

4%

7%

6%

DIE 5% STUDIE 2021

WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

3%

2%

1%

8%



Inhaltsverzeichnis

VORWORTE	1
ZUSAMMENFASSUNG	2
DAS MARKTUMFELD	5
DER MARKT FÜR WOHNIMMOBILIEN	6
EXKURS: HERAUSFORDERUNG ESG	8
DER MARKT FÜR MICRO-APARTMENTS	9
DER MARKT FÜR BÜROIMMOBILIEN	11
DER MARKT FÜR LOGISTIKIMMOBILIEN	13
DER MARKT FÜR GROßFLÄCHIGE HANDELSIMMOBILIEN	15
DER MARKT FÜR HOTELIMMOBILIEN	16
DER MARKT FÜR UNTERNEHMENSIMMOBILIEN (UI)	17
DIE 5-PROZENTER	18
DIE 4-PROZENTER	21
DIE 3-PROZENTER	24
DIE 2-PROZENTER	28
DIE ERGEBNISSE IM DETAIL	32
UNTERSUCHUNGSMETHODIK	35
AUSGEWÄHLTE MODELLANNAHMEN	37
BEGRIFFSERKLÄRUNGEN UND ANMERKUNGEN	38
KONTAKT	43

DIE 5% STUDIE 2021

WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Eine Studie der bulwiengesa AG

Mit freundlicher Unterstützung von

ADVANT Beiten

Vorworte

Scheinbar kann nichts den deutschen Immobilienmarkt erschüttern. Das Investitionsvolumen wird auch 2021 bei über 60 Mrd. Euro liegen – dominiert von Wohnungen, Büros und Logistikimmobilien. Die Corona-Krise schlägt sich somit nicht oder nur in einem geringen Maße in den Transaktionszahlen nieder. Deutschland ist und bleibt the place to be für Investoren.

Dabei sind die Unsicherheiten im Markt greifbar. So ist die Diskussion über die Zukunft des Büros im vollen Gange, manche erwarten eine vierte Pandemiewelle und der chinesische Immobilienmarkt droht aus den Fugen zu geraten.

Worauf fußt die relative gute Marktperformance? Zum einen erweist sich Deutschland mal wieder als die widerstandsfähige große Volkswirtschaft in Europa. Gemäß ifo-Institut wird im kommenden Jahr ein Zuwachs von 5,1 % prognostiziert. Zudem bleibt die politische Stabilität ein großes Plus. Während beispielsweise in Frankreich die Sorge eines Wahlsieges der rechtsextremen RN im kommenden Jahr immer akuter wird, hat der Ausgang der Bundestagswahl gezeigt, dass, unabhängig bei welcher Regierungskonstellation, Deutschland weiterhin von der politischen Mitte geführt wird. Allerdings werden die nationalen Regulierungen gerade im Wohnungs-

Die Corona-Pandemie konnte die Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland und darüber hinaus nicht stoppen. Der Trend zu steigenden Preisen setzt sich abgesehen von Retail nahezu in allen Segmenten fort.

Nach immensen Staatsausgaben verbunden mit einer Politik des billigen Geldes, werden die Notenbanken das Zinsniveau auch weiterhin niedrig halten – schon allein um die Schuldzinszahlungen der Staaten gering zu halten. Es ist somit davon auszugehen, dass auch Immobilienkreditzinsen auf lange Sicht niedrig bleiben und damit Investitionen weiterhin eine steigende Attraktivität erfahren.

Vor großen Herausforderungen steht der Markt dennoch: Weltweit und deutlich erkennbar auch in unserem Land beeinflusst die Gefahr durch extreme Wetterereignisse zunehmend den Immobilienmarkt. Folgen wie Überschwemmungen, Erdbeben oder Waldbrände sehen wir bereits heute; es bleibt abzuwarten, wie sich die klimatische Entwicklung auf die Standortwahl von Investoren auswirkt und wann es klimabedingt möglicherweise zu einer Verschiebung der Standortbewertung und damit auch der Renditeziele in bestimmten Regionen kommt.

Es ist darüber hinaus zu beobachten, dass die Attraktivität einer Immobilie nicht mehr nur durch ihre Renditeerwartun-

bereich eher zu- als abnehmen. Auf europäischer Ebene strahlt der Green Deal auf unsere Branche aus. Die Diskussion um das Thema ESG und taxonomiekonforme Immobilienprodukte ist alles beherrschend. Damit nimmt die Angst zu, dass Immobilien nicht mehr wirtschaftlich sinnvoll verwertbar sind.

All dies spielt sich vor dem Hintergrund eines durch Corona noch beschleunigten Strukturwandels ab. So ist die Zukunft vieler Einzelhandelsgeschäfte ebenso ungewiss wie der mittelfristige Bedarf an Hotelbetten. Büroimmobilien werden zwar wie beschrieben weiterhin gekauft, aber möglichst langfristig an solvente Mieter wie die öffentliche Hand vermietet. Hierfür ist man in Einzelfällen sogar bereit, höhere Kaufpreise als vor Beginn der Pandemie zu akzeptieren.

Der Markt wird also immer ausdifferenzierter und der Überblick geht schnell verloren. Daher freuen wir uns, Ihnen mit der 5 %-Studie einen umfassenden Überblick über die Renditepotenziale im deutschen Immobilienmarkt zu präsentieren. Wie gewohnt nach dem Motto: Wo kann ich noch eine IRR von 5 % erzielen? Ich wünsche maximalen Erkenntnisgewinn.

