohl es ihn im Aufschwung, dem Boom und der daraus resultierenden Vollbeschäftigung der letzten Jahre nicht gab.

Das wiederum sorgte für einen starken Rückgang der Aktien- und Rentenmärkte, auch die Immobilienmärkte erlebten nachlassende Nachfrage, war die Kaufkraft im Hinblick auf die hohen Kaufpreise bei bis zu 400 % höheren Zinsen im Vergleich zum Dezember 2021 doch spürbar zurückgegangen. Entsprechend drückte auch die Assetklasse Immobilien die Vermögenswerte in der Privatbilanz, obwohl sie als „Betongold“ doch eigentlich Inflationssicher sein sollen.

Apropos Gold – auch dieser Inflationsanker erwies sich als schlechter Anker und rentierte nicht nur real, sondern auch nominal deutlich im negativen Bereich.

Wie soll man sich in diesem Umfeld ausrichten und sein Vermögen verteilen?

Eine einfache Antwort kann eine vollumfängliche Finanzplanung sein – denn im Rahmen der persönlichen Ausrichtung wird Vermögen diversifiziert, Risiko abgesichert oder abgebaut und fortlaufend auf die aktuellen persönlichen (oder andere) Verhältnisse angepasst – damit Finanzplanung auch Lebensplanung bleibt.

EINS



Das Ende einer Illusion

Die Wachstumsgrenzen von Geldschöpfung sind erreicht

Die Märkte hangeln sich von Datenpunkt zu Datenpunkt. Es gilt jedoch, vor lauter Lärm die relevanten Entwicklungen nicht aus den Augen zu verlieren.

Rein konjunkturell betrachtet belasten zunehmender Protektionismus sowie gestiegene Energiekosten die Weltwirtschaft. Als Ursachen werden die Pandemiefolgen in China, die Sanktionen gegen Russland sowie die steigenden Finanzierungszinsen genannt. Rezessionsrisiken sind weltweit spürbar, aber die weitere Entwicklung ist nicht prognostizierbar.

Wurden Arbeits-, Kapital- und Immobilienmärkte früher regelmäßig rund alle fünf Jahre von Konjunkturwechseln heimgesucht, herrscht auch im Jahr zwei nach der russischen Invasion und der vom Bundeskanzler ausgerufenen außenpolitischen Zeitenwende eine relative Ruhe des Abwartens. Weder wollen sich Unternehmen von ihren wertvollen Fachkräften, noch Eigentümer von ihren Immobilien trennen. Der Crash auf den Anleihemärkten 2022 ist am Kleinanleger weitgehend vorbeigegangen, und die Bankenpleiten 2023 scheinen zunächst eingehegt zu sein. Belastungen, die sich direkt auf Firmen und Verbraucher hätten auswirken können, wurden in Deutschland bisher durch Hunderte von Milliarden schwere Sondervermögen, Abwehrschirme und Wirtschaftsstabilisierungsfonds des Bundes abgefedert.

Das Warten auf den „normalen“ Konjunkturzyklus erhöht allerdings die Bereitschaft, über eine auch wirtschaftliche Zeitenwende nachzudenken, also über mögliche Wendepunkte von internationaler bis globaler Tragweite, die naturgemäß erst im Nachhinein erfasst werden können.
Anzeichen dafür gibt es reichlich:

- nach über 40 Jahren Rückkehr global hoher Inflationsraten
- abruptes Ende der globalen Geldmengenexpansion
- Infragestellung und Verringerung globaler Abhängigkeiten
- das Gespenst ernsthafter Knappheiten und Versorgungskrisen

Im Ergebnis erzeugen die neuen Rahmenbedingungen nach Einschätzung des Investmentberaters Feri „ein grundsätzlich verändertes Wirtschafts- und Anlageszenario von enormer Komplexität, das nach 2022 auch das Jahr 2023 und viele Folgejahre entscheidend prägen wird“[1].

Die Wiederentdeckung des realwirtschaftlichen Nutzens

Für die Kapitalmärkte bedeutet dies eine tektonische Verschiebung hin zu einem völlig anderen makroökonomischen Umfeld: Während in den zurückliegenden Jahren die Geldschöpfung der Notenbanken eine wesentliche Triebkraft war, müssen sich die Märkte nun auf eingeschränkte Liquidität einstellen. Konnten Krisen bisher durch expansive Geldpolitik großer Notenbanken zu einem großen Teil kompensiert werden, ist dies durch das inflationäre Umfeld in der Weise bis auf Weiteres nicht mehr möglich. Die erheblichen Renditen und Benchmarks, die durch die Aufblähung des Geld- und Kapitalmarktes erzielt wurden, werden voraussichtlich abgelöst durch Erträge aus realwirtschaftlicher Nachfrage und echtem Kundennutzen. Zinsen werden bleiben und machen Profitabilität wieder zwingend.

Transformation – aber nun wirklich

Der im Rückblick nun vielfach als Goldene Dekade bezeichnete Zeitraum zwischen Finanzkrise und Pandemie täuscht etwas darüber hinweg, dass auch diese Phase nicht arm an Krisen war. Politik, Wirtschaft und Gesellschaft hatten auch schon in der jüngeren Vergangenheit die Verschuldungskrise, Währungskrise, Klimakrise, Bildungskrise, Demographiekrise, Wohnungskrise usw. zu bewältigen. Jede Krise ist Ausdruck von Entwicklungen, die mit den gegebenen Rahmenbedingungen in Konflikt geraten. Die Anpassung von Rahmenbedingungen unterliegt grundsätzlich mehr oder weniger komplexen politischen Diskursen und kann Zeit in Anspruch nehmen. Da es sich hierbei selten um geordnete, linear verlaufende Anpassungen handelt, sondern zuweilen um sektorale, wellenartige oder gar chaotische Entwicklungen, ist der übergeordnete Transformationsprozess nicht leicht als solcher zu erkennen bzw. erst mit großem zeitlichen Abstand.

Es bedurfte des aus westlicher Perspektive größten Zivilisationsbruch der jüngeren Geschichte, um die schleichenden geopolitischen Veränderungen hin zu einer multipolaren Welt mit neuen Machtansprüchen und Blockbildungen zu verstehen. Lieferkettenprobleme, Ressourcenengpässe und Inflation werden seitdem nicht länger als kurzzeitige, pandemiebedingte Phänomene begriffen, sondern als Ausdruck einer sich noch konstituierenden neuen Ordnung, die in immer mehr Weltregionen anderen Regeln folgt als zuvor.

Der politische Westen sieht sich dabei einem doppelten Transformationsdruck ausgesetzt: Neben den weltwirtschaftlichen Herausforderungen müssen noch die selbstgesteckten Ziele der Dekarbonisierung erfüllt werden. Bürgern und Unternehmen wird aktuell sehr klar, dass damit einhergehende Veränderungen die gewohnten Sozial-, Lebens- und Teilhabeverhältnisse spürbar beeinflussen werden.

Inflation – gekommen, um zu bleiben

Höhere Risikoaufschläge bei der internationalen Arbeitsteilung sowie die Kosten der Dekarbonisierung machen Produktion, Konsum und Energieerzeugung teurer. Der Rückbau der verlängerten Werkbänke in Asien sowie der Ausstieg aus dem fossilen Zeitalter sind keine konjunkturellen „Korrekturen", sondern vermutlich Generationenaufgaben.

Der spürbare Inflationsprozess dürfte sich nach Einstellung eines neuen Gleichgewichts auf den Kredit- und Anlagemärkten allmählich abschwächen. Aber die genannten strukturellen Herausforderungen der Wirtschaft verlangen nach einer adäquaten Verzinsung. Zudem steuern die alternden Gesellschaften Europas und Ostasiens unausweichlich der demographischen Wende zu – dem Punkt, an dem mehr Menschen in Rente gehen als neu auf den Arbeitsmarkt kommen. Migration und höhere Erwerbstätigkeit können diese Effekte zwar mildern, aber in den meisten betroffenen Ländern nicht vollständig kompensieren. Der Faktor Arbeit wird damit in immer mehr weltwirtschaftlichen Regionen knapper und teurer, eine Gegenbewegung zu den bisherigen Treibern der Globalisierung, die bislang den Preisauftrieb begrenzt hatte.



Betongold als Inflationsschutz – ja, aber …

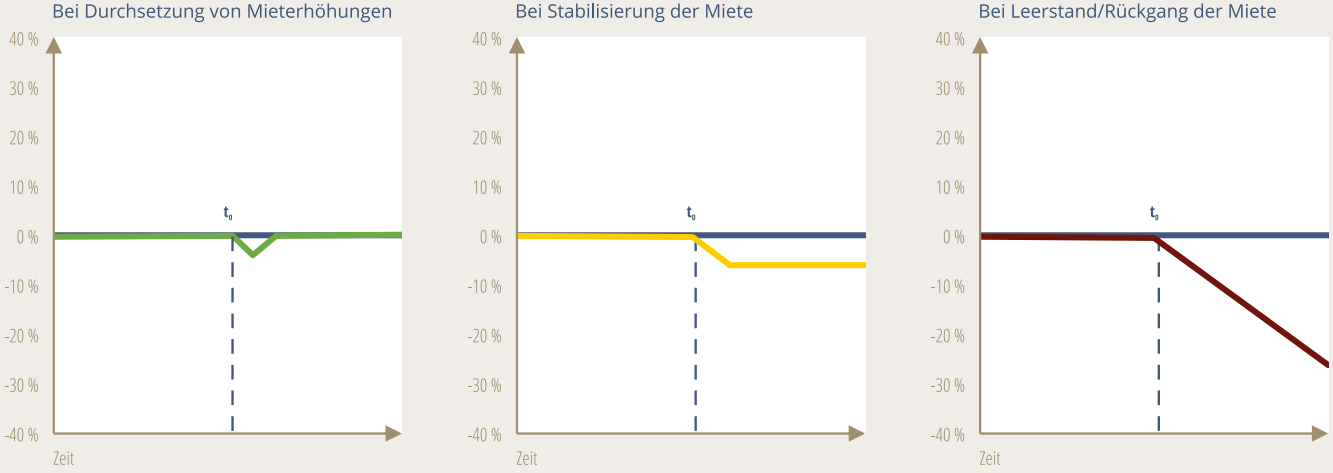
Veränderungen der Finanzierungskosten und Kapitalmarktzinsen erreichen den Immobilienmarkt regelmäßig zeitversetzt. Neben der meist langfristigen Zinsbindungen sind es die häufig langfristigen Mietverträge, die die Bedingungen der „alten Zeit“ für eine gewisse Dauer konservieren. Die Usancen des deutschen Beleihungswertverfahrens schreiben zudem einen Abgleich im Vergleichswertverfahren vor; Marktveränderungen werden somit langsamer – sowohl nach oben wie nach unten – als in anderen Ländern antizipiert.

Wenngleich die Zahl der Immobilientransaktionen infolge der gegenwärtigen Ungewissheit stark zurückgegangen ist, spiegeln die wenigen Angebote und Deals über alle Nutzungsarten hinweg eine Einpreisung der höheren Zinsen wider. Dabei gehen die Makler und Vermittler davon aus, dass die Nutzermärkte intakt sind und Indexmieten den Werterhalt der Immobilien im inflationären Umfeld sicherstellen.

Dass die Nutzermärkte über alle Assetklassen tatsächlich durchweg intakt sind, würde angesichts des Umfangs der laufenden Transformationsprozesse allerdings überraschen. Nicht alle Branchen und Mieter sind in der Lage, Mietpreissteigerungen zu tragen. Der Nonfood-Einzelhandel kämpft mit schwachen Umsätzen und Flächenüberhängen. Die Bonität von Wohnungsmietern sinkt mit steigenden Nebenkosten. Büromieter realisieren Flächeneinsparungen infolge etablierter Remote Work. Für Logistikmieter sind Immobilien „reine“ Kostenpositionen, die laufend überprüft werden.

Allein solche Immobiliennutzungen, die Kostensteigerungen durch Weitergabe an Dritte – also Kunden oder den Staat – kompensieren können, werden inflationsbedingte Mietpreissteigerungen tragen und zu einer Stabilität der Immobilien beitragen können. Alle anderen werden Wertverluste realisieren.

Abb. 3: Entwicklung des Immobilienwertes im inflationären Umfeld, modellhafte Darstellung



Quelle(n): Eigene Darstellung.

t_0 = Zeitpunkt der Zinserhöhung, Antizipierung von Inflation

Die Spreu trennt sich vom Weizen

Die Nachfrage nach risikoarmen Anlagen dürfte in einem unter Transformationsdruck stehenden Investmentmarkt noch steigen. Solange attraktiv verzinste Staatsanleihen die Ausnahme bleiben bzw. einem hohen Kursrisiko ausgesetzt sind, bleiben Immobilien für langfristig orientierte Anleger weiterhin alternativlos, zumindest wenn sie einen hohen, dauerhaften Nutzen für Menschen und Unternehmen haben, die die Erwirtschaftung von Mieten und Nebenkosten sicherstellen.

Nahversorgung, soziale Sicherung und Infrastruktur sind durch den Staat weitreichend geschützte und unterstützte Bereiche der Daseinsvorsorge, für die Immobilien angemietet werden müssen. Die geringe Ausfallwahrscheinlichkeit der Mieten dürfte dazu führen, dass Investoren auch künftig bereit sind, höhere Sicherheitsprämien als für andere Immobilien zu zahlen. Sofern das Angebot knapp ist, könnten Preise auch bei einer Verfestigung des höheren Zinsniveaus wieder steigen. Die wachsenden Anforderungen an ESG könnten als weiterer Katalysator für die Wertentwicklung nützlicher und resilienter Immobilien wirken.

Klar ist, dass in einem von wachsenden Nutzerrisiken geprägten und zudem noch inflationären Umfeld die sorgfältige Objekt- und Standortauswahl die Voraussetzung für ein langfristig erfolgreiches Immobilieninvestment ist.



Edeka in Bedburg
Ein Habona Fondsobjekt

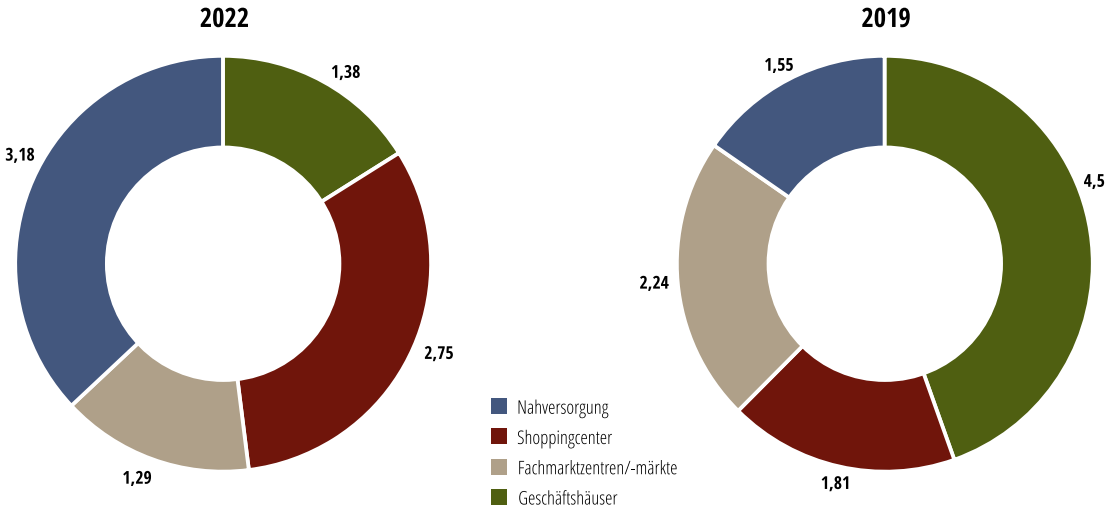
Nahversorgungsimmobilien bestätigen das Vertrauen

Im Immobiliensegment sind es neben dringlich nachgefragten Sozialwohnungen, Kindergärten oder Datacentern vor allem Nahversorgungsimmobilien, die sich unabhängig von Krisen und Konjunkturschwankungen auf eine unverändert hohe Nutzernachfrage stützen können. Lebensmittel- und Drogeriemärkte profitieren davon, dass Güter des täglichen Bedarfs kaum substituier- oder zeitlich aufschiebbar sind. Da die Nachfrage nach lebensnotwendigen Gütern deutlich weniger preiselastisch ist als bei anderen Gütern, bleiben die Perspektiven für Nahversorgungsobjekte aussichtsreich. Einkaufszentren und Einkaufsstraßen mit hohem Non-food-Anteil werden weiter mit Leerständen und sinkenden Mieten zu kämpfen haben.

Unabhängig von der Assetklasse ist der maßgebliche Erfolgsfaktor im Immobilienmanagement schon heute die Fähigkeit, Mieter zu identifizieren, die Mietanstiege in Folge von Indexierungen verkraften und in ihren Absatzmärkten Preisanstiege weitgehend auf ihre Endkunden abwälzen können. Insgesamt wird sich der Research-Fokus auf die Bewertung und die Prognose der Mietermärkte verschieben.

Hatten institutionelle Investoren die Assetklasse Nahversorgung wegen ihrer Kleinteiligkeit, Regionalität und den damit verbundenen Herausforderungen lange Zeit nicht im Blick, hat sich spätestens die Pandemie als Kaufempfehlung für krisenresiliente Nahversorger erwiesen. Investmentmanager schnürten große Pakete, um auch großvolumige Nachfragen bedienen zu können. Den Höhepunkt dieser Entwicklung markiert der Verkauf des sogenannten Truffle-Portfolios aus Fondsbeständen der Habona Invest Ende 2021 zu einem zuvor niemals er-

Abb. 4: Transaktionsmarkt Retail 2022 vs. 2019, in Mrd. Euro



Quelle(n): Colliers (2020), JLL (2023).

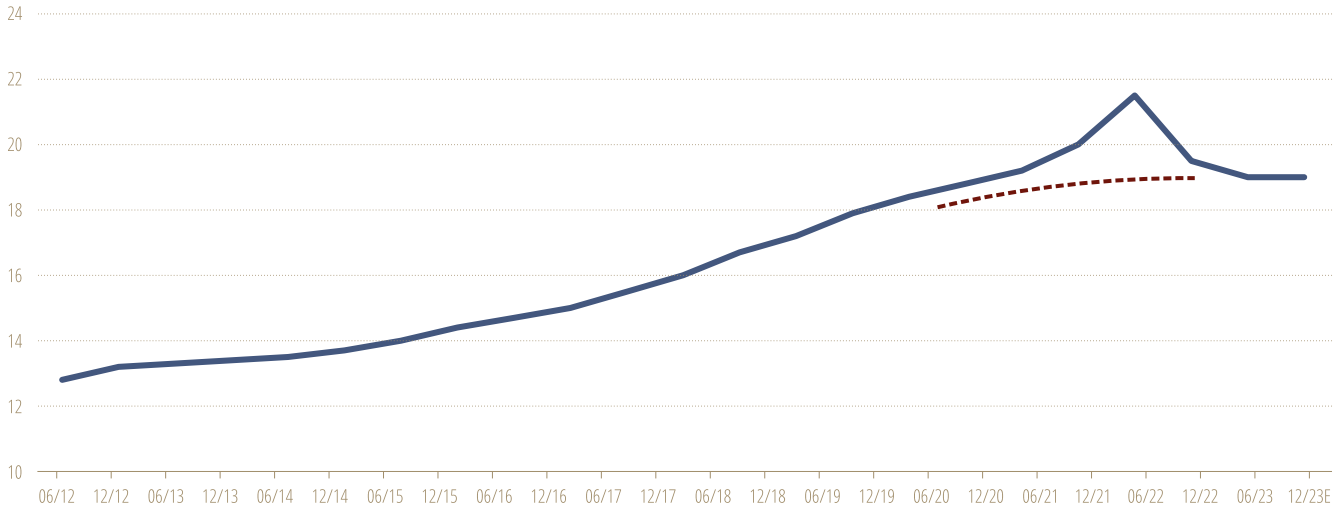
reichten Kaufpreisfaktor. Aber auch 2022 kamen noch spektakuläre Paketdeals auf den Markt und fanden ihre Käufer, zuletzt ein Edeka-Portfolio der Hahn AG mit über 174.000 m² Mietfläche.[2]

Der Zinsanstieg hat insbesondere die Nachfrage institutioneller Investoren gebremst, die zuvor mit hohen Leverages kalkuliert hatten. Der Rückzug dieser Anlegerklasse hat die Preisspitzen aus 2021 gekappt. Das Transaktionsgeschehen ist seit Mitte 2022 deshalb von Investoren geprägt, die kleinvolumiger einkaufen oder auf eine reine Eigenkapitalfinanzierung umdisponieren können.

Die Marktpreise von neuwertigen Nahversorgungsimmobilien halten sich auf historisch hohem Niveau, da sich diese Assetklasse als nachhaltig stabil und krisenfest erwiesen hat, sowohl unter den Bedingungen einer Pandemie als auch denen einer hohen Inflation. Die im neuen Marktumfeld von fremdkapitalabhängigen Marktteilnehmern als nur noch unzureichend betrachteten Renditen reflektieren zumindest im Neubau nicht weniger als das effektiv geringe Risiko dieser Anlage.

Da es im Nahversorgermarkt – anders als in Immobilienmärkten mit „Nutzerproblemen" – keine Argumente für strukturell sinkende Preise gibt, dürfte sich Neugeschäft mit höheren Risikoprämien ausschließlich im Bestand entwickeln. Das Wertschöpfungspotenzial wird dabei aller Voraussicht nach in den Bereichen Konzeptmodernisierung („manage-to-core") und Anpassung an die EU-Taxonomie („manage-to-green") liegen.

Abb. 5: Entwicklung der Angebotspreise von Nahversorgungsimmobilien*, in Anzahl Nettokaltmieten, 06/2012 – 12/2023



Quelle(n): Habona Angebotsdatenbank. *Nahversorgen bis 5.000 m² Retail, Risikoklasse Core, Single Deals.



Gastbeitrag Aramea Asset Management

Schwarze Schwäne

Volkswirte haben derzeit kein einfaches Leben. Die Gegenwart von gleich mehreren folgenschweren Krisen macht die Prognose von Konjunktur und Wachstum zu einer äußerst herausfordernden Aufgabe. Der Krieg in der Ukraine und auch die Coronakrise waren Beispiele für das, was angelsächsische Kollegen „Black Swan Event“ nennen – Ereignisse, die schwer oder gar nicht vorherzusagen sind und eine stark negative Auswirkung auf Wirtschaft und Finanzmärkte haben. Hinzu kommt die Klimakrise, die natür-



Felix Herrmann
Volkswirt und Stratege
Aramea Asset Management

lich alles andere als überraschend kommt, aber nicht minder einschneidend ist – im Gegenteil. Selbst eine Bestandsaufnahme des Status quo ist für Ökonomen aktuell bereits eine Herausforderung, weil die Parallelität der Krisen – oder einfach: die Polykrise – viele Wirtschaftsabläufe aus dem Gleichgewicht gebracht und viele ökonomische Gesetzmäßigkeiten auf den ersten Blick vermeintlich ausgehebelt hat.

Die Polykrise seit Ausbruch der Coronapandemie hat dabei eine Phase beendet, die vom ehemaligen US-Notenbankchef Ben Bernanke auf „Great Moderation" getauft wurde: Eine Phase, die in den frühen 80er-Jahren begann und die sich vor allem durch eine rückläufige Inflation auszeichnete. Zentralbanken sagten der übermäßigen Preissteigerung in diesem Zeitraum den Kampf an und reduzierten dabei ganz nebenbei und fast wie von Zauberhand auch die Schwankungsintensität von vielen anderen makroökonomischen Größen wie Wachstum, Arbeitsmarktzahlen etc.

Durch die Rückkehr der Inflation und die aggressivsten geldpolitischen Straffungsmaßnahmen, die wir seit über 40 Jahren gesehen haben, stehen wir mit hoher Wahrscheinlichkeit am Beginn einer neuen Zeitrechnung. Das liegt nicht nur am Ukraine-Krieg und Corona, sondern auch und vor allem daran, dass diese Krisen unterliegende strukturelle Trends, die schon vorher auf markante Wendepunkte zusteuerten, befeuert haben. Denken wir bspw. an die Neuausrichtung der Globalisierung oder an die Kräfteverschiebung auf den Arbeitsmärkten.

Eine höhere „Makrovolatilität" – also ein höherer Schwankungsgrad von makroökonomischen Kennziffern – dürfte ein augenscheinliches Merkmal dieser „neuen Zeit" sein, in die wir uns nun hineinbewegen.

Kurzfristig sind die konjunkturellen Aussichten nicht übermäßig rosig. Im Jahr 2023 dürfte das globale Wachstum mit 2,9 % äußerst gering ausfallen. Unterhalb der Marke von 3 % spricht der Internationale Währungsfonds von einer globalen Rezession. Allerdings könnte es am Ende abermals anders und vor allem deutlich weniger dramatisch kommen, als noch vor kurzem befürchtet. Wir erinnern uns: Nicht wenige Ökonomen hatten gerade angesichts einer Energiekrise in diesem Jahr mit einer Jahrhundertrezession in Europa und andernorts gerechnet. Vor allem der abrupte und etwas unerwartete wirtschaftliche Neustart in China, der einer der, wenn nicht DER größte Positivimpuls für das globale Wachstum in diesem Jahr werden könnte, dürfte eine tiefe Delle verhindern.

Das Ende der „Great Moderation" wird in den kommenden Jahren deutlich spürbar sein. Überalternde Gesellschaften, die grüne Transformation, die Neuausrichtung der Globalisierung und eine hohe Verschuldung sprechen für strukturell mehr Inflation und ein moderat höheres Zinsniveau in den kommenden Jahren.

ZWEI



Der Immobilienmarkt im Umbruch

Die Transformation unserer Gebäude und Städte

Angesichts der Ereignisse der letzten Monate und Jahre wächst der Transformationsdruck auf die Immobilienwirtschaft. Es scheint eine Vielzahl an Impulsen gleichzeitig einzutreten, die bereits zu einem spürbaren Umschwung auf dem Markt führt. So findet in Assetklassen wie dem Wohnen und dem Nonfood-Einzelhandel eine deutliche Verlagerung der Aufmerksamkeit auf dezentrale Standorte statt, wobei die traditionelle Lehre von der „Lage, Lage, Lage" an Bedeutung verliert. Auch für Büros und Warenhäuser ist eine zentrale Lage in Zeiten von Homeoffice und Onlineshopping lange nicht mehr der alleinige Gütefaktor. Projektentwickler, Betreiber und Investoren müssen sich daher immer mehr mit tiefergehenden Fragen befassen, die sich explizit auf die Funktion und die Alltagstauglichkeit individueller Immobilien beziehen. Die Jahre, in denen die Wertentwicklung von Betongold nur die Richtung aufwärts kannte, sind angesichts steigender Finanzierungskosten und anhaltend hoher Baukosten offenbar gezählt.

Inzwischen setzt in der Immobilienwirtschaft die Erkenntnis ein, dass der Wandel bereits da ist und dass ein Zurück zum vorpandemischen Status quo lediglich ein Wunsch ist. Vielmehr ist es Aufgabe der Immobilien, die Herausforderungen der Transformation durch individuelle Qualitäten zu bewältigen und Lösungen mit durchdachten Konzepten zu finden. Zugleich hat sich auch das Verständnis von Lagen, Konzepten und alltäglichen Interaktionen durch die Nutzer seit der Coronapandemie geändert. Kritische Stimmen gehen dabei bereits so weit zu fordern, dass sich auch unser Verständnis davon, wie wir Städte denken und planen, selbst verändern muss, um mit den geänderten Ansprüchen an die gebaute Umwelt mithalten zu können.

Tatsächlich treten in den Städten, insbesondere in ihren Kernen aktuell Probleme und Konflikte offen wie lange nicht mehr zu Tage. Die Stadt der Nachkriegsmoderne ist längst an ihre funktionalen Grenzen gestoßen. Wunsch und Nachfrage nach urbaner Vielfalt, Bequemlichkeit, Aufenthaltsqualität und Nachhaltigkeit sind in einer gegliederten, nach Funktionen getrennten Stadt nicht oder wieder nur in separaten Sonder-, Tourismus- oder Freizeitzonen umsetzbar. Zunehmende Teile der Stadt werden unattraktiv, bedrohen die wirtschaftliche Grundlage der Immobilien und führen letztendlich zur Verödung. Aber nicht nur die unflexible Siedlungsstruktur, auch die funktionale Festlegung der meisten modernen Immobilientypen widersetzen sich der gebotenen Anpassung an gewandelte Bedürfnisse. Bürgermeister und Citymanager schlagen Alarm, organisieren Innenstadtkonferenzen im Monatsrhythmus. Dabei ist viel Aktionismus im Spiel – nicht immer ein guter Ratgeber, um einen strukturellen Wandel zu ermöglichen.

Gastbeitrag Savills Immobilien Beratungs-GmbH

Wegducken? Transformieren!



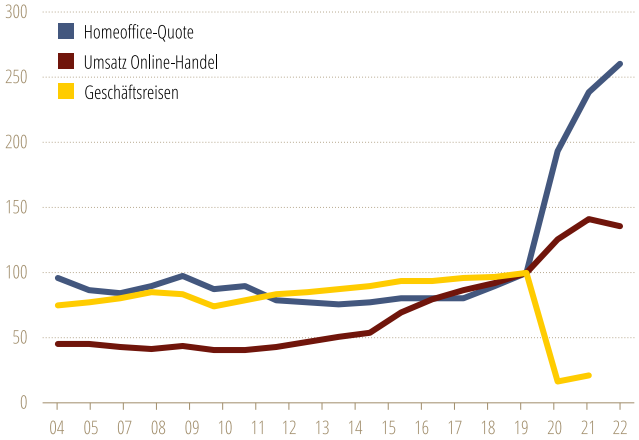
Matthias Pink
Head of Research Germany
Savills Immobilien Beratungs-GmbH

Plötzlich ging es schnell. Die steile Zinswende hat den mehr als eine Dekade währenden Superzyklus am deutschen Immobilienmarkt abrupt enden lassen. Das hat viele Marktakteure derart überrumpelt, dass sie in eine Schockstarre verfallen sind. Abwarten lautet die Devise. Die Verunsicherung ist möglicherweise auch deshalb so groß, weil längst nicht nur die Zinsen eine Wende vollziehen. Demographische Wende, geopolitische Wende, Klimawende, KI-Wende, Mobilitätswende. Und so weiter. Wende ohne Ende. Wie sollte man da nicht verunsichert sein?

Ein Zyklustal lässt sich aussitzen, eine Zeitenwende nicht

„Was nun kommt, bleibt unscharf [...], weil zu viele Wenden gleichzeitig stattfinden", schreibt Stephan A. Jansen. Und auch: „Es wirkt unkomfortabel". Aber hallo! Da erscheint Abwarten als die sicherste und bequemste Option. Doch seien wir ehrlich: Ein Zyklustal mögen wir aussitzen können. Eine Zeitenwende lässt sich so nicht bewältigen. „Aus der Krise herausinvestieren", das Motto des diesjährigen „Quo Vadis"-Kongresses, ist da schon besser. Immerhin schubst es uns an, bringt uns in Bewegung. Doch wohin sollen wir uns eigentlich bewegen? Auf schnellstem Wege aus der Krise, sicher. Und dann? Ebenso wenig wie stoisches Abwarten hilft, ist stures Geradeausfahren das Richtige. Viele Immobilien, am prominentesten vielleicht die einst stolzen Warenhäuser, sind auf diese Weise in den letzten Jahren gestrandet. Und manch Eigentümer mit ihnen. Angesichts der teils umwälzenden Veränderungen in vielen gesellschaftlichen Bereichen, die beispielsweise den Strukturwandel im Einzelhandel in Tempo und Ausmaß um ein Vielfaches übertreffen (siehe Abb. 6), ist ein „Weiter so" ganz sicher keine erfolgversprechende immobilienwirtschaftliche Strategie. Kopfloser Aktionismus, wie er sich zum Beispiel beim Umsetzen der ESG-Vorgaben beobachten lässt, aber auch nicht.

