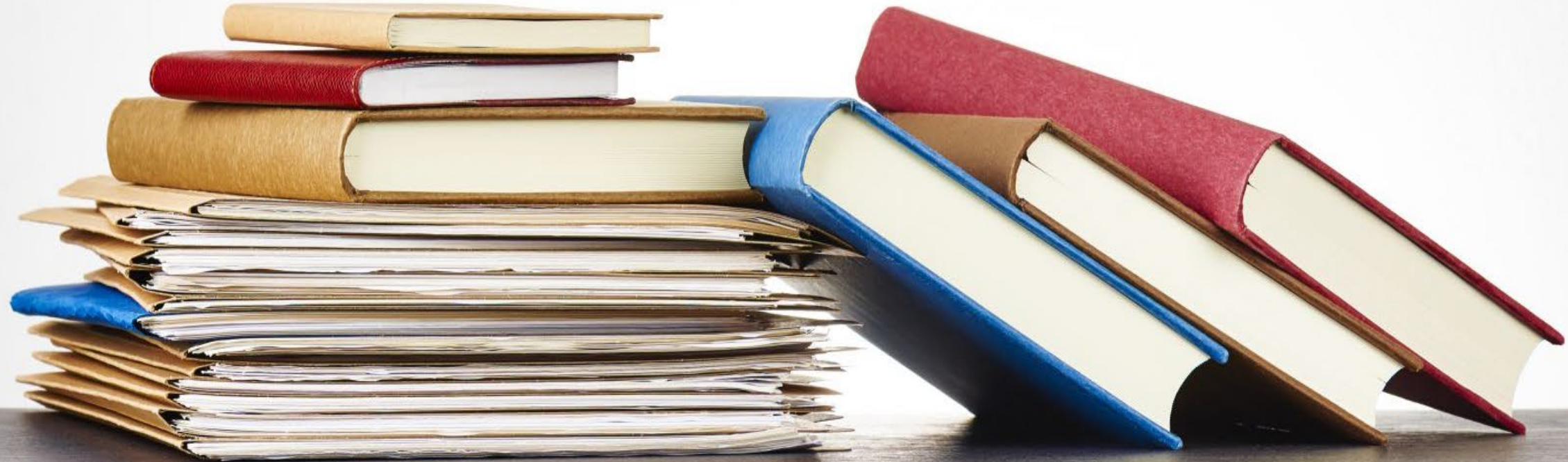


Bildungsimmobilien – die neue Assetklasse

Der Markt für Schulimmobilien in Deutschland

Februar 2025

Eine Studie von PwC Deutschland.



Inhaltsverzeichnis

1 Executive Summary

2 Überblick und Bedarf
Bildungseinrichtungen

3 Bildungseinrichtungen als Investition

4 Förderprogramme und Investitionshilfen

5 Modellhafter Investment-Case

6 Autoren

7 Anhang



Februar 2025

1

Executive Summary: Investieren in Bildungseinrichtungen



Executive Summary: Investieren in Bildungseinrichtungen in Deutschland

Der Markt für Investitionen in Bildungseinrichtungen ist **attraktiv**: Im deutschen Bildungswesen besteht zum einen ein **nennenswerter Investitionsstau**. Zum anderen **ist der Bedarf an Schulplätzen** in Deutschland **stark gestiegen**. Für viele Kommunen sind die benötigten Investitionen finanziell alleine kaum zu stemmen. Damit bietet sich ein **hohes Investmentpotential** (Ersatzneubau, Sanierung bestehender Gebäude und zusätzliche Schuleinrichtungen). Zugleich bieten Investments in öffentliche Bildungseinrichtungen durch den Abschluss von (i.d.R. langfristigen) Mietverträgen ein **hohes Maß an Planbarkeit und Sicherheit und damit eine stabile Rendite**. Vor allem für Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont, stellen Bildungseinrichtungen ein attraktives Investment dar. Investitionen in Bildungsimmobilien sind mit einer **hohen ESG-Konformität** (mit Fokus auf dem "S" für Social) zudem **gesellschaftlich von zentraler Bedeutung und nachhaltige Investments**.

Wachsendes Interesse an Investitionen im Bildungssektor

1. Chancen durch hohen Finanzierungsbedarf

Die knappen finanziellen Mittel in zahlreichen Kommunen erfordert bzw. ermöglicht die Beteiligung privater Partner an Schulbauprojekten und Investitionen im Bildungssektor – oder die komplette Übertragung dieser Leistungen in den privaten Sektor.

2. Sicherheit durch langfristige Mietverhältnisse

Die von den meist öffentlichen Trägern angestrebten langfristigen Mietverhältnisse bedeuten für Investoren Planungssicherheit, Nachhaltigkeit und eine wirtschaftlich stabile Rendite. Die Nachfrage ist dabei konjunktur-unabhängig. Gefördert wird das investorensseitig steigende Interesse an Bildungseinrichtungen zudem durch die derzeitigen Unsicherheiten in anderen Assetklassen.

3. Großer Sanierungs- und Neubaubedarf bietet Opportunitäten

Ein Investitionsstau von rund 55 Mrd. Euro im Bildungswesen, sowie der bestehende und sich weiter verschärfende Mangel an Schulplätzen sorgt dafür, dass es vielfältige Einstiegsmöglichkeiten in das Marktsegment für Investoren gibt. Da Bildung essentiell für die Wettbewerbsfähigkeit von Deutschland ist, besteht ein hoher Handlungsdruck.¹

4. Sozialer Nutzen und ESG-Konformität bieten Werthaltigkeit

Investitionen in das Bildungswesen bieten die Möglichkeit eines „Social Impacts“ und – insbes. Neubauten – bringen eine hohe ESG-Konformität mit sich. Damit erfüllen Bildungsimmobilien eine wichtige Anforderung finanzierenden Banken in Hinblick auf die aktuellen und zukünftigen Finanzierungen. ESG-konforme Bildungsimmobilien werden unter diesem Gesichtspunkt als langfristig stabil und nachhaltig angesehen. Auch als „Beimischung“ in Fonds und Pensionsinvestitionen zur Erfüllung von ESG-Anforderungen sind Bildungsimmobilien nachgefragt. Wir erwarten hierfür, dass gesonderte Anlage- & Investitionsvehikel aufgelegt werden.

¹ Vgl. KfW Bankengruppe: KfW-Kommunalpanel 2024 (Hrsg.) (2024)

Executive Summary: Wirtschaftliche Parameter

Investitionen in Bildungseinrichtungen erfolgen grundsätzlich durch die **öffentliche Hand**, den **privatwirtschaftlichen Sektor** (als Investorenmodell oder unter gemeinnützigen Gesichtspunkten) oder in einer **Kombination aus öffentlicher und privater Hand**. In Abhängigkeit zur Art der jeweiligen Bildungseinrichtung und der Bedarfe der öffentlichen und privaten Träger bestehen am Markt **unterschiedlichste Investitionsoptionen und -ausgestaltungen**. Zugang zu Investitionsoptionen der öffentlichen Hand erfolgen über öffentliche Verfahren (z.B. über die Vergabeportale der Länder). Um die Investitionstätigkeit im Bereich „Bildungseinrichtungen“ zu fördern und zu beschleunigen, existieren **zahlreiche bundes- und landesweite Schulbau- und Förderprogramme**.

Das **Rendite-Risiko-Profil** der jeweiligen Investments wird insbesondere bestimmt durch die **Art des Mieters** (öffentlich/ privat), **Projektart** (Bestand oder Neubau) und die **Dauer und Ausgestaltung des Mietvertrages**. Das Risiko wird vor allem bei einem staatlichen Mieter **als sehr moderat eingestuft**. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass die Drittverwendungsfähigkeit der Gebäude u.U. eingeschränkt ist, dies sollte unseres Erachtens allerdings aufgrund der langen Mietvertragslaufzeiten nicht übergewichtet werden.

Da es sich um ein noch nicht etabliertes Investmentsegment handelt, können bisher nur grobe Richtwerte für Bandbreiten der Renditeerwartungen abgeleitet werden. Das gegebene **Risikoprofil rechtfertigt jedoch keine zu hohen Renditeerwartungen**, die z.B. über der von Büroimmobilien in vergleichbaren Lagen liegt.

Wachsendes Marktsegment durch nachweislich steigenden Bedarf an Schulplätzen

Bis 2030 werden **ca. 700 Tsd. zusätzliche Schulplätze** in den allgemeinbildenden und beruflichen Schulen benötigt (+ 6% gegenüber 2024). In Ballungsräumen kann es darüberhinaus zu deutlichen höheren Bedarfen kommen. Ergänzt um die Anzahl der zu sanierenden Schulen und ggf. Ersatzinvestitionen ergibt sich ein signifikantes Investitionsvolumen in diesem Marktsegment. Dieses ermöglicht **vielfältige Einstiegs- und Beteiligungsmöglichkeiten** im Bereich von **Bildungsimmobilen**.²

*am Beispiel Errichtung und Bestandshaltung eines Schulgebäudes durch einen Investor mit langfristiger Vermietung an die öffentliche Hand

Nettoanfangsrenditen für sehr gute Bestandsimmobilien im bundesweiten Durchschnitt: 4,5%-5,5%*

Die **NAR** für Investitionen in fertig errichtete Bildungseinrichtungen liegt aktuell bei ca. **4,5% - 5,5%**. Die Erwartungen am Markt für Projektentwicklungen in dem Bereich liegen aufgrund der zusätzlichen Risiken über dieser Spanne.

Je nach Finanzierungsstruktur des Investments lässt sich eine **laufende EK-Rendite in Höhe von ca. 6-8 % abbilden** (ohne Berücksichtigung etwaiger Fördermittel) – bei einem sehr geringen Betreiber- und Mietausfallrisiko.