Sven Carstensen, Vorstand bulwiengesa AG

gen definiert ist, sondern immer mehr die ESG-Kriterien umfasst. Environment, Social und Governance Aspekte könnten zukünftig noch sehr viel deutlicher die Attraktivität und den Wert einer Anlage mitbestimmen, wobei ein Hauptaugenmerk derzeit sicherlich noch auf dem Bereich Umwelt liegt.

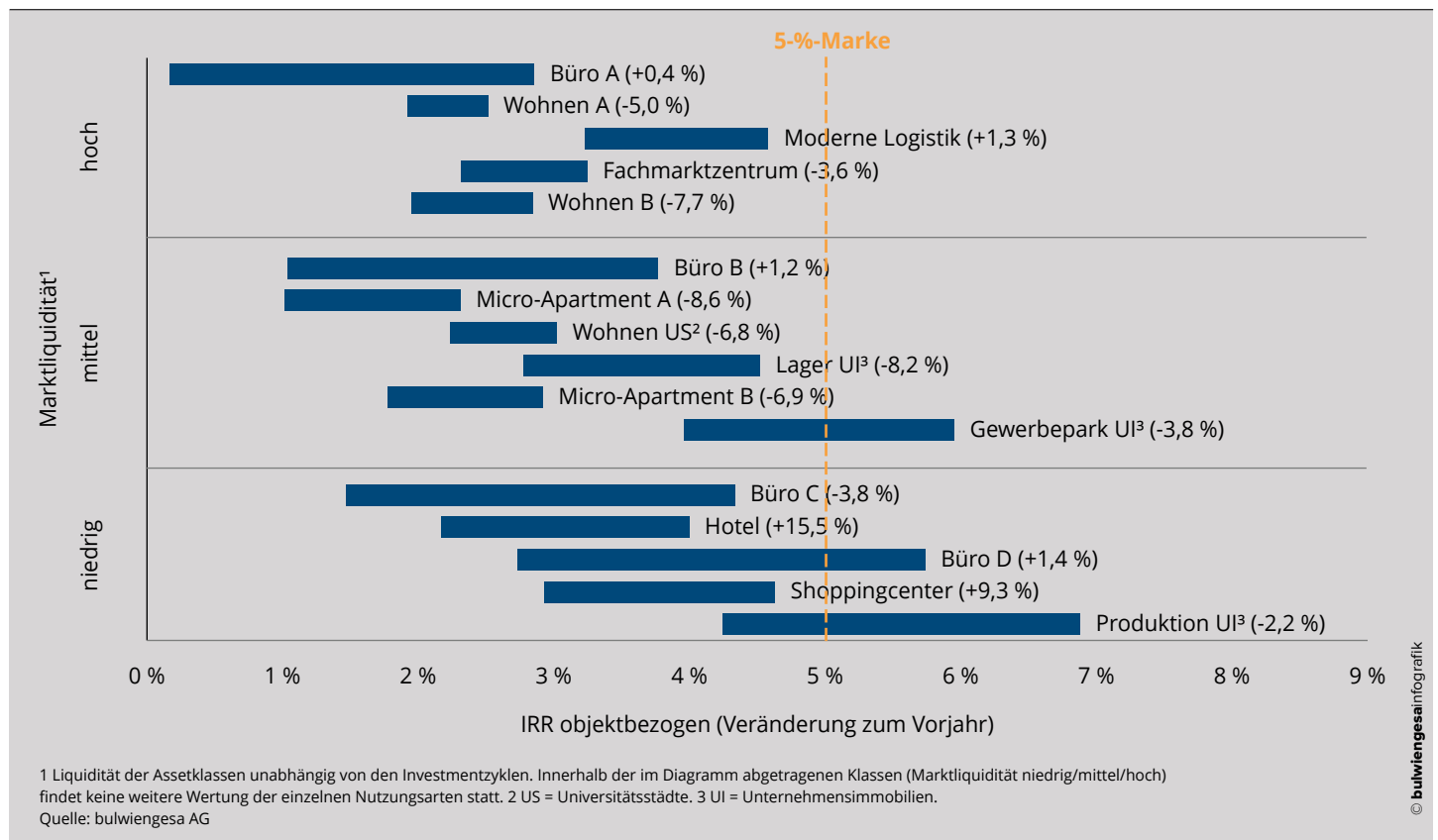
Auch die (politische) Entwicklung in Bezug auf das Thema Enteignung und Vergesellschaftung von Wohnungsunternehmen gilt es weiter zu beobachten, denn ein gemeinwohlorientierter Wohnungsmarkt verliert für Großanleger schnell an Attraktivität. Mögliche Auswirkungen sind jedoch eher mittel- bis langfristig zu erwarten, da zunächst eine Vielzahl rechtlicher Fragestellungen gelöst werden muss, um ein mögliches Gesetz nicht umgehend vom Bundesverfassungsgericht kassieren zu lassen.

ADVANT Beiten berät mit jahrelanger Erfahrung in sämtlichen Phasen der Immobilienbewirtschaftung: Von der Finanzierung über den Grundstückserwerb und die Projektentwicklung bis hin zur Vermietung und zum Verkauf. Wir setzen innovative Formen des Immobilienvertriebs und -handels um und gestalten in- und ausländische Immobilienfonds.