Abb. 6: Indikatoren der Zeitenwende für die Immobilienwirtschaft, 2004 – 2022



Quelle(n): Savills auf Basis von Eurostat, ifo, Statista und Statistischem Bundesamt.

Ein Ziel muss her

Wer eine Transformation heil überstehen will, muss sich selbst transformieren. Nun sind Aktionismus und Transformation durchaus nahe Verwandte. Sie unterscheiden sich aber in einem ganz entscheidenden Punkt: Dem Aktionisten geht es in erster Linie darum, den herrschenden Ist-Zustand zu überwinden. Er stört sich an etwas und will davon weg. Die Transformation dagegen hat ein Ziel vor Augen, zu dem es sie hinzieht. Von außen betrachtet mögen sich beide zum Verwechseln ähnlich sehen, doch der Schein trügt: Während er auf der Flucht ist, kann sie das Ankommen kaum erwarten. Er will sich zum Beispiel schnellstmöglich von Objekten trennen, die morgen womöglich nicht mehr ESG-konform sein könnten. Sie strebt einen nachhaltigen Gebäudebestand an. Er läuft vor den Risiken weg, sie nimmt die Chancen in den Blick.

Transformationszutat # 1: Nachhaltigkeit

Was dem Einzelnen transformativen Schwung verleiht – ein attraktives Ziel nämlich –, kann auch die ganze Branche in Bewegung setzen. Der ZIA-Slogan „Wir geben Leben Raum“, verstanden als Dienst an der Gesellschaft, kann ein solches Ziel oder zumindest dessen Ausgangspunkt sein. Im Konkreten lassen sich daraus viele Ziele ableiten. Zwei Zutaten wird aber vermutlich jede Immobilienstrategie benötigen, will sie erfolgreich durch die Transformation führen: Nachhaltigkeit und Kundenfokussierung. Zutat eins ist existenziell. Ohne einen weitgehend CO2-freien Gebäudebestand riskieren wir, dass in einigen Generationen wenig Leben übrig ist, dem wir noch Raum geben könnten. Und weil der bei weitem größte Emissionsposten bei Gebäuden auf ihre Errichtung entfällt, sind ökologisch nachhaltige Immobilienstrategien bestandsorientierte Strategien. Punkt.

Transformationszutat # 2: Kundenfokussierung

Nachhaltigkeit ist, wenn man so will, die Kröte, die wir schlucken müssen. Kundenfokussierung, die zweite Zutat einer transformativen Immobilienstrategie, ist dagegen fast schon ein Garant für gute Geschäfte. Und, welch ein Glück, kaum eine Branche dürfte leichteren Zugang zu ihren Kunden haben als die Immobilienbranche. Die Menschen verbringen nahezu ihre gesamte Lebenszeit in unseren Produkten, den Gebäuden. Dennoch wissen viele Immobilieneigentümer praktisch nichts über diese Menschen. In einer weitgehend analogen Welt war das auch nicht nötig, weil Immobilien über lokale Monopole verfügten. Einfach gesagt: Wer einkaufen wollte, musste ins nächstgelegene Warenhaus. Wer seiner Schreibtischarbeit nachgehen wollte, konnte das nur im Unternehmensbüro. Die Kunden waren da und sie hatten keine Wahl. Heute jedoch können sie praktisch alles von überall aus tun und das Monopol vieler Immobilien ist verschwunden oder bröckelt. Wer in dieser Welt seine Kunden nicht kennt, hat bald keine mehr. Wer sich jedoch mit ihnen und ihren Wünschen auseinandersetzt, vermietet ihnen keine Quadratmeter mehr, sondern stillt ihr Bedürfnis nach zufriedenen Kunden (Einzelhandel), einer produktiven Belegschaft (Büro) usw. Er schafft es, dass sein Produkt nicht mehr vorrangig als Kostenblock, sondern als Produktivitätsfaktor gesehen wird. Das ist vermutlich nicht nur die Voraussetzung für eine erfolgreiche Transformation, sondern auch für Margen, von denen klassische Vermieter bald nur noch träumen können.

Die Transformation des Immobilienmarktes

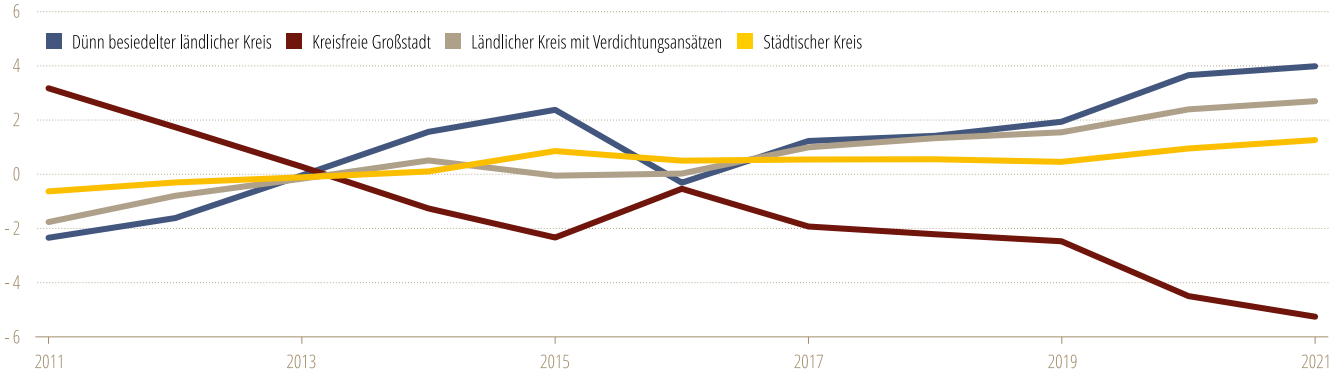
Der Zug der Wohnbevölkerung ins Umland

Der Wohnungsmarkt ist vermutlich die Assetklasse, die im öffentlichen Diskurs am meisten Aufmerksamkeit erhält. Dies liegt insbesondere darin begründet, dass Wohnen zur neuen sozialen Frage unserer Zeit geworden ist. Der Nachfrageüberhang nach bezahlbarem Wohnraum ist gegenüber dem Angebot seit Jahren klaffend, gleichzeitig werden die Neubauziele wiederholt verfehlt.[3] Der öffentliche Diskurs fokussiert allerdings größtenteils auf den fehlenden Wohnraum in den Städten und Metropolen, vergleichsweise unbeachtet findet die eigentliche Transformation im Hintergrund statt: Die unverändert starke Verlagerung des Wohnens in das Umland.

Der immense Nachfrageüberhang nach bezahlbarem Wohnraum wird häufig mit dem Megatrend der Urbanisierung begründet, wonach insbesondere junge Menschen vom Lande oder aus dem Ausland bevorzugt in die Großstädte drängen und dort das vorhandene Angebot seit Jahren unter Druck setzen. Die Fokussierung auf die Bevölkerungsentwicklung in den Städten zeichnet dabei jedoch nur ein unvollständiges Bild. Urbanisierung wird überlagert vom deutlich stärkeren Prozess der Suburbanisierung.

In Deutschland sind zunehmende Abwanderungsbewegungen von Familienhaushalten festzustellen, die die Städte mit ihren angespannten Wohnungsmärkten für das bezahlbarere Umland verlassen. An diesen dezentraleren Standorten ist nicht nur ein deutlich schnelleres Bevölkerungswachstum als in den Kernstädten festzustellen, auch steigen die Baugenehmigungszahlen im Umland stärker. Zuwachs erhält insbesondere das engere Umland, das häufig noch direkt an die Kernstadt verkehrlich angeschlossen ist.[4]

Abb. 7: Binnenwanderungssaldo der Stadt- & Landkreise nach Kreistyp Nettowanderungsrate (Differenz zw. Zuzügen und Fortzügen je 1.000 Einwohner), 2011 – 2021



Quelle(n): Eigene Berechnung auf Basis von Destatis, Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR).



Es ist eine Frage des Preises

Die Suburbanisierung als treibende Kraft für die Transformation der Assetklasse Wohnen wird auch durch höhere Finanzierungskosten befeuert. Mit dem Anstieg der Zinsen und Baukosten wird für viele Haushalte ein Zugang zur eigenen Wohnimmobilie ausgebremst. Laut einer Befragung des ifo Instituts hat 2022 die Zahl der stornierten Bauaufträge stark zugenommen, was den Druck auf den Mietwohnungsmarkt weiter erhöhen dürfte. Dies macht zugleich die Abwanderungen ins deutlich günstigere Umland für weiterhin einkommensstabile Haushalte nur noch attraktiver, insbesondere da Pendelwege durch die Etablierung von mobilen Arbeitsformen verringert werden können.[5] Daher ist von einer Intensivierung der Suburbanisierung auszugehen, die vor allem Implikationen auf nachgelagerte Einzelhandelsnutzungen mit sich bringt. Während sich die Distanz zwischen den Bevölkerungsschwerpunkten und dem innerstädtischen Einzelhandelsangebot dadurch strukturell weiter vergrößert, ziehen Nahversorgungsangebote den Menschen ins Umland nach und können ihre Kundennähe aufrechterhalten.

Aber auch der Büroimmobilienmarkt wird sich dem Veränderungsdruck der Suburbanisierung nicht entziehen können. Der Anteil der Büroarbeit, der von zuhause aus verrichtet wird, hat stark zugenommen, insbesondere der Teil, der als „Stillarbeit“ kein besonders kreatives, soziales oder geselliges Umfeld benötigt. In anderen Fällen kann das Homeoffice jedoch nicht alle Ansprüche erfüllen, die an das Büro gestellt werden. Damit wird die quantitative Nachfrage nach Standardbüroflächen zwar zurückgehen, die qualitative Nachfrage nach Destinationen, z. B. in herausragenden, attraktiven städtebaulichen Lagen aber steigen.

Gastbeitrag Colliers International Deutschland

Zeitenwende auf dem deutschen Büroimmobilienmarkt



Stephan Bräuning
Geschäftsführer
Head of Office Letting
Colliers International Deutschland

Der Büromarkt befindet sich in einem Transformationsprozess, der zu neuen Nachfrage- und Angebotsmustern führt und entsprechende Anforderungen an die Lage und Typologie von Büroimmobilien stellt. Für viele Büroflächennutzer ist mobiles Arbeiten mittlerweile die getestete New-Work-Realität und wird sich als ein wesentlicher Bestandteil der zukünftigen Arbeit manifestieren. Grundsätzlich bleiben physische Büros das Rückgrat für die Kommunikation und Unternehmensproduktivität – allerdings müssen diese Flächen attraktive Team-Orte sein, die gerne aufgesucht werden. Büros werden deshalb zukünftig mehr informelle Kommunikationsbereiche, kollaborative Flächen, aber auch Rückzugsflächen vorhalten, die allesamt über eine „smarte“ Technik- und Multimediaausstattung verfügen müssen. Die daraus resultierende Adjustierung der Nachfrage hat aber erst begonnen. Sie steht beim Großteil der Unternehmen noch bevor und ist mitunter auch an Mietvertragslaufzeiten gekoppelt. Die Umsetzung von New-Work-Konzepten ist zudem erst bei der Minderheit der Unternehmen erfolgt. New Work stellt Anforderungen an Gebäude, die weitgehend nur in neueren Immobilien mit modernen Grundrissen umgesetzt werden können.

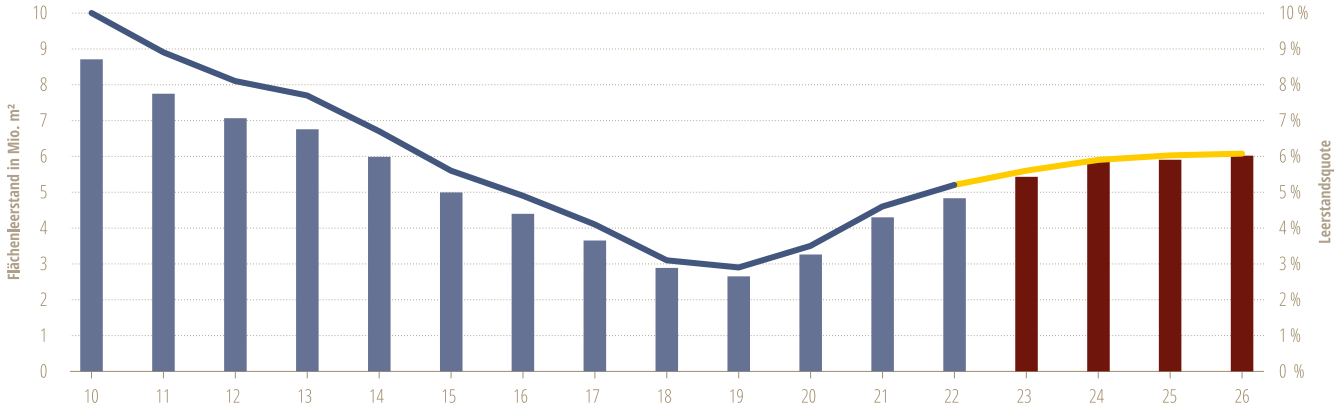
Die Regulatorik erhöht zusätzlich den Druck. ESG wird eines der beherrschenden Themen in diesem Jahr und auch in den darauffolgenden Jahren prägend sein. Vor allem größere Unternehmen können gemäß ihrer Nachhaltigkeits- und ESG-Richtlinien bestimmte Objekte schon nicht mehr anmieten. Bestandshalter und Investoren versuchen aktuell, potenziell von Obsoleszenz bedrohte Immobilien (Stranded Assets) in ihren Portfolios zu identifizieren. Die Auswirkungen auf Nachfrage und Angebot werden massiv sein. Die Nachfrage nach modernen und zentralen Gebäudestrukturen steigt daher sowohl auf dem Vermietungs- als auch dem Investmentmarkt weiter an, ältere Bestände und schlechte Lagen werden tendenziell abgestraft.

Diese Entwicklungen werden dazu führen, dass sich die Polarisierung des Marktes weiter erhöht und in diesem Transformationsprozess sowohl umsatzsenkende (Desk Sharing) als auch umsatzsteigernde Elemente (ESG, New Work, War for Talents) eine Rolle spielen.

Für 2023 gehen wir in den Top 7 aktuell von einem Rückgang des Flächenumsatzes von -15 % aus, was einem Gesamtumsatz von gut 2,7 Mio. Quadratmetern entspricht. Gleichzeitig ist ein anhaltender Anstieg der Mietpreise zu beobachten: Sowohl die Durchschnitts- als auch die Spitzenmiete steigen weiter an (Prognose 2023: +3,5 % / +2,1 %) und das obwohl auch der Leerstand schon seit 2019 wieder ansteigend ist. Gründe hierfür sind in den gestiegenen Baukosten, aber vor allem auch in den höheren Anforderungen von Mietern an Objekt- und Lagequalität zu finden. Wir gehen davon aus, dass diese Entwicklung weiter anhält und wie eben schon erwähnt der zu erwartende Nachfrageüberhang bei Premiumobjekten Mieten weiter nach oben treiben wird.



Abb. 8: Leerstandsprognose der Top 7 Bürostandorte (Basisszenario), in Mio. m², 2010 – 2026



Quelle(n): Colliers (2023).

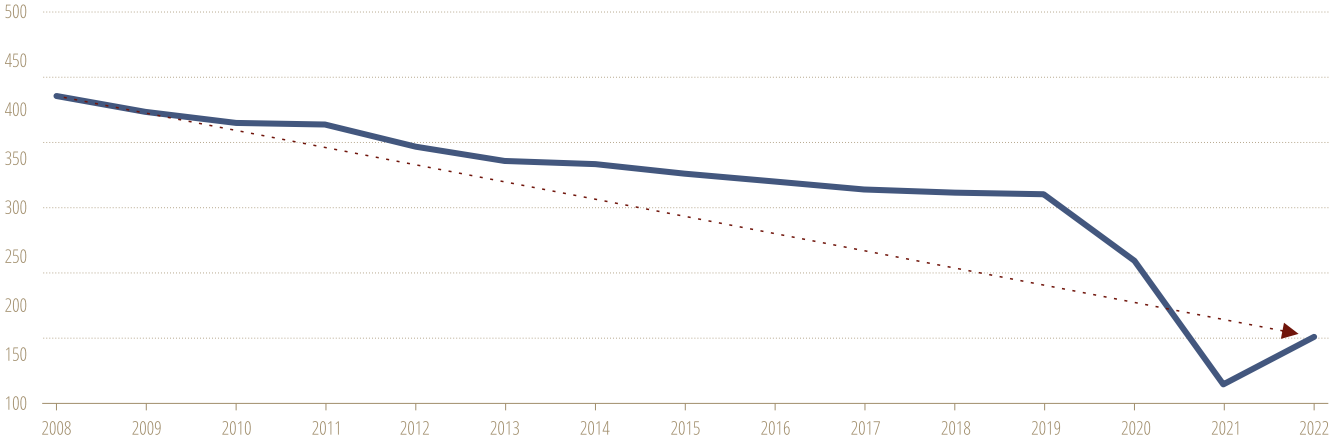
4155

Der stationäre Nonfood-Einzelhandel in der Abwärtsspirale

Welches Ausmaß ein gesellschaftlicher Transformationsprozess annehmen kann, ist im Einzelhandel besonders eindrucksvoll ablesbar. Die Entwicklung der Branche wurde im Jahr 2023 bereits innerhalb weniger Monate durch die Insolvenzverfahren zweier großer Traditionshäuser überschattet: Peek & Cloppenburg und Galeria Karstadt Kaufhof. Bei Galeria werden voraussichtlich noch einmal gut 40 Filialen bis 2024 abgebaut.[6] Dies wird sich auf die Fußgängerzonen und 1-A-Lagen vieler deutsche Städte auswirken, die mit den vielfachen Schließungen der Warenhäuser einen weiteren Stoß versetzt bekommen.

Der innerstädtische Nonfood-Einzelhandel gerät seit Jahren zunehmend in Schieflage. Das Leitsortiment Fashion kämpft mit bedeutenden Umsatzrückgängen, die es vor allem an den wachsenden E-Commerce verliert. Zudem setzt ein Generationenkonflikt dem Sektor zu, da die jüngeren Bevölkerungsgruppen der sogenannten Millennials und Gen-Zs dem Hobby des „Shoppings“ nicht so nachgehen, wie es frühere Generationen noch getan haben. Die sich rückläufig entwickelnde Kundenfrequenz treiben dabei eine Negativspirale an, die auch abhängige Branchen wie die innerstädtische Gastronomie in Mitleidenschaft zieht.

Abb. 9: Pro-Kopf-Ausgaben für Bekleidung im stationären Einzelhandel, in Euro, 2008 – 2022



Quelle(n): Eigene Darstellung und Berechnung auf Basis GfK (2008 – 2022).

Die Transformation der Innenstädte hat begonnen

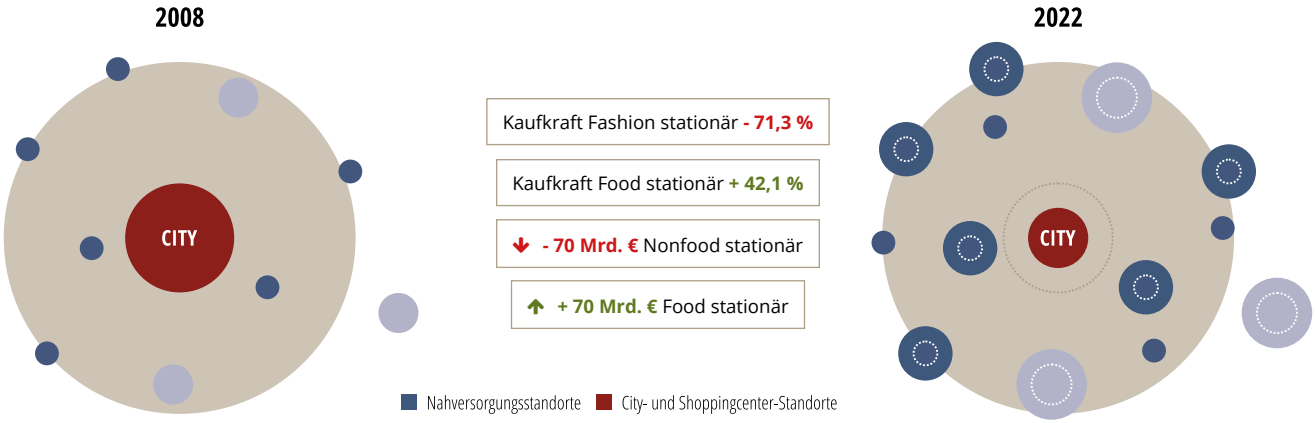
Insgesamt verändern sich auch die Ansprüche der Nutzer an die Innenstadt, wie Umfragen zum individuellen Konsumverhalten deutlich zeigen. In einer aktuell Studie konnte die CIMA auf Grundlage einer repräsentativen Befragung beispielsweise feststellen, dass für die Besucher die Verfügbarkeit von Lebensmitteln mittlerweile eine wichtigere Eigenschaft der Innenstadt als Nonfood-Angebote darstellt. Die traditionellen Kundenmagnete – das Angebot von Bekleidungs- und Schuhwaren – wird von den Befragten als weniger wichtig bewertet. Neben der Nahversorgung wird auch das Vorhandensein von Cafés und Bäckereien hoch priorisiert, da sie Anker für Treffpunkte und soziale Interaktionen darstellen.[7]

Die Studie der CIMA kommt somit zu dem Schluss, dass sich die Menschen die Innenstadt zunehmend als sogenannten „Third Place" wünschen. Die Funktion des Shoppings rückt damit mehr und mehr in den Hintergrund, wohingegen sukzessiv der Wunsch geäußert wird, die Stadt als „Wohnzimmer" umzugestalten und so einen Ausgleichspunkt zwischen den Funktionen des Wohnens und Arbeitens zu schaffen.[8]

Dieser Veränderung der Kundenwünsche und der damit verbundene Nachfragewandel wirkt sich bereits mit zunehmender Tendenz auf den Einzelhandel in den zentralen Stadtlagen aus. Während die Nonfood-Einzelhandelsnutzung vermutlich nie ganz aus den Innenstädten verschwinden wird, weisen Entwicklungen wie die Pleiten der traditionellen Warenhäuser jedoch darauf hin, dass es eher die besonderen, einzigartigen Angebote sein werden, die auf Nachfrage durch die Nutzer stoßen.



Abb. 10: Umsatzentwicklung im Einzelhandel nach Lagen, in Mrd. Euro, 2008 – 2022



Quelle(n): Eigene Darstellung auf Basis von GfK Veröffentlichungen (2008 – 2023).

4155

Der E-Commerce schafft neue logistische Ansprüche

Der Kompetenzverlust des innerstädtischen Einzelhandels hat der Verlagerung von Nonfood-Umsätzen in das Internet Vorschub geleistet. Während Investoren das Interesse an Shoppingcentern und innerstädtischen Geschäftshäusern damit weitgehend verloren haben, hat sich ihr Fokus auf eine von dieser Entwicklung begünstigte Assetklasse verschoben – die Logistikimmobilie.

Obwohl der E-Commerce im digitalen Raum angesiedelt ist, bedarf er eines immer dichteren Netzes an Lagern und verwandter Logistikinfrastruktur. Insbesondere mit dem Schub, den der Onlinehandel während der Coronapandemie erfahren hat, stieg der Bedarf nach geeigneten Objekten, was 2021 die qualitätsbereinigten Mieten für Logistikimmobilien ein Wachstum von rund 3,9 % verzeichnen ließ.[9] Aus den Erfahrungen der Pandemie sowie aus den geopolitischen Spannungen der Zeit wachsen die Aussichten auf zunehmendes Friendshoring, bei dem besorgte und auf die Sicherheit bedachte Unternehmen Elemente ihrer Lieferketten mehr und mehr zurück nach Europa holen. Diese Entwicklung dürfte neben dem Onlinehandel einen weiteren Wachstumsimpuls für die Logistikimmobilien setzen, da dies zusätzlichen Flächenbedarf mit sich bringt. Die zusätzlichen Kosten für höhere Lagerhaltung rentieren sich, solange sie die Kosten von befürchteten Lieferausfällen übersteigen.[10]

Angesichts der zunehmenden Relevanz der Assetklasse nimmt auch das Interesse der Investoren zu. Laut JLL machen Logistikimmobilien im Jahr 2022 bereits 14 % des gesamten Immobilien-Transaktionsvolumens in Deutschland aus. Dies stellt dabei eine deutliche Steigerung gegenüber dem Jahr 2021 dar, in dem sich der Anteil noch bei 9 % befand.[11]

Zwar ist die Nachfrage nach weiteren Objekten damit offenbar vorhanden, jedoch ist das Angebot an verfügbaren und geeigneten Objekten begrenzt. Neben den anhaltend hohen Baukosten und den steigenden Finanzierungskosten liegt das Problem vor allem darin, dass Bauflächen im Außenbereich und auf der grünen Wiese Mangelware sind. Für Logistikimmobilien bedarf es jedoch Standorte im Umland und in peripheren Regionen, da für die Logistiknutzung eine direkte Anbindung an das überregionale Straßennetz als wichtigste Voraussetzung gilt.

Dezentralität rückt in den Fokus

Ungeachtet der Hausforderungen, denen sich der Markt für Logistikimmobilien gegenübersieht, wirft auch die hohe Nachfrage nach dieser Assetklasse zunehmend Licht auf die Bedeutung dezentraler Standorte. Während die Assetklassen der zentralen Lagen wie Warenhäuser, Shoppingcenter oder Standardbüros an Nachfrage einbüßen, verschiebt sich die Aufmerksamkeit in Richtung der Assetklassen der dezentralen Lagen wie Nahversorgungs- und Logistikimmobilien.

Der Umbruch in der Immobilienwirtschaft zeigt damit den durch die der Verbraucher angestoßenen Wandel deutlich auf. Innenstädte müssen sich als „Third Place“ qualifizieren, um nicht vollends die Abstimmung mit den Füßen zu verlieren. Gleichzeitig bieten Lagen in Wohnortnähe interessante Potenziale der Angebotsverbesserung. Auch in den Suburbanisierungsgürteln wünschen die Bewohner qualitätsvollere Räume für Konsum, Erlebnis und soziale Interaktion.

Angesichts dieser Entwicklung wird die Immobilienwirtschaft vor Herausforderungen gestellt, die ein Umdenken erfordern. Die Notwendigkeit einer neuen Betrachtung von Assetklassen und städtischen Funktionen ist verstanden worden, weshalb der Austausch und die Debatte innerhalb der Branche spürbar ist und womöglich die Zukunft der Stadt, wie wir sie kennen, prägend mitgestalten wird.



Netto Marken-Discount
Logistikzentrum bei Berlin

Gastbeitrag Urban Land Institute

Wie und wo kommen wir künftig zum Lagerfeuer zusammen?



© Stefan Wieland

Sabine Georgi
Geschäftsführerin
ULI Deutschland/Österreich/Schweiz

In der Vergangenheit wurden Städte meist monofunktional weiterentwickelt – Gewerbe hier, Wohnen dort – und sie wurden insgesamt „maschinenbezogener" (Stichwort: die autogerechte Stadt). Nicht nur wegen der Lektionen, die wir aus der Pandemie lernen konnten, sondern auch um die Folgen des Klimawandels zumindest zu begrenzen, ist jedoch eine weitere Transformation erforderlich: Wir müssen wieder menschengerechtere, funktionsgemischtere und resiliente Quartiere erzeugen.

In unserem gemeinsam mit der IREBS herausgegebenen Buch „Die Europäische Stadt nach Corona" wird mehrfach die notwendige soziale Interaktion als ein Vorteil des Lebens in der Stadt angesprochen. Wenn wir zum Konsumieren jedoch nicht mehr in die Shoppingoasen fahren müssen und auch das Pendeln zum Arbeitsort entfällt, wie können wir dann das Lagerfeuer reaktivieren, um zufällig zusammenzukommen?

„Gute" Orte, öffentliche Zugänglichkeit sowie die Aufenthaltsqualität unserer Plätze werden bei der Förderung sozialer Interaktion sicherlich eine große Rolle spielen. Auch hier hat die Studie gezeigt, dass die Bedeutung von Außenflächen zugenommen hat und eine Umgestaltung öffentlicher Räume angezeigt ist, um Bewegung, Freizeit und Erholung sowie soziale Verbundenheit zu stärken. Insgesamt ist eine Mehrfachcodierung der öffentlichen Plätze angezeigt, auch weil in Zukunft – zu Recht – kritisch hinterfragt werden wird, wem die öffentlichen Plätze zugänglicher gemacht werden sollten. Sie können der Gesundheit und dem Klima zuträglich sein (Pocketparks), aber auch wirtschaftlichen Entwicklung des Quartiers und der Versorgung dienen (Wochenmarkt). Mehrfach codierte Plätze entsprechen somit mehreren Nutzungsanforderungen und können – durch eine bessere Verzahnung von attraktiven Außenflächen – einen Mehrwert für die Nutzer kreieren, der sich dann auch in der Miete auswirken kann – wie Studien in Amerika zum Thema Placemaking zeigen. Ein weiterer Vorteil nutzungsgemischter Quartiere ist die Minimierung des Verkehrs (Stichwort 15-Minuten-Quartier), denn nur wenn sich die Energieverbräuche und Emissionen des Verkehrs erheb-



lich minimieren, kann die Idee einer klimaneutralen Stadt / eines klimaneutralen Quartiers gelingen.

Eine Weiterentwicklung sind Mehrfachnutzungen von Flächen innerhalb eines Gebäudes: Neben der erheblichen Flächeneffizienz führen sie zu einer besseren ökonomischen Grundlage. Sollte es z. B. möglich sein, zeitlich versetzte Nutzungen anzubieten, könnten insbesondere die Mieten geteilt werden und damit Nutzergruppen zum Zuge kommen, die sich die derzeitigen Marktmieten im Gewerberaum nicht leisten können, wie beispielsweise Kulturschaffende, Anbieter von Kreativangeboten und Künstler.

Es wird folglich darum gehen müssen, die soziale Interaktion neu zu denken – eine Herausforderung, die wir nur gemeinsam und im Schulterschluss von privater Immobilienbranche und öffentlicher Hand bewältigen können. Deshalb: Packen wir es an!

DREI



Der schleichende Prozess gesellschaftlichen Wandels

Jeder Tag ähnelt dem vorigen – und doch sehen wir überall Veränderung

Pandemie, Angriffskrieg, Zinswende und eine drohende Bankenkrise vermitteln vielen Menschen ein Gefühl der Dauerkrise. Dies hat eine breite Debatte ausgelöst, nicht nur über die vielfältigen Ursachen dieser Krisen, sondern vor allem, wie darauf zu reagieren ist. Auch hier stehen sich aktionistische Interventionen und langfristige Strategien der Anpassung gegenüber – aber worin besteht die Transformation wirklich?

Schon vor dem Eintritt der sogenannten Zeitenwende haben aufmerksame Beobachter auf die schleichende Veränderung unserer wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen hingewiesen. Megatrends wie die Digitalisierung, die demographische Entwicklung und die Individualisierung werden bereits seit Jahren als Treiber einer strukturellen Veränderung identifiziert. Dies führt dazu, dass der Alltag der Menschen zunehmend von traditionellen Tagesabläufen und zentralen Orten entkoppelt wird.[12]

Aufgrund von Digitalisierung, Homeoffice und der sich dadurch wandelnden Mobilitätspräferenzen verlagern viele Menschen ihre alltäglichen Funktionen wie das Wohnen, das Einkaufen und die soziale Interaktion zunehmend an ihren – peripheren oder dezentralen – Wohnort. Mit der Individualisierung der Gesellschaft lösen sich auch bisher bestehende einseitige Abhängigkeiten zu Orten, zu Verhaltensweisen und zu traditionellen Anbietern auf. Diese Entwicklung wird sich angesichts des durchgreifenden gesellschaftlichen Wandels nur noch weiter beschleunigen.