Gesicherte Einnahmenseite: Attraktives Mietverhältnis*

Die Träger / Betreiber der Bildungseinrichtungen (öffentlich und Privat) präferieren langfristige Investoren und bietet dafür oftmals **langlaufende und indexierte Mietverträge, mit Laufzeiten bis 30 Jahren**.

Wir sehen aktuell Mieten am Markt in Höhe von 16-23 €/m², aber auch Werte außerhalb dieser Bandbreite sind in Abhängigkeit von Lage, Projektart (Bestand oder Neubau), Objektqualität und Komplexität zu beobachten.

² Vgl. Statistische Veröffentlichungen der Kultusministerkonferenz: Vorausberechnung der Zahlen der Schüler/-innen und Absolvierenden 2022 bis 2035 (Hrsg.) (2023)

2

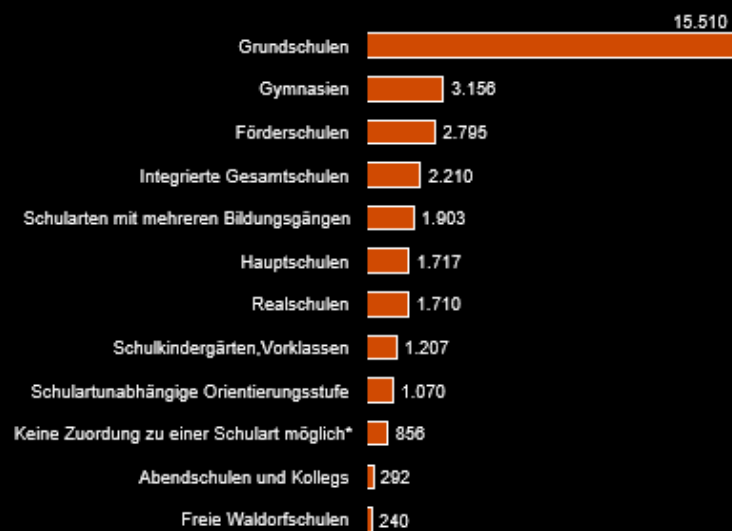
Überblick und Bedarf Bildungseinrichtungen



Überblick Bildungseinrichtungen in Deutschland

In Deutschland gibt es **sechs Gruppen** in die sich die **verschiedenen Arten von Bildungseinrichtungen** einordnen lassen: **Einrichtungen vor Schulbeginn** (Kitas und Kindergärten), **Berufsschulen** (in dualer oder Vollzeitausbildung), **Schulen** (private und öffentliche Grundschulen und Schulen für Sekundarstufe I + II in unterschiedlichen Schulformen), **Schulen für den 2. Bildungsweg** (Abendgymnasien, Volkshochschulen etc.), **Förderschulen** (Einrichtungen für Menschen mit körperlichen, geistigen oder sozialen Einschränkungen) und **weiterführende Bildungswege** (private und öffentliche staatliche Hochschulen und Universitäten).

Anzahl der allgemeinbildenden öffentlichen & privaten Schulen in Deutschland im Schuljahr 2022/2023 nach Schulart



Quelle: eigene Darstellung i. A. a. Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2023)

³ Vgl. KfW Bankengruppe: KfW-Kommunalpanel 2024 (Hrsg.) (2024)

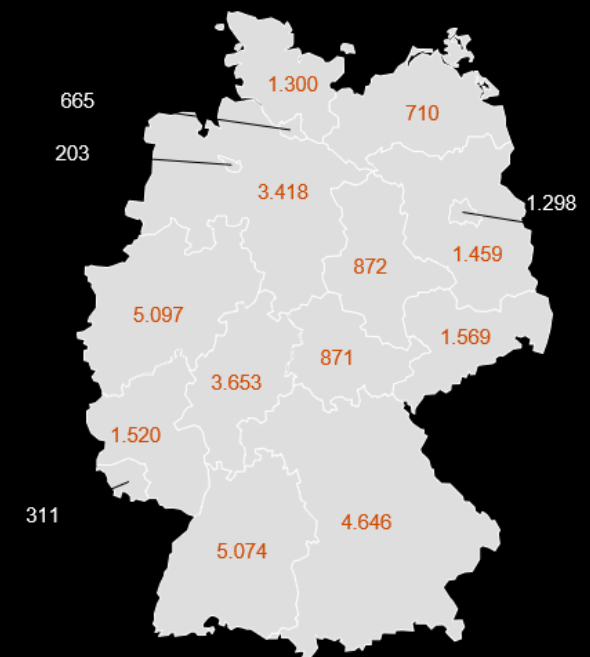
Baujahre und Zustand der Gebäude

Aussagekräftige bundesweite Statistiken zu den Baujahren und dem Zustand der Immobilien sind nicht verfügbar. Die Zuständigkeit für die Errichtung und den Unterhalt der Bildungseinrichtungen liegt in den jeweiligen Kommunen. Der Investitionsbedarf mit Stand Mai 2024 wird grob auf 55 Mrd. EUR geschätzt (bundesweit).³

Anzahl Schulplätze relevant

Die Anzahl der allgemeinbildenden öffentlichen und privaten Schulen in Deutschland variiert je nach Bundesland und lässt sich nicht direkt aus der Bevölkerungsanzahl ableiten. Zur Beurteilung der jeweiligen Situation ist die Größe (= Anzahl der Schulplätze) der jeweiligen Schulen zu betrachten – diese variiert zwischen den Bundesländern z.T. erheblich.

Anzahl der allgemeinbildenden öffentlichen & privaten Schulen in Deutschland im Schuljahr 2022/2023 nach Bundesland



Quelle: eigene Darstellung i. A. a. Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2023)

Überblick Bildungseinrichtungen in Deutschland

Deutschland verfügt insgesamt über **32.666 Schulen**, davon sind rd. **88%** (28.882) **öffentlich** und rd. **12%** (3.784) **privat** (Stand: Dezember 2023).

Schulformen nach Bundesland	Total	BW	BY	BE	BB	HB	HH	HE	MV	NI	NW	RP	SL	SN	ST	SH	TH
Schulen	32 666	5 074	4 646	1 298	1 459	203	665	3 653	710	3 418	5 097	1 520	311	1 569	872	1 300	871
Vorklassen & Schulkindergärten	1 207	430	-	-	-	1	234	294	-	217	23	7	1	-	-	-	-
Grundschulen	15 510	2 204	2 418	443	518	106	224	1 197	327	1 699	2 795	962	162	843	496	690	426
Schulartunabhängige Orientierungsstufe	1 070	-	1	429	507	-	5	128	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hauptschulen	1 717	267	948	-	-	-	-	208	-	126	165	3	-	-	-	-	-
Schularten mit mehreren Bildungsgängen	1 903	-	-	-	154	-	-	20	195	551	115	185	1	368	126	-	188
Realschulen	1 710	476	447	-	-	-	-	241	-	163	373	8	2	-	-	-	-
Gymnasien	3 156	457	434	112	106	13	77	315	75	291	624	151	36	177	85	104	99
Integrierte Gesamtschulen	2 210	575	2	181	45	67	81	126	24	107	368	56	61	4	58	375	80
Freie Waldorfschulen	240	57	25	12	7	3	7	12	6	23	44	10	4	9	4	12	5
Förderschulen	2 795	555	357	93	96	6	31	218	79	232	512	131	40	158	99	116	72
Abendschulen & Kollegs	292	53	14	28	26	7	6	38	4	9	78	7	4	10	4	3	1

Quelle: eigene Darstellung i. A. a. Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2023)

Überblick Zuständigkeiten und Finanzmittel für Bildungseinrichtungen in Deutschland (1/2)

Gemäß Grundgesetz liegt die Zuständigkeit für die Infrastruktur und die Ausgestaltung des Bildungssystems bei den Bundesländern.⁴ Diese übertragen die konkrete Umsetzung auf die Kommunen (sofern gegeben, entfällt bei den „Stadtstaaten“). Die Finanzierung erfolgt über die öffentlichen Haushalte und wird unterstützt durch verschiedene Förderprogramme auf Bundes- und Landesebene.⁵

Hauptverantwortung auf Landesebene

Die Hauptverantwortung für das Schulwesen liegt bei den Bundesländern, die für die **konkrete Ausgestaltung und Finanzierung** des Schulwesens zuständig sind. In Bezug auf die **Bildungsplanung und -verwaltung** übernehmen die Länder die inhaltliche Gestaltung der Lehrpläne, die Schulaufsicht sowie die Lehrerbildung. Sie tragen den Großteil der Kosten für den Betrieb der Schulen, was die Gehälter für Lehrkräfte, die Schulverwaltung und die Bereitstellung von Lehrmaterialien einschließt. Darüber hinaus **entwickeln und finanzieren** die Länder **spezielle Förderprogramme**, die auf bestimmte Bildungsziele ausgerichtet sind. Dazu gehören beispielsweise die Förderung von Ganztagschulen, die Inklusion von Schülern mit besonderen Bedürfnissen oder die berufliche Bildung. Auf diese Weise stellen die Bundesländer sicher, dass das Schulwesen den regionalen Anforderungen und Besonderheiten gerecht wird.

Umsetzung auf Kommunalebene

Die Kommunen sind für die **konkrete Umsetzung und den Betrieb** der Schulen vor Ort zuständig. Ihre Aufgaben umfassen verschiedene wichtige Bereiche, die den reibungslosen Schulbetrieb sicherstellen. Als **Schulträger** organisieren sie in vielen Fällen den täglichen Betrieb der Schulen und übernehmen damit eine zentrale Rolle in der Bildungslandschaft. Darüber hinaus sind die Gemeinden verantwortlich für den **Bau, die Renovierung und den Unterhalt** der Schulgebäude und -anlagen, um eine geeignete Lernumgebung zu gewährleisten. Ein weiterer wichtiger Aufgabenbereich der Kommunen ist die **Bereitstellung der grundlegenden materiellen Ausstattung** der Schulen. Dieses umfasst die Bereitstellung von Möbeln, Lehrmaterialien und technischer Ausstattung, die für den Schulalltag notwendig sind. Durch diese vielfältigen Aufgaben tragen die Kommunen entscheidend zur Qualität und Funktionalität des Schulwesens vor Ort bei.