*Dr. Detlef Koch,
ADVANT Beiten*

Zusammenfassung

Core-Matrix¹



» Core – von allen gesucht

Der Core-Bereich im Bürosegment wird immer enger definiert: Lange Mietlaufzeiten, möglichst mit öffentlichen Mietern stehen hier ganz oben in der Gunst der Investoren. Hier sind sie bereit auch mit geringen bis sehr geringen Renditeerwartungen zu investieren – die Spanne liegt bei 0,2 % bis 2,9 %. Trotz der höheren Inflationserwartungen, die zu einer dynamischeren Entwicklung der Bestandsmieten führen, sind hier kaum Steigerungen im Vergleich zur Vorstudie zu erkennen.

Der Renditedruck bleibt somit weiter enorm – weshalb die kleineren Märkte nicht an Attraktivität verloren haben. So sind bei den D-Städten im Core-Bereich IRR's von 2,7 % bis zu 5,7 % erzielbar. Sehr gute regionale Kenntnisse und eine gute Marktdurchdringung sind hier Voraussetzung. Aufgrund der geringeren Marktgrößen ist die Anzahl der Angebote in den jeweiligen Städten eher gering.

Dazwischen rangieren die B- und C-Märkte, wo im Core-Bereich Renditen bis zu 3,8 % (B-Märkte) bzw. 4,3 % (C-Märkte) zu erzielen sind.

» Logistikimmobilien mit Mietsteigerungserwartungen

Logistikimmobilien bleiben die Lieblinge der Investoren. Hier wird auch mittel- bis langfristig eine steigende Nachfrage erwartet, was sich bei einem limitierten Angebot positiv auf die Mietentwicklung auswirkt. Sie haben sich zudem als Assetklasse etabliert, wodurch eine hohe Transaktionsnachfrage auch in schwächeren Marktphasen gegeben ist. Die Robustheit stellen sie auch derzeit unter Beweis.

Bei der Performancebetrachtung stehen erhöhte Inflationserwartungen und Mietsteigerungspotenziale sinkenden Anfangsrenditen gegenüber. Die erzielbaren IRRs sind somit im Vergleich zur Vorstudie stabil geblieben und liegen zwischen 3,2 % und 4,6 % im Core-Bereich.

» Wohnen mit Fragezeichen

Das Scheitern des Mietendeckels in Berlin hat bei so manchen Marktteilnehmern für Aufatmen gesorgt. Er wurde vom Verfassungsgericht als nichtig erklärt, da Berlin nicht die rechtliche Kompetenz besitzt, Regelungen für Miethöhen auf dem frei finanzierten Wohnungsmarkt zu treffen. Es ist somit

überhaupt nicht ausgeschlossen, dass eine neue Bundesregierung die bestehenden Bundesgesetze ergänzt bzw. ausdehnt, um den Mietmarkt weiter zu regulieren.

Die vorliegenden IRR-Spannen sind auf Basis der bestehenden gesetzlichen Gegebenheiten errechnet worden – sollte es zu weiteren Verschärfungen kommen, wirken diese sich negativ auf die erzielbaren Renditen aus.

Für Wohnen in A-Märkten liegt die Spanne somit bei 1,9 % bis 2,5 %. Positive Mietentwicklungserwartungen stützen das Renditeniveau.

» Einzelhandelsinvestments weiterhin vom Strukturwandel geprägt

Das Auseinanderdriften der Schere bei der Investmentnachfrage nach Einzelhandelsprodukten setzt sich fort: Produkte mit einem Schwerpunkt im periodischen Bedarf (insbesondere der Lebensmitteleinzelhandel) sind weiterhin sehr beliebt, die Ankaufsrenditen haben erneut nachgegeben. Stabile bis steigende Mieterwartungen, in der Regel langlaufende Mietverträge und Verbrauchernachfrage, die sich insbesondere auch im Corona-Lockdown als sehr robust erwiesen hat, sprechen für diese Assetklasse. Mit 2,3 % bis 3,2 % sind sichere Renditen erzielbar, wobei im Vergleich zur Vorjahresstudie ein erneuter Rückgang zu verzeichnen ist.