Für ein besseres Verständnis der Ursachen gesellschaftlichen Wandels mit seinen Auswirkungen auf die Funktion von Standorten und Immobilien lohnt ein Blick auf die Ergebnisse der Trendforschung, insbesondere auf die Identifizierung relevanter Megatrends.



Die Lawine in Zeitlupe – ein Blick auf die Megatrends

Einen Wandel und seine Treiber zu charakterisieren ist häufig ein komplexes Unterfangen, vor allem wenn es sich um den Wandel großer sozialer oder ökologischer Systeme handelt. Gesellschaften befinden sich im Grunde konstant in Bewegung, da sie sich aus der Summe unzähliger Individuen und ihrer Alltagsentscheidungen zusammensetzen. Die gesamtgesellschaftliche Entwicklung wird daher entlang vielschichtiger Interaktionsketten insbesondere durch Veränderungen in den Präferenzen, Werte und Handlungsmuster der einzelnen Menschen vorangetrieben. Aus diesem Grund erfährt die Trendforschung in den letzten Jahren mehr und mehr Aufmerksamkeit, da sie sich auf die langfristigen Implikationen des wandelnden Alltagsverhaltens in der Bevölkerung fokussiert.

In der Trendforschung unterscheiden Experten zwischen Trends und Megatrends. Trends neigen dazu, in kurzer Zeit große mediale Aufmerksamkeit zu generieren und für gewisse Zeit den öffentlichen Diskurs zu prägen. Häufig halten sich diese Themen jedoch nur für eine begrenzte Dauer, bevor sie wieder aus dem Blickfeld geraten. Insbesondere diese Trends müssen sich nun gegenüber der abrup-

ten Transformation in Wirtschaft und Gesellschaft behaupten und beweisen, dass sie nicht nur kurzfristige Relevanz hatten. Megatrends wiederum prägen die gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung für mehrere Dekaden. Zurückzuführen ist dies auf den tiefgreifenden Einfluss, den sie auf die Bedürfnisse und das alltägliche Handeln der Menschen haben.[13]

Nichts ist so beständig wie der Wandel

Die Gemeinsamkeit von Megatrends besteht darin, dass sie das alltägliche Verhalten der Menschen, ihre Werte und Bedürfnisse transformieren. Im Alltag mögen diese Veränderungen häufig klein und wenig bedeutend für das eigene Leben aussehen: Der Kauf eines Pullovers im Onlineshop, den Arbeitsweg mit dem Fahrrad beschreiten oder der Bau des Eigenheims. In der Masse und auf Dauer wirken sich diese Entscheidungen jedoch enorm auf die Struktur der Gesellschaft, der Städte und das individuelle Konsumverhalten aus. Megatrends hängen aber nicht nur von willentlich getroffenen Entscheidung ab, auch die Dinge, die nicht willentlich beeinflusst werden können wie das fortschreitende Alter oder der Wandel des Klimas, treiben langfristig die gesellschaftliche Entwicklung an.

Zwar können Krisen und Konjunkturveränderungen die alltäglichen Entscheidungen beeinflussen und ihre Häufigkeit bremsen oder beschleunigen, grundsätzlich befinden sich gesellschaftliche Prozesse, Werte und Wünsche jedoch auf einer deutlich tiefer liegenden Ebene, womit sich diese als unabhängig von der realwirtschaftlichen Lage erweisen. So bleiben die alltäglichen Bedürfnisse der Menschen größtenteils unbeeinflusst von den Auswirkungen der Coronapandemie, der Lieferkettenprobleme oder den Folgen von Krieg und Terror. Umgekehrt hat es jedoch einen durchdringenden Einfluss auf die Gesellschaft, wenn sich die Art, wie grundlegende Bedürfnisse erfüllt werden, selbst im Wandel befindet. An dieser Stelle setzt die Trendforschung an und geht dabei den Fragen nach, welche Megatrends sich bereits abzeichnen und welche Implikationen diese für die Zukunft tragen.[14]

Von den unterschiedlichen Thinktanks, Markt- und Meinungsforschungsinstituten, die sich mit den Implikationen der Megatrends beschäftigen, ist das Zukunftsinstitut das vermutlich bekannteste und einflussreichste. Dieses definiert mehrere Megatrends, darunter die Demographie, Gesundheit, Nachhaltigkeit, Mobilität, Individualisierung sowie Sicherheit.[15]

Als multidimensionale Treiber geben diese Megatrends verschiedene mittel- und langfristige Impulse auf die Entwicklung der deutschen, westlichen und globalen Wirtschaft und Gesellschaft. Vor dem Hintergrund der Frage, welche Implikationen der Wandel des alltäglichen Verhaltens der Bevölkerung mit sich bringt, geben die vom Zukunftsinstitut identifizierten Megatrends eine klare Orientierung für die Zukunft.

4155

Megatrend Demographie

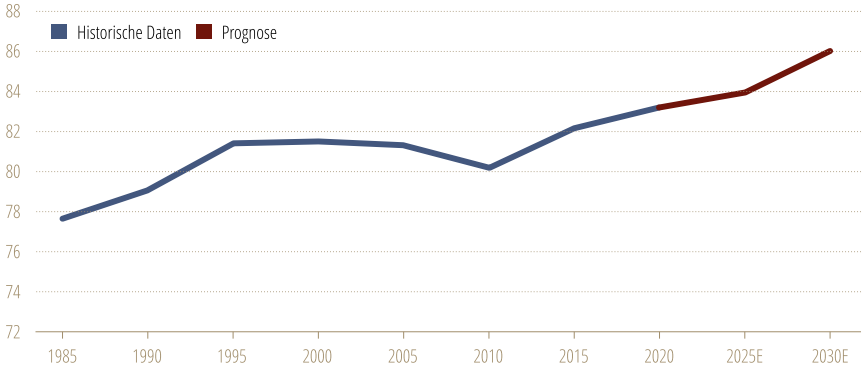
Deutschland wird weiterwachsen

Eine der entscheidenden Treiber jeder gesellschaftlichen Entwicklung besteht im Wachstum der Bevölkerung. Seit den 1970er Jahren wurde jeweils innerhalb der nächsten 30 Jahre ein deutlicher Rückgang der Bevölkerungszahl Deutschlands erwartet. Bis heute haben sich diese Prognosen nicht erfüllt. Im Gegenteil befindet sich die Einwohnerzahl auf einem historischen Höchststand. Der Grund hierfür liegt in der Überzeichnung der natürlichen Geburtenentwicklung und der Unterzeichnung des Außenwanderungsüberschusses. Anders als die statistische Fortschreibung der im Lande geborenen Alterskohorten ist die Entwicklung der Migration nicht vorhersehbar.

Angesichts der anhaltenden Migration hat die Bundesrepublik inzwischen die Bevölkerungszahl von 83 Mio. Menschen überschritten. Während das Statistische Bundesamt weiterhin die Zuwanderung in verschiedenen Szenarien berücksichtigt, die Politik aber meist nur die mittlere Variante reflektiert, sind die Erwartungshaltungen privater Researchunternehmen grundsätzlich „progressiver“ und lagen damit bisher auch näher an der tatsächlich eingeschlagenen Entwicklung. Deutsche Bank Research geht für die nächsten Jahre von einem weiteren Wachstum aus, sodass Deutschland bis 2025 bereits rund 86 Mio. Menschen zählen wird.[16]

Obwohl die Geburtenrate in Deutschland sogar wieder einen Anstieg erfahren hat, folgt das Gros des prognostizierten Bevölkerungszuwachses aus der Zuwanderung. Im Vordergrund steht hier vor allem die Flucht- und Wanderungsbewegungen, die im Zusammenhang mit dem Angriff auf die Ukraine stehen, womit ebendiese sowie die Russland, Belarus und Moldau als Hauptursprungsländer des Zuzugs von der Deutschen Bank identifiziert werden. Neben dem Zuzug aus diesen Konfliktländern wird auch ein gesteigerter Zuzug aus Ländern wie Indien, Vietnam oder China erwartet, was unter anderem auf das rapide Bevölkerungswachstum vor Ort zurückgeführt wird.

Abb. 11: Die Bevölkerungsentwicklung in Deutschland, in Mio. Menschen, 1985 – 2030



Quelle(n): Eigene Darstellung auf Basis von Destatis, Deutsche Bank Research.

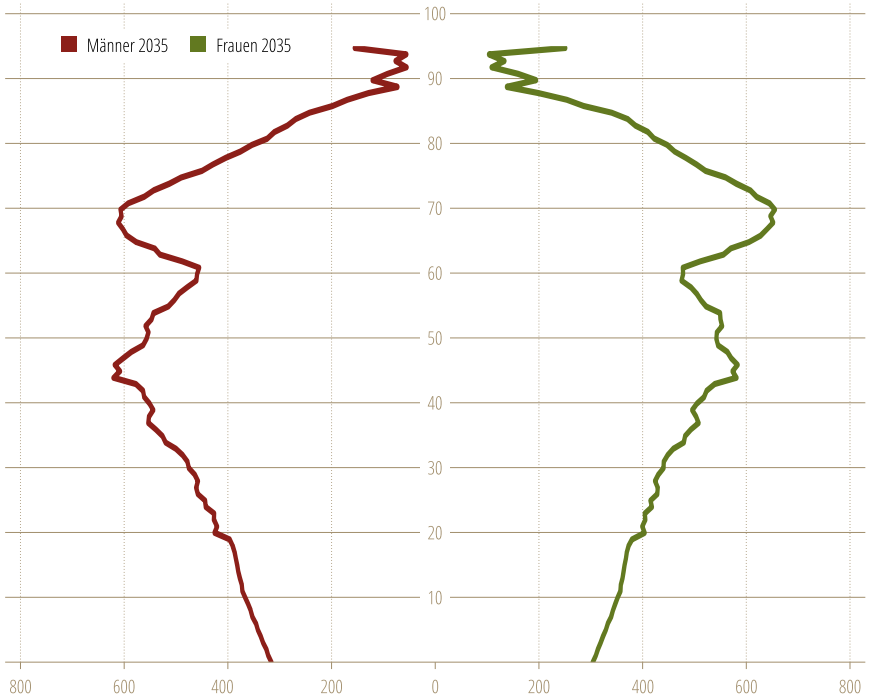
Der demographische Wandel zeichnet sich ab

Ein weiterer Grund für die positive Bevölkerungsentwicklung ist zudem die steigende Lebenserwartung der deutschen Bevölkerung. Während die durchschnittliche Lebenserwartung eines Neugeborenen um 1875 noch rund 38 Jahre betrug, hat sich diese binnen der letzten 150 Jahre mehr als verdoppelt. Auch gegenwärtige Prognosen gehen von einem weiteren Anstieg in den kommenden Jahren und Jahrzehnten aus, nicht zuletzt, weil sich die Lebensqualität auch zukünftig weiter verbessern dürfte. Diese bestehet unter anderem in einem steigenden Lebensstandard, besseren Arbeitsbedingungen und der breiten Verfügbarkeit einer qualifizierten Gesundheitsversorgung.[17]

Die Alterspyramide ist hingegen nicht gleichmäßig aufgebaut. Insbesondere die geburtenstarken Jahrgänge der Babyboomer zwischen 1950 und 1970 erreichend zunehmend das Renteneintrittsalter. Inzwischen beträgt die Zahl der über 67-Jährigen in Deutschland rund 16,6 Mio. Menschen, was etwa 20 % der Bevölkerung entspricht. Je nach Zukunftsszenario gehen die Bevölkerungsvorausberechnungen von Destatis davon aus, dass dieser Anteil bis 2050 auf etwa 26 % ansteigt.[18]

Die Demographie wirkt sich unmittelbar auf die individuellen Wünsche und Präferenzen der Menschen aus. Angesichts des zunehmenden Renteneintritts der Babyboomer-Generation wird in der Trendforschung häufig von Silver Society bzw. Silver Professionals gesprochen. Studien der Trend- und Marktforscher weisen wiederholt darauf hin, dass die Silver Professionals deutlich agiler als frühere Generationen sind, ein Phänomen, das als Downaging bezeichnet wird. Mit dem steigenden Lebensalter tritt zugleich eine gefühlte Verjüngung ein, die heutigen 70-Jährigen verhalten sich noch immer so aktiv wie die 60-Jährigen der vergangenen Generation. Dadurch entstehen für die Babyboomer neue Lebensphasen, in denen sie Unternehmungen und Freizeitaktivitäten sehr schätzen. Die eigene Lebensqualität wird hinlänglich zum höchsten Gut erklärt, die sich die Silver Society durch eine generell sehr gute finanzielle Situation auch leisten kann.[19]

Abb. 12: Die Alterskohorten in Deutschland in 2035, in Tsd. Menschen



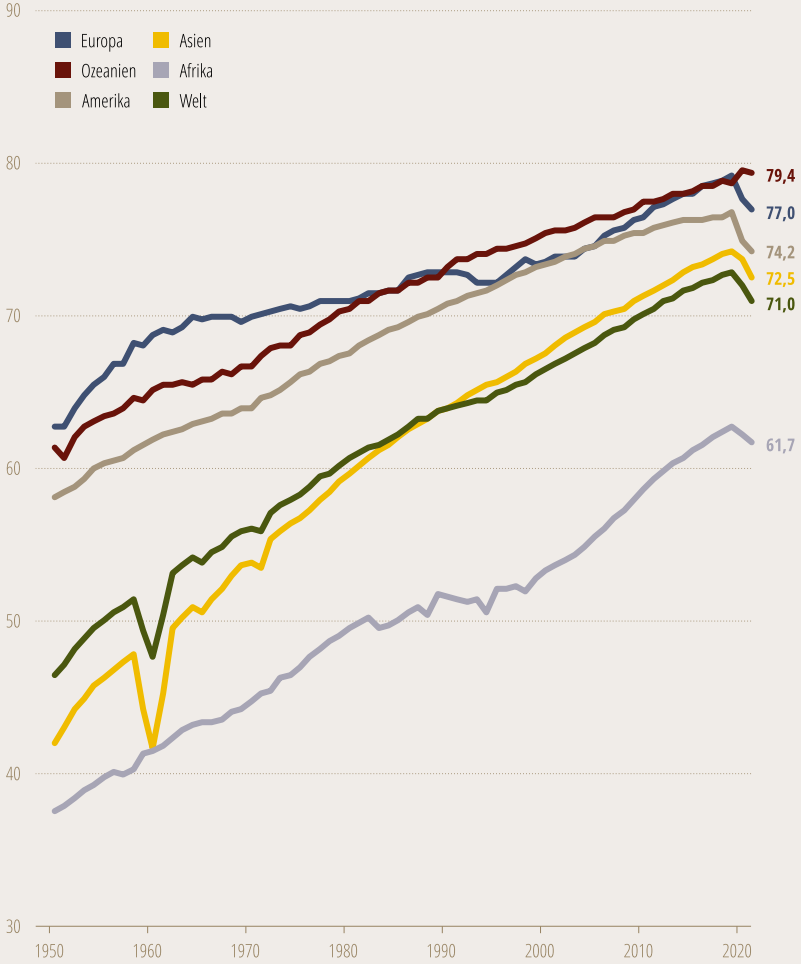
Quelle(n): Eigene Darstellung auf Basis von Institut der deutschen Wirtschaft Köln (2017).

4155

Afrika und Asien holen zunehmend auf

Der Megatrend Demographie spielt sich jedoch nicht nur in Deutschland oder der wohlhabenden westlichen Welt ab. Die Lebenserwartung steigt dank wachsendem Wohlstand und moderner Medizin weltweit, so dass ein Neugeborenes durchschnittlich 72 Jahre alt wird. Auch auf dem häufig im Vergleich abgeschlagenem Kontinent Afrika konnte sich die Lebenserwartung seit 1990 um rund 10 Jahre auf 61,7 Jahre steigern. Die größten Fortschritte hat jedoch Asien gemacht, das bereits über dem globalen Durchschnitt liegt. Die aufsteigende Volkswirtschaft China hat es mit rund 78 Jahren sogar geschafft, die Vereinigten Staaten von Amerika und Europa zu überholen, die ihrerseits bei einer Lebenserwartung von jeweils 77 Jahren leicht darunter liegen.[20]

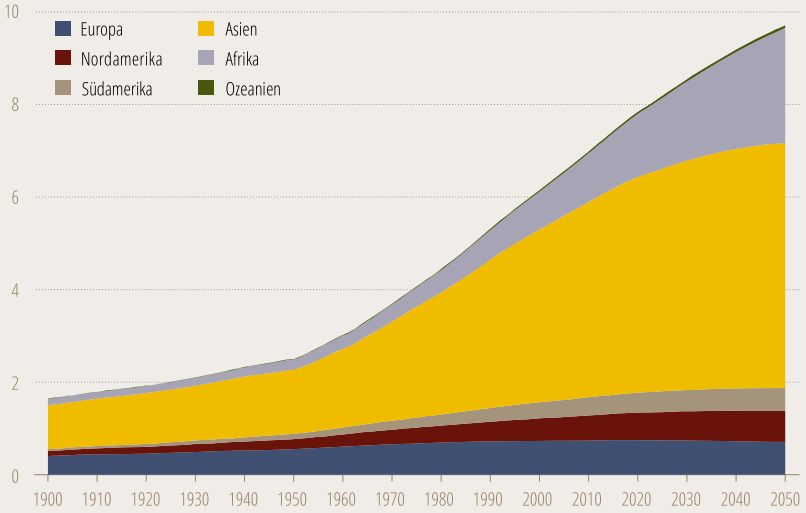
Abb. 13: Die globale Lebenserwartung nach Regionen, in Jahren, 1950 – 2021



Das universelle Absinken der Lebenserwartung in verschiedenen Regionen ab 2020 ist auf die Übersterblichkeit im Zuge der Coronapandemie zurückzuführen, die nach Meinung der Experten jedoch als mittelfristiger Sondereffekt bewertet werden muss.

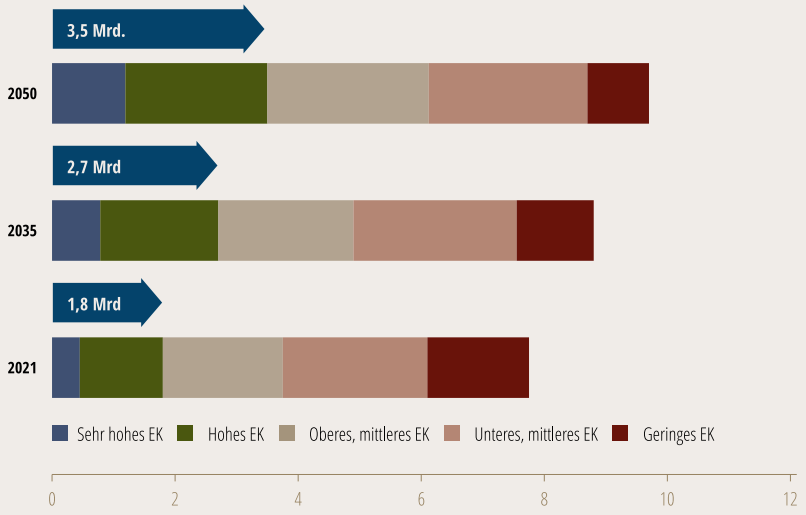
Quelle(n): Our World in Data (2021): Life Expectancy.

Abb. 14: Das globale Bevölkerungswachstum nach Regionen, in Mrd. Menschen, 1900 – 2050



Quelle(n): Vereinte Nationen (2023): Global Issues. Population.

Abb. 15: Die Weltbevölkerung nach Einkommensschichten, in Mrd. Menschen, 2021, 2035 und 2050



Quelle(n): Department for Business and Trade, UK Government (2023): Global Trade Outlook, February 2023.

Anders als in den westlichen Industrieländern verzeichnen viele Volkswirtschaften des globalen Südens einen starken Geburtenüberschuss, wodurch es zu einem deutlichen Wachstum der Bevölkerungszahl gekommen ist. 2022 markiert das Jahr, in dem erstmals die Marke von 8 Mrd. Menschen überschritten wurde, insbesondere die Zuwächse in Asien und Afrika sind die Treiber dieser Entwicklung. Zudem ist mit einer Fortsetzung dieses Wachstums zu rechnen: Bis zum Jahr 2050 wird die Weltbevölkerung den Prognosen der Vereinten Nationen zufolge bereits rund 9,7 Mrd. Menschen betragen.[21] Mit den relativen Wohlstandsgewinnen in vielen der wachsenden asiatischen und afrikanischen Volkswirtschaften steigt auch die Möglichkeit, Menschen zu versorgen und einen entsprechenden Bevölkerungsanstieg zu tragen. Trotz vielerorts noch unerträglicher Armut und Not nimmt der Anteil der Mittelschichten dieser Regionen in deutlich größerem Maße zu.[22] Dies führt zu einer wachsenden Bevölkerung in den Entwicklungsländern, die zunehmend auch finanziell in der Lage ist, Nachfragemuster und Präferenzen wie im globalen Norden zu entwickeln.

4155

Megatrend Individualisierung

Mit der wachsenden Zahl der Menschen unterscheiden sich auch die individuellen Lebensstile zunehmend voneinander. Während sich die Musikvorlieben, Kleidungsstile und Ernährungspräferenzen schon immer unterschieden haben, stellen Trendforscher seit Jahrzehnten fest, dass sich die Lebensentwürfe jüngerer Generationen immer stärker differenzieren. Der Megatrend Individualisierung zeugt davon, dass der Einzelne in allen Lebensbereichen zunehmend die freie Wahl hat.[23] Während in landwirtschaftlichen oder frühindustriellen Gesellschaften Entscheidungen bezüglich des Berufs, der Bildung, des Wohnortes und der Partnerschaft von Dritten getroffen wurden, liegt dies inzwischen zum größten Teil in der Hand des Individuums. Das Prinzip der Verwirklichung des Selbst rückt angesichts dieser Wahlfreiheiten immer mehr in den Mittelpunkt und prägt die Gesellschaft dabei zunehmend. Für den Soziologen Andreas Reckwitz ist die beschleunigende Individualisierung auf drei fundamentale Treiber zurückzuführen: den Wunsch nach Selbstentfaltung, den Wandel zur Innovationsökonomie und die digitale Revolution der Kommunikation.[24]

Die Suche nach dem authentischem Lebensgefühl

Seit den 1960ern hat sich eine neue Mittelschicht etabliert, die wohlhabender und besser gebildet ist als jemals zuvor. Der hohe Lebensstandard lässt diese Gruppe nach den „echten“ Lebenserlebnissen streben, der eigene Lebensstil priorisiert die Selbstentfaltung über allem anderen. Die Menschen leben deutlich länger allein, heiraten später. Marken und Erlebnisse dienen nicht mehr nur dem eigentlichen Zweck, sondern werden zugleich Bühnenaccessoires für das eigene Lebensgefühl.

Sich und sein Werk konstant neu erfinden

Während die westlichen Volkswirtschaften bis in die 1970er Jahre noch Industriegesellschaften waren, sind sie inzwischen vorwiegend Dienstleistungsgesellschaften. Anstelle einer standardisierten Produktion wird eine innovationsgetriebene Struktur in der Ökonomie vorherrschend, in der Einzigartigkeit und Neuartigkeit zum führenden Marktmechanismus geworden sind. Dies spiegelt sich ebenfalls in den Selbstbildnissen, den Werten und Normen der Gesellschaft wider.

Ein Bildnis von sich selbst kommunizieren

Die Digitalisierung verändert die Kommunikation in der Gesellschaft, soziale Netzwerke und digitale Profile sind zur Norm geworden. Diese Plattformen bieten die Möglichkeit, anderen ein Abbild ihrer selbst zu bieten. Der Ausdruck der eigenen Individualität und die der anderen wird damit unabhängig von Raum und Zeit sichtbar und omnipräsent.



Der Konsum soll sich mit den eigenen Werten decken

Für die modernen Konsumenten haben Produkte und Aktivitäten nicht mehr nur einen funktionalen Zweck, vielmehr spielen auch ästhetische und ethische Gesichtspunkte eine große Rolle, die im Einklang mit der eigenen Individualität stehen müssen. Produkte werden damit zum Ausdruck des eigenen Lifestyles und der zugehörigen Subkultur. Dies gilt für luxuriöse und exklusive Mode- und Schmuckmarken genauso wie für Produkte der Nachhaltigkeit wie beispielsweise bio-regionale Nahrung, Fairtrade-Kleidung oder plastikfreie Produkte. Zuletzt wird auch das Thema der Gendergerechtigkeit und der Unterstützung der LGBT+-Bewegung mehr und mehr von Marken und Unternehmen aufgegriffen und unterstützt. Dies ist dabei zugleich das Ergebnis davon, dass die modernen Konsumenten immer häufiger klare politische und ethische Stellungnahmen von Marken und Unternehmen fordern. Diese sollen sich idealerweise mit den eigenen Werten decken, sodass die eigene Identität auch durch den alltäglichen Konsum widergespiegelt wird.[25]

Megatrend Nachhaltigkeit

Angesichts der drohenden Erderwärmung gewinnt der Megatrend Nachhaltigkeit immer mehr Einfluss in der Gesellschaft. Selbst bei strikten Klimaschutzmaßnahmen ist eine Erwärmung des Klimas von mindestens 1,5 °C laut Studien des IPCC bereits heute unvermeidlich. Um den drohenden Schaden zu begrenzen, wird von Wissenschaftlern seit Jahren gefordert, den gesamtgesellschaftlichen CO2-Fußabdruck konsequent zu verringern. Aus diesem Grund hat sich auch die Europäische Union mit dem „Green Deal“ selbst verpflichtet, die Treibhausgasneutralität bis 2050 zu erreichen und so die Vorgaben aus dem Pariser Klimaschutzabkommen zu erfüllen.[26]

Mit dem erklärten Ziel der Treibhausgassenkung werden insbesondere durch den Gesetzgeber Rahmenbedingungen geschaffen, die einen nachhaltigeren Entwicklungsplan in der Zukunft erlauben. Während nahezu alle wirtschaftlichen Sektoren davon tangiert werden, trifft die Nachhaltigkeitstransformation jedoch vor allem die Sektoren mit dem größten Emissionsausstoß: Allein der Immobiliensektor verursacht entlang seiner Wertschöpfungskette sowie durch direkte und indirekte Quellen rund 40 % der globalen jährlichen Treibhausgasemissionen. Mit der Einführung der Offenlegungs- und Taxonomieverordnung sind Investoren wie Bestandshalter angehalten, strukturierte Verbesserungsstrategien aufzustellen, um die Gebäude umweltfreundlicher zu gestalten und erneuerbare Energiequellen zu erschließen.[27]





Die Verbraucher setzen wachsende Nachhaltigkeitsansprüche

Nicht nur der Gesetzgeber fordert mehr Nachhaltigkeit, auch die Menschen interessieren sich angesichts des fortlaufenden Klimawandels zunehmend für das Thema. Verbraucher entscheiden sich bei ihren Einkäufen dabei immer bewusster für umweltfreundlichere Produkte und Marken. Laut neusten Studien des Marktforschungsunternehmens GfK hält dieser Trend auch unter den Auswirkungen der gestiegenen Inflation unverändert an – ein Zeichen, dass Nachhaltigkeit als Präferenz inzwischen in der Mitte der Gesellschaft angekommen ist.[28] Dies lässt sich auch in Umfragen erkennen. Laut EY geben etwa 48 % der deutschen Konsumenten an, öfter auf die Nachhaltigkeit bei Kaufentscheidungen zu achten als noch in der Vergangenheit. Bereits 20 % ziehen Nachhaltigkeitsaspekte als maßgebliches Entscheidungskriterium im Alltag heran.[29]

Neben den individuellen Konsumentscheidungen fordert die aufgeklärte Öffentlichkeit zugleich auch zunehmendes Engagement für die Nachhaltigkeit von Unternehmen ein. So rät McKinsey Unternehmen in einer aktuellen Studie, die selbstgewählten Nachhaltigkeitsstrategien und die damit verbundenen Ansprüche ernst zu nehmen, da der Ruf, „Greenwashing“ zu betreiben, bereits heute große und langfristige geschäfts- und rufschädigende Konsequenzen in der Öffentlichkeit entfalten kann. Umweltschutz und soziale Aspekte sind damit nicht länger ein „Nice-to-have“, sondern werden zu harten Erfolgsfaktoren.[30]

4155

Megatrend Digitalisierung

Auch die Digitalisierung konstituiert einen Megatrend, der den Alltag der Menschen spürbar prägt. Smartphone, Laptop und Co. sind bereits zu täglichen Begleitern des Menschen geworden, die neue Ansprüche an Zeit und Raum setzen. Informationen und Daten sind damit immer und überall verfügbar, weshalb viele Tätigkeiten nicht mehr notwendigerweise vor Ort erfüllt werden müssen. Dies ist in der Vergangenheit besonders beim Nonfood-Einzelhandel bereits bemerkbar geworden.

Für einen immer größer werden Teil der Bevölkerung ist es inzwischen völlig selbstverständlich, Nonfood-Produkte über das Internet zu bestellen und Streamingdienste für Filme, Musik und Videospiele zu nutzen. CBRE geht beispielsweise davon aus, dass bereits 26 % aller Fashion- und Schuhartikel ausschließlich im Onlinehandel erworben werden. Bei Haushaltselektronik und Büchern ist die Verlagerung mit 43 % und 58 % noch deutlich höher, wobei zugleich in allen Kategorien ein Wachstum im Onlineanteil prognostiziert wird. Mit dem veränderten Kaufverhalten tritt die physische Welt unserer Städte zunehmend in Konkurrenz mit den digitalen Welten.[31]

Die Digitalisierung führt zu einer wachsenden Unabhängigkeit von der Dimension des Raums. Diese Lehre ist insbesondere aus der Coronapandemie gezogen worden, als die Büroarbeit von zuhause weitgehend vorgeschrieben war. Die Verbreitung der Homeoffice-Tätigkeit demonstriert, wie Mitarbeiter und Kunden inzwischen problemlos aus verschiedenen Büros, Städten und Kontinenten zusammenarbeiten können, sobald sich kollektiv darauf eingestellt wird. Zugleich geben selbstfahrende Autos und künstliche Intelligenz bereits einen Eindruck, was sich noch alles automatisieren lässt. Die Folgen dieser Prozesse kristallisieren sich nur langsam heraus, jedoch werden sich auch diese im Alltag bemerkbar machen.



Haben Sie die sechs Finger des Techniker bemerkt? Diese Anomalie ist darauf zurückzuführen, dass das Bild von einer künstlichen Intelligenz generiert wurde.



Megatrend Sicherheit

Die zunehmende Digitalisierung unserer Welt birgt aber auch Gefahren, und spätestens seit dem Angriffskrieg der Russischen Föderation gegen die Ukraine prägen auch Sicherheitsbedenken die öffentliche Wahrnehmung. Der Megatrend Sicherheit lässt sich daher durch ein großes kollektives Umdenken definieren. Die seit dem Ende des Kalten Krieges und der Wiedervereinigung Deutschlands deutlich verdrängen gesellschaftlichen Sicherheitsbedenken werden neu bewertet, wobei sich die mentale Landkarte im Wandel befindet.[32]

Das aktuelle Jahrzehnt wird vermutlich als Dekade der Dauerkrise in die Geschichtsbücher eingehen. Die 2020 plötzlich hereinbrechende Coronapandemie sowie die mit ihr verbundenen Einschränkungen des öffentlichen Lebens wird allen Beteiligten in Erinnerung bleiben. In den Wochen und Monaten, in denen das gesellschaftliche Leben weitestgehend heruntergefahren wurde, haben die Menschen die Zeit durchaus genutzt, um ihre persönlichen Bedürfnisse neu zu priorisieren. Der Wunsch nach verlässlichen und konstanten Rahmenbedingungen hat dabei deutlich zugenommen. Zugleich ist aber auch ein Gefühl in die Gesellschaft eingezogen, sich kollektiv durch unsichere Zeiten zu bewegen.