⁴ Vgl. Bundesamt für Justiz: Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland (Hrsg.) (1949)

⁵ Vgl. KfW Bankengruppe: KfW-Kommunalpanel 2024 (Hrsg.) (2024)

⁶ Vgl. Bundesamt für Justiz: Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland (Hrsg.) (1949)

⁷ Vgl. Ministerium für Schule und Bildung des Landes Nordrhein-Westfalen: Schulgesetz für das Land Nordrhein-Westfalen (Hrsg.) (2005)

Rechtsgrundlage

Artikel 30 und 70 des Grundgesetzes legen fest, dass die **Schulpolitik den Bundesländern obliegt**. Weitere Regelungen, wie die Investitionsverpflichtung, erfolgen über die Schulgesetze der Bundesländer. (Art. 30 GG: „Die Ausübung der **staatlichen** Befugnisse und die Erfüllung der staatlichen Aufgaben ist Sache der Länder, soweit dieses Grundgesetz keine andere Regelung trifft oder zulässt.“)⁶

Ein Artikel aus dem **Schulgesetz NRW** verdeutlicht exemplarisch, dass die **Schulträger die Schulanlage und Schulgebäude bereitstellen** und entsprechend **unterhalten** müssen. Sie sind somit also dazu **verpflichtet** in diesen Bereichen zu **investieren**: „Die Schulträger sind verpflichtet, die für einen ordnungsgemäßen Unterricht erforderlichen Schulanlagen, Gebäude, Einrichtungen und Lehrmittel bereitzustellen und zu unterhalten sowie das für die Schulverwaltung notwendige Personal und eine am allgemeinen Stand der Technik und Informationstechnologie orientierte Sachausstattung zur Verfügung zu stellen.“⁷

Überblick Zuständigkeiten und Finanzmittel für Bildungseinrichtungen in Deutschland (2/2)

Impulse und Förderungen auf Bundesebene

Auf Bundesebene werden **übergeordnete Rahmenbedingungen und Förderprogramme** bereitgestellt, durch die der Bund trotz seiner begrenzten gesetzgeberischen Kompetenz im Bildungsbereich wichtige Impulse setzt. Durch spezifische Programme und Initiativen kann der Bund maßgeblich zur Verbesserung der Bildung beitragen. Ein zentrales Element dieser Bemühungen sind die **Förderprogramme**, wie beispielsweise der **DigitalPakt Schule**, der die Digitalisierung an Schulen vorantreibt. Darüber hinaus unterstützt der Bund Programme zur **Förderung der MINT-Fächer** (Mathematik, Informatik, Naturwissenschaften und Technik) sowie zur Integration von Flüchtlingen in das Schulsystem, um ihnen den Zugang zu Bildung zu erleichtern und ihre gesellschaftliche Teilhabe zu fördern. Neben diesen Programmen stellt der Bund **Mittel für Infrastrukturprojekte** zur Verfügung, insbesondere in wirtschaftlich schwächeren Regionen, um den Bau und die Sanierung von Schulgebäuden sowie die Ausstattung der Schulen mit moderner Technik zu ermöglichen.

Kooperation zwischen den Ebenen

Zum Teil gibt es **Kooperationen** zwischen den **Bundes- Landes- und Kommunalebene**n. Ein Beispiel stellt der DigitalPakt-Schule dar. Durch dieses Kooperationsprogramm werden Schulen in **Zusammenarbeit von Bund, Ländern und Kommunen** modernisiert. Bildungsberichte und Monitoring-Systeme bewerten und verbessern kontinuierlich die Wirksamkeit von Maßnahmen.

“
Wir kalkulieren immer ohne Fördermittel - wenn sich ein Investment ohne Förderung nicht rechnet, ist es kein gutes Investment”

Leiter Transaktionsmanagement eines deutschen Investment- und Asset Managers

“
Die Förderlandschaft in Deutschland ist extrem undurchsichtig und schnelllebig, wir haben dafür externe Berater”

Geschäftsführer eines deutschen Investment Managers

Steigender Bedarf an Schulplätzen in Deutschland

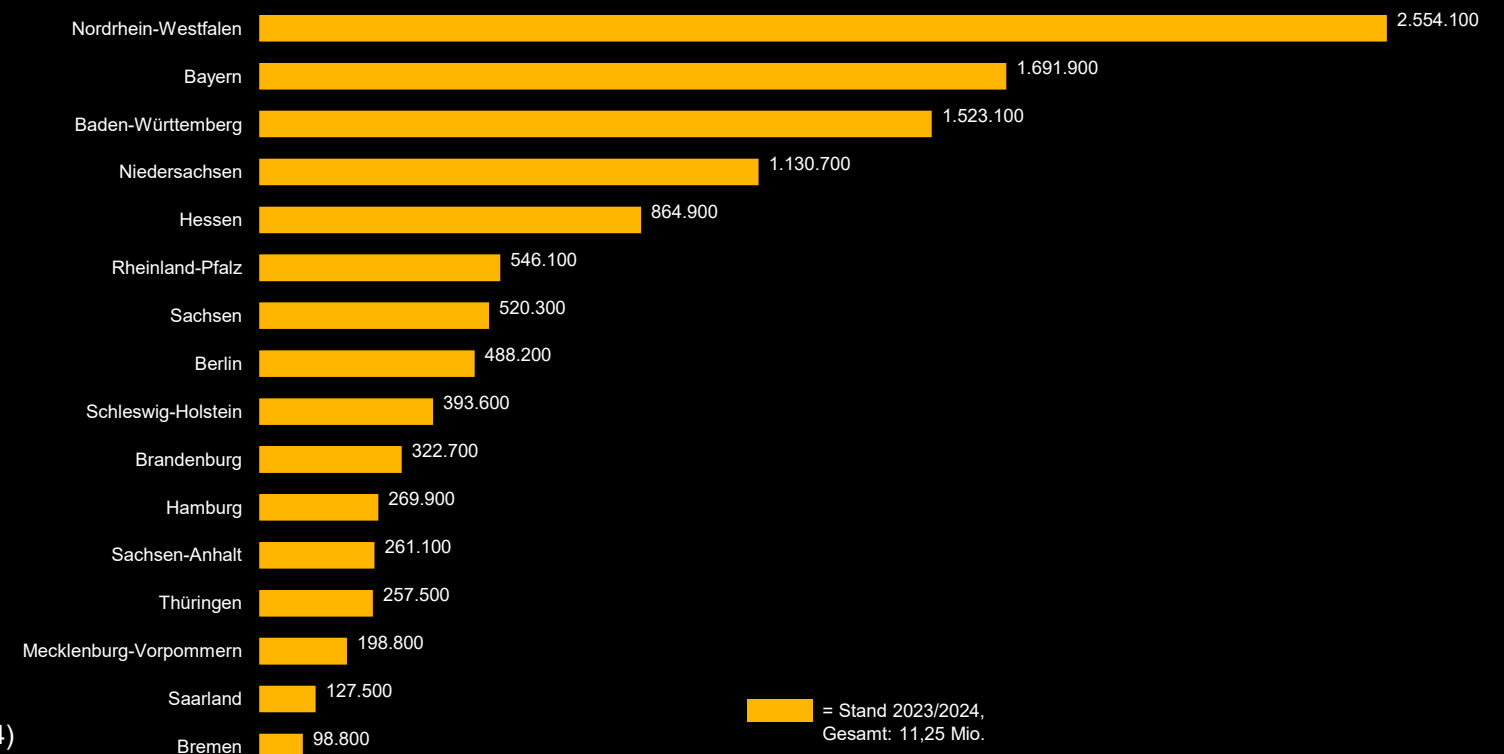
Insgesamt kann ein **steigender Bedarf** an Schulplätzen aufgrund von **Zuwanderung, innerer Wanderungsbewegungen und der gestiegenen Geburtenrate bis 2016⁸** der letzten Jahre – insbesondere in den Ballungsräumen und Städten - festgestellt werden.⁹ Die Schaffung von über **700 Tsd. zusätzlichen Schulplätzen** ist erforderlich.

Rückläufige Schülerzahlen und Schulschließungen sowie Konsolidierungen von bis dato vermehrt traditionell getrennten Bildungsgängen (Zusammenführung von Haupt- und Realschule bzw. deren Integration in die Gesamtschulen) führte **bis 2021/22 zu einem Rückgang der Schulplätze** in Deutschland.

Aufgrund der Zuwanderungen von außerhalb und inneren Wanderungsbewegungen sowie der steigenden Geburtenrate von 2011 bis 2016, **stieg der Bedarf an Schulplätzen seit dem Schuljahr 2022/23 an**. Der Bedarf ist dabei **regional jedoch unterschiedlich verteilt**: In den Ballungsräumen und Städten führen die Urbanisierung und Wanderungsbewegungen innerhalb Deutschlands zu einem hohen Anstieg des aktuellen und zukünftigen Bedarfes an Schulplätzen (allgemeinbildende und berufliche Schulen), während in anderen Bereichen der Bedarf durch Abwanderungsbewegungen sinkt.