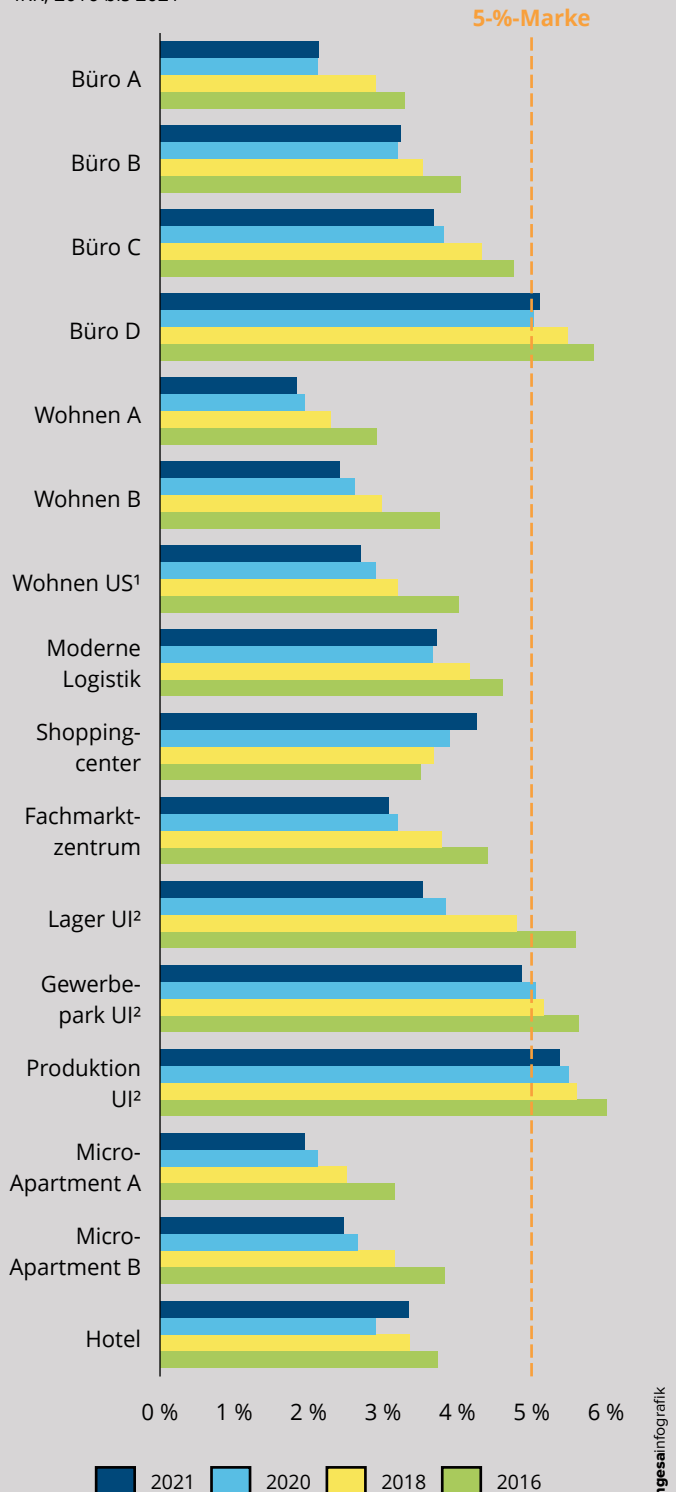
Auf der anderen Seite ist bereits weit vor der Corona-Pandemie die Nachfrage nach Investitionen in Shoppingcenter stark gesunken. In vielen Objekten ist noch nicht klar, ob es zu weiteren negativen Mietanpassungen kommen wird – dies betrifft insbesondere auch die Flächen jenseits des Erdgeschosses. Bei diesen Immobilien spielen auch (zumindest in Teilbereichen) Nutzungsänderungen eine relevante Rolle. Da die 5 %-Studie den Beibehalt der jeweiligen Nutzung unterstellt (also keine Projektentwicklungen beinhaltet) werden solche Objekte nicht betrachtet. Die Renditespanne liegt bei Shoppingcentern derzeit bei 2,9 % bis 4,6 %.

» Lagerimmobilien weiterhin sehr gefragt

Die Subklassen der Unternehmensimmobilien weisen weiterhin sehr unterschiedliche Renditeniveaus auf: Während die Produktionsimmobilie mit einem Basiswert von 5,4 % noch deutlich oberhalb der 5 %-Marke zu verorten ist, liegen kleinere Lagerimmobilien bei rund 3,5 %. Hier spiegelt sich die starke Nachfrage nach Lager- und Logistikflächen auch im urbanen Umfeld deutlich wider. Mit rund 4,9 % rangieren auch die Gewerbeparks weiterhin im oberen Renditebereich der Assetklassen.