Dieses Gefühl der Unsicherheit wurde angesichts des Konfliktes in der Ukraine sowie der aufkommenden Konflikte in Südostasien für viele noch verstärkt. Neben dem gegenwärtigen Problem der einseitigen Abhängigkeit vom geopolitischen Aggressor in Sachen der Energie sind Meldungen über Sabotage- und Spionageaktionen ein drängendes Problem für die kritischen Strom-, Wasser- und Gesundheitsinfrastruktur geworden. Die Unsicherheit bleibt jedoch nicht auf die geopolitischen Ebene begrenzt. Die kürzlich in Kalifornien zu beobachtenden Anstürme auf lokale Banken wie Silicon Valley Bank, Signature Bank und First Republik zeugen von einem generellen Vertrauensverlust in die Stabilität der Gesellschaft und ihrer Institutionen, den die Regierungen zunehmend zu beschwichtigen versuchen.

Stabilität ist damit sowohl Ausdruck des individuellen gesellschaftlichen Wunsches, aber auch zunehmend Staatsräson. Der Megatrend Sicherheit macht damit die Resilienz wird zu einem übergeordneten und prägenden Ziel der Zeit. Gleichzeitig wächst die Aufmerksamkeit von Öffentlichkeit und Regierungen, aber insbesondere auch von wissenschaftlicher Seite für die Frage, wie eine sicherere und resilientere Gesellschaft zu fördern ist.

4155

Die Krisenanfälligkeit des Status quo

Gesellschaftliche Konflikte, wirtschaftliche Herausforderungen und daraus resultierende politische Krisen sind das sichtbare Zeichen für Transformationsdruck, der früher oder später Veränderungen des Status quo erzwingt. Dieser Umbruch schafft in aller Regel Verunsicherung und diese ist aktuell in etlichen gesellschaftlichen Bereichen deutlich zu spüren. Dass ein Wandel einzieht, ist den meisten inzwischen klar, doch offen bleibt, wie dieser genau aussehen wird.

Insbesondere die Resilienzforschung beschäftigt sich seit Jahrzehnten mit den Auswirkungen von Transformationen, angesichts der aktuellen Entwicklungen erhalten diese Arbeiten neue Aufmerksamkeit. Im Zentrum steht die Beobachtung, dass nicht alle Akteure und Nutzer gleichermaßen von dem Wandel beeinträchtigt werden. Einige Strukturen stellten sich deutlich krisenfester dar als andere, die sich wiederum zuletzt in einer Dauerkrise zu befinden scheinen.[33] Die theoretischen Ansätze sind daher besonders spannend, um aus den turbulenten Zeiten Lehren für sich selbst, unsere gebaute Welt und unsere Unternehmen zu ziehen.

Never let a good crisis go to waste
– Winston Churchill

Die Auslöser von Transformation

Auch wenn bei Veränderungsdruck häufig an Krisen gedacht wird, sind diese keineswegs die einzigen Ursachen für gesellschaftliche und ökonomische Veränderungen. Die Resilienzforschung unterscheidet als Auslöser für Transformationsdruck zwischen abrupt auftretende Schocks und langsamen, aber beständigen Wandel. Auch wenn Letzterer weniger medienwirksam in die Öffentlichkeit tritt, ist er nicht minder wirkungskräftig.

Einen Schock stellt beispielsweise die durch die russische Invasion der Ukraine abrupt ausgelöste angebotsgetriebene Inflation dar, die sich in Form höherer Preise z. B. für das Bauen oder das Wohnen äußerst schnell bis tief in die Immobilienwirtschaft ausgewirkt hat. Beim beständigen Wandel können hingegen die sukzessive zunehmenden Auswirkungen des E-Commerce auf den stationären Einzelhandel als Beispiel dafür gelten, wie Kaufvorgänge mehr und mehr von der Stadt in den digitalen Raum verlagert werden.

Unabhängig von der Ausprägung – ein unter der Oberfläche stattfindender Wandel oder ein plötzlicher Schock – kann durch beide Formen solcher Druck in den Komponenten ökonomischer, institutioneller, technologischer oder sozialer Subsysteme der Gesellschaft ausgelöst werden, dass eine Transformation im gesamten System die Folge ist.[34]

Der konstante Prozess der Anpassungsfähigkeit

Die Fähigkeit, den Auswirkungen von Schocks und Wandel erfolgreich zu widerstehen, wird in der Forschung als Resilienz bezeichnet. Diese Widerstandskraft ist dabei jedoch keine singuläre Eigenschaft, die Unternehmen, Nutzer oder Gebäudetypen besitzen oder die ihnen fehlen können. Vielmehr wird Resilienz als eine Fähigkeit definiert, die es erlaubt, sich auch unter den Einwirkungen eines Transformationsdrucks die Flexibilität zu wahren, um sich dauerhaft an neue Ausgangslagen erfolgreich anpassen zu können.[35] Anstelle einer unpenetrierbaren Rüstung, die lahmt und nur für wenige Zwecke einsetzbar ist, gleicht die Resilienz damit eher der Athletik eines Sportlers, der dank seines Trainings auch einen unbekannten Parcours bewältigen kann.

Über die Strecke und die Hürden, die auch in Zukunft zu nehmen sind, kann nicht mit abschließender Gewissheit prognostiziert werden. Genauso steht es mit den neuen Innovationen der Technik, dem sich wandelnden Nutzerverhalten oder geopolitischen Herausforderungen, die schlicht nicht langfristig vorausgesagt werden können. Mit dem Verständnis von Resilienz ist die beste Vorbereitung für die Zukunft die Fähigkeit, sich eine größtmögliche Flexibilität aufrecht zu erhalten. Umgekehrt sind einseitige Abhängigkeiten, Monofunktionalitäten und die Abwesenheit von Flexibilität genau die Eigenschaften, mit denen sich dem unvermeidbare Wandel langfristig am wenigsten begegnen lässt.

Abb. 16: Der Prozess der Resilienz



Quelle(n): Eigene Darstellung auf Basis von Martin, R., Sunley, P. (2015): On the notion of regional economic resilience. conceptualization and explanation. In: Journal of Economic Geography; 15 (1): 1-42.

4155

Die Flexibilität resilienter Strukturen

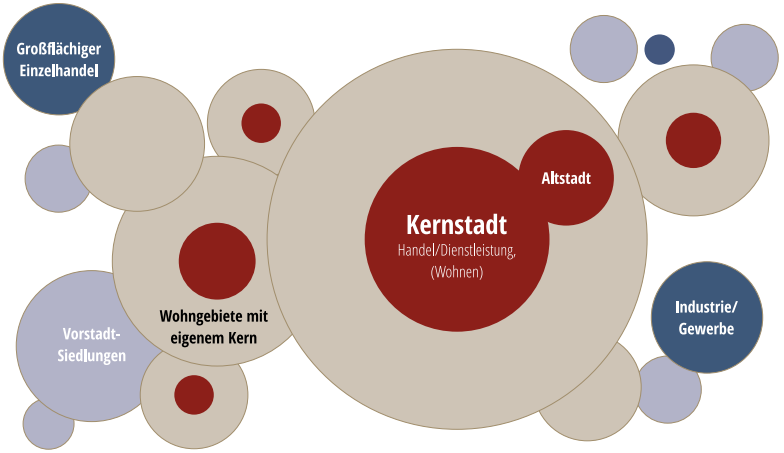
Egal ob es sich um Großwildtiere, Containerschiffe oder Dinosaurier handelt: Großformate tun sich mit tiefgreifenden und abrupten Veränderungen häufig sehr schwer und können sich nur begrenzt unter Druck anpassen. Deutlich besser gelingt dies hingegen kleineren und flexibleren Formen. Dafür spricht auch die Resilienzforschung.

In der Forschung wird häufig zwischen resilienten und fragilen Systemen unterschieden. Fragile Systeme haben häufig die Gemeinsamkeit, dass sie umfassend geplant und zentral organisiert sind. Die Zentralisierung hatte oftmals die Intention, Effizienzen zu steigern und vorhandene Erfolgskonzepte zu optimieren, jedoch erfolgt der Abbau von Redundanzen sehr häufig zulasten der Flexibilität.[36]

Genau dies ist beispielsweise mit den Innenstädten vieler deutscher und europäischer Städte geschehen. Ab den 1950er Jahren wurden die verbliebenen nutzungsgemischten und historischen Innenstadtstrukturen zu vorwiegenden Konsumorten umgewandelt, in deren Zuge die charakteristischen 1-A-Einkaufsstraßen und Fußgängerzonen entstanden sind, die wir heute generell mit ihnen assoziieren. In ähnlicher Weise wurden auch die Büro- und die Wohnnutzung auf räumliche getrennte Bereiche eingegrenzt, die anders als die historisch gewachsenen Quartiere monofunktional geplant wurden.[37]

Monofunktionalitäten forcieren jedoch zugleich Abhängigkeiten vom Erfolg der jeweiligen Funktionen, die zugleich über die Zukunftsfähigkeit der gesamten Strukturen entscheiden. Künstlich geschaffene Systeme und damit auch geplante Stadtbereiche sind jedoch immer Kinder ihrer Zeit und setzen spezielle Rahmenbedingungen voraus, die im Laufe der Zeit unweigerlich einem Wandel unterworfen sind. Aufgrund ihrer inneren Abhängigkeiten verfügen zentrale Strukturen jedoch nur über wenig Flexibilität. Mit dem Umbau der Innenstädte zu maßgeblichen Standorten des Nonfood-Einzelhandels, deren Großflächen für kaum eine andere Nutzung geeignet sind, ist aus Perspektive der Resilienzforschung somit eine fragile Struktur geschaffen worden, die dem allmählichen Wandel des Nutzerverhaltens wenig entgegenzusetzen hat.[38]

Abb. 17: Die deutsche Stadt Ende des 20. Jahrhunderts, Prinzipskizze



Quelle(n): Eigene Darstellung auf Basis von Müller, T. (2013): Stadtgestalt(ung) unter Schrumpfungsbedingungen – auf der Suche nach der Gestalt der Europäischen Stadt, neuen Stadtbildern und begrifflicher Einordnung.

Flexibilität und Variation als evolutionäre Stärke

In der Immobilienwirtschaft beweisen vor allem dezentrale und nutzungsgemischte Strukturen ihre Resilienz sogar bei starkem Transformationsdruck. Die regionalen Kerne und Stadtteilzentren sind häufig weitaus kleinteiliger strukturiert und zeichnen sich durch eine breitere Vielfalt an Nutzungen aus. Zwar haben auch Quartiere und Nachbarschaftszentren Leerstände und Fluktuationen zu verzeichnen, jedoch erlauben die kleinteiligeren Flächen und der im Vergleich zu innerstädtischen Lagen geringere Kostendruck viele unterschiedliche Mieter und Angebote, wodurch eine schnellere Nachnutzung ermöglicht wird. Die Chancen steigen damit, dass ein attraktives Konzept am Standort gefunden wird.[39]

Wie im Prozess der Evolution wird über die Dauer so mittels einer hohen Variation die Nutzung oder Funktion genähert, die am Standort den meisten Erfolg hat. Entscheiden tut darüber schlicht die Frequenz an Nutzern oder Kunden, die bekanntlich mit den Füßen abstimmen.

Dies ist auch einer der Gründe, warum die Gründerzeitviertel wie das Schanzenviertel in Hamburg, Bockenheim in Frankfurt oder Friedrichshain in Berlin seit fast 150 Jahren in sich funktionierende Stadträume darstellen. Was schon in der Erbauungszeit der Risikostreuung diente, konnte selbst stärkstem Veränderungsdruck, wie er z. B. durch anfängliche Überbevölkerung, soziale Unruhen, Faschismus, Bombenkrieg, Automobilisierung und das städtebauliche Sanierungsrecht weitgehend standhalten. Heute ist es die kreative Atmosphäre dieser Quartiere, die für die Ausbildung attraktiver Nachbarschaftsstrukturen von Bewohnern und Planern so geschätzt wird. Es ist somit kein Wunder, dass die Forschung sowie die neuere Stadtplanung diese lange auch dogmatisch bekämpften Strukturen der Gründerzeit fast überall rehabilitiert haben und in Konzepten wie der 15-Minuten-Stadt in den noch monofunktional geprägten Stadtbereichen sogar zu replizieren versuchen. Was für die Szeneviertel gilt, findet sich im kleineren Maße auch in den Nachbarschaftszentren wieder.[40]



4155

Die Zukunft ist dezentral

Mehr Digitalisierung, veränderte Nachfrage, lokale Bewegungsmuster, Arbeit von zuhause - die Megatrends der Zeit führen zu einer Entkoppelung des typischen Alltags mit traditionellen Tagesabläufen und den zentralen Orten der Nachkriegsmoderne. Entscheidend für die Zukunft unserer Städte und Gesellschaft wird daher sein, wie es Planern und Investoren gelingt, die Räume und Immobilien an das Nutzerverhalten sukzessive anzupassen. Räume, denen die Funktionen verloren gehen, veröden, verlieren ihre Wertschöpfung, werden aber weiterhin Kosten - infrastrukturelle, soziale und ökologische - verursachen.

Aktuell deutet alles darauf hin, dass dezentrale Orte in den Speckgürteln der Großstädte sowie kleinere bis mittlere Städte mit dem geänderten Nutzerverhalten bisher am besten zurechtkommen. Für lange Zeit stießen die individuellen Bedürfnisse von Bewohnern, Arbeitnehmern oder anderen Nutzergruppen in Bezug auf den Raum auf die Grenzen der funktionsgetrennten Stadt. Was vor der Pandemie Kreativen und Freiberuflern vorbehalten war - die freie Wahl des Ortes - wurde im Zuge der Pandemie und unter der Voraussetzung digitaler Infrastruktur erstmals breiten Bevölkerungsgruppen möglich.



Überraschend ist, wie schnell und durchgreifend die Anpassung des Alltagsverhaltens unter dem Eindruck der Pandemie erfolgte und auch nach deren Überwindung noch stark nachhallt: Die eigene Wohnung, deren Lage, Einrichtung und Zuschnitt deutlich mehr persönliche Wertschätzung in der Zeit der Pandemie erfahren hat, stellt weiterhin den Dreh- und Angelpunkt der individuellen Lebensgestaltungen dar. Die Wahl des Wohnortes verschiebt sich damit immer öfter in das grünere und günstigere Umland. Angetrieben wird dieser Wandel insbesondere dadurch, dass viele Funktionen wie das Shopping, die Unterhaltung oder die Arbeit mit der fortschreitenden Digitalisierung immer direkter an die eigenen vier Wände heranrücken. Mit der zunehmenden Zeit, die zuhause verbracht wird, werden auch alle übrigen alltäglichen Funktionen eher vor Ort erledigt. Der Lebensmitteleinkauf und der Besuch von Restaurants und Lokalitäten finden damit immer häufiger in der direkten Nachbarschaft statt, womit Wege verkürzt werden und Zeit gespart wird.





Joseph Schumpeter, österreichischer Nationalökonom, ca. 1940

Die kreative Zerstörung der Zentralität

Die Implikationen, die dieser Wandel des Alltagsverhaltens besitzt, sind tiefgreifend. Während häufig von der Krise der Innenstadt oder sogar von dem Sterben der Innenstädte in der Öffentlichkeit die Rede ist[41], stellt dieser Prozess jedoch vielmehr eine Transformation dar. Die Elemente, denen der Menschen im Alltag keine große Relevanz mehr zumisst, verschwinden allmählich. Strukturen, die trotz der Folgen von Digitalisierung, demographischem Wandel und neuem Mobilitätsverhalten weiterhin die Bedürfnisse und Ansprüche der Nutzer erfüllen, bleiben und können sich zum Teil sogar verbreiten.

Diese „kreative Zerstörung“ hatte bereits der österreichische Ökonom Joseph Schumpeter Mitte des 20ten Jahrhunderts als Ausgangspunkt für jede ökonomische Entwicklung bezeichnet, indem der Transformationsdruck fragile und obsolete Elemente verdrängt und so den verbleibenden krisenfesten Strukturen neuen Raum zum Wachstum ermöglicht.[42] Unabhängig davon, wie die Stadt oder die Gesellschaft der Zukunft aussehen wird, ist es unverzichtbar, den Alltag der Menschen in den Blick zu nehmen, um die Richtung der sich abzeichnenden Entwicklung erahnen zu können.

Inzwischen zeigen auch immer mehr Studien den Wandel des Alltags und die Veränderung der individuellen Lebensgestaltung auf. Besonders hervorzustellen sind hier die neusten Arbeiten des ifo Instituts, in der die zunehmende Relevanz der Vororte und Nachbarschaften im Alltag sowie die Verschiebung zentraler Funktionen in dezentralere Orte sichtbar gemacht wird.

4155

Gastbeitrag ifo Institut

Verändertes Einkaufsverhalten nach der Pandemie:

Homeoffice verschiebt Konsum aus Innenstädten in Wohngebiete

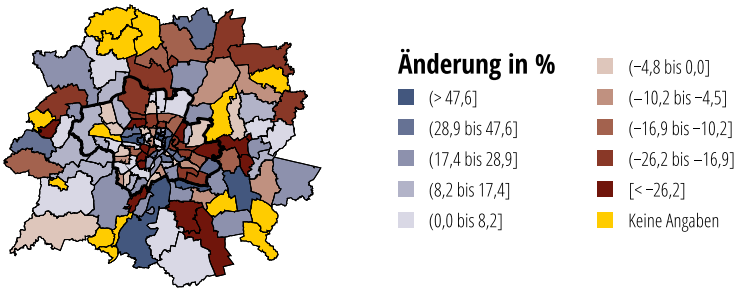
Seit der Coronapandemie haben sich Konsumverhalten und Arbeitswelt eklatant verändert. In vielen Unternehmen hat sich die Nutzung von Homeoffice – zumindest an einigen Tagen in der Woche – etabliert. Dies hat Einfluss auf das Einkaufsverhalten, das sich aus den Stadtzentren in Wohngebiete und Vororte verschiebt.

Vor diesem Hintergrund untersucht eine Studie* des ifo Instituts Umsatzentwicklungen im Einzelhandel und die Verbreitung von Homeoffice in den fünf deutschen Metropolregionen Berlin, München, Hamburg, Stuttgart und Dresden. Die Analysen basieren auf anonymisierten und aggregierten Kartenzahlungsdaten der „Mastercard Geo-Insights"-Datenbank.

Hierbei zeigt sich eine deutliche Verlagerung des Konsums aus den Innenstädten in Wohngebiete und Vororte. Abbildung 18 zeigt die räumliche Konsumverschiebung im Mai 2022 im Vergleich zum Monat Mai des Vorkrisenjahres 2019 für München und umliegende Postleitzahlgebiete. Blau gefärbte Postleitzahlgebiete verzeichneten einen Zuwachs der Einzelhandelsumsätze gegenüber dem Vorkrisenniveau, rot gefärbte einen Rückgang. Insbesondere in Gewerbegebieten und Stadteilen mit großen Arbeitgebern wie Milbertshofen brach der Konsum ein. Hingegen stiegen die Einzelhandelsumsätze in Stadtteilen mit hohem Wohnbebauungsanteil wie Nymphenburg oder in dezentraleren Lagen wie Germering an.

Dieser Trend zeigt sich über alle Städte hinweg. Abbildung 19 zeigt die Umsatzentwicklungen im Einzelhandel seit 2019. Dabei wird zwischen Gebieten mit hoher und niedriger Konsumintensität unterschieden, d. h. danach, ob die Gebiete vor der Pandemie vergleichsweise hohe oder niedrige

Abb. 18: Konsumausgaben in München im Mai 2022 vs. Mai 2019



Quelle(n): Berechnungen des ifo Instituts auf Basis der Mastercard Location Insights.

* Dieser Beitrag basiert auf Alipour, J., Falck, O., Krause, S., Krolage, C. and Wichert, S. (2022): "Die Innenstadt als Konsumzentrum: Ein Opfer von Corona und Homeoffice?". ifo Schnelldienst, 75 (10), 2022, 53-57.

Einzelhandelsumsätze verzeichneten. Eine hohe Konsumintensität tritt zumeist in Innenstädten mit hoher Einzelhandelsdichte, in Einkaufsstraßen oder Einkaufszentren auf. Gebiete mit niedriger Konsumintensität finden sich i. d. R. außerhalb der Städte im eher ländlich geprägten Raum.

Nach Ende der Pandemie lag der Einzelhandelsumsatz in den Innenstädten im März diesen Jahres noch immer 5 % unter dem Vorkrisenniveau. Hingegen verzeichneten dezentral gelegene Wohngebiete einen deutlichen Konsumanstieg, vor allem dort, wo zunehmend im Homeoffice gearbeitet wurde. Insbesondere an Wochentagen traten deutliche Effekte auf.

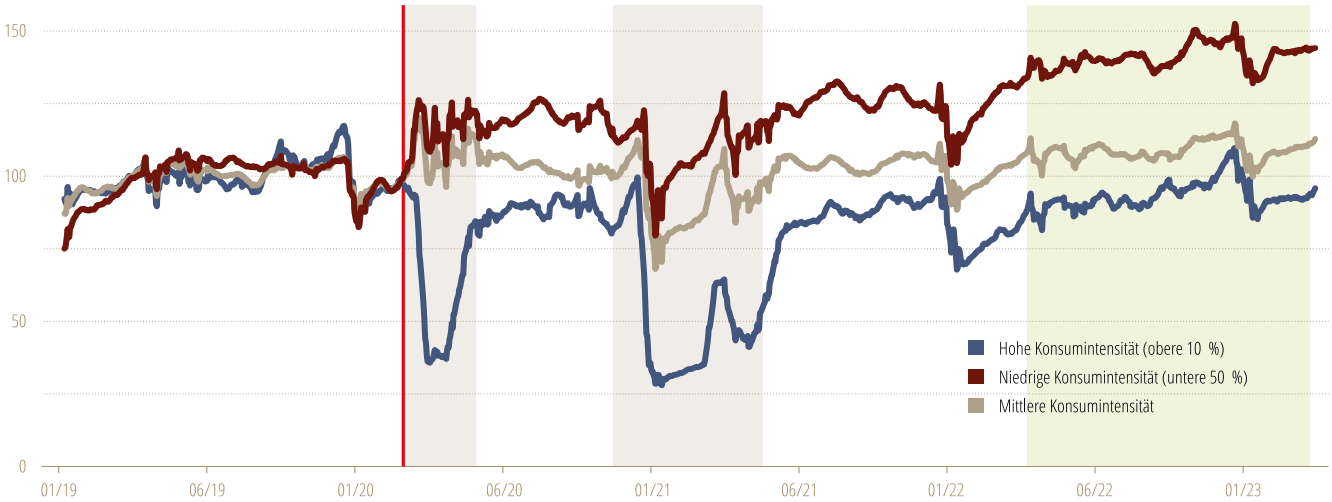
Wie werden diese Entwicklungen das Stadtbild der Zukunft beeinflussen? Homeoffice wird aller Voraussicht nach auch in Zukunft den Arbeitsmarkt prägen. Daher ist damit zu rechnen, dass sich Konsum auch langfristig aus den Innenstädten in dezentrale Wohnbezirke verlagert. Die Zunahme von Homeoffice, regionale Konsumverschiebungen und Onlineshopping stellen damit das Konzept von Innenstädten als Einkaufs- und Arbeitsorte infrage. Wohngebiete und Vororte werden zu eigenständigen Konsumzentren und Städte werden in Zukunft dezentraler organisiert sein. Unternehmen und Stadtplaner sollten sich auf diese Veränderungen einstellen und Maßnahmen ergreifen, um den Herausforderungen zu begegnen.



Carla Krolage

Professorin für Economic Data Science an der Universität Regensburg und Forschungsdirektorin am ifo Institut

Abb. 19: Veränderungen der Einzelhandelsumsätze in ehemals umsatzstarken und umsatzschwachen Postleitzahlgebieten



Quelle(n): Berechnungen des ifo Instituts auf Basis der Mastercard Geo-Insights.



Carolin Wandzik
Leiterin Geschäftsfeldentwicklung GOS Gesellschaft für Ortsentwicklung und Stadterneuerung mbH

Gastbeitrag GOS

Demographischer Wandel:

Potenziale eines dezentralen Nutzungsmix

Die Folgen des demographischen Wandels in Deutschland werden immer deutlicher erkennbar: Die Zahl der über 60-Jährigen hat in den letzten zehn Jahren um rund 2,7 Mio. Personen zugenommen. Im gleichen Zeitraum stieg die Zahl der Personen ab 65 Jahren im Verhältnis zu 100 Personen im erwerbsfähigen Alter von 34 auf 37. Die Entwicklung ist eindeutig: Die Altersstruktur in unseren Städten und Quartieren verschiebt sich zugunsten der Älteren, und diese Entwicklung wird sich laut des Statistischen Bundesamtes weiter fortsetzen. Im Jahr 2040 werden rund 27 % der Einwohner über 67 Jahre alt sein.

Für die Entwicklung unserer Städte und Quartiere ergeben sich daraus vielfältige Herausforderungen. Zunächst stehen bei der Auseinandersetzung mit den Folgen des demographischen Wandels häufig die Themen Pflege und Wohnen im Fokus. Sowohl das Angebot an altersgerechten, barrierearmen Wohnungen als auch ambulante Pflegeangebote sind wichtige Grundvoraussetzungen, um ein Leben im Alter außerhalb klassischer Pflegeeinrichtungen zu ermöglichen. Hier müssen Lösungen für den Fachkräftemangel gefunden, aber auch dezentral zusätzliche barrierefreie Wohnungen in den Quartieren geschaffen werden. Diese ermöglichen einen Umzug älterer Haushalte in altersgerechten Wohnraum, wodurch zudem große Wohnungen und Häuser für junge Familien frei werden. Die Initiierung eines solchen Umzugs ist zudem äußerst ressourcenschonend, da keine zusätzlichen Flächen auf der grünen Wiese geschaffen werden müssen, was mit hohen Kosten für die notwendige Folgeinfrastruktur verbunden wäre.

Das Wohnquartier spielt aufgrund des im Alter eingeschränkteren Aktionsradius eine immer größere Rolle und ist Garant dafür, soziale Teilhabe weiterhin zu ermöglichen. Dem Wunsch vieler älterer Menschen gerecht zu werden, möglichst lange selbstbestimmt in den eigenen vier Wänden zu leben, ohne ihr soziales Umfeld zu verlassen, erfordert allerdings wesentlich mehr als altersgerechte Pflege- und Wohnangebote. Die Bestandswohngebiete müssen zu autarken Stadtquartieren weiterentwickelt werden. Alle wesentlichen Funktionen wie Nahversorgung, Dienstleistungsangebote, medizinische Versorgung, Freizeit- und Kulturangebote sowie Kommunikations- und Aufenthaltsorte müssen – wie unter dem Schlagwort der 15-Minuten-Stadt postuliert – in kurzer Entfernung erreichbar sein. Ein attraktives ÖPNV-Angebot ist dabei ein wichtiges Verbindungsglied, das vor dem Hintergrund der Mobilitätswende an Bedeutung und glücklicherweise auch an Aufmerksamkeit gewinnt.

Ein vielfältiger Nutzungsmix – nicht nur in den Innenstädten – ist ein Lösungsansatz, um den Herausforderungen des gesellschaftlichen Wandels zu begegnen und unterstützt zudem die Resilienz unserer Städte.



Welche Richtung schlägt die Transformation ein?



Große Visionen sind mit Vorsicht zu betrachten

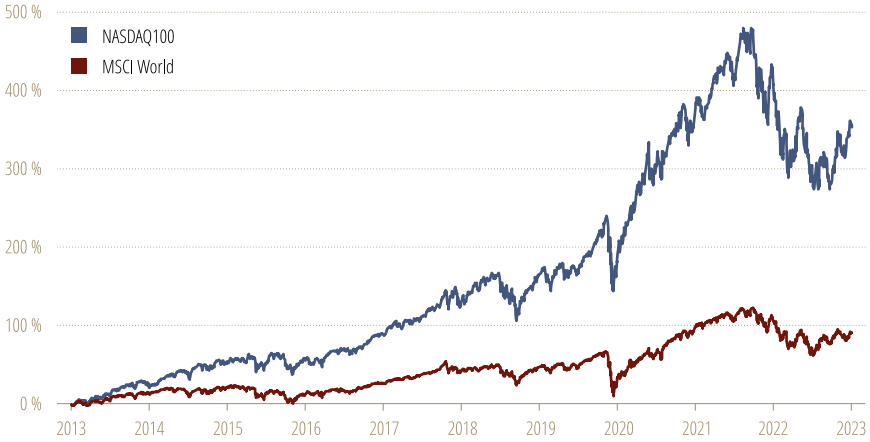
Angesichts des zunehmenden und inzwischen spürbaren Transformationsdrucks in den Wohn-, Arbeits- und Einkaufswelten wird aktuell sehr engagiert über die zukünftige Entwicklung unserer Gesellschaft diskutiert. Die Immobilienwirtschaft versammelt sich dabei hinter einer Vielzahl von Begriffen, Projekten und Initiativen, ob Reurbanisierung, Quartier, Smart City, Denkmalpflege, energetische Sanierung oder Bauklasse E. Nicht zuletzt auch wegen der sich z. T. widersprechenden Ziele sollten Zukunftsentwürfe immer mit etwas Besonnenheit betrachtet werden. Zu groß ist das Risiko, dass selbst durch einen zu optimistischen Blick auf technologische oder organisationale Innovation die eigentlichen Treiber der Transformation übersehen werden.

Viele Zukunftsentwürfe oder technische Innovationen werden nicht selten als das „Next Big Thing" gehandelt. Es folgen zahlreiche Veröffentlichungen, Whitepaper und Impulsvorträge über die Möglichkeiten, wie diese Trends die Welt verändern werden. Beispiele finden sich in den vergangenen Monaten und Jahren beispielsweise in Kryptowährungen, dem Metaverse oder dem Konzept der Share Economy.

Beflügelt wurden diese Visionen vor allem von der letzten Rallye der Tech-Unternehmen an den globalen Finanzmärkten. Die Kursentwicklung des gelisteten Unternehmens hing dabei deutlich stärker von der Zugehörigkeit zum Technologiesektor als vom konkreten Firmenerfolg ab, sodass selbst Start-ups die Aktienkurse etablierter Branchen in den Schatten stellte. Mit dem starken Wachstum des Technologiesektors ging vielfach der Glaube (oftmals eher der Wunsch) einher, dass die nächste weltverändernde technische Innovation bereits vor der Haustür steht.

Die optimistische Betrachtung von Innovationen ist dabei mehr als verständlich, nicht zuletzt waren es insbesondere technische Errungenschaften, die die enorme gesellschaftliche Entwicklung seit der frühen Industrialisierung prägen. Smartphones, Automobile und Microsoft Excel sind aus dem Alltag der meisten Menschen nicht mehr wegzudenken und haben damit die Welt nachhaltig verändert. Dennoch wird bei optimistischen Zukunftsentwürfen häufig vergessen, wie viele Innovationen den Test der Zeit nicht überstanden haben, verschwanden oder inzwischen keine große Relevanz mehr besitzen. Ein Verständnis dieses „Survivorship-Bias"[43] ist daher für die Betrachtung einer möglichen Zukunftsentwicklung von großer Bedeutung.

Abb. 20: Entwicklung der Indizes NASDQ100 und MSCI World, Veränderung ggü. 04/2013 in Prozent, 2013 – 2023



Quelle(n): Eigene Darstellung und Berechnungen auf Basis von Yahoo Finance.

4155

Die Zeitlosigkeit grundlegender Bedürfnisse

Mit der Frage, was überhaupt für die Zukunft absehbar und prognostizierbar ist, hat sich der Philosoph und Erkenntnistheoretiker Nassim Taleb ausführlich beschäftigt. Taleb, der bereits während der Coronapandemie für seinen Ausdruck des „Schwarzen Schwans“ große Bekanntheit erlangt hat, prägt in diesem Zusammenhang den Begriff des Lindy-Effektes.