Derzeit werden knapp 11,25 Mio. Schüler an etwa 31.500 Schulen in Deutschland unterrichtet.¹⁰ Aktuelle Statistiken und Studien zeigen **einen zusätzlichen Bedarf an Schulplätzen von ca. + 6% (= 700 Tsd. Schulplätze) bis 2023 auf**.¹¹

Anzahl der Schulplätze für allgemeinbildende und berufliche Schulen im Schuljahr 2023/2024¹⁰



⁸ Vgl. Statistisches Bundesamt: Anzahl der Geburten in Deutschland von 1991 bis 2023 (Hrsg.) (2024)

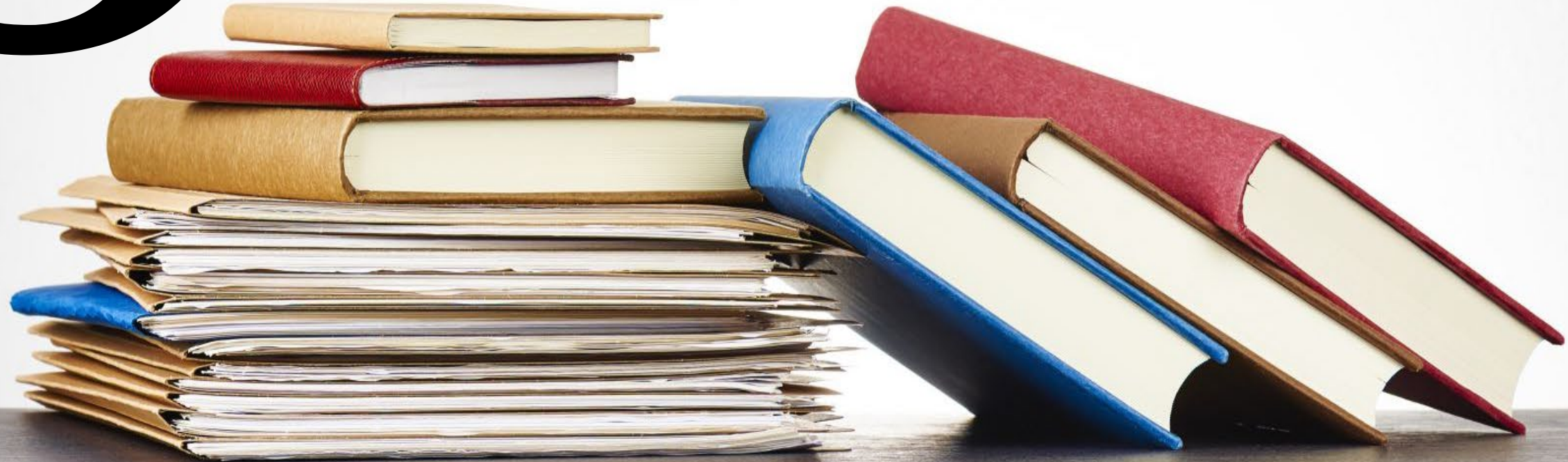
⁹ Vgl. Statistisches Bundesamt: Großstadtregionen im Wandel (Hrsg.) (2024)

¹⁰ Vgl. Statistisches Bundesamt: Anzahl der Schüler:innen an allgemeinbildenden und beruflichen Schulen in Deutschland im Schuljahr 2023/2024 nach Bundesländern (Hrsg.) (2024)

¹¹ Vgl. Statistische Veröffentlichungen der Kultusministerkonferenz: Vorausberechnung der Zahlen der Schüler/-innen und Absolvierenden 2022 bis 2035 (Hrsg.) (2023)

3

Bildungseinrichtungen als Investition



Träger und Investoren von Bildungseinrichtungen (1/2)

Bildungseinrichtungen in Deutschland befinden sich **aktuell überwiegend in öffentlicher Trägerschaft** und werden überwiegend aus öffentlichen Haushalten finanziert – gemäß entsprechender gesetzlicher Verpflichtung der Bundesländer. Weitere gängige Träger/Finanzierungsmöglichkeiten sind kirchliche, gemeinnützige Körperschaften und Stiftungen sowie Eigeninitiativen von Schulen (**gemeinnützige Hand**). Investoren aus der Privatwirtschaft (**private Hand**) sind ebenfalls vertreten, jedoch noch zu einem geringen Anteil. Die genauen Aufgaben eines Schulträgers definiert das jeweilige Bundesland. In der Regel sind die **Träger** für die **Errichtung, die Organisation** und die **Verwaltung** der Einrichtung und den **Schulbetrieb** an sich zuständig. Insbesondere das Thema "**Errichtung und Bereitstellung**" wird **unter Umständen** auf eine **externe Partei** ausgelagert – hier als Investor bezeichnet. Die Finanzlage der Kommunen und das wachsende Interesse von Investoren werden den Anteil von privatwirtschaftlichen Investoren in den kommenden Jahren voraussichtlich erhöhen.

Als Investoren werden aus Sicht der öffentlichen **Hand langfristige Investoren** gesucht. Ein Investment in Bildungseinrichtungen eignet sich somit **für Kapitalanleger mit einem langfristigen Anlagehorizont und der Anforderung an einen risikoarmen und stabilen laufenden Cash-Flow**, bei dem gemäß Risikoprofil **mittlere einstellige Renditen** zu erzielen sind.

Öffentliche Hand: Kommune/ Kreis/ Land

Gemäß Grundgesetz liegt die **Kulturhoheit** bei den **Ländern**, die damit unter anderem für das Schul- und Hochschulwesen zuständig sind und als **Hauptträger der öffentlichen Bildungseinrichtungen** fungieren. In der Regel handelt es sich bei dem **Träger** um eine **kommunale Körperschaft**, wie eine **Gemeinde** oder einen **Kreis**, wobei teilweise auch das Bundesland eingebunden ist. Zu den verschiedenen Bildungseinrichtungen, die unter diese Zuständigkeit fallen, gehören auch spezielle Einrichtungen wie Sportschulen. Diese Schulen bieten eine Kombination aus allgemeiner schulischer Bildung und intensiver sportlicher Förderung und sind ein Beispiel dafür, wie vielfältig die Bildungslandschaft unter der Verantwortung der Länder ist.

Gemeinnützige Hand: gemeinnützige Körperschaften, Stiftungen, private Geldgeber und Träger aus Eigeninitiative

Neben den Ländern und Kommunen treten auch **gemeinnützige Körperschaften** wie **Kirchen** oder **nichtkonfessionell gebundene Träger** als **Schulträger** auf. Darüber hinaus gründen und unterstützen **private Stiftungen** und **Fördervereine** Schulen mit finanziellen Zuwendungen und speziellen Programmen. Diese privaten Initiativen tragen maßgeblich zur Vielfalt und Qualität des Bildungsangebots bei, indem sie zusätzliche Ressourcen und innovative Ansätze in das Schulsystem einbringen. **Private Schulträger** finanzieren ihre Schulen durch staatliche Zuschüsse, Schulgeld, Spenden und private Investitionen. Beispiele für diese privat finanzierten Schulen sind Waldorfschulen, Montessori-Schulen oder Internationale Schulen. Die Bonität dieser Mieter kann je nach Trägerart und Hintergrund z.T. stark von einem staatlichen Mieter abweichen.

Träger und Investoren von Bildungseinrichtungen (2/2)

Private Hand: Klassische Investoren

Auch **klassische Investoren** können mittlerweile maßgeblich zur **Weiterentwicklung des Bildungssystems** beitragen. Investitionen der privaten Hand sind angesichts der **finanziellen Herausforderung in zahlreichen Kommunen** von besonderer Relevanz für die Entwicklung des Bildungssystems. Zu den klassischen Investoren gehören auch **internationale Infrastrukturfonds**, die in soziale Infrastruktur wie beispielsweise Bildungseinrichtungen investieren und deren Back-end-Investoren aus dem Bereich **Pensions- und Staatsfonds** kommen. Im europäischen Ausland sind diese Akteure und derartige privatwirtschaftliche Investitionen eine gängige Investitionsform. Solche Investitionen tragen entscheidend dazu bei, die Qualität und den Ausbau der Bildungsinfrastruktur zu sichern und weiterzuentwickeln, insbesondere in Zeiten knapper öffentlicher Mittel.¹²

Public-Private Partnerships (PPP)

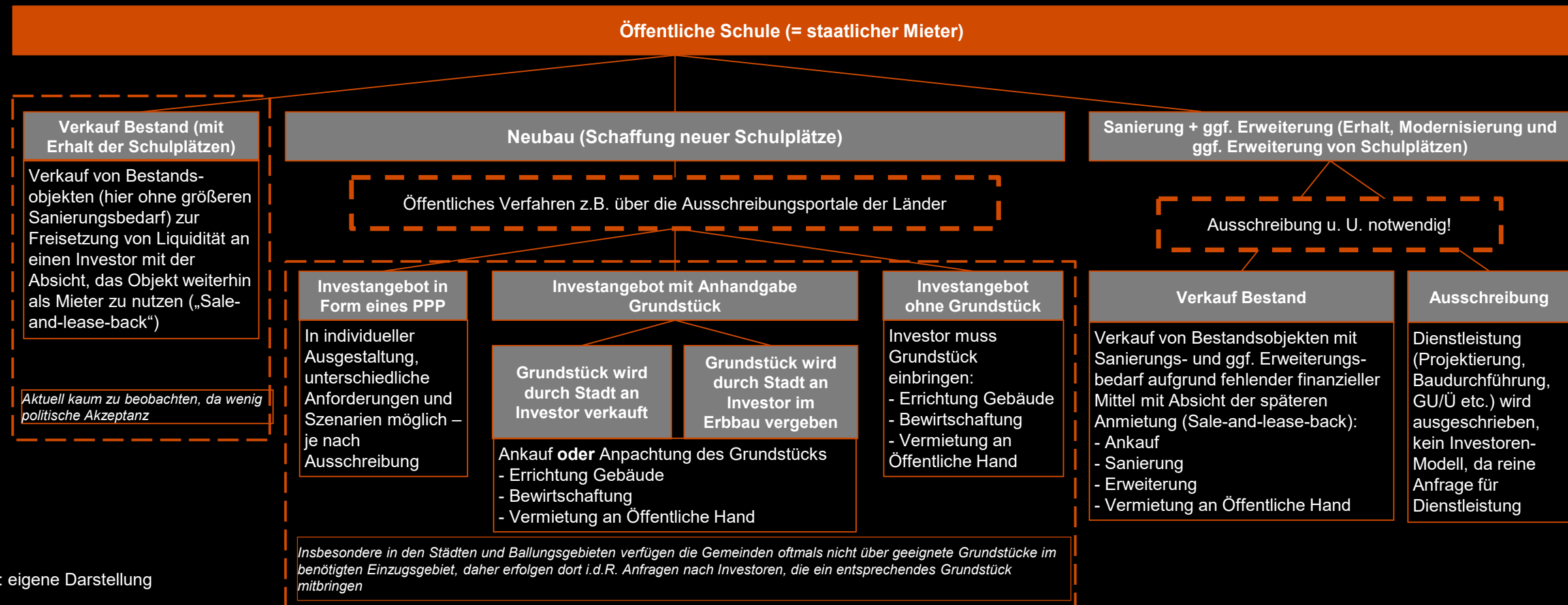
Auch eine **Kooperation** der **öffentlichen** und **privaten Hand** ist vorstellbar. Die sogenannten **Public-Private Partnerships (PPP)** bieten der öffentlichen Hand die Möglichkeit einer finanziellen Entlastung und insbesondere dem privaten Unternehmen eine bessere Risikoverteilung. **Effizienzen** sollen durch diese Partnerschaft, in die unterschiedliches Know-How eingebracht wird, zudem **gesteigert** werden.