Überblick Core-Immobilien

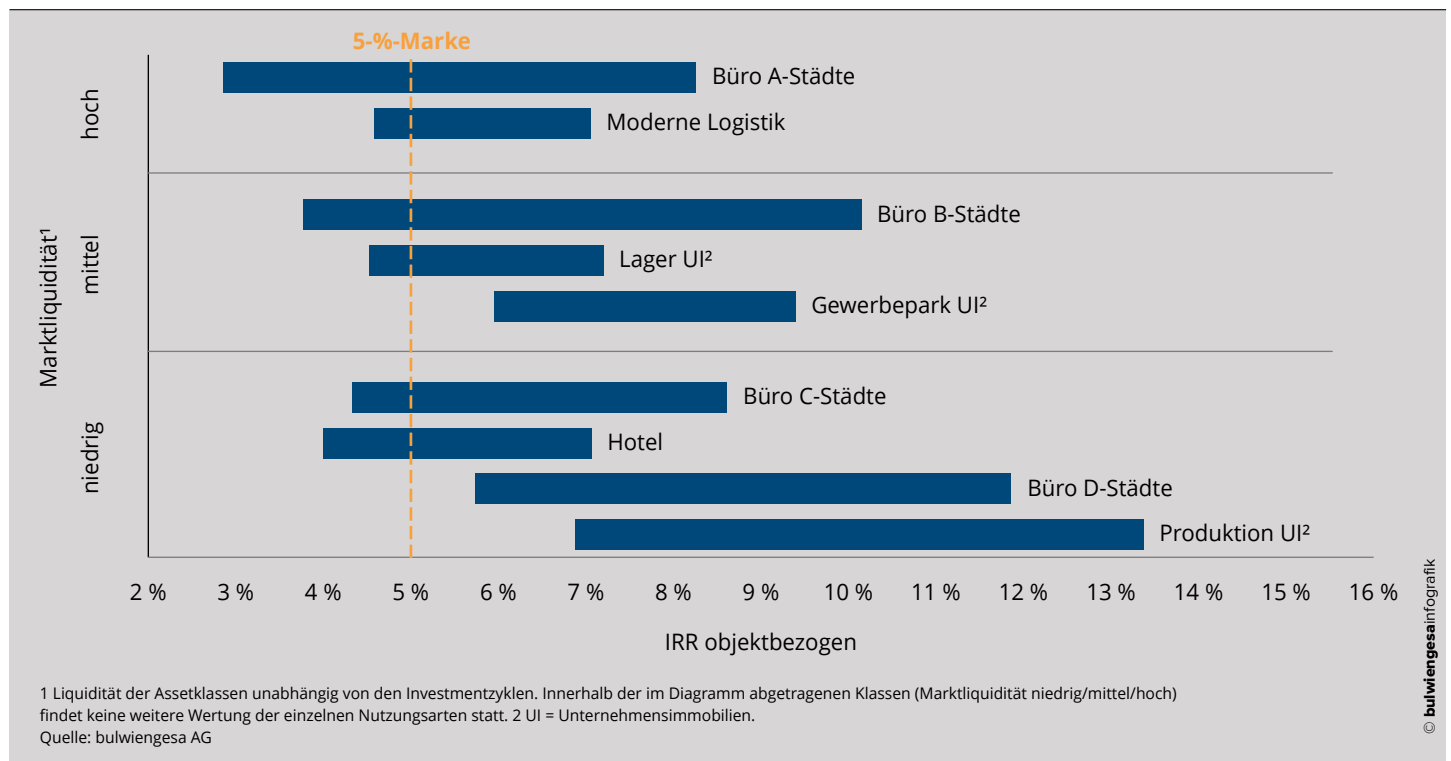
IRR, 2016 bis 2021



1 US = Universitätsstädte. 2 UI = Unternehmensimmobilien.
Quelle: bulwiengesa AG

Zusammenfassung

Non-Core-Matrix¹



Als Non-Core-Immobilien werden in dieser Studie Immobilien mit erhöhtem Risikoprofil und damit höheren Performancemöglichkeiten verstanden. Sie haben Managementdefizite wie Leerstände, liegen in der Regel abseits der zentralen Lagen und haben instabile Vermietungsstrukturen. In der obigen Matrix sind ausschließlich deren Marktpotenziale dargestellt; Neustrukturierungen bzw. Sanierungen werden hier nicht betrachtet. Auch fließen keine Ausreißer ein.

In Einzelfällen können die Renditen sowie die Risiken also wesentlich höher ausfallen, als in der Modellrechnung. Nicht in die Non-Core-Analyse fließen derzeit Wohninvestments ein, da sie in etablierten Märkten für Non-Core-Investoren zu geringe Renditepotenziale bieten. Ebenso außen vor bleiben moderne Shoppingcenter und Fachmarktzentren.

» Non Core weiterhin verhalten

Die bereits in der vorherigen Studie beschriebene Situation, dass sich die Nachfrage derzeit zunehmend auf Core-Produkte fokussiert, hat sich im Bürobereich nicht wesentlich geändert. Insbesondere bei Objekten mit Lage- und Objektdefiziten liegen die Kaufpreiserwartungen von Käufer- und Verkäuferseite in vielen Fällen noch weit auseinander.

Bei Ausnutzung aller Hebel, wie Leerstandsabbau und Mietanpassung, sind bis zu 8,3 % in den A-Städten erzielbar – hier sind die Potenziale im Vergleich zu Vorstudie stabil geblieben. Kleinere Märkte weisen noch höhere Non-Core Potenziale auf, in D-Märkten sind bis zu 12 % erzielbar. In diesem Zusammenhang seien die erhöhten Risiken erwähnt, gerade bei ansteigenden Marktleerständen wird die Vermarktung bei Immobilien mit Qualitätsdefiziten nur mit deutlichen Zugeständnissen bei den Mietpreishöhen zu realisieren sein. Auch die Größenrisiken bei Investitionen in kleineren Märkten sind zu beachten.

Wie beschrieben, beinhaltet diese Studie keine Projektentwicklungsaktivitäten, Hotels im Non-Core-Bereich werden derzeit v. a. als Umnutzungsprojekte erworben und fließen nicht in diese Studie ein. Die modellierten Renditepotenziale von 7 % sind daher nur in Einzelfällen, z. B. bei einem Betreiberwechsel nach Ankauf erzielbar.

Investitionen in Unternehmensimmobilien im Non-Core-Bereich bieten weiterhin hohe Renditechancen, hier werden die maximal erzielbaren Renditen bei Produktionsimmobilien in Einzelfällen auf bis zu 13,4 % geschätzt. Für Gewerbeparks liegen die Werte bei 9,4 %, für Lagerimmobilien bei 7,2 %.

Das Marktumfeld

Nach einem historisch einmaligen Einbruch der globalen Konjunktur im Jahr 2020 und einer dritten Infektionswelle im Frühjahr 2021, welche durch erneute restriktive staatliche Eindämmungsmaßnahmen eine konjunkturelle Erholung ausbremste, zeichnet sich derzeit ein leicht wachsender Entwicklungspfad der heimischen Volkswirtschaft ab, wenngleich das Virus bzw. die Impfbereitschaft in den jeweiligen Ländern maßgeblich für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung sein werden.

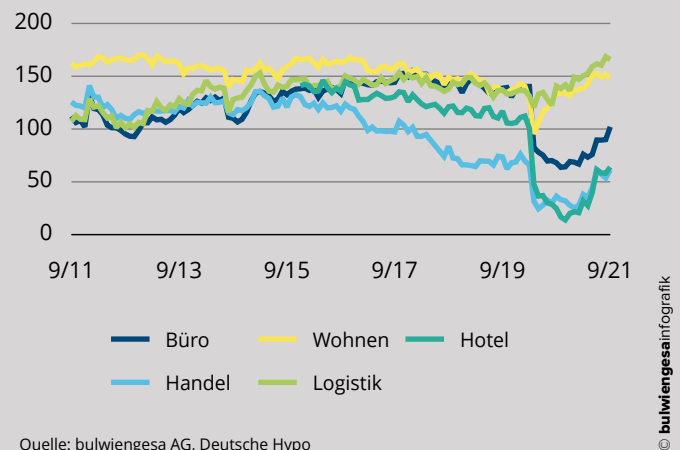
Diese Verwerfungen schlugen sich nur unerheblich auf den gewerblichen Investmentmarkt nieder. So wurde mit einem Volumen von rd. 59,6 Mrd. Euro im vergangenen Jahr das Zehnjahresmittel von 48,2 Mrd. Euro übertroffen. Auch das Jahr 2021 erweist sich als sehr robust, es dürfte auch im Jahr 2021 ein Volumen von 50 bis 60 Mrd. Euro zu erzielen sein.