Der Lindy-Effekt besagt, dass es die noch zu erwartende Lebenszeit einer Technologie, einer Struktur oder eines menschlichen Alltagsverhaltens immer noch etwa doppelt so lang ist, wie sie schon bereits existiert. In anderen Worten: Dinge, die bereits im Alltag etabliert oder „Kult“ sind, bleiben dies mit höherer Wahrscheinlichkeit auch, wohingegen neue Erfindungen eher wieder aus dem kollektiven Gedächtnis verschwinden.[44]

Da die Zukunft also nicht mit Sicherheit vorgesagt werden kann, ist es ratsamer, sich auf die zu Dinge fokussieren, die bereits lange etabliert sind – die Wahrscheinlichkeit, dass diese auch in der Zukunft eine Rolle spielen, ist am höchsten.

Die besten Beispiele für den Lindy-Effekt bieten die kleinen und grundlegenden Dinge des Alltages, die wir bei derartigen Überlegungen häufig übersehen. So existieren Besteck, Weingläser und Öfen quasi in ihrer heutigen Form seit der vorgeschichtlichen Zeit, die meisten unserer heutigen Küchenutensilien, Stühle und Möbel des Esszimmers existieren mindestens seit der Zeit der antiken Römer, ebenso wie Restaurants und Fastfood-Imbisse. Selbstverständlich hat sich die Produktionsweise und die Form vieler Gegenstände über die Zeit angepasst, dennoch sind uns diese Dinge alle intuitiv vertraut.[45]

> *„Schließen Sie jetzt die Augen und versuchen Sie, sich Ihre zukünftige Umgebung vorzustellen – sagen wir in fünf, in zehn oder in fünfundzwanzig Jahren. Sehr wahrscheinlich wird Ihre Fantasie diese Realität mit neuen Dingen versehen, mit Dingen, die wir mit Begriffen wie Innovation, Fortschritt, Killertechnologie […] assoziieren. Diese weit verbreiteten Vorstellungen von Innovation sind […] unter empirischen wie philosophischen Gesichtspunkten Unsinn.“*
>
> *Nassim Taleb*[46]

Was darf in einer Küche nicht fehlen? Sieb, Kochtopf, Pfanne & Pfannenwender, Besteck und Gläser. Das alles waren auch bereits grundlegende Notwendigkeiten in den Küchen der alten Römer.

Abb. 21: Von Archäologen ausgegrabene Küchenutensilien aus dem antiken Pompeji



Quelle(n): Darstellung in Anlehnung an Taleb, N. N. (2012): Antifragilität. Pantheon Verlag.

Unsere Vertrautheit mit diesen antiken Gegenständen ist darin begründet, dass sich unser Alltagsverhalten in den letzten Jahrhunderten kaum geändert hat. Das grundlegende Bedürfnis, im Restaurant ein Glas Wein zu trinken, ist immer noch so alltäglich, wie es für die alten Römer gewesen ist, weshalb ein Wegdenken dieser Dinge und Tätigkeiten nicht möglich ist.

Die Transformation in unserer Gesellschaft ist deswegen nicht weniger bedeutend, jedoch muss die nächste zukunftsweisende Technologie nicht aus einem Meer von Möglichkeiten identifiziert werden, um unsere Unsicherheit gegenüber dem gegenwärtigen Wandel zu lindern. Vielmehr empfiehlt es sich, seinen Blick auf das alltägliche Verhalten der Menschen zu richten, denn deren grundlegenden Bedürfnisse bleiben über alle Zeiten hinweg mehr oder weniger gleich.

Das tägliche Verhalten hat wiederum direkten und indirekten Einfluss auf unsere gebaute Welt. Auch im Hinblick auf unsere Städte mag die Stabilität und die Berechenbarkeit unserer alltäglichen Bedürfnisse der Grund gewesen sein, warum insbesondere die historisch gewachsenen und nutzungsgemischten Wohnquartiere bis heute so erfolgreich sind. Hingegen unterliegen großflächige und monofunktionale Orte – ob Einkaufsstraßen oder Bürolagen – einem Anpassungsdruck, dem im bestehenden Rahmen kaum entsprochen werden kann.

Gastbeitrag MEC

Navigieren in turbulenten Zeiten



Moritz Felix Lück
Head of Marketing & PR
MEC

Welchen Kompass braucht man für zukunftsfähige Handelsimmobilien?

Die Handelsimmobilienbranche ist auf hoher See, und es kommt ein starker Wind auf. Die Veränderungsdynamik ist das zentrale Thema für 2023 und die folgenden Jahre. Die aktuelle Neuausrichtung der Handelsimmobilienbranche hat extrem starke Schubkräfte: ESG, Energiewende, Inflation, Verkehrswende, städtebauliche Trends und die Veränderung des Verbraucherverhaltens sind wichtige Treiber. Wer durch stürmische See fährt, muss gut und sicher navigieren. Was also kann Eigentümern und Betreibern eine verlässliche Orientierung, einen sicheren Kurs geben?

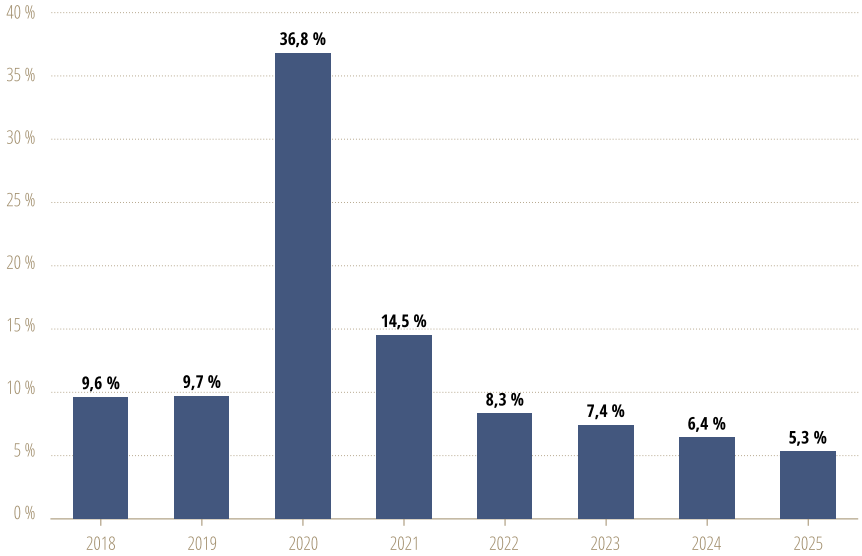
Die Antwort ist im Grunde einfach: das Handeln der Menschen, betrachtet über einen passenden, langen Zeitraum, und der Mut, sich dem täglichen Sturm medialer Meldungen ein Stück weit zu entziehen. Wer versteht, dass sich menschliches Handeln langsam und kontinuierlich ändert, kann verlässlichere Prognosen anstellen und besonnener agieren.

Eines wird sich nie ändern: Wir alle sind Individuen und gleichzeitig soziale Wesen. Niemand will nur alleine zu Hause sitzen und abgekoppelt von der Welt sein Leben verbringen. Wir wollen gemeinschaftlich Leben, wir brauchen täglich reale Eindrücke, Sinneserfahrungen, Austausch, Fühlen, Riechen, Schmecken – auch beim Konsum. Ja, Technologie hat die Welt immer schon verändert. Nein, nur weil etwas technisch möglich ist und verführerisch logisch klingt, wird es noch lange nicht zum Massenphänomen. Das passiert hin und wieder, ist aber, gemessen an der Vielfalt technischer Entwicklungen, trotzdem eher selten. Bei jeder Technologie gilt dieselbe wichtige Frage: Wird eine relevante Anzahl meiner Kunden das künftig und dauerhaft machen?

Ein Beispiel ist der Lebensmitteleinzelhandel (LEH). Seit Jahren wird prognostiziert, dass der LEH (jetzt aber wirklich) große Anteile an den Onlinehandel verlieren wird. Als letzter Beweis galt der Aufstieg von Lieferdiensten während der Coronakrise. Aber das war nur eine temporäre Sonderkonjunktur.

In der aktuellen Krise (Ukraine-Krieg und seine Folgen) hat sich gerade im Online-Lebensmitteleinzelhandel das Fehlen des Faktors Corona negativ bemerkbar gemacht. Das bisherige Geschäftsmodell vieler Schnelllieferdienste hat sich als nicht tragfähig erwiesen. Der Markt bereinigt sich, da Investoren mit Finanzierungen zurückhaltend sind. Der einstige „Star“ Gorillas wurde durch den Wettbewerber Getir übernommen. Das Umsatzwachstum im E-Commerce-Markt für Lebensmittel und Getränke in Deutschland in den Jahren 2018 bis 2020 sowie die Prognose bis 2025 in der folgenden Grafik zeigen die „Sonderkonjunktur Pandemie“ und die Normalisierung danach.[47]

Abb. 22: Umsatzwachstum im E-Commerce-Markt für Lebensmittel und Getränke in Deutschland, Veränderung zum Vorjahr in Prozent, 2018 – 2025



Quelle(n): Statista (2023): Umsatzwachstum im E-Commerce-Markt für Lebensmittel in Deutschland.

Auch die Wohnortpräferenzen ändern sich. Der Trend begann aufgrund hoher Mieten bereits deutlich vor der Coronakrise und hat sich durch die Pandemie, Zinswende und andere Faktoren verstetigt. So zeigte die Studie „Wie wirken sich Homeoffice und steigende Wohnkostenbelastung auf die Wohnortwahl aus?“ des ifo Instituts vom Februar 2023, „dass Befragte, die mindestens einen Tag pro Woche von zuhause arbeiten, mit einer signifikant höheren Wahrscheinlichkeit einen grundlegenden Wohnortwechsel nach Beginn der Coronapandemie getätigt haben bzw. planen, diesen in den kommenden zwölf Monaten durchzuführen.“ Profitiert haben vor allem die Randlagen und Vororte von Großstädten.[48] Auch dieser Wandel ist langsam, aber kontinuierlich. Mit Blick auf den Handel profitieren gut gelegene Fachmarktimmobilien davon.

Jede Veränderung lässt sich auf Basis relevanter Analysen aktiv meistern. Standortindividuelle Konzepte für Handelsimmobilien bedürfen eines noch stärkeren Miteinanders aller am Prozess beteiligten Akteure. Wenn Investoren, Asset-, Property- und Facilitymanager im interdisziplinären Team ihre individuellen Stärken noch vernetzter ausspielen, können wir aus den neuen Anforderungen nachhaltige Businessmodelle entwickeln, die langfristig Werte sichern und steigern. Dialog, Zusammenhalt und kreative Strategien sind das Gebot der Stunde.

VIER



Profiteure im Wandel

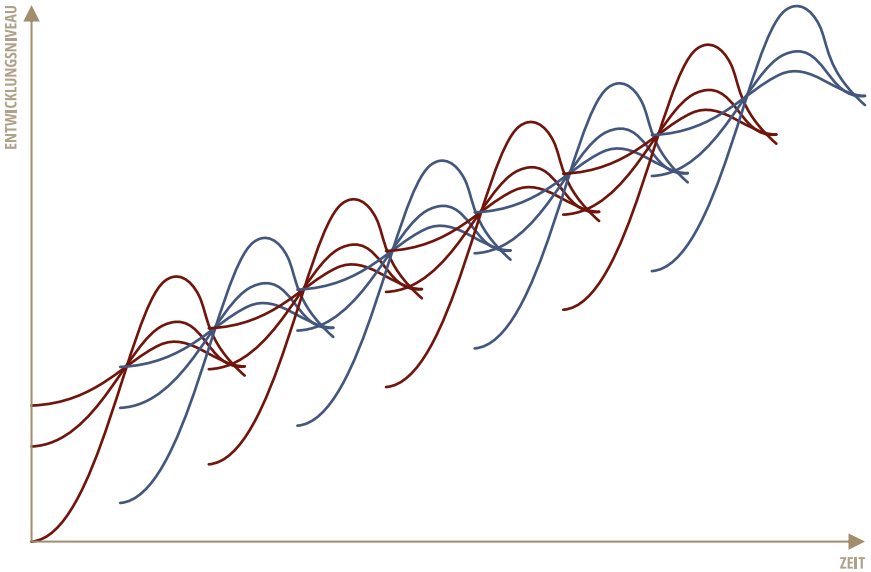
Nach der Zeitenwende ist vor der Zeitenwende

Die Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft kennt zwei Sorten von Gewinnern: Solche, die die neuen Ansprüche mit neuen Angeboten bedienen, und jene, die bleibende Ansprüche mit bewährten Angeboten erfüllen.

Zeitenwende, Energiewende, Zinswende mögen für die Gegenwart wie ein Scheitelpunkt der Geschichte wirken, allerdings wurde bisher jede Epoche und jede Generation mit Situationen konfrontiert, in der sie glaubten, in den Abgrund zu blicken. Die Vorstellung von Wachstum und Kollaps, Aufstieg und Fall einer Ordnung ist seit alters her eine eingeübte kulturpessimistische Lesart. Der Blick in den Rückspiegel war und ist dabei immer der Blick in eine bessere Vergangenheit. Weil „Bad News" generell die Aufmerksamkeit auf sich ziehen, gerät das Produktive und Schöpferische des Wandels quasi automatisch ins Hintertreffen. Dass die gegenwärtig selbst erlebte Krise oft auch als die schlimmste wahrgenommen wird, ist von Forschern und Psychologen unter dem Begriff „Peak Thinking" untersucht worden.[49]

Im Rückblick auf die vielen großen und noch größeren Scheitelpunkte der letzten 250 Jahre ist heute klar, dass es in den meisten Teilen der Welt einen kontinuierlichen gesellschaftlichen Fortschritt, z. B. gemessen an Faktoren wie Lebenserwartung, Zugang zu lebenswichtigen Ressourcen, Bildung, Forschung oder Rechtsstaatlichkeit, gegeben hat. Es ist davon auszugehen, dass auch die aktuelle Zeitenwende nicht die letzte bleiben wird. Es hängt vom Risikoprofil der Investoren ab, mit welchen Branchen und in welchen Teilmärkten der Wandel begleitet werden soll.

Abb. 23: Entwicklung des Fortschritts, schematisch aufgelöst in Teilmarktentwicklungen



Quelle(n): Eigene Darstellung



Zyklische vs. nicht-zyklische Marktsegmente

Im Unterschied zur Stagnation wird Wachstum in modernen Wirtschaftssystemen grundsätzlich als Normalfall angesehen. Ohne Wachstum können weder Gewinn- noch Zinsüberschüsse generiert werden – die Grundlage für wesentliche Belange der kapitalgedeckten Daseinsvorsorge. Der Anleger hat allerdings die Wahl zwischen verschiedenen Arten von Wachstumspotenzial.

Wirtschaftliches Wachstum äußert sich durch Wertschöpfung, Umsatz und Eigenkapital von Unternehmen sowie im Einkommen, Vermögen und Konsum von Privathaushalten. Der Wachstumsbegriff hat sich in den letzten Jahrzehnten stark weiterentwickelt, da er sich nicht nur materiell oder rein mengenmäßig durch die Steigerung der Produktionsmenge äußert, sondern auch in Form von Verbesserung der Lebensqualität, Schonung der Umwelt, in der Risikovorsorge sowie durch viele weiteren Faktoren.[50]

Die alte Logik der Kapitalverzinsung, nach der ein intelligenter Einsatz von Ressourcen zu einem Mehr an Ressourcen führt, wurde ergänzt durch den Fakt, dass auch mit dem Einsatz weniger Ressourcen Wohlstand und Wachstum geschaffen werden können. In der postmodernen Gesellschaft verlieren Konsumenten das Interesse an materiellem Besitz, sind aber bereit, für ideelle Erlebnisse mehr zu bezahlen. Durch die gemeinsame Nutzung von Ressourcen durch Teilen oder Mieten wächst die sogenannte Share Economy. Für eine alternde Gesellschaft wird Zeit zum wertvollsten Gut. Es zeigt sich, dass hoch entwickelte Wirtschaftssysteme mit weniger Materialien mehr Wertschöpfung erzielen.

Je nach Branchen und Sektoren läuft das Wachstum allerdings seit jeher unterschiedlich ab. Einige Branchen sind von Phasen wechselnder Nachfrage oder variierender Lage an den Rohstoffmärkten geprägt, andere erzielen Umsätze stetig und nahezu unabhängig von äußeren Faktoren. Folgende Unternehmen und Marktsegmente werden unterschieden[51]:

Nichtzyklische Marktsegmente

- Konstante Nachfrage unabhängig von Konjunktur
- Schnell, durchschnittlich oder schwach wachsend
- Insgesamt stabile Gewinnsituation
- Nur geringe Schwankung der Unternehmensbewertung
- Geringe Insolvenzgefahr, krisenresilient

→ Stabile bis hohe Erträge für den Anleger

Zyklische Marktsegmente

- Unregelmäßige Nachfrage, starke Abhängigkeit von externen Faktoren
- Regelmäßige Gewinnschwankungen
- Stark volatile Unternehmensbewertung
- Durchschnittliche bis hohe Insolvenzgefahr, krisenanfällig

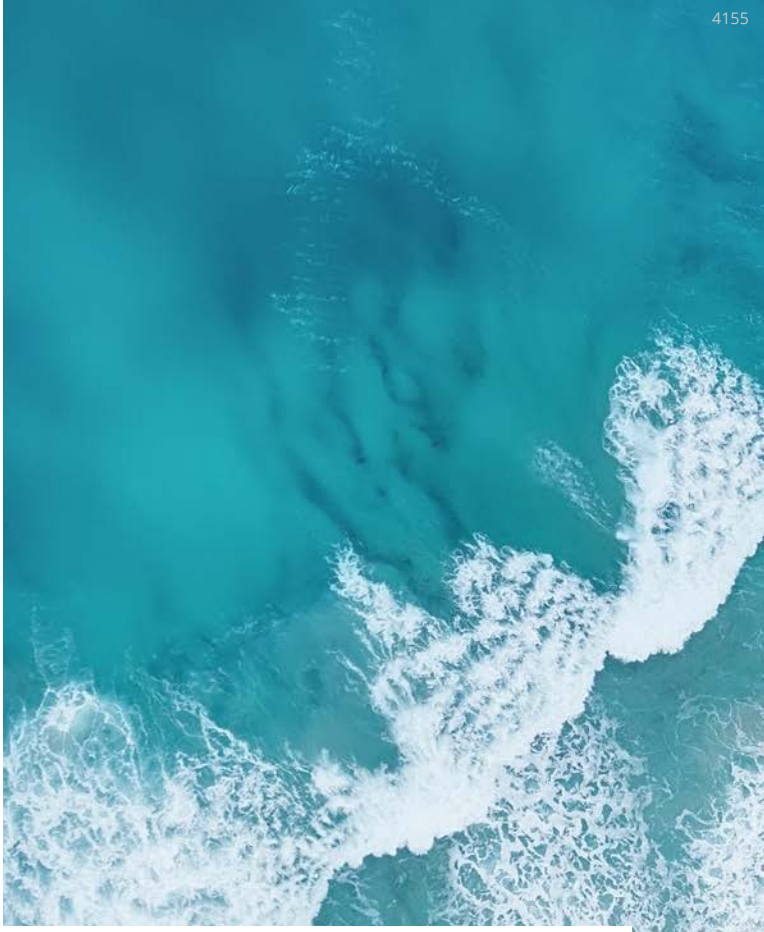
→ Gewinnchancen wie auch Verlustrisiken für den Anleger gleichermaßen hoch



Die beiden Gesichter der Nichtzykliker

Nichtzyklische Marktsegmente mit geringer Abhängigkeit externer Faktoren zeichnen sich typischerweise dadurch aus, dass sie sich auch oder gerade in Transformationsphasen von Wirtschaft und Gesellschaft bewähren. Dabei profitieren nicht nur solche Angebotssegmente, die die neuen, gewandelten Ansprüche bedienen, sondern auch jene, die grundlegende, sehr beharrliche Nachfragemuster erfüllen.

Im nichtzyklischen Marktsegment treffen sogenannte „Fast Growers“[52] auf „Stalwarts“[53], Unternehmen, die am besten auf den Wandel reagieren oder die vom Wandel am wenigsten betroffen sind. Während Fast Growers hohe Wachstumsraten als Teil einer allgemein wachsenden Branche oder durch den Ausbau von Marktanteilen in einer bestehenden Branche erzielen, werden die Bewertungen der Stalwarts von einem langfristig als stabil und krisenresilient bewiesenen Geschäftskonzept getragen. Konkret lassen sich folgende nichtzyklische Beispielsektoren zuordnen:



Fast Growers,
profitierend vom Strukturwandel

- Gesundheitsökonomie
- Erneuerbare Energien
- Elektromobilität
- Automatisierung und Robotics
- Luxuskonsum
- Cloud Computing
- Recycling/Upcycling

→ **Wachsende Wertentwicklung, Erträge werden reinvestiert**

Stalwarts,
resilient gegenüber dem Strukturwandel

- Lebensmittelversorgung
- Wasserversorgung
- Soziale Infrastruktur
- Bezahlbares Wohnen
- Pharmazie
- Versicherungen
- Schnellgastronomie

→ **Stabile Bewertung, Erträge werden ausgeschüttet**



Grundlegende Bedürfnisse

Grundlegende Bedürfnisse sind der Inbegriff einer stabilen und konjunkturunabhängigen Nachfrage, weshalb die Sektoren, die diese erfüllen, den Nichtzyklikern zuzuordnen sind. Elementar ist beispielsweise die Versorgung mit Lebensmitteln, Medizin, Energie, Wasser oder auch die Betreuung derer, die sich selbst nicht helfen können. Dies bedeutet jedoch nicht, dass sich ihre Bewertung ausschließlich seitwärts bewegt. Bereits bei Maslows berühmter Bedürfnispyramide gehörten Individualbedürfnisse und Selbstverwirklichung zu den grundlegenden Notwendigkeiten der menschlichen Natur.[54] Entsprechend können auch schnell wachsende Sektoren wie die Produzenten teurer Weine oder Streamingdienste zu den grundlegenden Bedürfnissen gezählt werden, sofern sie sich durch eine nichtzyklische Nachfragestruktur auszeichnen.

Grundlegende Bedürfnisse werden von gesellschaftlicher Transformation und Strukturwandel entweder nicht berührt, oder sie verstärken sich noch. Damit haben sie einen sehr wichtigen und beständigen Anteil an der Wertschöpfung unserer Gesellschaft und stellen somit interessante Investmentziele vor allem für risikoaverse Anleger dar. Insbesondere in der Kombination von „Fast Growers“ und „Stalwarts“ liegt die Grundlage für eine sektorübergreifende nichtzyklische Anlagestrategie. Konkret lassen sich sechs Sektoren der grundlegenden Bedürfnisse identifizieren, die bei stabilen Nachfragestrukturen mit dem Fortschreiten der Megatrends große mittel- und langfristige Upside-Potenziale vorweisen können. Diese bestehen in der:

- Grundversorgung
- Gesundheit
- Wohnen und Mobilität
- Wasser- und Energieversorgung
- Absicherung und Vorsorge
- Freizeit und Erholung

Bedürfnissphäre

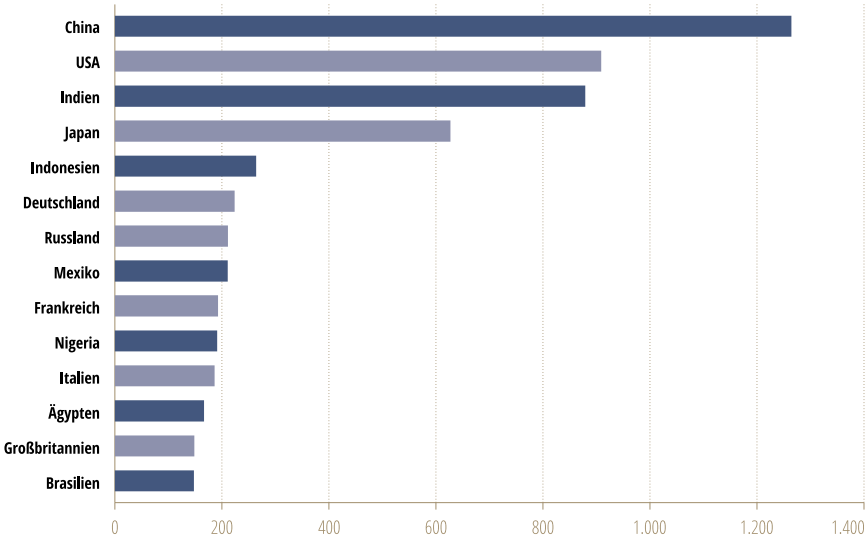
Grundversorgung

Gegessen wird immer – aber immer besser

Die Versorgung mit Nahrungsmitteln und anderen Gütern des täglichen Bedarfs zählt zum grundlegendsten menschlichen Bedürfnis. Aufgrund dieser universellen Notwendigkeit konnten sich die Lebensmittelmärkte in allen Ländern zu den größten Gütermärkten entwickeln. Mit einem jährlichen Umsatz von 245 Mrd. Euro führt der deutsche Lebensmitteleinzelhandel den europäischen Markt an, gefolgt von Russland und Frankreich. Im weltweiten Vergleich haben die Vereinigten Staaten über lange Jahre den Spitzenplatz belegt. Mit einem für 2023 prognostizierten Lebensmittelumsatz von rund 1,2 Bio. Euro hat inzwischen die Volksrepublik China die USA als größter Markt abgelöst.[55]

In Summe erreicht der weltweite Markt damit einen Umsatz von über 8,6 Bio. Euro und soll sich Hochrechnungen zufolge bis 2027 mit einer jährlichen Wachstumsrate von 6,2 % entwickeln. Insbesondere Länder des globalen Südens gelten hier als Treiber dieser Entwicklung. Märkte wie Indien, Indonesien, Mexiko und Brasilien dürften westliche Märkte schon bald erreicht oder überholt haben (siehe Abb. 24).[56]

Abb. 24: Ausgewählte globale Lebensmittelmärkte nach Umsatz, in Mrd. Euro, Prognose für 2023



Quelle(n): Statista (2023): Consumer Market Insights. Food – Worldwide.

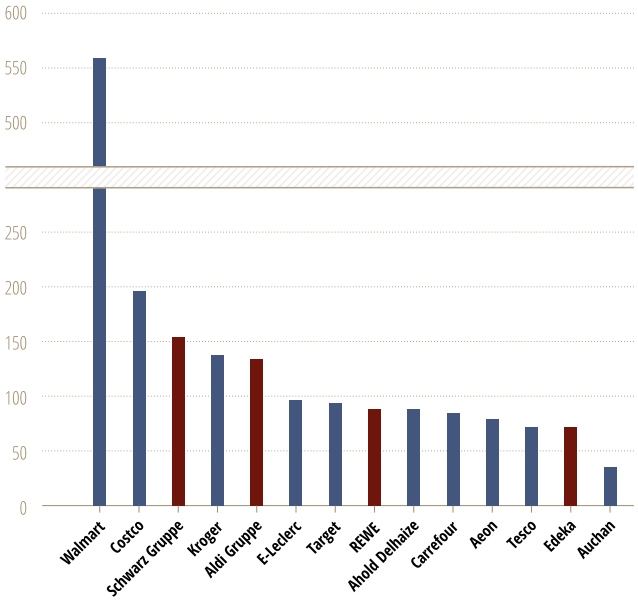


Das Wachstumspotenzial der globalen Produktionsketten

Trotz der Regionalität der Nahrungsmittelnachfrage werden Produktion und Handel von globalen Konzernen oder nationalen Champions dominiert. So kommen die zehn größten Lebensmittelproduzenten auf einen summierten Jahresumsatz von 498 Mrd. Euro. Dies ist auch der Grund, warum sich in der Fachpresse beispielsweise Schlagzeilen wie „zehn Unternehmen kontrollieren die Lebensmittelindustrie“ finden lassen.[57] Allein Nestlé kommt als größter Hersteller von Nahrungsmitteln und Getränken auf einen Jahresumsatz von 96 Mrd. Euro in 2022, gefolgt von anderen bekannten Produzenten wie PepsiCo (79 Mrd. Euro), Procter & Gamble (76 Mrd. Euro) oder Coca-Cola (39 Mrd. Euro).[58] Die Marken sind dabei global so weit etabliert, dass sie aus der alltäglichen Nachfrage nicht mehr wegzudenken sind.

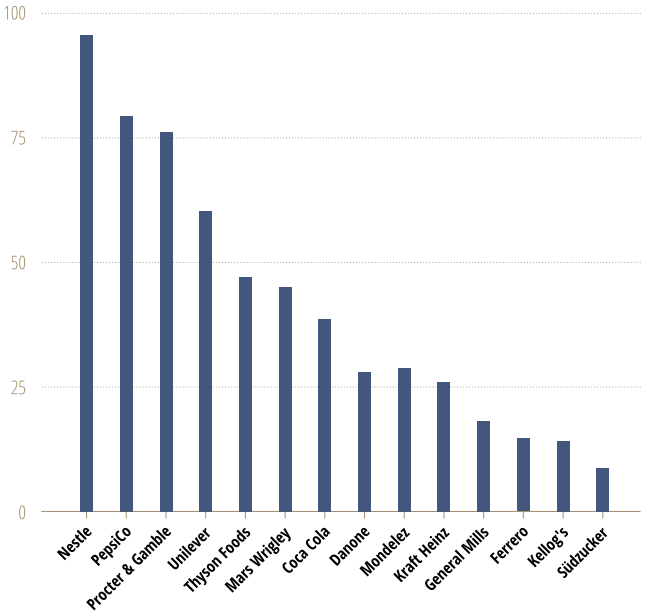
Die größten Lebensmittelproduzenten der Welt werden hinsichtlich Umsatz und Marktkapitalisierung noch deutlich von den größten Lebensmittelhändlern übertroffen. Walmart, der weltweit größte Lebensmitteleinzelhändler, verzeichnete im Jahr 2022 einen globalen Umsatz von rund 559 Mrd. Euro, die zum größten Teil auf dem nordamerikanischen Markt erwirtschaftet wurden. Schon an dritter Stelle folgt der größte europäische Händler, die Schwarz-Gruppe (Lidl & Kaufland) mit 154 Mrd. Euro Umsatz. Aldi folgt auf Platz 5 mit rund 134 Mrd. Euro.[59] Insbesondere die deutschen Discountformate befinden sich weltweit auf Erfolgskurs, ausgehend von Effizienz- und Preisvorteilen gegenüber weniger standardisierten oder auch weniger filialisierten Unternehmen in anderen Ländern.

Abb. 25: Die größten Lebensmitteleinzelhändler weltweit, Umsatz in Mrd. Euro p.a., Prognose für 2022



Quelle(n): Eigene Recherchen des Habona Research Center auf Grundlage von Unternehmensmeldungen.

Abb. 26: Die größten Lebensmittelproduzenten weltweit, Umsatz in Mrd. Euro p.a., Prognose für 2022



Quelle(n): Eigene Recherchen des Habona Research Center auf Grundlage von Unternehmensmeldungen.