Disclaimer: die aufgeführten Beispiele erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit

¹² Vgl. bulwiengesa AG: Private Investoren kommen zur Schule (Hrsg.) (2025)

Mögliche Investitionswege bei Investment mit staatlichem Mieter

Investitionen in Bildungseinrichtungen können **über mehrere Wege getätigt** werden. **Relevanter Faktor ist, wer der Nutzer/Mieter sein wird** (öffentliche Hand/gemeinnützige Hand/Privatwirtschaft), da diese ggf. **bestimmten Regularien unterliegen, die den Investmentprozess maßgeblich bestimmen**. Nachfolgend ein Auszug über die möglichen Investitionswege für ein Investment mit einem **staatlichen Mieter**.



Quelle: eigene Darstellung

Exkurs: Renditen von Bildungs- und Schulimmobilien (1/2)



Prof. Dr. Florian Hackelberg
Professor für Immobilienbewertung an der
HAWK in Holzminden

Renditen spiegeln das Risikoprofil der Immobilieninvestition wider

Die Rendite einer Immobilieninvestition reflektiert das objektinhärente Investitionsrisiko und bildet das Maß für die durchschnittliche marktübliche Verzinsung des in einer Liegenschaft langfristig gebundenen Kapitals ab. Dabei ist die individuelle Immobilienrendite von einer Reihe objekt-spezifischer Grundstücksmerkmale wie Nutzungsart, Lage, Mietverträge, Drittverwendungsfähigkeit, Gebäudezustand und Restnutzungsdauer abhängig.

Renditen sind bei Spezialimmobilien zumeist höher als bei „klassischen“ Immobilien

Grundsätzlich ist zu beachten, dass eine Bildungsimmobilie den Spezialimmobilien zuzuordnen ist und somit tendenziell ein höheres Risikoprofil aufweist als klassische Gewerbe- bzw. Büroimmobilien.¹

Bei Bildungsimmobilien ergibt sich dieser Umstand zuvorderst durch die vorgegebene Gebäudestruktur als Bildungseinrichtung, die nur eine eingeschränkte Drittverwendung zulässt. Je nach lokal erwartbarer demografischer Entwicklung kann dies eine wesentliche Rolle bei der langfristigen Betrachtung der Immobilie spielen. Mögliche Nutzungskonzepte können andere Schulformen wie z.B. berufsbildende Schulen oder Hochschulen sein. Bei Schulgebäuden im innerstädtischen Bereich wird sich mitunter auch eine Nachnutzung als Büro- oder Verwaltungsgebäude anbieten, bei einem Schulgebäude im ländlichen Raum oder einem dezentralen Wohngebiet wird dies regelmäßig nicht der Fall sein.

Langfristige Mietverträge können das Investitionsrisiko signifikant reduzieren

Stets dann, wenn ein Immobilieninvestment über einen längeren Zeitraum gehalten werden soll, nimmt die Mietvertragskonstellation eine wesentliche Rolle ein. Bei Schulimmobilien ist dies umso wichtiger, da klassische wertbeeinflussende Faktoren wie Lage und Drittverwendungsmöglichkeit je nach Mietvertragsdauer, Mieter und vereinbarten Umlageregelungen über-proportionalen Einfluss auf das Objektrisiko haben. Bei sehr langen Mietvertragslaufzeiten insbesondere mit öffentlichen Mietern kann das vergleichsweise höhere unsystematische (Spezialimmobilien-)Risiko nahezu eliminiert werden.

In diesem Fall wird die Rendite aufgrund der langfristigen, stabilen und sicheren Cash-Flow Erwartung eher am unteren Ende oder bisweilen sogar unterhalb von klassischen Gewerbeimmobilien liegen. Gleichwohl darf das Risikoprofil des Mieters nicht mit dem der Immobilieninvestition gleichgesetzt werden, sondern das systematische Risiko der Immobilieninvestition muss ebenfalls Berücksichtigung in der individuellen Renditeableitung finden.

Renditen für Bildungsimmobilien

Ein klassischer Investmentmarkt für Bildungsimmobilien ist bisher noch nicht zu beobachten. Aufgrund des vergleichsweise geringen Transaktionsgeschehens und der somit sehr begrenzten Datenlage ist auch die Verfügbarkeit von belastbaren Renditevergleichskennzahlen sehr eingeschränkt bis nicht vorhanden.

Allgemeingültige Renditeaussagen für Schulgebäude sind aber nicht nur im Hinblick auf die geringe Datenverfügbarkeit, sondern auch aufgrund der jeweiligen unterschiedlichen Projektstrukturen und Organisation sehr schwierig. Veröffentlichte Nettoanfangsrenditen (NAR) für bestehende Bildungsimmobilien mit geringem Cash-Flow Risiko liegen in einer Spanne von 4,25% bis 5,25%, wobei sich Schulgebäude mit rund 4,60% im mittleren Bereich dieser Spanne bewegen.²

¹ Vgl.: Töllner, Martin (2024) Bewertung von Schulen in freier Trägerschaft, in Bobka, Gabriele: Bewertung von Spezialimmobilien, S. 781

² bulwiengesellschaft AG (2021) in: LHI, Studie Bildungsimmobilien als Investment, S. 38

Exkurs: Renditen von Bildungs- und Schulimmobilien (2/2)

Für Immobilienprojektentwicklungen werden die Zielrenditen regelmäßig eher oberhalb dieser Spannen anzusiedeln sein, da der Investor keinen sofort verfügbaren stabilen Cash-Flow einkauft, sondern das jeweilige Projektentwicklungsrisiko der Bauphase noch einpreist.

Zinsableitung aus Bewertungssicht – Büroimmobilien und Kindertagesstätten (Kitas) als indikative Referenzpunkte

In der Bewertungsliteratur wird ein weiterer möglicher Ansatz zur Ableitung eines risikoadäquaten Zinssatzes für bestehende Schulimmobilien (mit freier Trägerschaft) mit Verweis auf das Refinanzierungsmodell Nordrhein-Westfalen³ beschrieben, welches nahelegt, dass für Schulen analog zu den Büromieten ein für lokale Büromieten angemessener Liegenschaftszinssatz⁴ in Ansatz zu bringen ist; mithin auf Objektebene eine ähnliches Risikoprofil anzusetzen ist.⁵ Gleichwohl wird aber auch hier auf das Risiko der Drittverwendungsmöglichkeit hingewiesen, welches jeweils im Einzelfall zu prüfen ist auch, da Schulimmobilien aufgrund ihres Raum- und Erschließungskonzeptes nur eingeschränkt wirtschaftlich als Büros umgenutzt werden können.

In der Bewertungspraxis werden lokale Büroimmobilienmärkte im Übrigen nicht nur zur Ableitung von Zinssätzen für Schulimmobilien sondern auch für anzusetzende Mietansätze herangezogen und entsprechend Anpassungen vorgenommen. Auch wenn dieses Vorgehen bspw. in dem genannten Refinanzierungsmodell Nordrhein-Westfalen explizit vorgesehen ist, wird es schon aufgrund der je nach Lage unzulänglichen Vergleichbarkeit von Büro- und Schulnutzungen sowie des subjektiven Elements der individuellen Anpassungen im Rahmen der Bewertung regelmäßig eine Herausforderung darstellen.

Als weitere mögliche Referenzgröße für anzusetzende Zinssätze für Schulimmobilien wird in der Fachliteratur bisweilen auf Immobilien mit Kita-Nutzung verwiesen. Aus Marktbeobachtungen, Investorenerwartungen und Kaufpreisanalysen können hier Spannen für Liegenschaftszinssätze abgeleitet werden, welche sich bei städtischen Kitas in einer Spanne von 4,00% bis 6,00%, und bei ländlich gelegenen Kitas von 5,50% bis 7,50% bewegen.⁶ Beobachtbare Zielrenditen für Kitas wurden in der Vergangenheit in gleicher Größenordnung mit einer Spanne von 4,00% bis 7,50% veröffentlicht.⁷

Im Vergleich zu Schulen ist aber zu beachten, dass Kitas oft von deutlich kleineren, mitunter privaten Trägern betrieben werden, die typischerweise ein höheres Ausfallrisiko darstellen.

Einzelfallbetrachtung zwingend erforderlich

Um eine risikoadäquate Renditeeinschätzung für eine Schulimmobilie vorzunehmen, ist im Einzelfall neben der Lage und dem Objektzustand die vorliegende Mietvertragskonstellation entscheidend. Marktseitig können aufgrund der fehlenden Datenverfügbarkeit hilfsweise Renditen lokaler Büroimmobilien oder auch Kita-Immobilien indikativ herangezogen werden, wobei im Einzelfall individuelle Anpassungen vorgenommen werden müssen. Bei Projektentwicklungen ist zu beachten, dass die Renditen zumeist oberhalb von Bestandsimmobilien liegen, da das zusätzliche Entwicklungsrisiko mit abgebildet werden muss.