Diese Zahlen wirken sich auf die Stimmung in der Branche aus. So zeigen die Auswertungen des Immobilienklimas im September 2021 nach einer bereits positiven Tendenz im Januar einen neuen Jahreshöchstwert. In der 165. Monatsbefragung kletterte das Immobilienklima nach einem leichten Anstieg im August weiter nach oben und verzeichnete ein Plus von 6,9 % bei 101,4 Zählerpunkten. Mit einem Zuwachs von 10,4 % ist der hohe Anstieg des Immobilienklimas in erster Linie auf das Ertragsklima zurückzuführen, das Investmentklima konnte hingegen nur ein Plus von 3,7 % auf 105,4 Zählerpunkte verbuchen.

Bei Betrachtung der einzelnen Assetklassen wird jedoch eine unterschiedliche Entwicklung deutlich. Wenngleich das Logistik- und das Wohnklima, getrieben durch einen zunehmenden

Deutsche Hypo Immobilienklima

nach Segmenten, September 2011 bis September 2021

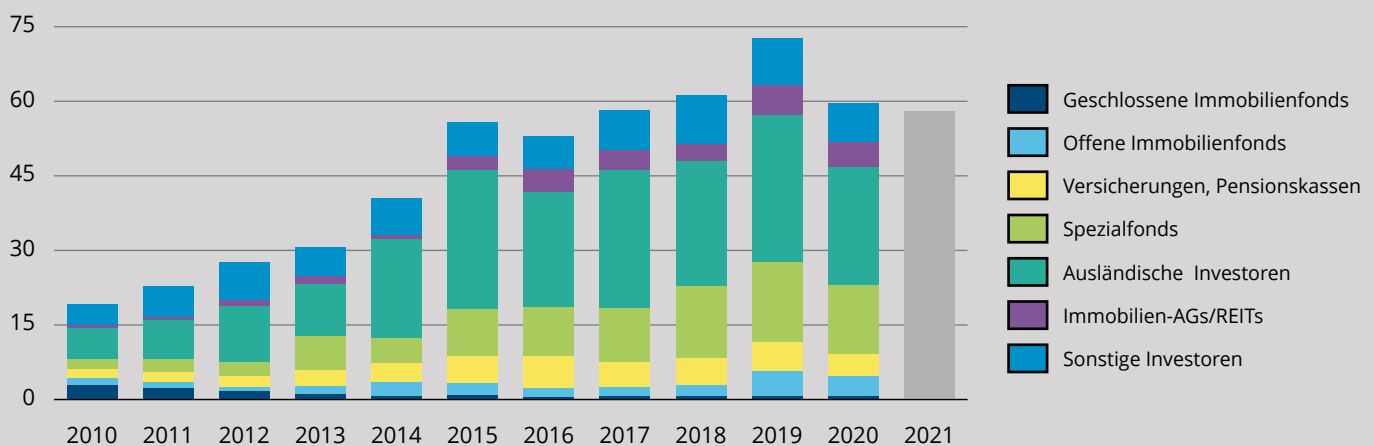


Nachfragedruck, in der Rangliste nach wie vor auf den ersten beiden Plätzen verharren, nahmen beide Assetklassen im September um 1,7 % auf 165,6 Zählerpunkte bzw. 149,0 Zählerpunkte ab.

Das durch die Corona-Krise stark beeinträchtigte Immobilienklima bei Handels- und Hotelimmobilien hingegen zeigte im September eine positiv dynamische Entwicklung (+13,5 % auf 61,0 Punkte bzw. 9,9 % auf 63,9 Punkte). Das Büroklima erreichte mit einem Zuwachs um 13,4 % auf 102,1 Punkte erstmals seit Beginn der Corona-Krise im März 2020 wieder einen Wert über der 100-Punkte-Marke.

Neuanlagen institutioneller Investoren in Gewerbeimmobilien

in Deutschland, Mrd. Euro, 2010 bis 2021, 2021 Schätzung



Der Markt für Wohnimmobilien

Der Trend auf dem Wohnimmobilienmarkt zeigt auch in 2021 nur eine Richtung: und zwar nach oben. Trotz wirtschaftlicher Unsicherheiten haben viele Haushalte in Folge der vermehrten Zeit in den eigenen vier Wänden ihre Suche nach einem Grundstück, einer neuen Wohnung oder einem Haus verstärkt.