Bedürfnissphäre

Gesundheit und Wellness

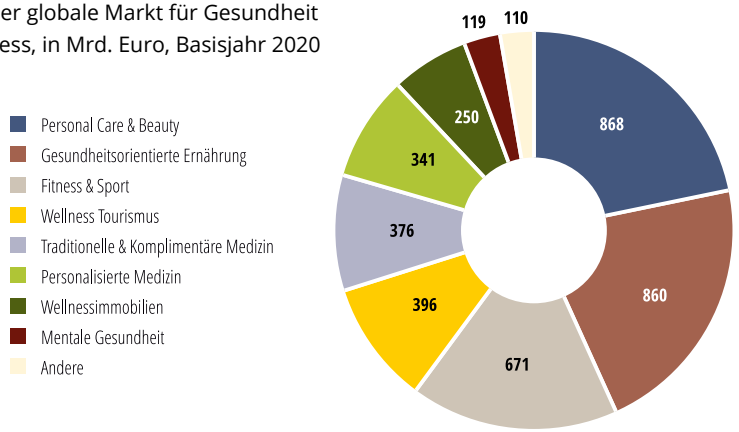
Gesundheit ist nicht alles, aber ohne Gesundheit ist alles nichts

Spätestens mit der demographischen Wende sind die physische Fitness und das Wohlbefinden der Menschen Ziel und Aufgabe eines stark wachsenden und potenzialstarken Wirtschaftssektors. Marktforscher bestätigen, dass die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen in den Bereichen Gesundheit und Wellness seit langem den Status einer Nische verlassen hat und täglicher Bestandteil des Konsums geworden sind. In den Bereichen Gesundheit, Fitness und Wellness werden global rund 4 Bio. Euro umgesetzt.[60]

Da Gesundheit immer eine individuelle Komponente hat, setzt sich der Markt aufgrund der zielgruppen- und konsumentenspezifischen Nachfrage aus einer Reihe von Subkategorien zusammen.[61] Der Bereich „Personal Care & Beauty“ mit täglich genutzten Produkten wie Make-up, Parfüme oder Hautpflege- und Duschprodukten stellt mit einem Umsatz von rund 870 Mrd. Euro das größte Subsegment dar. Mit einem Umsatz von rund 860 Mrd. Euro folgt die Subkategorie „Gesundheitsorientierte Ernährung“, die neben Lebensmitteln auch Nahrungsergänzungsmittel und Diät-Programme umfasst. Stark wachsend und durch die Coronapandemie an Aufmerksamkeit und Beachtung gewonnen hat die Kategorie „Mentale Gesundheit“ mit einer Marktgröße von rund 119 Mrd. Euro.[62] Die einzelnen Marktsegmente umfassen dabei ausschließlich Umsätze aus der privaten Nachfrage und klammern die der öffentlichen Gesundheitssysteme aus.



Abb. 27: Der globale Markt für Gesundheit und Wellness, in Mrd. Euro, Basisjahr 2020



Quelle(n): Eigene Darstellung auf Basis von Global Wellness Institute (2022): The Global Wellness Economy: Country Rankings.

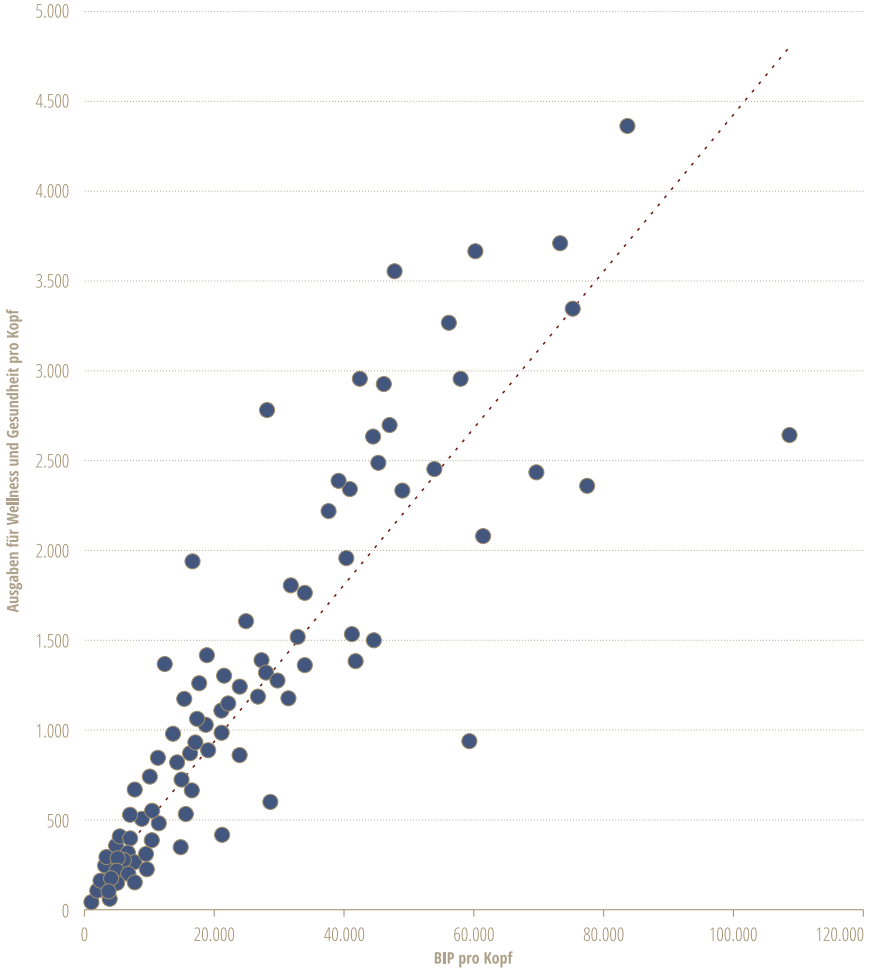
Wachsender Wohlstand erhöht Relevanz des eigenen Wohlbefindens

Im internationalen Vergleich lässt sich eine klare Korrelation zwischen den Ausgaben für Gesundheit und Wellness und dem zur Verfügung stehenden Einkommen nachweisen. Analog zur Lebensmittelnachfrage gilt, je wohlhabender eine Bevölkerung ist, desto mehr ist sie in der Lage, sich das eigene Wohlbefinden etwas kosten zu lassen.[63] So führt Deutschland den europäischen Markt für Gesundheit und Wellness deutlich an. Mit rund 200 Mrd. Euro befindet sich die Bundesrepublik vor Ländern wie Großbritannien (143 Mrd. Euro) oder Frankreich (120 Mrd. Euro). Global betrachtet verzeichnen die Vereinigten Staaten mit 1,1 Bio. Euro den größten Jahresumsatz in diesem Sektor, gefolgt von China und Japan, die jeweils einen Jahresumsatz von 618 Mrd. und 275 Mrd. Euro vorweisen.[64]

In den Ländern des globalen Südens lässt sich neben einem starken Wachstum auch eine steigende Präferenz von teureren internationale Marken gegenüber günstigeren heimischen Vergleichsprodukten feststellen. Westliche Produkte stehen dabei in dem Ruf, eine bessere Qualität zu haben und stellen zugleich ein Statussymbol und einen Ausdruck des eigenen Lifestyles dar.[65]

Aufgrund dieser Entwicklung hat der Gesundheits- und Wellness-Sektor damit Grundbedürfnis-Charakter, der zudem noch von Megatrends wie der demographische Wandel und Urbanisierung profitiert. Bei einer angenommenen jährlichen Wachstumsrate von rund 7,5 % wird sich das aktuelle Marktvolumen von rund 4 Bio. Euro auf rund 6,9 Bio. Euro im Jahre 2030 anwachsen.[66]

Abb. 28: Die Ausgaben für Gesundheit und Wellness im globalen Vergleich zum BIP pro Kopf, in USD pro Kopf, Basisjahr 2020



Quelle(n): Global Wellness Institute (2022): The Global Wellness Economy: Country Rankings.

4155

Bedürfnissphäre

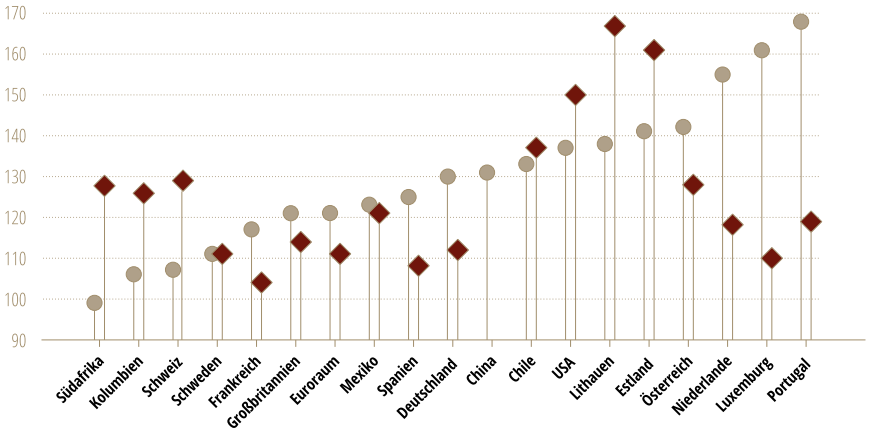
Wohnen und Mobilität

Die Sehnsucht nach den eigenen vier Wänden

Eine existenzielle Daseinsgrundfunktion stellt das Dach über dem Kopf dar – und gerade hieran mangelt es in nahezu allen Städten der Welt. Einer der wichtigsten Gründe für diese Entwicklung ist der rege Zuzug in die globalen Ballungsräume, der sowohl durch Binnen- wie auch Außenwanderungsüberschüsse hervorgerufen wird. Auch Deutschland stellt hier keine Ausnahme dar. Hierzulande fehlen mindestens 334.000 Wohnungen, allein um den bereits existierenden Bedarf zu decken.[67] Das Fehlen von Wohnraum hat zu einem zuletzt steilen Anstieg der Miet- und Hauspreise geführt und das Thema Wohnen wieder zu einer sozialen Frage der Zeit gemacht.

Seit 2015 sind in Deutschland die Mietpreise um 12 % und die inflationsbereinigten Häuserpreise um 30 % angestiegen. Auch im Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten sind die Mietpreise um jeweils 14 % und 55 % sowie die realen Hauspreise um 21 % und 37 % gestiegen. Die klaffende Lücke zwischen Nachfrage und Angebot ist aber nicht auf den globalen Norden begrenzt, auch Länder wie China, Chile oder Mexiko stehen vor ganz ähnlichen Herausforderungen.[68]

Abb. 29: Entwicklung der Haus- und Mietpreise in ausgewählten Ländern, indexiert, 2015 = 100, Werte inflationsbereinigt



Quelle(n): OECD Data (2023): Housing prices (indicator).



Mehr Menschen benötigen mehr Infrastruktur

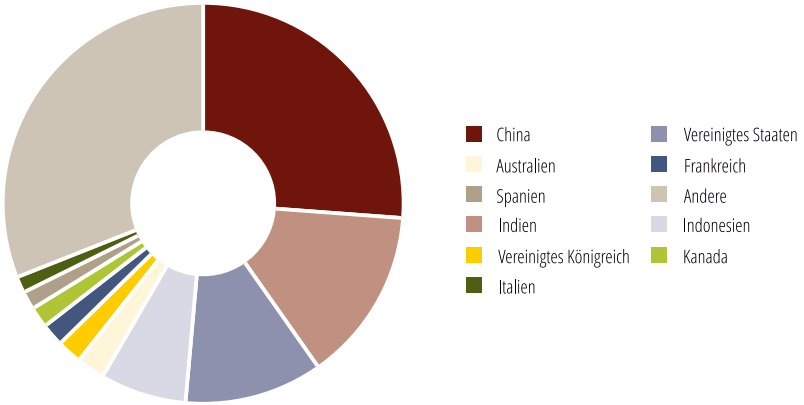
Der Zuzug in die Städte treibt jedoch nicht nur den Bedarf nach Wohnraum an. Das Leben in Städten erzeugt weitere Anforderungen, etwa in Form von Straßen, Brücken, Bahnhöfen und weiteren Infrastrukturanlagen. Besonders im globalen Süden besteht ein hoher Aufholbedarf, da Urbanisierung meist die Wohnorte von den Arbeitsorten trennt und die Voraussetzungen zur Raumüberwindung noch nicht oder nur in minderwertiger Qualität existieren.

Hochrechnungen gehen davon aus, dass die Bautätigkeit für Wohnungsbau und Infrastrukturprojekte bis 2030 weltweit auf ein Niveau von 13,7 Bio. Euro anwachsen wird, rund 60 % bzw. 8 Bio. Euro werden davon auf Länder des globalen Südens entfallen. Gegenüber dem heutigen Niveau entspricht die Zunahme der Bautätigkeit bis 2030 damit etwa zusätzlichen Investitionen von 4 Bio. Euro, wobei rund 58 % dieses Wachstums auf vier Länder zurückzuführen ist: Die Vereinigten Staaten, China, Indien und Indonesien.[69]



Indonesien wächst: Bis 2030 wird das Land etwa 298 Mio. Menschen zählen – mit entsprechenden Bedarfen an eine wachsende Volkswirtschaft. Prognosen zufolge werden in den Jahren bis 2030 summiert mehr als 2,7 Bio. Euro in Indonesien für Wohnungsbau und Infrastrukturprojekte investiert werden, wodurch der Bausektor etwa die doppelte Größe des deutschen erreicht.[70]

Abb. 30: Beitrag zum globalen Bauwachstum zwischen 2020 – 2030 nach Ländern, in Prozent



Quelle(n): Oxford Economics (2021): Future of Construction. A Global Forecast for Construction to 2030.

Bedürfnissphäre

Wasser- & Energieversorgung

Wachsende Städte und der Wettbewerb um Ressourcen rücken zunehmend auch die Wasser- und Energieversorgung in den Blick der Stadt- und Regionalplaner. Sicherung, Ausbau und der nachhaltige Betrieb dieser elementaren Infrastrukturen schaffen zugleich auch große Wachstumspotenziale für innovative Unternehmen.

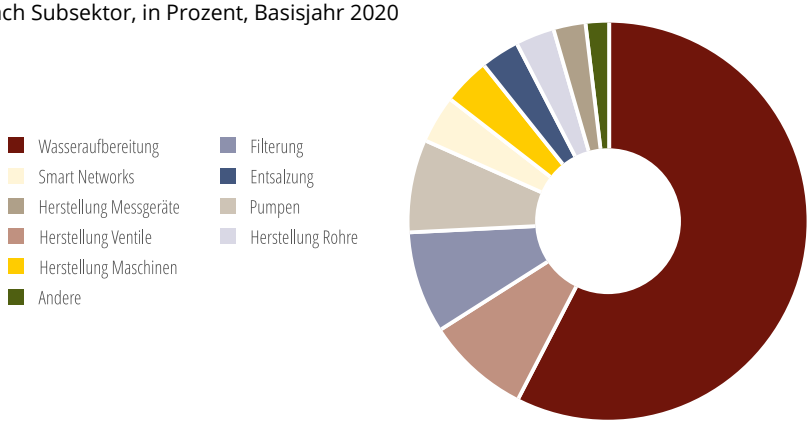
Der schonende Umgang mit Wasser auf dem blauen Planeten

Während der weltweite Verbrauch von Süßwasser in den letzten 100 Jahren um rund 600 % angestiegen ist, sind Agrarwirtschaft und die Industrie für rund 90 % dieses Verbrauchs verantwortlich.[71] Mit dem Ziel, den Verbrauch der knappen Ressource Wasser zu reduzieren, entsteht ein Investitionsbedarf, der insbesondere in der Optimierung veralteter Infrastrukturen besteht.

Die größten Einsparmöglichkeiten für Industrie und Landwirtschaft liegen in verfahrenstechnischen Lösungen, die die Entnahme und Filterung von Wasser verbessern können. Im Markt für Wasserinfrastruktur macht bereits heute die (Ab-)Wasseraufbereitung mit etwa 58 % einen signifikanten Anteil an den jährliche Investitionen aus, was im Jahr 2021 etwa 272 Mrd. Euro entsprach.[72] Aufgrund des zunehmenden privaten wie auch öffentlichen Bedarfs weist der Markt Prognosen zufolge ein jährliches Wachstumspotenzial von rund 7,1 % auf, womit 2029 ein Niveau von rund 442 Mrd. Euro erreicht werden dürfte.[73]

Während der schonende Umgang mit Wasser aufgrund des Klimawandels in allen Ländern geboten ist, sind die Treiber des Investitionsdrucks vor allem aufsteigende Volkswirtschaften von Entwicklungs- und Schwellenländern. Allein auf Nigeria entfallen 16 % aller Investments in Wasserinfrastruktur auf dem afrikanischen Kontinent.[74]

Abb. 31: Der globale Markt der Wasserinfrastruktur nach Subsektor, in Prozent, Basisjahr 2020



Quelle(n): Statista (2023): Water & Wastewater. Market Share of water markets by subsectors worldwide.

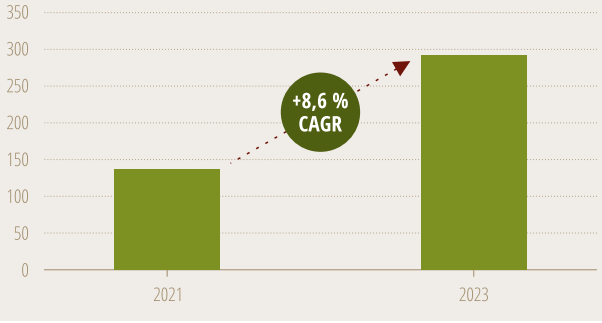


Dezentralität ist nachhaltiger und sicherer

Mit den neuen geopolitischen Herausforderungen ist offenbar geworden, dass die Energieproduktion der Zukunft neben der ökologischen und sozialen Nachhaltigkeit zudem noch der sicherheitspolitischen Nachhaltigkeit genügen muss. Anders als konventionelle Rohstoffe der Energieproduktion wie Gas, Öl und Uran lassen sich erneuerbare Energiequellen wie Sonne, Wind und Wasser nicht von einzelnen Akteuren monopolisieren. Die bereits als „Freiheitstechnologie" stilisierte Infrastruktur blickt damit auf ein großes Wachstumspotenzial, das durch die Energiewende in vielen Ländern noch beschleunigt wird.[75]

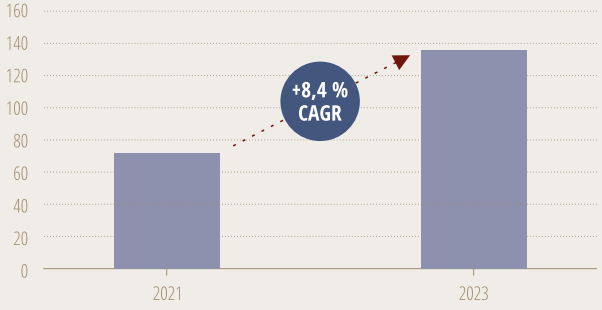
Der globale Markt für Photovoltaikanlagen verzeichnet bereits in diesem Jahr eine Größe von fast 140 Mrd. Euro. Prognosen gehen aktuell davon aus, dass aufgrund der stark angefachten Nachfrage mit jährlichen Wachstumsraten von rund 8,6 % zu rechnen ist, sodass bis 2030 ein Niveau von mehr als 292,3 Mrd. Euro erreicht werden dürfte.[76] Ähnliche Aussichten bestehen auch für Windkraftanlagen. Das aktuelle Marktvolumen von 72 Mrd. Euro soll Prognosen zufolge bis Ende des Jahrzehnts um etwa 8,4 % jährlich steigen, sodass der Markt im Jahr 2030 auf eine Größe von rund 136 Mrd. Euro anwachsen wird.[77]

Abb. 32: Der globale Markt für Photovoltaikanlagen, in Mrd. Euro, 2021 – 2030



Quelle(n): Custom Market Insights (2022): Global Solar PV Panels Market Size.

Abb. 33: Der globale Markt für Windenergie, in Mrd. Euro, 2021 – 2030



Quelle(n): Custom Market Insights (2023): Global Wind Energy Market Size.

Bedürfnissphäre

Absicherung und Vorsorge

Nicht zuletzt angesichts der aufeinanderfolgenden Krisen in vielen Teilen der Welt findet auf individueller Ebene eine Neubewertung des eigenen Sicherheitsgefühls statt. Der Anspruch, sich und sein direktes Umfeld vor Schaden schützen zu wollen, wirkt sich dabei direkt auf das Entwicklungspotenzial verschiedener sicherheits- vorsorgeorientierter Sektoren aus wie die Versicherungsbranche oder die Anbieter von Home- und Cybersecruity-Systemen.

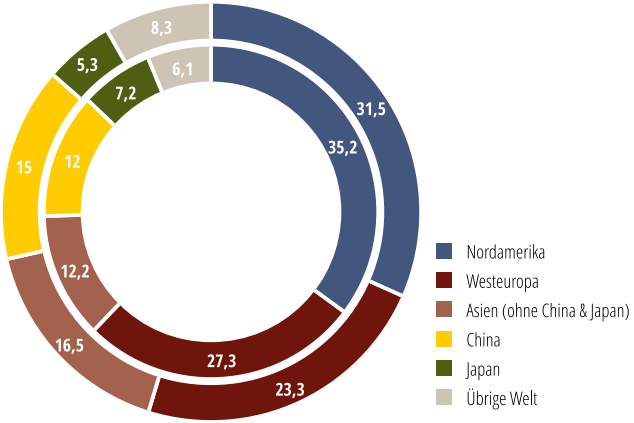
Das universelle Bedürfnis nach Absicherung

In diesem bisher von Krisen und Konflikten gezeichnetem Jahrzehnt sieht die Versicherungswirtschaft nach einer längeren Phase sehr moderater Entwicklung nun deutlich höhere Wachstumspotenziale. Für die kommenden zehn Jahre prognostiziert Allianz Research eine jährliche Wachstumsrate der globalen Versicherungsprämien von real 4,8 % für realistisch, sodass im Jahr 2032 mit zusätzlichen globalen Prämien in Höhe von 2,5 Bio. Euro zu rechnen ist.[78]

Die Wachstumstreiber sind auch in diesem Sektor insbesondere China und andere aufsteigende asiatische Volkswirtschaften. Allein für China rechnet Allianz Research mit jährlichen Wachstumsraten von über 6 %, für das übrige Asien (ohne Japan) sogar mit fast 8 %. Länder wie Vietnam, Laos oder Indien haben dabei dank des Bevölkerungs- und Wohlstandswachstums einen jährlichen Zuwachs in zweistelliger Höhe zu erwarten.[79] Dies ist auch der Grund, warum viele der großen westlichen Versicherungsgesellschaften ihre Expansion nach Asien vorantreiben.[80]



Abb. 34: Anteil der globalen Gesamtbruttoprämien der Versicherungswirtschaft nach Regionen, in Prozent, 2032 ggü. 2021



Quelle(n): Allianz Research (2023): Allianz Global Insurance Report 2022. A decisive decade.

Sicher in den eigenen vier Wänden sein

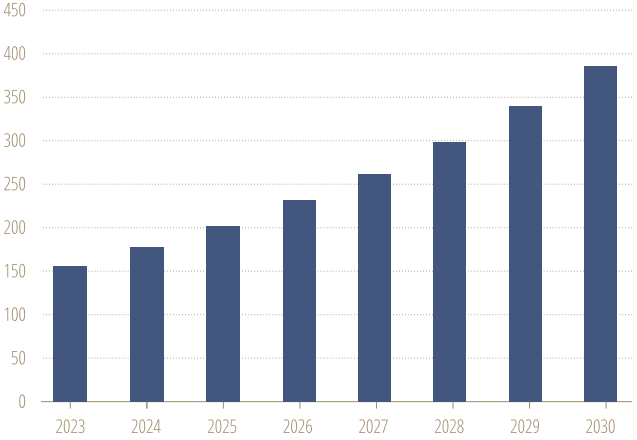
Auch das grundlegende Bedürfnis nach dem persönlichen Sicherheitsempfinden sorgt für wachsende Nachfrage. Allein in Deutschland besitzen inzwischen etwa die Hälfte aller Wohneigentümer ein Sicherungssystem wie Überwachungskameras, Türsicherungen oder Alarmanlagen, um sich vor allem gegen Einbrüche zu schützen.[81] Diese Entwicklung findet weltweit statt, wobei der globale Markt für Homesecurity-Systeme bereits eine Größe von 46,9 Mrd. Euro erreicht hat. Prognosen gehen zugleich davon aus, dass die Nachfrage in den kommenden Jahren mit 8,6 % pro Jahr zunimmt und 2030 ein Niveau von rund 96,2 Mrd. Euro erreichen wird.[82]

Diese Entwicklung wird insbesondere durch die bereits große Verbreitung privater Smarthome-Geräte befähigt, mit denen sich smarte Sicherheitskomponenten leicht erweitern lassen. Der globale Markt für Smarthome-Systeme wird mit einer jährlichen Wachstumsrate von 12,4 % bis zum Ende des Jahrzehnts prognostiziert.[83]

Das grundlegende Bedürfnis der Gefahrenabwehr

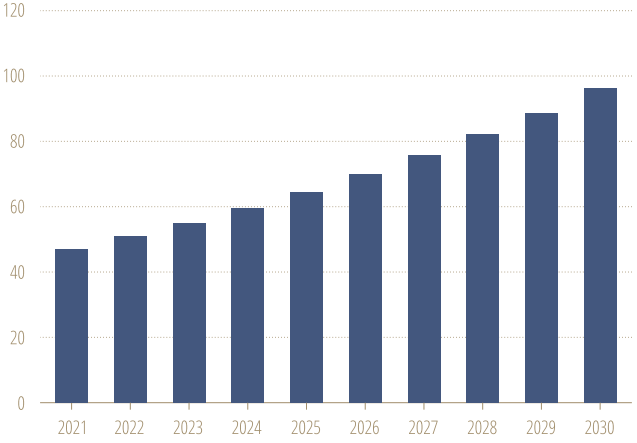
Auch Cybersecurity wird mit zunehmender Abhängigkeit von der Digitalisierung für Unternehmen und Regierungen gleichermaßen essenziell. Die Relevanz wird dabei auch mit der deutlichen Zunahme von Cyberangriffen in den letzten Jahren begründet, die primär auf Anlagen der kritischen Infrastruktur und die sensiblen Geschäftsdaten von Unternehmen zielen.[84] Infolgedessen wächst das globale Potenzial für die Cybersicherheit schnell, wobei Prognosen einen jährlichen Anstieg von 13,8 % bis zum Ende des Jahrzehnts ausweisen. Der bereits heute 156 Mrd. Euro große Markt würde damit auf ein Niveau von rund 384 Mrd. Euro ansteigen.[85]

Abb. 35: Der globaler Markt für Homesecruity, in Mrd. Euro, 2021 – 2030



Quelle(n): Acumen Research and Consulting (2023): Home Security System Market Size.

Abb. 36: Der globaler Markt für Cybersecruity, in Mrd. Euro, 2023 – 2030



Quelle(n): Fortune Business Insight (2023): Global Cyber Security Market.

Bedürfnissphäre

Freizeit und Erholung

Größere Erreichbarkeit, häufigere Kommunikation, zunehmende Bewegungsradien – der Alltag wird immer schnelllebiger, weshalb auch das Bedürfnis nach Freizeit und Erholung in der Bedeutung zunimmt. Social Media, Videospiele und Streamingdienste sind dabei als grundlegende Freizeitbeschäftigungen nicht mehr wegzudenken, aber auch auf den Urlaub will zur Erholung von arbeitsintensiven Wochen nicht mehr verzichtet werden.

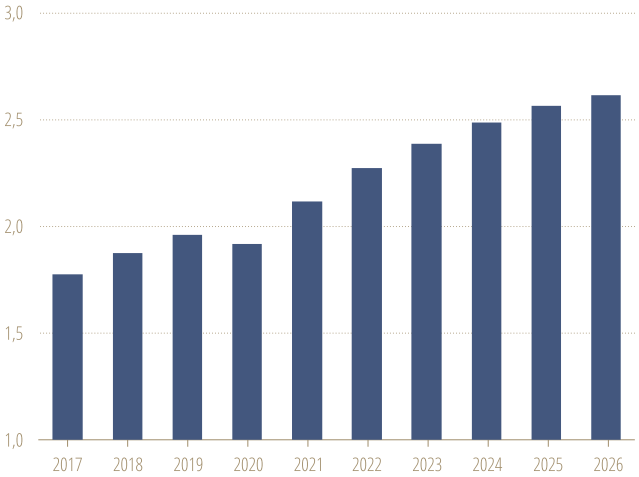
Freizeit – individuell gelebt, universell verlangt

Digitale Kommunikationsservices wie Snapchat, Twitter, TikTok und Co. sind vor allem für junge Menschen zu täglichen Begleitern geworden. Dies gilt auch für digitale Unterhaltungsangebote wie Netflix oder Amazon Prime Video, die zunehmend auch von älteren Generationsgruppen erschlossen werden. In der Pandemie hat der Markt für Unterhaltung und Medien einen Wachstumsschub erfahren. Allein zwischen 2020 und 2021 ist der Umsatz um 10,4 % gestiegen. Für die kommenden Jahre wird ein jährliches Wachstum von rund 4,6 % erwartet. 2026 würde das Marktvolumen damit auf rund 2,6 Bio. Euro klettern.[86]

Der globale Reiz von Videospielen

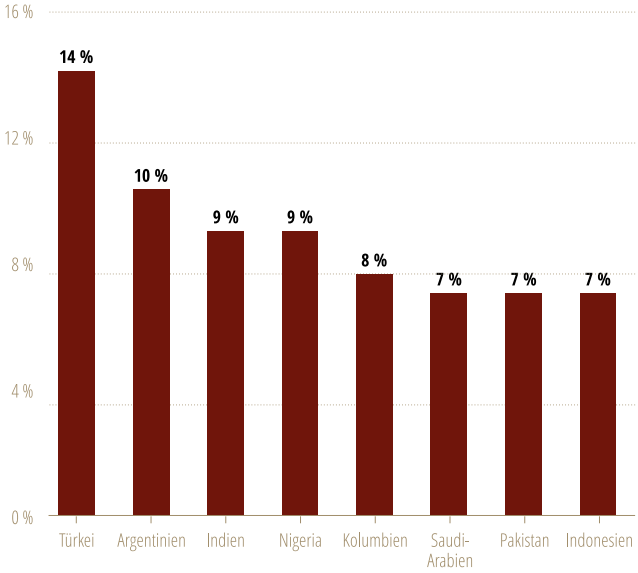
Videospiele und Gaming haben sich ebenfalls als krisenfestes Hobby etabliert. 2021 erreichte der Umsatz mit Videospielen bereits eine Größe von rund 193 Mrd. Euro, wobei China und die USA für etwa die Hälfte der Umsätze verantwortlich sind. Die größten Wachstumsraten finden sich hingegen in Entwicklungsländern mit einem hohen Anteil an junger Bevölkerung, darunter Nigeria, Saudi-Arabien und Pakistan.[87] Für Videospiele wird daher ein anhaltendes jährliches Wachstum von rund 8,4 % prognostiziert, bis der Markt eine Größe von rund 290 Mrd. Euro zum Mitte des Jahrzehnts erreicht haben wird.[88]

Abb. 37: Der globale Markt für Unterhaltung und Medien, in Bio. Euro, 2017 – 2026



Quelle(n): PwC (2022): Perspectives from the Global Entertainment & Media Outlook 2022 – 2026.

Abb. 38: Die durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten im Markt für Unterhaltungsmedien zwischen 2021 – 2026 nach ausgewählten Ländern



Quelle(n): PwC (2022): Perspectives from the Global Entertainment & Media Outlook 2022 – 2026.



Auch auf das Reisen möchte weltweit nicht verzichtet werden

Reisen korreliert in allen Teilen der Welt mit der Wohlstandsentwicklung. Wenngleich es keine existenzielle Notwendigkeit gibt, zu Vergnügungszwecken zu reisen, so zeigt das Reiseverhalten dennoch Ähnlichkeiten mit einem grundlegenden Bedürfnis. Auch bei knappem Budget steht der Urlaub meist nicht zur Disposition. 2019 wurden weltweit rund 1,4 Mrd. internationale Touristenankünfte gezählt.[89] Jeder sechste Weltbewohner hat damit rechnerisch eine internationale, grenzüberschreitende Reise in dem Jahr unternommen. Im gleichen Jahr belief sich der durch Tourismus global erwirtschaftete Umsatz auf rund 8,7 Bio. Euro, was etwa 10 % des weltweiten Bruttoinlandsproduktes des Jahres entspricht.[90]

Mit dem Wegfall der meisten pandemiebedingten Restriktionen in Europa und Nordamerika im Jahr 2022 ist die Erholung des internationalen Tourismussektors in vollem Gange. Die globalen Umsatzzahlen haben sich gegenüber letztem Jahr um 17 % bzw. 937 Mrd. Euro erholt.[91] Es fehlten bisher jedoch noch die Touristen aus China, die bis 2019 noch etwa 10 % der internationalen Touristen ausmachten. Mit dem Ende der strikten No-Covid-Politik zu Beginn dieses Jahres gehen Prognosen davon aus, dass dies die baldige Erholung der Tourismusindustrie deutlich beschleunigen wird. Für 2023 prognostiziert The Economist beispielsweise einen globalen Anstieg von rund 30 % gegenüber dem Vorjahr.[92]

FÜNF



Low-Volatility-Strategien

Investieren mit der ruhigen Hand

Die nichtzyklische Nachfrage nach grundlegenden Bedürfnissen, ob nach Lebensmittel oder bezahlbarem Wohnen, bildet den fundamentalen Hintergrund für defensive Investmentstrategien. Beteiligungen an Immobilien oder Unternehmen, die die nichtzyklische Nachfrage erfolgreich bedienen, zeichnen sich durch hohe Wertstabilität und attraktive Ausschüttungen aus. Warum ist das so?