In Fällen hingegen, bei denen mögliche Kostensteigerungen noch in der Miete abgedeckt werden können, potenzielle Terminverschiebungen nicht zu Vertragsstrafen führen, der Endnutzer bereits feststeht oder wenn die Genehmigungslage unkritisch ist, kann das Entwicklungsrisiko auch deutlich gemindert werden und somit auch der Renditeaufschlag entsprechend geringer ausfallen.

³ Vgl.: Finanzierung von Ersatzschulen, Ministerium für Bildung und Schule des Landes Nordrhein-Westfalen

⁴ Der Liegenschaftszinssatz wird in der Immobilienbewertung gemäß ImmoWertV zur Kapitalisierung der Einnahmeüberschüsse der Immobilie angewendet. Trotz bewertungstheoretischer Unterschiede liegt der Liegenschaftszinssatz in der Praxis zumeist in einer ähnlichen Bandbreite wie die entsprechende Nettoanfangsrendite und kann daher zur überschlägigen Plausibilisierung herangezogen werden.

⁵ Vgl.: Töllner, Martin (2024) Bewertung von Schulen in freier Trägerschaft, in Bobka, Gabriele: Bewertung von Spezialimmobilien, S. 614

⁶ Vgl.: Dobrick, Matthias u. Knappe, Klaus (2018): Bewertung von Kindertagesstätten, in Bienert, Sven u. Wagner, Klaus: Bewertung von Spezialimmobilien, 2. Auflage, S. 860.

⁷ Vgl.: Catella (2020) Market Tracker Q4, 2020, S.3

Rendite-Risiko-Betrachtung (bei Mieter der öffentlichen Hand)

Ein Investment in Bildungseinrichtungen mit einem Mieter der öffentlichen Hand bedeutet i.d.R. ein **geringes Risiko** bei **mittleren einstelligen Renditen** und ist attraktiv für Investoren mit einem **langfristigen Anlagehorizont**.

Investitionsmöglichkeiten / Marktzugang

- Der **hohe Investitionsbedarf** im Bildungssektor bietet aktuell **vielfältige Einstiegsmöglichkeiten** für Investoren, insbesondere durch den **bis 2030 erhöhten Bedarf an zusätzlichen Schulplätzen (Anzahl: 700 Tsd.)** an allgemeinen Schulen
- Der Bereich stellt aktuell jedoch noch **kein etabliertes Marktsegment** in Deutschland dar, so dass sich die Prozesse noch festigen und die Erwartungshaltungen der Kommunen und Investoren noch anpassen müssen.

Chance & Risiko

- Während in der **Bauphase** i.d.R. ein gewisses **(Kosten-)Risiko** besteht, erfolgt **der laufende Betrieb mit einem Mieter der Öffentlichen Hand** ohne **nennenswertes Mietausfall- oder Betreiberrisiko**, da i.d.R. **langlaufende (bis zu 30 Jahre) und voll indexierte Dach&Fach-Mietverträge** abgeschlossen werden. Durch diese Art von Mietvertrag besteht cashflow-seitige Planungssicherheit im Vermietungszeitraum.
- Es besteht die Chance, attraktive bundes- und landesweite **Fördermöglichkeiten** zu nutzen. Mit einer hohen „**S**“-Komponente (bezogen auf ESG-Anforderungen) werden derartige Objekte zudem **ohne erforderliche Risikoaufschläge** von Banken finanziert. Hinsichtlich der **Finanzierung** dieser Objekte besteht also ebenfalls ein **geringes Risiko**.
- Ein gewisses Risiko besteht durch eine u.U. **eingeschränkte Drittverwendungsfähigkeit** der Gebäude nach Ablauf des Mietvertrags insbesondere im ländlichen Raum.
- Durch die hohe „**S**“-Komponente und die wirtschaftliche Stabilität ist zu erwarten, dass sich **Soziale-Infrastruktur-Investments** wie Schulen als ein **beliebtes Investmentprodukt** etablieren werden. Es wird eine **wachsende Anzahl** an speziell darauf ausgerichteten **Fonds** wahrgenommen, ein solches Investment kann aber auch als **Beimischung** für ein Portfolio dienen, um die „**S**-Komponente“ abzudecken. Die **Nachfrage nach diesen Objekten wird somit als steigend und in Zukunft stabil eingeschätzt**.

Risiko-Rendite-Betrachtung

- **Bildungsimmobilien** sind grundsätzlich den **Spezialimmobilien** zuzuordnen und haben somit **tendenziell ein höheres Risikoprofil** (hier insbesondere durch die **eingeschränkte Drittverwendungsfähigkeit**). **Langlaufende Mietverträge** mit der öffentlichen Hand reduzieren das **Investitionsrisiko** insgesamt allerdings **signifikant**, weshalb die Renditeerwartung am unteren Ende oder z.T. sogar unterhalb der Renditeerwartung von klassischen Gewerbeimmobilien liegt. Die zu erwartende laufende **Ausschüttungsrendite für Bildungsimmobilien** (Erwerb Neubau mit Mieter der öffentlichen Hand) **sehen wir aktuell bei 4,5% - 5,5% p.a.**

Stimmen aus dem Markt

Bildungseinrichtungen sind ein Marktsegment mit **steigender Nachfrage von Investoren** – zum einen getrieben durch die Anforderung an **ESG- bzw. taxonomiekonforme Investments** – zum anderen aufgrund ihres **gemäßigten Risikoprofils** und der **stabilen Rendite** - gepaart mit dem Aspekt eines **sozialen Nutzens**.

“ **Die Renditen konkurrieren mit anderen Assetklassen, durch das Investment muss eine Rendite zu erwirtschaften sein, damit es für einen Investor interessant ist.** ”

Leiterin Assetmanagement eines Hamburger Investment Managers

”

“ **Die Öffentliche Hand gilt als sicherer Betreiber. Private Mieter sind aber für Investoren auch vorstellbar, hier kommt es stark auf die Bonität an.** ”

Geschäftsführer eines deutschen Investment Managers

“ **Die Umnutzung von leerstehenden Büroimmobilien in Bildungseinrichtungen ist eine gute Möglichkeit, Leerstand zu vermeiden und dazu einen sozialen Beitrag zu leisten.** ”

Leiterin Assetmanagement eines Hamburger Investment Managers

”

“ **Insbesondere örtliche Banken zeigen sich sehr offen in Hinblick auf Finanzierungen von Bildungseinrichtungen.** ”

Leiter Transaktionsmanagement eines deutschen Investment- und Asset Managers

”

“ **Als Beimischung sind Bildungseinrichtungen sehr interessant, um die S-Komponente abzudecken.** ”

Leiter Transaktionsmanagement eines deutschen Investment- und Asset Managers

”

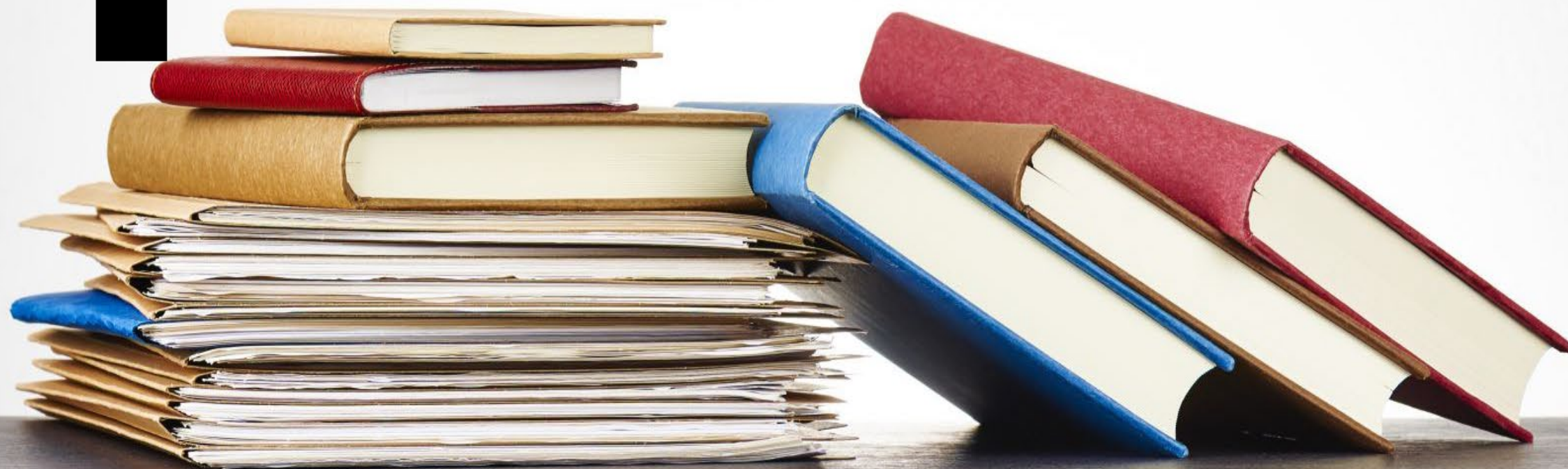
“ **Wir nehmen ein gesteigertes Interesse von Investoren an Bildungsimmobilen wahr.** ”

Geschäftsführer eines deutschen Investment Managers

”

4

Förderprogramme und Investitionshilfen



Finanzierung von Bildungseinrichtungen (Neubau und Sanierung) in Deutschland

Bildungseinrichtungen in Deutschland sind aktuell überwiegend in **öffentlicher Trägerschaft**. Die Finanzierung erfolgt **vorwiegend durch die öffentlichen Haushalte**. Auf Bundes- und Landesebene stehen **Förderprogramme und Investitionshilfen** zur Verfügung, die z.T. auch von der Privatwirtschaft in Anspruch genommen werden können.