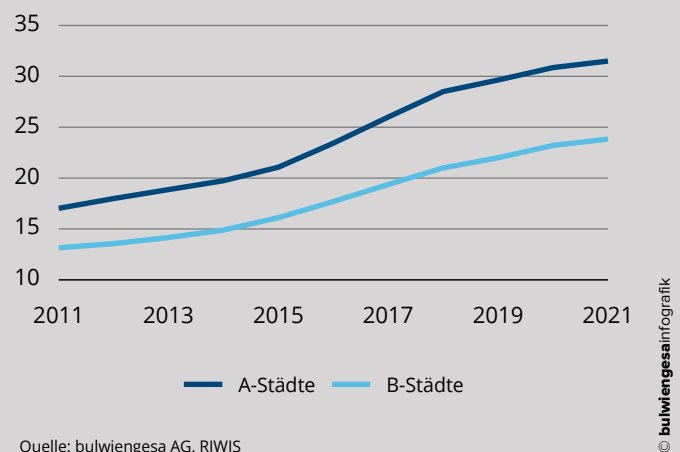
Dabei gewinnt das Umland der Metropolen immer mehr an Bedeutung. Neben steigenden Mieten und Kaufpreisen in den Großstädten und dem Wunsch nach einem grünen, ruhigen und kinderfreundlichen Umfeld, wirkt auch der Faktor Homeoffice als Treiber der Nachfrage. Zwar wird nicht erwartet, dass das Homeoffice als Alleinlösung besteht, aber eine partielle Homeoffice-Lösung scheint sich durchzusetzen. Durch die Zunahme des Arbeitens von zu Hause steigt zum einen der Wohnflächenbedarf, zum anderen sinken die Präsenstage im Büro und damit werden längere Pendelzeiten akzeptiert. Der Trend, in das Umland zu ziehen, wird daher anhalten, wobei Städte und Gemeinden mit guter Bahnanbindung besonders profitieren werden. Mieten und Preise sind folglich in 2020 auch in den Umlandmärkten stark angestiegen.

Wesentlicher Treiber der Preise, auch wenn die Wachstumsraten in den kommenden Jahren geringer werden, sind die weiterhin im historischen Vergleich niedrigen Hypothekenzinsen. Auch wenn diese seit Februar 2021 gestiegen sind, sind jedoch bei guter Bonität Darlehen mit zehnjähriger Zinsbindung noch für deutlich unter 1,5 % p. a. zu haben.

Mittelfristig ist jedoch mit einer Zinswende zu rechnen. Trotz hoher Investmentnachfrage erwartet bulwiengesa daher aufgrund steigender Zinsen einen leichten Rückgang der Kauf-

Vervielfacher in A- und B-Städten

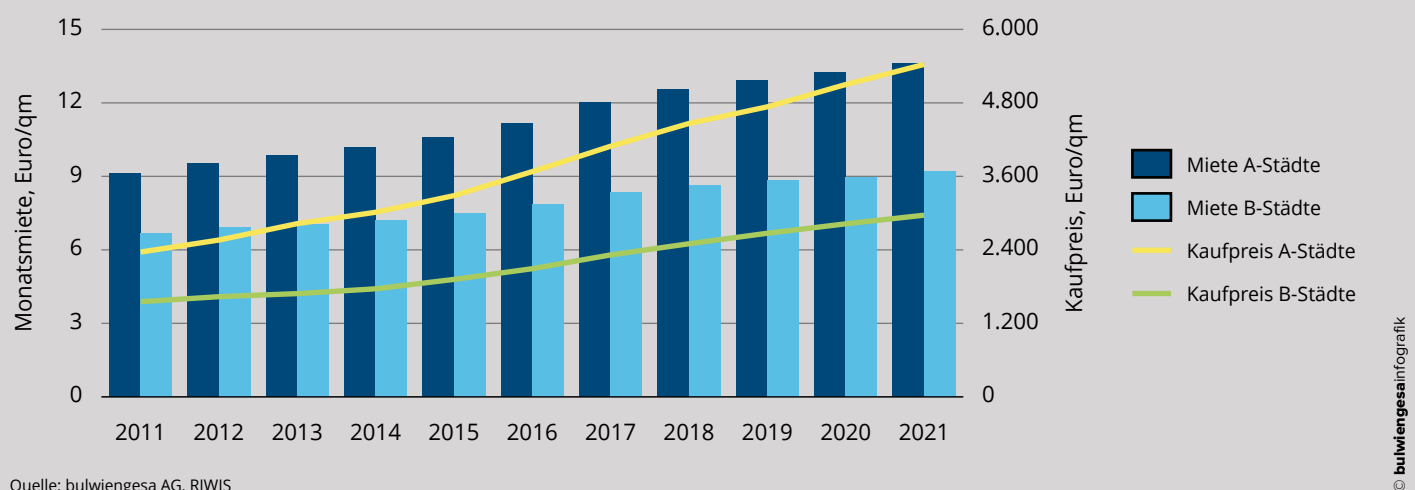
Mehrfamilienhäuser Bestand, Ø, 2011 bis 2021, 2021 Prognose



preisfaktoren für Bestandsmehrfamilienhäuser. Dennoch wird das Niveau nicht unter den Werten von 2018 fallen, der Markt bleibt somit sehr vital. Die Risiken für Wohnimmobilien werden jedoch angesichts steigender Renditen für Alternativinvestments mittelfristig etwas höher eingeschätzt. Zudem ist die Mieterhöhungsfantasie geringer geworden. Regulierende Eingriffe, wie Absenkung der Modernisierungsumlage, die Einschränkungen bei der Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen, sowie die voraussichtliche Teilung der CO₂-Umlage tragen dazu bei.