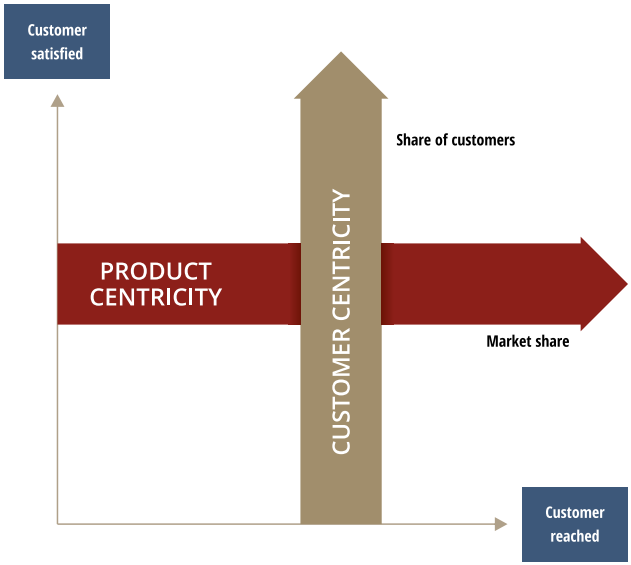
Die Bewertungen von Unternehmen unterliegen Volatilitäten, wenn die Nachfrage nach ihren Produkten oder Dienstleistungen konjunkturell schwankt. Je besser Angebote auf die Bedürfnisse von Kunden angepasst werden, desto stärker können die Auswirkungen von Konjunkturzyklen abgemildert werden. Die Vorteile konsequenter Kundenorientierung attestiert auch die betriebswirtschaftliche Forschung. Anders als bei der Strategie der Produktzentrierung steht nicht ein Produkt am Anfang der unternehmerischen Überlegung, sondern das Bedürfnis der Kunden. Damit reduziert sich das Risiko, am Bedarf vorbei zu planen.

Mit dem wachsamen Blick auf das wechselhafte Verhalten der Kunden sind kundenzentrierte Unternehmen jederzeit bereit, ausgereifte Produkte zu verändern. Die Anpassung der Produkte zur Aufrechterhaltung der Kundenzufriedenheit hat einen höheren Stellwert als die Skalierung ausgereifter Standardprodukte (siehe Abb. 39).

Die Präferenzen und Verhaltensweisen der Kunden haben sich aufgrund der Pandemie und des aktuellen Inflationsdrucks teils erheblich verändert, zugleich wird an nicht essenziellen Bedürfnissen gespart. Die kurzfristig sichtbaren Veränderungen der Nachfrage werden zudem überlagert von weniger sichtbaren, schleichenden strukturellen Veränderungen.

Unternehmen, die sich an diese Veränderungen anpassen können, sind erfolgreicher. Kundenorientierte Unternehmen antizipieren die Veränderungen in der Regel besser und können entsprechend schnell ihre Strategien umstellen.

Abb. 39: Kundenzentrierung vs. Produktzentrierung



Quelle(n): Eigene Darstellung in Anlehnung an Peppers, D. (2013).

An der Erfüllung grundlegender Bedürfnisse teilhaben

Unternehmen, die sich an die Bedürfnisse der Kunden rasch anpassen können sowie Sektoren, die eine grundsätzlich geringere Empfindlichkeit gegenüber Krisen und konjunkturellen Schwankungen aufweisen, stehen im Fokus risikoaverser Anleger. Ein großer Teil dieses Anlagesegmentes beruht auf der Erfüllung grundlegender und alltäglicher menschlicher Bedürfnisse.

Als Investitionsziel zeichnen sich Anlagen in grundlegende Bedürfnisse dadurch aus, dass sie einen realwirtschaftlichen Nutzen haben. In anderen Worten, ihr Geschäftsmodell ist dort angesiedelt, wo sich die Menschen tagtäglich befinden. Diese Maxime deckt sich zugleich mit dem Anspruch, auch in Krisen unverzichtbar zu sein. Die Möglichkeiten, in grundlegende Bedürfnisse zu investieren, sind sowohl sektor- als auch länderübergreifend gegeben. Empirische Analysen unterstützen die ökonomische Hypothese, dass in weniger schwankenden, langfristig wachsenden Teilmärkten wie im Segment der grundlegenden Bedürfnisse höhere Potenziale realisiert werden können als in kurzfristig attraktiven, aber volatileren Märkten.



Buffett's Alpha – Selektion von Anlagen wichtiger als Management

Low-Volatility-Strategien sind anerkannte Portfoliostrategien, die seit langem die Grundlage risikoaverser Vermögensverwalter darstellen. Der bekannteste unter ihnen ist Warren Buffet, der mit der Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway Beteiligungen an fast 100 Unternehmen hält, die dem Low-Volatility-Sektor zuzurechnen sind.

Die Gesamtrenditen aus Ausschüttungen und Wertentwicklungen der Berkshire-Beteiligungen schneiden gegenüber anderen Anlagestrategien umso besser ab, je länger der Betrachtungszeitraum ist. Die hinlänglich untersuchte Strategie von Warren Buffet zeichnet sich dadurch aus, dass Höhen und Tiefen von Aktienkursen und Unternehmensbewertungen temporärer Natur sind und das Portfoliomanagement „mit ruhiger Hand" sehr lange an den Anlagegrundsätzen festhalten kann. Manager, die mit höherem Risko operieren, erliegen dagegen deutlich häufiger dem Druck, ihre ursprüngliche Strategie zu überdenken oder sich aus gewählten Segmenten zurückzuziehen, mit dem Ergebnis, dass ein zwischenzeitlicher Renditevorsprung gegenüber einer defensiven Strategie wieder eingebüßt wird und früher oder später sogar weiter zurückfällt.

Das Portfolio von Berkshire Hathaway zeichnet sich durch Engagements in Unternehmen aus, die tendenziell unterbewertet (niedriges Kurs-Buchwert-Verhältnis) und betriebswirtschaftlich stabil (profitabel, wachsend, ausschüttungsorientiert) sind sowie ein entsprechend niedriges Verlustrisiko (niedriges Beta, geringe Volatilität) aufweisen. Analysten sind sich einig, dass der langfristige Erfolg von Warren Buffet eher auf der Auswahl dieser Unternehmen (Buffets „Alpha"[93]) auf seinen Einfluss auf ihr Management zurückzuführen ist.[94]

> Whether we're talking about socks or stocks, I like buying quality merchandise when it is marked down.
>
> *Warren Buffett, Berkshire Hathaway Inc.*[95]

4155

Behavioral Finance – wo Anleger häufig falsch liegen

Der Vorteil defensiver Anlagestrategien gegenüber risikoaffinen Managementstilen wird in der verhaltensorientierten Finanzmarkttheorie (englisch: Behavioral Finance) mit u. a. folgenden Erklärungsansätzen untermauert[96]:

Preference for lotteries

- Anleger sind irrational und fühlen sich zu „Lotterien" mit der Möglichkeit großer Gewinne angezogen, selbst wenn die Gewinnwahrscheinlichkeit gering ist.

Representativeness

- Anleger schließen auf Grundlage von Ähnlichkeiten bewährter Vorbilder mit neuen oder unbekannten Unternehmen vorschnell auf die Wiederholbarkeit von Erfolg. Damit überschätzen sie die Fähigkeit, Gewinner zu identifizieren und investieren bewusst in Aktien mit hoher Volatilität.

Overconfidence

- Die Mehrheit der Anleger neigt zu optimistischen Annahmen, kauft lieber als sie verkauft und wirkt somit preistreibend. Investments, die einer starken öffentlichen Meinungsbildung unterliegen, sind daher generell teuer.

Overconfidence führt zu dem Phänomen, dass insbesondere große, Aufmerksamkeit erregende Unternehmen stärker nachgefragt werden und deshalb zu höheren Preisen als weniger bekannte Nebenwerte der Peer Group gehandelt werden. Empirische Langzeitstudien bestätigen, dass neben der Volatilität auch die Unternehmensgröße großen Einfluss auf den langfristigen Anlageerfolg hat (siehe Abb. 40).

Abb. 40: Durchschnittliche Rendite von US-Aktien in Abhängigkeit von Volatilität und Marktkapitalisierung, 1963 – 2018

	Geringste Volatilität	Zweitgeringste Volatilität	Median Volatilität	Zweithöchste Volatilität	Höchste Volatilität
Geringste Marktkapitalisierung	16,73 %	17,54 %	15,58 %	10,48 %	-2,76 %
Zweitgeringste Marktkapitalisierung	15,20 %	16,10 %	15,64 %	12,99 %	3,43 %
Median Marktkapitalisierung	13,43 %	13,71 %	14,84 %	13,18 %	5,76 %
Zweithöchste Marktkapitalisierung	12,69 %	13,00 %	12,96 %	12,02 %	6,90 %
Höchste Marktkapitalisierung	9,72 %	10,87 %	10,15 %	8,95 %	7,81 %

Quelle(n): Quantified Strategies (2023): Low Volatility Stocks Strategy – Performance, Volatility, And Returns.

Ob Immobilie oder Aktie – entscheidend ist die Quelle des Cashflows

Auch wenn das Einsteigen in aktuell stark nachgefragte Trends zunächst eine deutliche Outperformance verspricht, entwickeln sich Investments mit geringer Volatilität langfristig besser. Dies gilt sowohl für die Aktien- als auch für die Immobilienanlage. Gewinne aus langfristig gleichbleibend nachgefragten Leistungen begründen über die regelmäßige Ausschüttung hinaus mindestens noch eine inflationsgeschützte Wertstabilität.

Ausschüttungsstarke und wertstabile Immobilien haben für die Mieter und ihre Kunden einen weitgehend konjunkturunabhängigen Nutzen. Die Mieten sind deshalb stabil oder über indexierte Mietverträge steigerbar, ohne dass der Immobilienwert inflationiert. Immobilien mit hoher Wertstabilität sind bekanntermaßen Nahversorgungsobjekte mit bonitätsstarken Ankermietern, Sozialimmobilien mit kommunalen oder kommunal abgesicherten Betreibern, bezahlbare Mietwohnungen oder sämtliche Infrastrukturobjekte, die von beständigem öffentlichen Interesse sind.

Hinter Aktien mit geringer Volatilität stehen häufig Unternehmen, die kontinuierliche finanzielle Leistungen erwirtschaften, ein meist berechenbares Geschäftsmodell haben sowie einen geringen Verschuldungsgrad aufweisen. Diese Titel werden oft als weniger risikoreiche Anlagen betrachtet, da sie weniger wahrscheinlich erhebliche Wertverluste erleiden. Allerdings können sie im Vergleich zu Aktien mit höherer Volatilität je nach Zeithorizont auch geringere Renditen bieten. Sie entstammen typischerweise Sektoren wie Basiskonsumgüter, Gesundheitswesen, Energie- und Wasserversorgung oder der Versicherungswirtschaft.



REWE in Bruchköbel
Ein Habona Fondsobjekt

4155

Grundlegende und krisenresiliente Branchen und Sektoren identifizieren

Der Global Industry Classification Standard (GICS) der Rating-Agentur Standard & Poors und dem Index-Anbieters MSCI Inc. unterteilt die Privatwirtschaft in insgesamt elf unterschiedliche Sektoren, die in weiteren Schritten über 24 Industriezweige und 69 Industrien in insgesamt 158 Subindustrien gegliedert sind. Der Standard ist in der Finanzwirtschaft weltweit anerkannt und dient bspw. als Grundlage für die Durchführung von Sektoranalysen oder der Konzipierung von ETF. Die Zuordnung von Unternehmen und die Gliederung des Universums werden laufend angepasst.[97]

Neben dem GICS-Regelwerk gibt es weitere Klassifikationsstandards, die für Aktienindizes verwendet werden. FTSE, die den unter Anlegern sehr beliebten FTSE All-World Index aufsetzen, ordnet Aktienunternehmen Sektoren bzw. Branchen nach dem sogenannten Industry Classification Benchmark (ICB) zu, welche denen des GICS sehr ähnlich sind.

Grundlegende, wenig volatile und krisenresiliente Unternehmen finden sich in allen elf Sektoren, allerdings weisen einige Sektoren eine besondere Häufung dieser Unternehmen auf (siehe Abb. 41).

Abb. 41: Durchschnittliche Volatilität nach Sektoren und Industriezweigen

Sektor		Industriezweig	Volatilität
Energie	Energy		niedrig
Roh- und Grundstoffe	Materials		hoch
Industriegüter	Industrials	Investitionsgüter	hoch
		Unternehmensdienstleistungen	hoch
		Transport	mittel
Nicht-Basiskonsumgüter	Consumer Discretionary	Kfz	hoch
		Gebrauchsgüter/Bekleidung	mittel
		Private Dienstleistungen	mittel
		Nonfood-Einzelhandel	hoch
Basiskonsumgüter	Consumer Staples	Lebensmitteleinzelhandel	niedrig
		Lebensmittelproduktion	mittel
		Haushaltsartikel/Pflegeprodukte	niedrig
Gesundheitswesen	Health care	Gesundheitsdienstleistungen	niedrig
		Pharmazeutik/Biotechnologie	mittel
Finanzen	Financials	Banken	hoch
		Finanzdienstleistungen	hoch
		Versicherungen	niedrig
Informationstechnologie	Information Technology	Software	hoch
		Hardware	hoch
		Halbleiter	hoch
Kommunikationsdienstleistungen	Communication Services	Kommunikationsdienste	mittel
		Medien/Unterhaltung	mittel
Versorgungsunternehmen	Utilities		niedrig
Immobilien	Real Estate	Immobilienvermögensgesellschaften	mittel
		Gebäudemanagement/Projektentwicklung	mittel

Quelle(n): Eigene Einschätzung auf Basis von GICS (2023).

4155

Investieren in die Grundversorgung

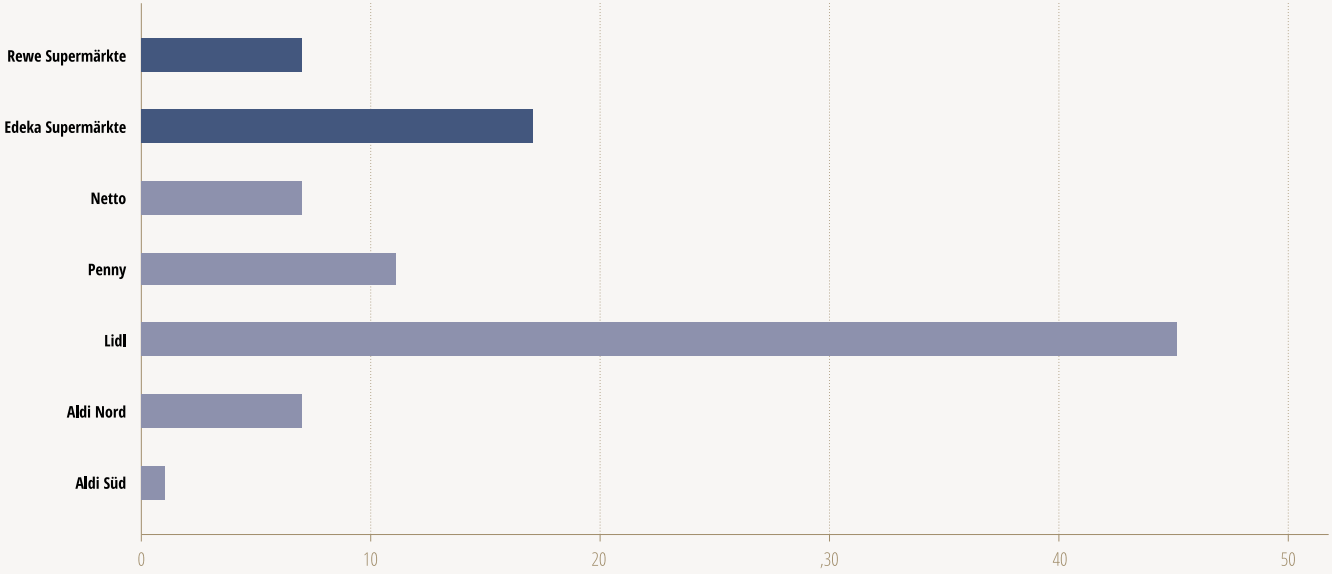
Der Sektor Basiskonsumgüter mit den Branchen Produktion und Handel von Lebensmitteln sowie anderen periodischen Bedarfsgütern zeigte sich in den letzten Jahren sowohl gegenüber Strukturwandel als auch latentem Krisenumfeld besonders resilient. Die Widerstandsfähigkeit des Sektors resultiert dabei aus dem Zusammenspiel zwischen den grundlegenden Bedürfnissen der Verbraucher und seinem ausgeprägten realwirtschaftlichen Nutzen.

Sowohl die Lebensmittelindustrie als auch der Lebensmitteleinzelhandel zählen zu den wenig volatilen Sektoren. Neben weltweit agierenden Großunternehmen in Handel und Industrie bietet das Segment auch vielfältige nationale und regionale Anbieter, die der Öffentlichkeit weniger bekannt sind (siehe Abb. 42).

In vielen Ländern, insbesondere aber in Deutschland, sind Lebensmitteleinzelhändler nicht börsennotiert, sodass es für Investoren keine Möglichkeit gibt, sich an dem Erfolg der Unternehmen über Aktieninvestments zu beteiligen. Hier bietet eine Beteiligung an langfristig vermieteten Supermärkten und anderen Nahversorgungsimmobilien eine sinnvolle Alternative. Im neuwertigen Core-Segment sind indexierte Mietvertragslaufzeiten von 15 Jahren marktüblich, die langfristige Kalkulationen und stabile Wertentwicklungen ermöglichen.

Die regelmäßigen Mieterträge und Wertstabilität machen Lebensmitteleinzelhandelsimmobilien zu besonders attraktiven Anlagen für Investmentfonds. Die Bündelung einer Vielzahl von Objekten erlaubt eine Risikostreuung über Standorte und Betreiber hinweg.

Abb. 42: Die Umsatzentwicklung von Lebensmitteleinzelhändlern, in Prozent, 2022 ggü. 2019



Quelle(n): Eigene Recherchen des Habona Research Center auf Grundlage von GfK und HDE Veröffentlichungen.

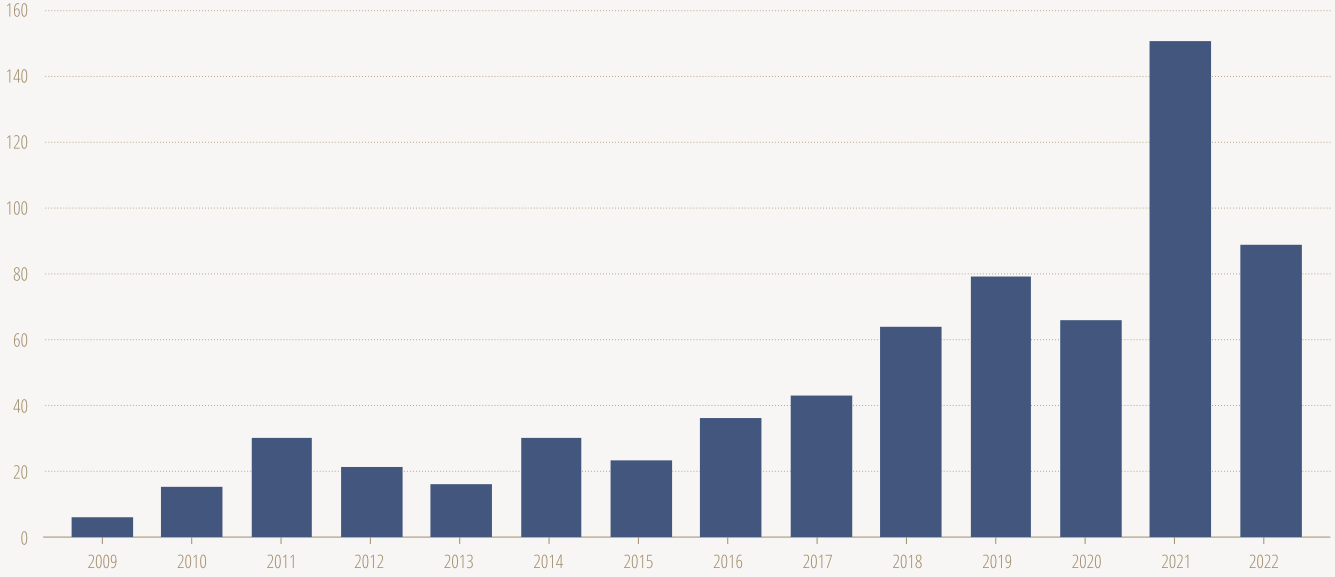
Investieren in das Gesundheitswesen

Die global zu verzeichnende erfreuliche Verlängerung der Lebenserwartung mit insgesamt stark steigenden altersspezifischen Ausgaben macht den Gesundheitssektor zu einem weiteren nichtzyklischen und zudem stark nachgefragten Investmentsektor. Wie auch bei der Lebensmittelversorgung bietet der Sektor liquide und illiquide Anlagemöglichkeiten.

Typische Vertreter des Gesundheitswesens sind Pharmaunternehmen, Krankenversicherer, Apothekenketten, Pflegeheim- und Krankenhausbetreiber oder Unternehmen der Medizintechnik. Abgesehen von besonders innovativen Teilsegmenten wie der Biotechnologie sind die Geschäftsmodelle auf Langfristigkeit ausgelegt und damit weniger volatil. Der Markt ist geprägt durch ein wachsendes Interesse an Beteiligungen und Übernahmen, das 2022 ein Transaktionsvolumen von knapp 90 Mrd. USD erreichte (siehe Abb. 43).[98]

Die Branche der Pflegeheimbetreiber lässt sich auch durch Immobilien, die sogenannten Healthcare-Immobilien, abbilden. Ein langfristig abgesichertes Investment setzt stabile Mieteinnahmen voraus, die insbesondere im gehobenen Marktsegment durch solvente Bewohner gegeben sind.[99]

Abb. 43: Höhe der Übernahme-Deals im globalen Healthcare-Sektor, in Mrd. USD, 2009 – 2022



Quelle(n): Bain & Company (2023): Global Healthcare Private Equity and M&A Report 2023.

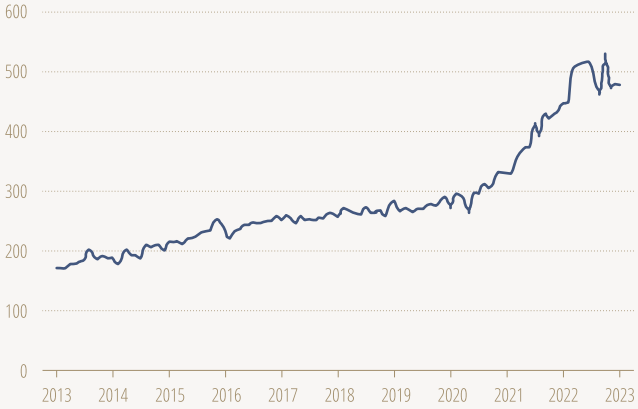
Investieren in den Reise- und Tourismussektor

Urlaub stellt ein grundlegendes persönliches Bedürfnis dar und Reisen ist integraler Bestandteil der arbeitsteiligen Lebensweise des globalen Nordens. Wenngleich nicht zu den existenziell notwendigen Grundbedürfnisse zählend, wächst die Reise- und Tourismusbranche mit steigendem Wohlstand der Menschen, nur durch die weltweiten Lockdowns in der Pandemie kurzzeitig unterbrochen, schon seit Jahrzehnten. Wenngleich die Reisebranche als Teil des privaten Dienstleistungssektors grundsätzlich der Verbraucherstimmung und damit Konjunkturzyklen unterliegt, wird die Volatilität im Sektor durch dauerhafte hohe und anhaltende Nachfrage im gehobenen Segmenten gedämpft.[100]

Der weltweite Reise- und Touristikmarkt ist äußerst vielschichtig. Neben globalen Brands wie Buchungsplattformen und Hotelketten, Airlines und Autovermietungen ist das Bild häufig von nationalen, aber darüber hinaus wenig bekannten Champions geprägt. Einer großen Auswahl an börsengelisteten Unternehmen steht ein deutlich kleinerer, meist objektbezogener Markt an Immobilieninvestments gegenüber.

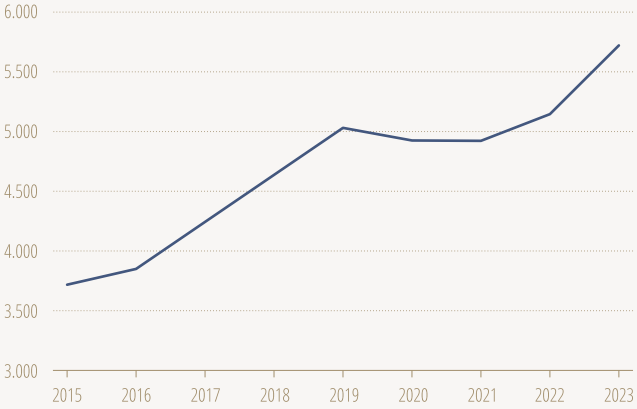
Immobilienanlage werden in Form von Beteiligungen an Hotelfonds oder Direktinvestments in Ferienwohnungen angeboten. Erfolgsentscheidend sind immer die Positionierung des Gästekonzepts sowie das Hotel- bzw. Ressortmanagement. Gehobene Ferienhotellerie zeichnet sich durch Krisenresilienz und überdurchschnittliches Wachstum aus[101]; auch hier ist der demographische Wandel mit als Ursache zu nennen, denn die Zahl an älteren und vermögenden Menschen steigt, die sich regelmäßig und möglichst unabhängig in kulturell attraktiver Umgebung erholen wollen. Von dieser Entwicklung profitieren u. a. Ferienimmobilien mit Full-Service-Konzepten.

Abb. 44: Entwicklung der Immobilienpreise für Ferienhäuser in Florida, in Tsd. USD, Objekte in Nichtwasserlage, 2013 – 2023



Quelle(n): NMB Florida Immobilien (2023): Florida Marktentwicklung.

Abb. 45: Entwicklung der Immobilienpreise für Ferienhäuser auf Mallorca, in Euro/m², 2015 – 2023



Quelle(n): Handelsblatt (2023): Mallorca Immobilien.

Investieren in die Betreuung von Kindern

Dienstleistungen zur frühen Bildung und Betreuung von Kindern werden in allen Teilen der Welt immer stärker nachgefragt. Ausgehend vom Aufstiegswillen der globalen Mittelschichten entwickeln sich die Angebote entsprechend dynamisch. Während in den USA oder in Ostasien gewinnorientierte Unternehmen vielfältige Angebote unterbreiten, ist die frühkindliche Bildung und Betreuung in Deutschland in der Regel gemeinwohlorientiert. An der Wertschöpfung in diesem Bereich kann hierzulande allerdings indirekt in Form der Vermietung von Betreuungseinrichtungen an Bildungs- und Betreuungsträgern partizipiert werden.

Aufgrund des Rechtsanspruchs in Deutschland auf einen Kindergartenplatz für jedes Kind vom vollendeten dritten Lebensjahr bis zum Schuleintritt haben die Bundesländer eigene Ausführungsbestimmungen erlassen, um einerseits die erforderlichen Plätze zu schaffen und anderseits allen Eltern eine Zugang zu ermöglichen. In Deutschland fehlen aktuell rund 384.000 Betreuungsplätze für Kinder.[102] Die staatliche Förderung wie z. B. die Unterstützung der Betreiber, Zuschüsse zur Miete oder die Ausgabe von Gutscheinen an die Eltern gewährleistet den langfristigen und wirtschaftlichen Betrieb von Kindergärten und lenkt privates Kapital in den Aufbau der Betreuungsinfrastruktur.

Mit vollindexierten Mietverträgen und Laufzeiten von 20 und mehr Jahren zeichnen sich Investments in Kindertagesstätten durch besondere Wertstabilität aus. Neben der Unternehmensbeteiligung an privatwirtschaftlichen Betreibern besteht die Möglichkeit an der Zeichnung von Anteilen an Kita-Fonds.



Cherusker-Kindertagesstätte in Köln
Ein Habona Fondsobjekt

4155

Investieren in das Sicherheitsbedürfnis der Menschen

Das Versicherungsgeschäft hat sich schon seit Jahrzehnten als wenig volatiler Industriezweig bestätigt. Versicherungsaktien gelten seit Jahrzehnten als solide, dividendenstarke Investments. Fast alle großen Versicherungsunternehmen verfügen über ein Börsenlisting, sodass ein breites Universum an Aktien zur Verfügung steht.

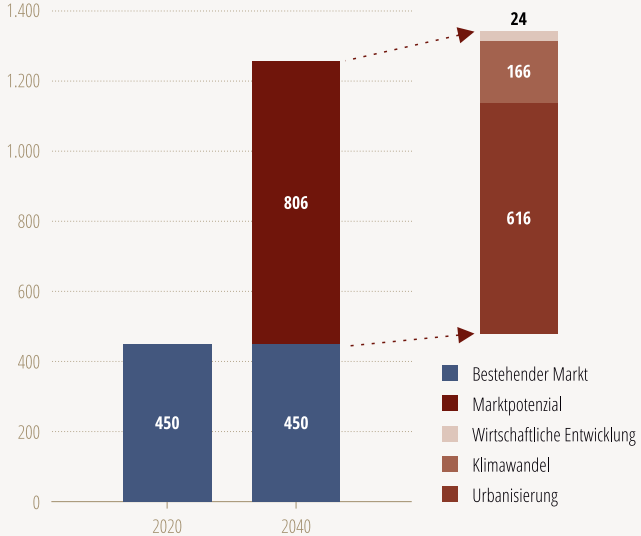
Die geringe Volatilität geht einher mit einer auch in den letzten Jahren sehr moderaten Umsatzentwicklung. Die europäische Versicherungsbranche entwickelte sich im Zeitraum 2012 bis 2020 mit einem jährlichen Umsatzwachstum von lediglich 0,5 %. Infolgedessen hat sich der Schwerpunkt der Branche auf die Verbesserung der Rentabilität und die Erhöhung der Dividenden verlagert. So haben die vier größten kontinentaleuropäischen Kompositversicherer im selben Zeitraum ihren Nettogewinn um 1,6 % und die Dividende je Aktie um 10,6 % gesteigert.[103]

Auch den wachsenden Schäden, insbesondere infolge von Unwettern und Naturkatastrophen, die vor allem Rückversicherungsunternehmen belasten, konnte erfolgreich begegnet werden, da das Neugeschäft in schadenreichen Phasen erheblich anzieht und mit der steigenden Nachfrage nach Versicherungen auch die Prämien steigen. Besonders im Segment der Gebäudeversicherungen entwickelt sich weltweit ein beachtliches Prämienpotenzial (siehe Abb. 46).