Kommunalebene (Kommune)

Städte und Gemeinden sind für die **konkrete Umsetzung** von **Bau- und Sanierungsprojekten** an Schulen verantwortlich. Sie planen, renovieren und bauen Schulgebäude und sorgen für die benötigte Ausstattung der Gebäude. Finanziert werden diese Projekte häufig über kommunale Haushalte sowie durch Zuschüsse von Bund und Land.

Landesebene (Land)

Die Bundesländer verwalten ihre eigenen Bildungsbudgets und sind für die **Umsetzung bildungspolitischer Maßnahmen** zuständig. Sie **ergänzen** die **Bundesförderung** durch regionale Förderprogramme und Projekte, die spezifische Bedürfnisse der Schulen vor Ort berücksichtigen. Zum Beispiel können Landesmittel für Schulbau und Sanierung eingesetzt werden.

Bundesebene (Bund)

Der Bund bietet **Förderprogramme** und **finanzielle Unterstützung** für bildungsrelevante Projekte an. Beispielhaft dafür ist der **"DigitalPakt Schule"**, der Schulen bei der Digitalisierung unterstützt. Der Bund legt auch **gesetzliche Rahmenbedingungen** (z.B. für die Finanzierung) fest, **die für alle Schulen in Deutschland** gelten. Anzahl der bundesweiten Förderprogramme (Stand 30.06.24) = 11.¹³

Schulbauoffensive

Aufgrund des steigenden Bedarfes an Schulplätzen und Sanierungen haben viele Bundesländer bzw. Kommunen bereits vor Jahren **Schulbauprogramme** initiiert.

Beispiel: Berlin erwartet von 2016-2030 einen Zuwachs von 70.000 Schülern und hat im Jahr 2017 die Berliner Schulbauoffensive gestartet, das **derzeit größte Investitionsvorhaben für die Schulen** der Stadt zur Bereitstellung guter und ausreichender Schulplätze. Aktuell werden jährlich rund 1 Mrd. Euro investiert. Neben der Finanzierung aus dem Haushalt für Baumaßnahmen an Schulen kommen weitere Programme ergänzend zu den Mitteln der Berliner Schulbauoffensive zum Einsatz.¹⁴

¹³ Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz: Förderdatenbank

¹⁴ Vgl. Senatsverwaltung für Bildung, Jugend und Familie: Die Berliner Schulbauoffensive (Hrsg.) (2017)

Übersicht Förderinstrumente in Bildungseinrichtungen

Neben den Förderprogrammen von Bund und Ländern stehen auch europäische Fördermittel zur Verfügung. Darüber hinaus unterstützen vielfältige Stiftungen und andere Spender/ Geldgeber und Initiativen auf privater Ebene die Finanzierung von Bildungsvorhaben.

Fördermittel und Investitionshilfen von Bund und Ländern

Die bundes- und landesweiten Förderprogramme bestehen sowohl aus **Zuschüssen** als auch aus **Darlehen**. Unterschiede bestehen u.A. in den Antragsvoraussetzungen, der Laufzeit oder der Förderhöhe. Der Großteil (38) der Förderinstrumente richten sich nur an die Öffentliche Hand. Lediglich 5 Förderungen stehen auch für private Hand zur Verfügung, wobei nur ein bundesweites Förderdarlehen (IKU) eine generelle Anwendung finden kann, allerdings nur für Investor-Betreiber-Modelle / PPPs.¹⁵

Die Förderprogramme und deren Eignung sind je nach Projekt individuell zu prüfen. In der Praxis werden gem. den geführten Experteninterviews überwiegend Förderprogramme für den Energetischen Bereich in Anspruch genommen, weniger für den Schulbau selbst.

Europäische Fördermittel

Bildungsprojekte in Deutschland können auch von **europäischen Fördermitteln** profitieren. Programme wie **Erasmus+** und der **Europäische Sozialfonds (ESF)** bieten Unterstützung für Bildungsprojekte, die den Austausch und die Zusammenarbeit zwischen Schulen in Europa fördern.

Stiftungen und private Spenden

Private Stiftungen und Fördervereine spielen eine wichtige Rolle bei der Unterstützung von Schulen durch finanzielle Zuwendungen, Spenden und spezielle Programme. Viele **Stiftungen** fördern Schulprojekte, indem sie finanzielle Mittel bereitstellen, z.B. für die Ausstattung von Schulbibliotheken, Computerräumen oder für spezielle Bildungsprogramme. **Einzelpersonen** oder **Unternehmen** können direkt an Schulen spenden, um spezifische Projekte zu unterstützen.

Eigeninitiativen der Schulen

Private Schulen werden finanziert durch Schulgeld, Spenden und private Investoren. Bekannte Beispiele sind Waldorfschulen, Montessori-Schulen und Internationale Schulen. Viele Schulen haben **Fördervereine**, die durch Mitgliedsbeiträge und Spenden Mittel sammeln, um Schulprojekte zu finanzieren. Schulen können auch durch **Crowdfunding-Plattformen** Geld für bestimmte Projekte sammeln.

¹⁵ Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz: Förderdatenbank

5

Modellhafter Investment-Case



Darstellung eines modellhaften Investment-Cases* für ein Schulinvestment (I)

Für Investitionen in den Bildungssektor sind zunächst die relevanten **Investitionsparameter** und damit passende Zielopportunitäten zu definieren. Relevant sind hier insbesondere die **Art** (Erwerb Bestand zur Revitalisierung oder Umnutzung/ Projektentwicklung und Errichtung Neubau/ Ankauf Bestand oder Neubau) **und das Risiko-Profil des Investments (ValueAdd, Core +, Core)** und ggf. Gründung eines passenden Vehikels.

In Zusammenhang mit der Projekt-/ Investmentkalkulation sind zudem etwaige **Fördermöglichkeiten** für den Schulbau sowie weitere ggf. passende Fördermittel, wie z.B. für den energetischen Bereich, zu prüfen.

Dem nachfolgend dargestellten modellhaften Investment-Case – Ankauf eines fertig erstellten Schulneubaus mit Vermietung an die öffentliche Hand – liegen marktübliche Annahmen und Werte zugrunde.

Investitionskosten

- Es wird ein **Ankaufspreis von 69,33 Mio. €** angesetzt. Dieser resultiert aus der Kalkulation der **Gesamtinvestitionskosten** (auf Basis der *Kostenkennwerte des BKI für allgemeinbildende Schulen, mittlerer Bau- und Ausstattungsstandard*¹⁶ und dem *Baupreisindex*¹⁷ für Q1/2024) zzgl. Marge.
- Fiktiver Bodenrichtwert inkl. Ankaufsnebenkosten: 600 €/m²
- Kosten der Kostengruppe (KG 200-700) zzgl. MwSt.: 55,8 Mio. €
- Projektentwicklermarge: 10% der Gesamtbaukosten

Flächen

Das Investmentobjekt umfasst die folgenden Flächen:

<u>Flächenübersicht</u>	<u>Fläche in m²</u>
Grundstücksfläche	10.000
Schulgebäude BGF	15.000
Schulgebäude Mietfläche	12.000
Außenanlagenfläche	5.000

EXKURS: Aktuelle Marktwerte (Baukosten)

Das Unternehmen **ALHO Systembau** stellt seit über 55 Jahren modulare Gebäude als nachhaltige Alternative zu konventionell errichteten Gebäuden her. Das familiengeführte Unternehmen beschäftigt derzeit europaweit über 1.300 Mitarbeiter und zählt mit einer modernen und innovativen Bauweise zu den Marktführern der Branche. ALHO kalkuliert für die **Kostengruppen 300+400+700 derzeit mit 2.500 - 3.500 €/m² brutto**. In der Funktion als **Totalunternehmer** kalkuliert das Unternehmen mit **4.400 €/m² brutto**.¹⁸

¹⁶ Vgl. Baukosteninformationszentrum Deutscher Architektenkammern GmbH: BKI Baukosten Gebäude Neubau 2024 (Hrsg.) (2024)

¹⁷ Vgl. Statistisches Bundesamt: Preisindizes für Bauwerke, Wohngebäude und Nichtwohngebäude (Hrsg.) (2024)

¹⁸ Vgl. ALHO Systembau GmbH: Unternehmensbeschreibung

Darstellung eines modellhaften Investment-Cases für ein Schulinvestment (II)

Die nachfolgend dargestellte Cash-Flow-Betrachtung (Vermietungszeitraum: 30 Jahre) erbringt bei den gegebenen Vermietungs-, Finanzierungs- und Bewirtschaftungsparametern eine **durchschnittliche laufende Eigenkapital-Rendite i.H.v. 6,0%** vor Tilgung und Steuern.

Zum Exitzeitpunkt liegt der **prognostizierte Restwert bei 75,9 Mio. €**. Der interne Zinsfuß des Investments liegt bei einem **Vervielfältiger von 20x im Exit bei 5,7%**.

Annahmen Ankaufskosten

- Ankaufskosten wie auf S. 28 beschrieben, zzgl. Nebenkosten

Annahmen Finanzierung

- FK-Zins: 3,5% p.a., endfällige Tilgung, LTV: 60%

Annahmen Vermietung

- Vermietet werden sowohl die Gebäude- als auch die Außenflächen. Die Flächen werden frei von Inventar vermietet.
- Ansatz Kostenmiete auf Basis EK-Renditeerwartung von ca. 6,0%
- Dach&Fach-Mietvertrag mit Träger über 30 Jahre plus Optionszeit
- NKM Schulgebäude im 1. Jahr: 19,50 €/m² p.m. // 2.808 T€ p.a.
- NKM Außenflächen im 1. Jahr: 8,00 €/m² p.m. // 480 T€ p.a.
- Indexierung/ Mietsteigerung 0,5% p.a.
- Objektmanagement: 1,0% der JNKM p.a.
- Nicht umlegbare Instandhaltungskosten: 3,0% der JNKM p.a.

Inflation

- Annahme Inflation p.a.: 2,0% // Hurdle Rate: 1,0% // Indexierung zu 25%

Fördermittel

- Die beispielhafte Modellierung erfolgt ohne Berücksichtigung von etwaigen Fördermitteln. Sollten diese zugänglich sein und gewährt werden, verbessert sich die Renditebetrachtung des Business-Case entsprechend, sofern es nicht über den Mieter/Träger zur Senkung der Mietbelastung eingefordert wird.

Exit

- Annahme: umfassende Instandsetzung der Liegenschaft in Höhe von 10 Mio. € im Exit-Jahr (als Kaufpreisreduktion im Modell berücksichtigt) und Fortführung des bestehenden Mietverhältnisses (Neuabschluss des Mietvertrages für >20 Jahre)
- Auf dieser Basis Vervielfältiger von 20-fach für den Verkauf angesetzt

in TEUR	Phase Jahr	Vermietung									
		1	2	3	4	5	...	27	28	29	30
Ankaufskosten											
Kaufpreis		(69.330)									
Zzgl. Grunderwerbssteuer (NRW 6,5%)		(4.506)									
Zzgl. Notar- und Gerichtskosten (1,5%)		(1.040)									
Zzgl. Transaktions-, und DD-Kosten (1%)		(693)									
Anschaffungskosten		(75.569)									
Mieteinnahmen											
		3.288	3.304	3.321	3.338	3.354	3.743	3.762	3.781	3.800	
Nicht umlegbare Kosten		(132)	(132)	(133)	(134)	(134)	(150)	(150)	(151)	(152)	
NOI		3.156	3.172	3.188	3.204	3.220	3.594	3.611	3.630	3.648	
Finanzierungstätigkeit											
<i>Anschaffung (LTV: 60%, Zins: 3,5%)</i>		(75.569)									
EK		(30.228)									
FK		(45.342)									
Zinsaufwand		(1.587)	(1.587)	(1.587)	(1.587)	(1.587)	(1.587)	(1.587)	(1.587)	(1.587)	(1.587)
Tilgung (endfällig)											(45.342)
Exit											65.994*
Cash Flow gesamt											
		1.570	1.585	1.601	1.617	1.633	2.007	2.025	2.043	2.2713	
<i>IRR Basis (vor Steuern)</i>		ø5,7%	(28.658)	1.585	1.601	1.617	1.633	2.007	2.025	2.043	22.713
<i>Laufende EK-Rendite vor Tilgung und Steuern</i>											
		ø6,0%	5,2%	5,2%	5,3%	5,3%	5,4%	6,6%	6,7%	6,8%	
<i>Miete Schulgebäude p.m. in €/m²</i>		ø20,98	19,50	19,60	19,70	19,79	19,89	22,20	22,31	22,42	22,53

6

Autoren



Ihre Ansprechpartner



Benjamin Schrödl
Partner

Leiter M&A Real Estate
Deutschland

+49 (0) 171 7658 659
Benjamin.schroedl@pwc.com



Kirstin Müller
Manager

Projektleiterin Real Estate

+49 (0) 151 6159 0180
Kirstin.Mueller@pwc.com



Ennio Cordes
Associate

Projektteam Real Estate

+49 (0) 175 1182 442
Ennio.Cordes@pwc.com



Antonia Lambertz
Associate

Projektteam Real Estate

+49 (0) 151 5471 9719
Antonia.Lambertz@pwc.com



© Februar 2025 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Alle Rechte vorbehalten.

„PwC“ bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.

7

Anhang



Glossar

Abkürzung	Definition/ Bedeutung
%	Prozent
€	Euro
€/m ² p.m.	Euro je Quadratmeter pro Monat
AF	Außenfläche
BGF	Bruttogeschossfläche
BKI	Baukosteninformationszentrum
ca.	circa
CF	Cashflow
DG	Dachgeschoss
EK	Eigenkapital
ESF	Europäischer Sozialfonds
ExSum	Executive Summary
FK	Fremdkapital
GF	Grundfläche
Ggf.	Gegebenenfalls
GIK	Gesamtinvestitionskosten
GÜ	Generalübernehmer
i.H.v.	in Höhe von
u.U.	unter Umständen

Abkürzung	Definition/ Bedeutung
IRR	Internal Rate of Return (Interner Zinsfuß)
JNKM	Jahresnettokaltmiete
KG	Kostengruppe
KPI	Key Performance Indicator
Lt.	Laut
LTV	Loan-to-value
m ²	Quadratmeter
Mio.	Millionen
NKM	Nettokaltmiete
NOI	Net Operating Income
NRW	Nordrhein-Westfalen
p.a.	per annum
PPPs	Public-Private Partnerships
RETT	Real Estate Transfer Tax (Grunderwerbssteuer)
TEUR / T€	Tausend Euro
u.a.	unter anderem
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil
DD	Due Diligence
NAR	Nettoanfangsrendite

Quellenverzeichnis

ALHO Systembau GmbH

Unternehmensbeschreibung; online verfügbar unter: <https://www.alho.com/de/unternehmen/historie/>; zuletzt aktualisiert: abgerufen am: 10.09.2024

Baukosteninformationszentrum Deutscher Architektenkammern GmbH (Hrsg.) (2024)

BKI Baukosten Gebäude Neubau 2024; online verfügbar unter: <https://bki.de/bki-baukosten-gebäude-neubau>; abgerufen am: 10.09.2024

Bundesamt für Justiz (Hrsg.) (1949)

Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland; online verfügbar unter: <https://www.gesetze-im-internet.de/gg/BJNR000010949.html>; zuletzt aktualisiert: 19.12.2022; zuletzt geprüft: 10.09.2024

Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz

Förderdatenbank; online verfügbar unter: <https://www.foerderdatenbank.de/FDB/DE/Foerderprogramme/foerderprogramme.html>; abgerufen am: 10.09.2024

Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz

Schulbauförderrichtlinie (SchulBauFR) Thüringen; online verfügbar unter: <https://www.foerderdatenbank.de/FDB/Content/DE/Foerderprogramm/Land/Thueringen/schul-und-sporthallenbau.html>; abgerufen am: 10.09.2024

KfW Bankengruppe (Hrsg.) (2024)

KfW-Kommunalpanel 2024; online verfügbar unter: <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-KfW-Kommunalpanel/KfW-Kommunalpanel-2024.pdf>; abgerufen am: 10.09.2024

Ministerium für Schule und Bildung des Landes Nordrhein-Westfalen (Hrsg.) (2005)

Schulgesetz für das Land Nordrhein-Westfalen; online verfügbar unter: <https://bass.schulwelt.de/6043.htm#1-1p133>; abgerufen am: 10.09.2024

Senatsverwaltung für Bildung, Jugend und Familie (Hrsg.) (2017)

Die Berliner Schulbauoffensive; online verfügbar unter: <https://www.berlin.de/schulbau/ueberblick/ziele-und-aufgaben/>; abgerufen am: 10.09.2024

Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2024)

Großstadtregionen im Wandel; online verfügbar unter: <https://www.destatis.de/DE/Themen/Querschnitt/Demografischer-Wandel/Aspekte/demografie-grossstadtregionen.html>; abgerufen am: 10.09.2024

Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2024)

Preisindizes für Bauwerke, Wohngebäude und Nichtwohngebäude; online verfügbar unter: <https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Konjunkturindikatoren/Preise/bpr110.html>; abgerufen am: 10.09.2024

Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2024)

Anzahl der Schüler:innen an allgemeinbildenden und beruflichen Schulen in Deutschland im Schuljahr 2023/2024 nach Bundesländern; online verfügbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/981823/umfrage/anzahl-der-schueler-an-allgemeinbildenden-schulen/>; abgerufen am: 10.09.2024

bulwiengesa AG (Hrsg.) (2025)

Private Investoren kommen zur Schule; online verfügbar unter: <https://bulwiengesa.de/de/magazin/private-investoren-kommen-zur-schule>; abgerufen am: 14.01.2025

Statistische Veröffentlichungen der Kultusministerkonferenz (Hrsg.) (2023)

Vorausberechnung der Zahlen der Schüler/-innen und Absolvierenden 2022 bis 2035; online verfügbar unter: <https://www.kmk.org/dokumentation-statistik/statistik/schulstatistik/vorausberechnung-der-schueler-und-absolventenzahlen.html>; abgerufen am: 16.01.2025

Wichtiger Hinweis

Diese Präsentation ist streng vertraulich und darf auf keinen Fall an andere Personen außer dem bestimmungsgemäßen Empfänger weitergegeben oder zugänglich gemacht werden.

Die Präsentation enthält Informationen, die wir aus einer Vielzahl von öffentlich zugänglichen Quellen sowie den uns zur Verfügung gestellten Dokumenten erhalten oder abgeleitet haben. PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat die Informationen keiner besonderen Verifizierung oder intensiveren Prüfung in Bezug auf ihre Zuverlässigkeit unterzogen. PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gibt keinerlei Haftung oder Garantie ab (weder ausdrücklich noch impliziert) hinsichtlich der Korrektheit oder der Vollständigkeit dieser Präsentation.

Diese Präsentation wurde ausschließlich zu allgemeinen Informations- und Diskussionszwecken erstellt. Nichts in dieser Präsentation soll als Ratschlag dahingehend ausgelegt werden, den Transaktionsprozess zu beginnen, fortzuführen oder zu beenden. Die Empfänger dieser Präsentation haben ihre eigene Beurteilung und Bewertung vorzunehmen bevor sie entscheiden, mit der Transaktion fortzufahren oder davon Abstand zu nehmen.

Dementsprechend übernimmt PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft keinerlei Haftung, unabhängig von der Klageart, ob aus Vertrag, Delikt oder anderweitig und soweit zulässig nach dem Gesetz und lehnt jegliche Verantwortung für die Konsequenzen ab, die daraus resultieren, dass jemand auf die Präsentation vertraut und dementsprechend eine Handlung vorgenommen oder unterlassen hat.