Der Fokus auf standardisierte Leistungen wird allerdings zunehmend von einer ganzheitlicheren Perspektive abgelöst, in der das individuelle Bedürfnis der Versicherten über dem Einzelprodukt steht. In den Wachstumsstrategien der Versicherungsbranche werden Schutz und Sicherheit nicht als statischer Zustand, sondern als Lösungen für individuelle und veränderbare Risiken des Menschen betrachtet. Sogenannte adaptive Lösungen sollen künftig mehr Kundennähe, mehr Kundenzufriedenheit und in letzter Konsequenz mehr Marge ermöglichen.[104]

In den kommenden Jahren erwartet die Versicherungswirtschaft zusätzliche Impulse in den Bereichen militärische Sicherheit sowie Cybersecurity, die z. T. auch miteinander verknüpft sind. Die weltweiten Ausgaben zum Schutz von Daten und IT-Systemen ist von 34 Mrd. USD 2017 auf 71 Mrd. USD 2022 gestiegen.[105]

Abb. 46: Das globale Prämienpotenzial für Gebäudeversicherungen, in Mrd. USD, 2020 – 2040



Quelle(n): PwC (2022): Insurance reimagined: Insurance 2025 and beyond.



Die Erfüllung grundlegender Bedürfnisse konsequent zu Ende denken

Investments in Lebensmittelmärkte, Kindergärten, Ärztehäuser oder Ferienwohnungen profitieren von der Konjunkturunabhängigkeit der grundlegenden Bedürfnisse, die in ihren Räumen erfüllt werden. Sie zeigen sich nicht nur resilient gegenüber Pandemie, Inflation und geopolitischen Krisen, sondern darüber hinaus auch noch resilient gegenüber dem fortlaufenden gesellschaftlichen Strukturwandel.

Immobilien bieten eine bewährte Möglichkeit, an der stabilen Nachfrage ihrer Mieter und Nutzer zu partizipieren. Mit dem Fokus auf die immobilienwirtschaftlichen Potenziale sind allerdings noch nicht alle Marktpotenziale ausgeschöpft.

Lebensmittelhändler benötigen Obst, Gemüse, verarbeitete Lebensmittel und Getränke. Ärzte sind auf medizinisches Equipment und Medikamente angewiesen, Vorschulen und Kindergärten benötigen Lernmaterialien, Ferienanlagen müssen gemanagt werden usw.

Darüber hinaus sind weitere grundlegende Bedürfnissphären wie Mobilität, Energie und Sicherheit mit Immobilieninvestments kaum zu erschließen. Insofern kann der Blick über die krisenresiliente Immobilie hinaus interessante Diversifizierungspotenziale eröffnen, ohne die Anlagestrategie ändern zu müssen.



Matthias Weißbäcker
Head of Business Development
Habona Invest

Gastbeitrag Habona Invest

Grundlegende Bedürfnisse als Investitionsziel

Die multiplen Krisen der letzten Jahre haben gezeigt, wie schnell sich essentielle Rahmenbedingungen ändern oder gar komplett wegfallen können. Doch unabhängig von den resultierenden Herausforderungen haben sich im vermeintlichen Zeitalter der Krisen die grundlegenden Bedürfnisse des Menschen als unverzichtbar erwiesen. Habona sieht in ihrem Aktienfonds „Habona Basic Needs“, der auf diese grundlegenden Bedürfnisse abzielt, ein äußerst vielversprechendes Potenzial und eine folgerichtige Komplementierung des bisherigen Produktangebots.

Seit Unternehmensgründung vor fast 14 Jahren – mitten in der Finanzkrise – hat Habona als Fondsinitiator und Asset Manager auf die Idee gesetzt, alltägliche Bedürfnisse zunächst mit Fokus auf die Grundversorgung wie Essen, Trinken oder auch Kinderbetreuung investmentfähig zu machen. Seitdem hat Habona den Sektor der Nah- und Grundversorgung der Menschen in den letzten Jahren sukzessive erschlossen. Auf Basis dieser Erkenntnisse und Erfahrungen hat Habona als konsequente Weiterentwicklung und Erweiterung ihres Investmentangebots den Aktienfonds „Habona Basic Needs“ aufgelegt.

Resilienz grundlegender Bedürfnisse als Erfolgsmodell

Die grundlegenden Bedürfnisse des Menschen sind unabhängig von Konjunkturschwankungen oder technologischen Entwicklungen. Es handelt sich um Bedürfnisse, die Menschen seit Jahrhunderten haben und auch in Zukunft haben werden. Unternehmen, die in diesen Bereichen tätig sind, haben somit eine langfristige Perspektive und können stabile Erträge erwirtschaften. Die krisenunabhängige Nachfrage, die mit der Nah- und Grundversorgung somit einhergeht, gilt demnach ebenso für Immobilien wie für Unternehmen, die diese sicherstellen.



Interessante Marktpotenziale, die sich an die Grund- und Nahversorgung anschließen

Der Habona Basic Needs konzentriert sich auf sechs Bedürfnissphären, die sich diesen grundlegenden Bedürfnissen des Menschen zuordnen lassen:

Grundversorgung

- Hierunter fallen Unternehmen, die Produkte oder Dienstleistungen für die Grundbedürfnisse der Menschen anbieten, wie beispielsweise Lebensmittelproduzenten oder Versorger.

Gesundheit

- In diesem Bereich bieten Portfoliounternehmen medizinische Produkte oder Dienstleistungen für das körperliche und mentale Wohlbefinden an. Dazu gehören zum Beispiel Pharmaunternehmen oder Kliniken.

Wohnen & Mobilität

- Nicht nur die Pandemie hat uns vor Augen geführt, dass diese beiden Bedürfnisse im Alltag zusammengedacht werden (müssen). Investiert wird hier zum Beispiel in Unternehmen der Immobilienkreislaufwirtschaft oder Dienstleister von Mobilitätslösungen.

Freizeit & Erholung

- Diese Bedürfnissphäre trägt dem in der Pandemie nochmals nachweislich schnelllebiger gewordenem Alltag Rechnung. Der Fonds investiert hier in Unternehmen, die ihre Produkte und Dienstleitungen bspw. auf die Freizeitgestaltung oder Erholung ausrichten.

Wasser & Energie

- Gerade in den letzten 18 Monaten wurde die Sicherstellung der Wasser- und Energieversorgung als Grundlage für unsere moderne Gesellschaft schmerzlich vor Augen geführt.

Sicherheit

- Der Habona Basic Needs zielt auf das kontinuierlich steigende Sicherheitsbedürfnis: Unternehmen bspw. in den Bereichen Software- und (Internet)-Sicherheit sowie Versicherung werden berücksichtigt.

4155

Investieren in die grundlegenden Bedürfnisse als Fondsstrategie

Ausgangspunkt der Fondsstrategie sind Investitionen in erfolgreich und global agierenden Unternehmen, deren Produkte und Dienstleistungen die Kriterien der beschriebenen Bedürfnissphären erfüllen. Aus initial knapp 2.500 sich qualifizierenden Titeln hat das Habona-Research-Team gemeinsam mit dem Fondsmanagement mittels fundierter Investmentanalysen und der Berücksichtigung umfassender Konsum- und Trendforschungen ein Aktienuniversum von rund 1.000 Titeln sorgfältig zusammengestellt, dessen Investmentfokus in Europa, den Vereinigten Staaten, Japan und Ozeanien angesiedelt ist. Die darin enthaltenen Unternehmen weisen eine Mindestkapitalisierung von 500 Mio. EUR auf und erfüllen in ihrer Wirtschaftstätigkeit ökologische und soziale Mindeststandards (gemäß Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung).

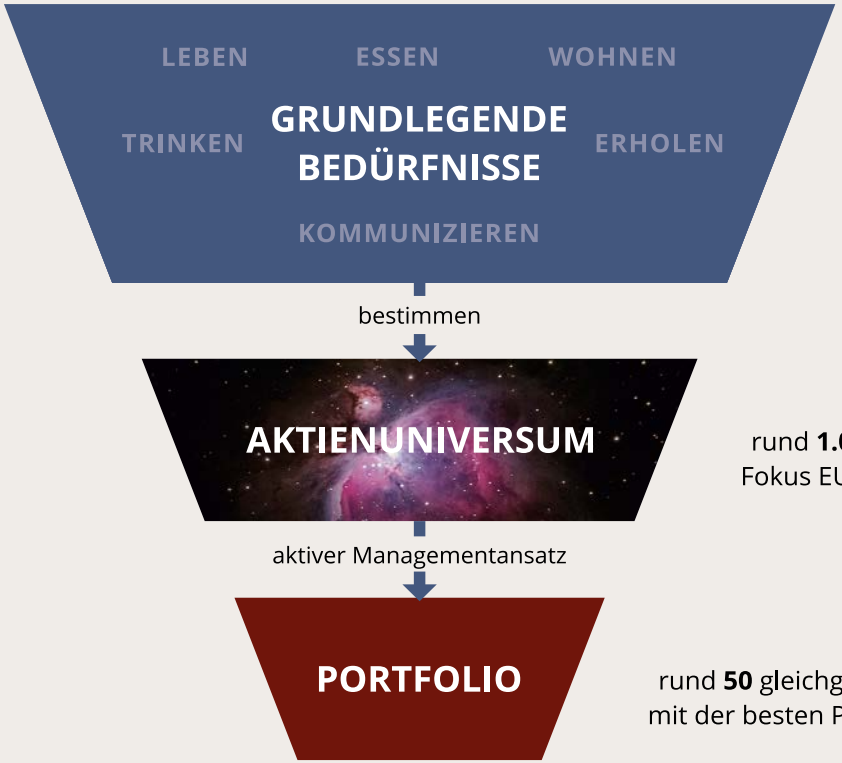
Mittels eines aktiven Management-Ansatzes wird das Portfolio von Habona Basic Needs überwacht und dauerhaft optimiert, um neben der Stabilität der Performance auch eine wettbewerbsfähige Wertentwicklung zu erzielen. Je nach Marktlage wird zudem auf gezielte Absicherungsstrategien zurückgegriffen.

Stabilität der grundlegenden Bedürfnisse als Mehrwert gegenüber anderen Produkten

Die Fondsstrategie des Habona Basic Needs basiert auf der Überzeugung, dass Unternehmen, deren Produkte und Dienstleistungen grundlegende und unverzichtbare Bedürfnisse erfüllen, auch in herausfordernden Zeiten von einer krisenunabhängigen Nachfrage profitieren. Mit diesem Fokus auf grundlegende Bedürfnisse erhalten Anleger die Möglichkeit, an der überdurchschnittlichen Stabilität dieser Unternehmen teilhaben zu können.

Habona sieht im Habona Basic Needs großes Zukunftspotenzial und führt die traditionelle Habona-Strategie mit voller Überzeugung fort, dass Investitionen in grundlegende Bedürfnisse auch in herausfordernden Zeiten weiterhin eine überdurchschnittliche Stabilität aufweisen.

Abb. 47: Der Investmentprozess von Habona Basic Needs



Ausgangspunkt der Anlagestrategie bilden die wichtigsten **grundlegenden Bedürfnisse**

rund **1.000** qualifizierte Aktientitel
Fokus EU, USA, Japan und Ozeanien

rund **50** gleichgewichtete Aktientitel mit der besten Performance

Quelle(n): Habona Invest (2023): Habona Basic Needs. Die Fondsstrategie.

4155

Kernbotschaften

1. Die Weltwirtschaft ordnet sich neu

Das aktuelle Krisenumfeld ist Zeichen eines umfassenden Transformationsprozesses von Wirtschaft und Gesellschaft. Die Konjunktur leidet unter gestiegenen Energiekosten und der Zinswende, zugleich belasten zunehmender Protektionismus und geopolitische Konflikte das Wirtschaftsgeschehen. Die Bemühungen um Dekarbonisierung sowie der wachsende Wettbewerb um wichtige Rohstoffe werden in den kommenden Jahren von Inflation und höheren Zinsen begleitet werden. Experten erwarten, dass sich bisherige Handelsbeziehungen weltweit neu ausrichten und Standorte neu bewertet werden.

2. Realwirtschaftlicher Nutzen gewinnt an Bedeutung

Die Zinswende beendet die expansive Geldpolitik der großen Notenbanken sowie die damit einhergegangene Aufblähung des Kapitalmarktes. Mit wachsender Risikoaversion der Investoren gewinnen Sektoren mit realwirtschaftlichem Nutzen größere Aufmerksamkeit. Bei der Reallokation von Anlagekapital stehen deshalb Geschäftsmodelle im Fokus, bei denen Kundenwünsche im Mittelpunkt der Strategie stehen. Hiervon profitieren auch Immobilientypen, deren Nutzungen unverzichtbar für die Bedarfsdeckung der Menschen sind, insbesondere Nahversorgungsimmobilien.

3. Megatrends verändern das Alltagsverhalten

Das Alltagsverhalten und die Nutzerpräferenzen befinden sich bereits seit Jahren in einem schleichenden Wandel, der sich inzwischen immer deutlicher herauskristallisiert. Als Treiber dieser Entwicklung lassen sich Megatrends wie die Digitalisierung, die demographische Entwicklung oder die Individualisierung identifizieren, die das kollektive Nachfrageverhalten in Bezug auf das Wohnen, das Einkaufen und die soziale Interaktion prägen. Dies bevorteilt die Strukturen und Unternehmen, die die Veränderung erkennen und die neuen Präferenzen erfüllen können.

4. Dezentrale Strukturen sind resilienter

Veränderte Konsumgewohnheiten und die Ausdifferenzierung der Tagesaktivitäten führen zu einer zunehmenden Entkoppelung zentraler Orte. Onlinehandel und Homeoffice rücken monofunktionale Fußgängerzonen und Bürostandorte aus dem Fokus. Deutlich mehr Resilienz beweisen hingegen dezentrale Strukturen, die durch ihre Nutzungsmischung und ihre Nähe zum Wohnort flexibler auf den Wandel reagieren können. Entscheidend für die Zukunft der Städte und Gesellschaft wird daher sein, wie es Planern und Investoren gelingt, die Räume und Immobilien an das Nutzerverhalten sukzessive anzupassen.

5. „The Next Big Thing" ist nur selten big

Investoren neigen dazu, medial stark diskutierte Innovationen und Trends sehr optimistisch zu bewerten. Die meisten Neuerungen weisen jedoch nur eine kurze Lebensdauer auf, die meisten haben keine tatsächliche Bedeutung für den Alltag der Menschen. Langfristigen Bestand haben hingegen Dinge, die bereits etabliert sind und unabhängig von gesellschaftlicher Veränderung notwendig bleiben.

6. Grundlegende Bedürfnisse sind krisenresiliente Investmentziele

Als Inbegriff der Notwendigkeit stellen sich grundlegenden Bedürfnisse als konjunkturunabhängig und krisenresistent dar. Insbesondere für risikoaverse Investoren lohnt sich daher ein ganzheitlicher Blick auf die menschlichen Bedürfnissphären, da sich nichtzyklische Marktsegmente mit großen mittel- und langfristigen Upside-Potenzialen dahinter verbergen. Als konkrete Investmentziele lassen sich neben der Grundversorgung auch die Sektoren Gesundheit, Wohnen und Mobilität, Wasser- und Energieversorgung, Absicherung und Vorsorge sowie Freizeit und Erholung als aussichtsreiche Investmentziele identifizieren.

4155

Über Habona

Die Habona Invest GmbH ist ein auf Nah- und Grundversorgung spezialisierter Investment- und Asset Manager mit Sitz in Frankfurt am Main sowie weiteren Standorten in Bozen und Hamburg. Elementarer Bestandteil der Gründungsidee von Habona ist der Fokus auf Investments, die konjunktur- und krisenunabhängig zur Deckung der grundlegenden Bedürfnisse der Menschen beitragen. Darüber hinaus müssen die Investments im Einklang mit wachsenden Ansprüchen von Verbrauchern und der Gesellschaft stehen, die sich infolge der Digitalisierung, des demographischen Wandels sowie der Veränderung der Nachhaltigkeitsziele stetig neu konstituieren.

In der bald fünfzehnjährigen Unternehmensgeschichte hat die Habona Invest Gruppe neun geschlossene und einen offenen Immobilienfonds mit dem Anlagefokus Nahversorgung und soziale Infrastruktur für Privatanleger erfolgreich initiiert. Zudem wurden bereits drei Spezial-Immobilienfonds für institutionelle Investorenkreise aufgelegt. Damit bietet das Unternehmen einem breiten Anlegerspektrum die Möglichkeit, von den Potenzialen grundlegender Bedürfnisse zu profitieren. Allein im Segment der Nahversorgungsimmobilien wurden so bisher Transaktionen von rund 1,8 Mrd. Euro getätigt und dabei Eigenkapital in Höhe von über 900 Mio. Euro platziert.

Darüber hinaus hat Habona Anfang 2023 einen aktiv gemanagten Aktienfonds aufgelegt, der die Grundversorgung Assetklassen-übergreifend investmentfähig macht. Ankaufsstrategie und Ankaufsprozesse aller Fondsvehikel erfolgen auf Grundlage von hochspezialisierten und datengestützten Markt- und Standortanalysen durch langjährig etablierte Experten im hauseigenen Research-Team. Das Volumen der Assets under Management beläuft sich derzeit auf rund 1 Mrd. Euro. Die Qualität der Fonds und des Managements wird dabei regelmäßig von unabhängiger Seite bestätigt.



4155

Verzeichnis der Gastbeiträge

Aramea Asset Management
Schwarze Schwäne
von Felix Herrmann 24

Savills Immobilien Beratungs-GmbH
Wegducken? Transformieren!
von Matthias Pink 28

Colliers International Deutschland
Zeitenwende auf dem deutschen Büroimmobilienmarkt
von Stephan Bräuning 32

Urban Land Institute
Wie und wo kommen wir künftig zum Lagerfeuer zusammen?
von Sabine Georgi 38

ifo Institut
Verändertes Einkaufsverhalten nach der Pandemie: Homeoffice verschiebt Konsum aus Innenstädten in Wohngebiete
von Carla Krolage 60

GOS
Demographischer Wandel: Potenziale eines dezentralen Nutzungsmix
von Carolin Wandzik 62

MEC
Navigieren in turbulenten Zeiten
von Moritz Felix Lück 68

Habona Invest
Grundlegende Bedürfnisse als Investitionsziel
von Matthias Weißbäcker 102

Bisher erschienene Reports

Fokusthemen

Digitalisierung



Demographie



Neue Mobilität



Corona



Nachhaltigkeit



Sonderveröffentlichungen

Das Quartier



4155

Endnoten

1 FERI Investment Research (2023): Jahresausblick 2023: Konjunktur und Kapitalmärkte.

2 Deal-Magazin (2023): Hahn verkauft Handelsimmobilienportfolio mit 13 Objekten an CEV. Artikel vom 13.02.2023.

3 Empirica (2023): Wohnungsmarktprognose 2023.

4 Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) (2023): Wohnungsmieten. Fachbeiträge vom 26.01.2023.

5 Ebenda.

6 Handelsblatt (2023): Welche 47 Filialen von der Schließung betroffen sind. Artikel vom 13.03.2023.

7 Cima.monitor (2022): Deutschlandstudie Innenstadt. Kennziffern, Trends und Erwartungen.

8 Ebenda.

9 Logistik-Heute (2023): Logistikimmobilien: Region Berlin liegt 2022 beim Flächenumsatz an der Spitze. Artikel vom 24.01.2023.

10 Union Investment (2023): Raum und mehr. Lieferkette mit neuen Perlen. Ausgabe 1, vom 10.03.2023.

11 JLL (2023): Investmentmarktüberblick, Q4 2022.

12 Melchior, A., Schiemer, B., Grabher, G. (2019): „Hägerstrand online“: Ein methodisches Konzept zur Analyse raumzeitlicher Trajektorien in Kollaborationen. In: Raumforschung und Raumordnung | Spatial Research and Planning; 78(1): 21 – 33.

13 Zukunftsinstitut (2023): Die Megatrends. Dossier.

14 Ebenda.

15 Ebenda.

16 Deutsche Bank Research (2022): Deutschland-Monitor, August 2022.

17 Our World in Data (2021): Life Expectancy.

18 Zukunftsinstitut (2023): Der Megatrend Silver Society. Dossier.

19 Ebenda.

20 Our World in Data (2021): Life Expectancy.

21 Vereinte Nationen (2023): Global Issues. Population.

22 Department for Business and Trade, UK Government (2023): Global Trade Outlook, February 2023.

23 Zukunftsinstitut (2023): Der Megatrend Individualisierung. Dossier.

24 Reckwitz, A. (2017): Die Gesellschaft der Singularitäten. Suhrkamp Verlag.

25 PwC (2016): New generations, new consumers, new answers. 7 consumer trends with 50+ corporate examples.

26 Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (2022): Klimaschutzplan 2050. Klimaschutzpolitische Grundsätze und Ziele der Bundesregierung.

27 Freshfields Bruckhaus Deringer (2021): ESG und Real Estate. Auswirkungen der Offenlegungs- und Taxonomieverordnung auf die Immobilienwirtschaft.

28 GfK (2022): Consumer Index Total Grocery 12. Von ‚New Normal‘ zur ‚Zeitenwende‘.

29 EY (2021): Was sich Verbraucher von Unternehmen in puncto Nachhaltigkeit wünschen.

30 McKinsey & Company (2023): Consumers care about sustainability—and back it up with their wallets.

31 CBRE (2022): Intelligent Investment. How Does E-Commerce Vary by Product Category?

32 Zukunftsinstitut (2023): Der Megatrend Sicherheit. Dossier.

33 Gong, H., Hassink, R., Tan, J., Huang, D. (2020): Regional Resilience in Times of A Pandemic Crisis. The Case of Covid-19 in China. In: Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie; 111 (3): 497 – 512.

34 Höcke, C., Schnur, O. (2021): Große Transformation, urbane Resilienz und nachhaltige Stadt. Fachdiskurse und Forschungspraxis – ein Überblick. In: vhw werkStadt; 57(1): 1 – 14.

35 Martin, R., Sunley, P. (2015): On the notion of regional economic resilience. conceptualization and explanation. In: Journal of Economic Geography; 15 (1): 1 – 42.

36 Taleb, N. N. (2012): Antifragilität. Pantheon Verlag.

37 Stadt Berlin, Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt (2020): Das Leitbild von der „Urbanen Mischung“. IBA Berlin 2020.

38 Taleb, N. N. (2012): Antifragilität. Pantheon Verlag.

39 Höcke, C., Schnur, O. (2021): Große Transformation, urbane Resilienz und nachhaltige Stadt. Fachdiskurse und Forschungspraxis – ein Überblick. In: vhw werkStadt; 57(1): 1 – 14.

40 Deutsche Hypo, Nord LB (2020): Moderne Stadtquartiere. Integrative Konzepte mit Zukunft.

41 Siehe z. B.: Manager Magazin (2023): Einkaufen: Kaufhaus und Händler in der Krise. Artikel vom 13.03.2023.

42 Schumpeter, Joseph (2020): Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie. Narr Francke Attempto Verlag.

43 Taleb, N. N. (2012): Antifragilität. Pantheon Verlag.

44 Ebenda.

45 Ebenda.

46 Ebenda.

47 Statista (2023): Umsatzwachstum im E-Commerce-Markt für Lebensmittel in Deutschland bis 2027.

48 ifo Institut (2023): Wie wirken sich Homeoffice und steigende Wohnkostenbelastung auf die Wohnortwahl aus? Evidenz aus einer großangelegten Umfrage in Deutschland. ifo Schnelldienst; 76 (2): 37 – 42.

49 Zukunftsinstitut (2015): Peak Time: Fortschritt ohne Wachstum? Artikel vom 09.2015.

50 Paqué, K.-H., Jochimsen, B., Bettzüge, M. O., Schneidewind, U. (2012): Wachstum, Wohlstand, Lebensqualität: aktuelle Debatten. In: APuZ, Aus Politik und Zeitgeschichte; 27 – 28: 15ff.

51 Unternehmenskategorien nach Peter Lynch. In: LYNX Broker (o. J.): Peter Lynch. Kriterien der Unternehmensanalyse.

52 AlleAktien (o. J.): Fast Grower (Aktien). Lexikon.

53 Mitchell, C. (2022): Stalwart. In: Investopia: Stalwarts Definition and Example; Dictionary.

54 Landeszentrale für politische Bildung Baden-Württemberg (2017): Die Maslowsche Bedürfnispyramide. Motivation und Bedürfnisse des Menschen.
55 Statista (2023): Consumer Market Insights. Food – Worldwide.
56 Ebenda.
57 Siehe z. B.: Business Insider India (2017): These 10 companies control everything you buy. Artikel vom 04.2017.
58 Eigene Recherchen des Habona Research Center auf Grundlage von Unternehmensmeldungen.
59 Eigene Recherchen des Habona Research Center auf Grundlage von Unternehmensmeldungen.
60 Global Wellness Institute (2022): The Global Wellness Economy: Country Rankings.
61 McKinsey & Company (2021): Feeling good: The future of the $1.5 trillion wellness market.
62 Global Wellness Institute (2022): The Global Wellness Economy: Country Rankings.
63 Ebenda.
64 Ebenda.
65 McKinsey & Company (2021): Feeling good: The future of the $1.5 trillion wellness market.
66 Precedence Research (2023): Health and Wellness Market.
67 empirica (2023): Wohnungsmarktprognose 2023. emprica-Paper Nr. 271.
68 OECD Data (2023): Housing prices (indicator).
69 Oxford Economics (2021): Future of Constructrion. A Global Forecast for Construction to 2030.
70 Ebenda
71 Boretti, A., Rosa, L. (2019): Reassessing the projections of the World Water Development Report. In: npj Clean Water; 2(15): 1 – 15.
72 Statista (2023): Water & Wastewater. Market Share of water markets by subsectors worldwide.
73 Statista (2023): Water & Wastewater. Water and wastewater treatment market size worldwide.
74 Global Infrastructure Hub, Oxford Economics (2018): Global Infrastructure Outlook. Infrastructure investment need in the Compact with African Countries.
75 Reuters Events, Deloitte (2022): Energy Transition Trends Report 2022.
76 Custom Market Insights (2022): Global Solar PV Panels Market Size.
77 Custom Market Insights (2023): Global Wind Energy Market Size.
78 Allianz Research (2023): Allianz Global Insurance Report 2022. A decisive decade.
79 Ebenda.
80 McKinsey & Company (2023): Global Insurance Report 2023: Reimagining life insurance.
81 Abus (2022): Sicherheitsstudie 2022.
82 Acumen Research and Consulting (2023): Home Security System Market Size.
83 Statista (2023): Digital Market Insights. Smart Home – Worldwide.
84 PwC (2022): PwC Threat Intelligence. Under the Lens: The Energy Sector.
85 Fortune Business Insight (2023): Global Cyber Security Market.
86 PwC (2022): Perspectives from the Global Entertainment & Media Outlook 2022 – 2026.
87 Ebenda.
88 Ebenda.
89 Statista (2023): Number of international tourist arrivals worldwide 2005 – 2022, by region.
90 Statista (2023): Travel, Tourism & Hostipality. Global tourism industry – statistics & facts.
91 Ebenda.
92 Economist Intelligence (2023): Industry Outlook 2023. Challenges, opportunities and trends to watch in even sectors.
93 Alpha misst die Abweichung der tatsächlich erzielten Rendite von der erwarteten, theoretischen Rendite. Damit drückt es den Übererfolg einer Anlage gegenüber dem breiten Markt aus; Beta ist ein Maß für das systematische Risiko einer Investition. Ein höheres Beta bedeutet eine höhere Volatilität als der Gesamtmarkt, mit höherem Verlustrisiko, aber auch höheren potenziellen Erträgen.
94 Frazzini, A., Kabiller, D., Pedersen, L. H. (2018): Buffetts Alpha. In: Financial Analysts Journal; 74 (4): 35 – 55.
95 Berkshire Hathaway Inc. (2009): Annual Report 2008.
96 Baker, S. M., Bradley, B., Wurgler, J. (2013): Benchmarks as Limits to Arbitrage: Understanding the Low Volatility Anomaly. NYU Working Paper No. 2451/29593.
97 MSCI (2023): Indexes: The global Industry Classification Standard (GICS).
98 Bain & Company (2023): Global Healthcare Private Equity and M&A Report 2023.
99 Savills Research (2023): Gesundheitsimmobilienmarkt. Januar 2023.
100 Economist Intelligence (2023): Industry Outlook 2023. Challenges, opportunities and trends to watch in even sectors.
101 Engel & Völkers, FeWo-Direkt (2021): Marktstudie private Ferienimmobilien 2020.
102 Bertelsmann Stiftung (2022): Ländermonitoring.
103 EY (2022): Wie Digitalisierung und Kapitalallokation das Wachstum in der Versicherungsbranche vorantreiben können. Artikel vom 03.01.2022.
104 2bAhead (2014): Trendstudie: Die Zukunft der Versicherungen.
105 Statista (2022): Ausgaben für Cybersicherheit weltweit in den Jahren 2017 bis 2022 und eine Prognose für das Jahr 2023.

4155

Impressum Habona Report © 2023/24

Herausgeber: Habona Invest GmbH, Westhafenplatz 6-8, 60327 Frankfurt am Main, Tel.: +49 (0) 69 4500 158-0, E-Mail: info@habona.de, Web: www.habona.de

Konzept & Redaktion: Habona Invest GmbH, Manuel Jahn, Guido Küther, Jan Heuer

Kreative Umsetzung, Satz & Infografiken: SKIPINTRO OhG, Michael Scheuer

Lektorat: Melanie Mauer, Hamburg

Bildnachweise soweit nicht anders vermerkt: Habona Invest Consulting GmbH, Manuel Jahn

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich und divers (m/w/d) verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

Haftungsausschluss

Der Herausgeber behält sich alle Rechte, insbesondere das Recht auf Vervielfältigung und Verbreitung sowie Übersetzung, vor. Die Vervielfältigung, der Verleih sowie jede Form der Verbreitung ist nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Herausgebers zulässig. Die dieser Studie zugrundeliegenden Daten wurden von den beteiligten Partnern mit größter Sorgfalt sowohl bei der Datenrecherche als auch bei der Zusammenstellung der Daten erfasst. Dennoch erfolgen alle Angaben ohne Gewähr, da trotz sorgfältiger Prüfung und Bearbeitung zwischenzeitliche Änderungen nicht auszuschließen sind. Der Herausgeber, die Habona Invest GmbH, sowie die beteiligten Partner übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts. Ebenso wird keinerlei Haftung für Investitions- und sonstige Entscheidungen Dritter aufgrund oder anlässlich dieses Berichts übernommen. Für eventuelle Schäden oder Nachteile wird nicht gehaftet.

Einzelbildnachweise: S. 1 + 7 Pexels (Daniel Torobekov); S. 4 Adobe Stock (Leonid Tit); S. 6 + 16 iStock (ktsimage); S. 6 + 40 Adobe Stock (Gorodenkoff); S. 7 + 70 Adobe Stock (yossarian6); S. 7 + 88 iStock (NataliaDeriabina); S. 8 Pexels (Travis Rupert); S. 11 Adobe Stock (Drobot Dean); S. 12 Adobe Stock (elen31); S. 19 Adobe Stock (Grandfailure); S. 24 Unsplash (Roy Muz); S. 31 iStock (Bim); S. 33 Unsplash (Pawel Chu); S. 37 Wikicommons (Matti Blume); S. 39 iStock (frantic00); S. 42 Unsplash (Will Turner); S. 49 iStock (Oleh_Slobodeniuk); S. 50/51 Unsplash (Thomas Richter); S. 52 Adobe Stock (Sarah); S. 53 Unsplash (Matthew Waring); S. 58 iStock (stockstudioX); S. 59 iStock (FooTToo); S. 58 Wikicommons (Vladimír Krupa); S. 63 iStock (vorDa); S. 64 Pexels (Vanessa Loring); S. 67 Wikicommons (Bzhqc); S. 72 + 73 Unsplash (Mario Dobelmann); S. 74 + 75 Adobe Stock (Biletskiyevgeniy.Com); S. 76 Adobe Stock (Jacob Lund); S. 78 iStock (Tom Merton); S. 80 iStock (freemixer); S. 81 Pexels (ylham); S. 83 Adobe Stock (Casther); S. 84 Unsplash (Kelli McClintock); S. 87 iStock (Edwin Tan); S. 90 iStock (simonkr); S. 101 Pexels (Flo Maderebner).

Habona Report