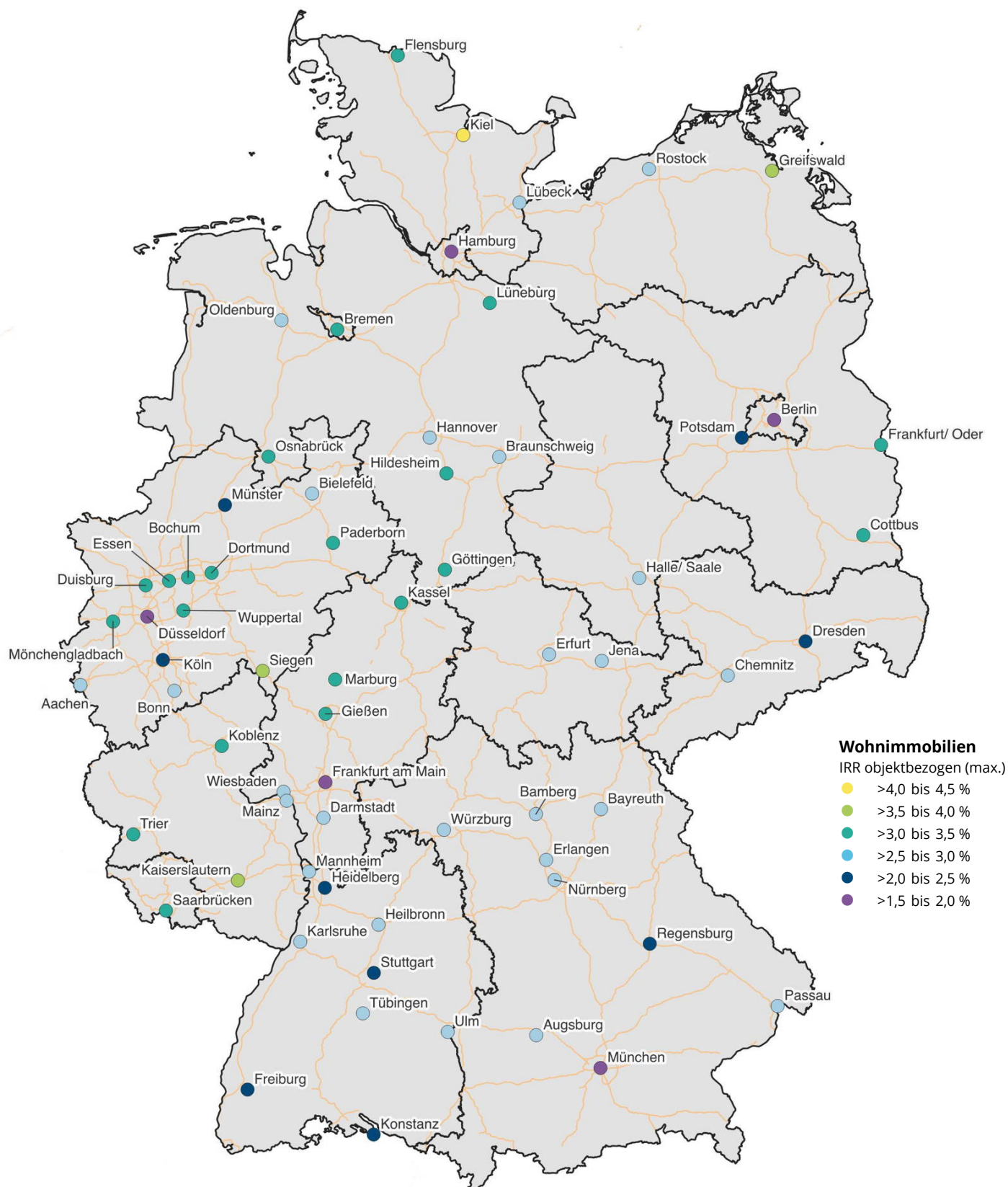
Wohnungsmarkt in A- und B-Städten

Bestand, Ø, 2011 bis 2021, 2021 Prognose



Der Wohnimmobilienmarkt – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Exkurs: Herausforderung ESG

Die Aspekte Ökologie, Soziales und gute Unternehmensführung (Environmental, Social, Governance) rücken im gesamten Immobiliensektor mehr und mehr in den Fokus. ESG ist, neben dem demographischen Wandel und dem wachsenden Wohnungsbedarf alleine durch Zuwanderung, die große Herausforderung für die Immobilienwirtschaft.

Das in diesem Sommer geänderte Bundes-Klimaschutzgesetz (KSG) bildet national im Verbund mit Gebäudeenergiegesetz (GEG) und Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) einen bedeutenden ESG-Rahmen. Aber die Wirklichkeit sieht mitunter (noch) trist aus. Beispiel gefällig? Die städtische Wohnungsgesellschaft ABG, die nach eigenen Angaben fast ein Viertel der Frankfurter Bevölkerung mit Wohnraum versorgt, hat erst 150 ihrer Parkplätze mit Ladestationen für E-Autos ausgerüstet. Das ist noch nicht einmal 1 % der Parkplätze, die das Unternehmen an seine Kunden vermietet. Klimaziele und Verkehrswende stoßen auf fehlende Infrastruktur.

Der Gebäudesektor hat im vergangenen Jahr nach Angaben des Umweltbundesamtes als einziger der sieben definierten Sektoren die Emissionsziele verfehlt. Maßnahmen der Politik wirken eher aktionistisch als planvoll. Ob Verbraucher überhaupt in der Lage sind, Mindesteffizienzstandards zu finanzieren, bleibt abzuwarten, trotz Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG). Es gibt einen gewaltigen Rückstau bei der Sanierung der 16 Mio. Ein- und Zweifamilienhäuser in Deutschland – nach Studien der Verbraucherzentrale Bundesverband lohnt es rein wirtschaftlich betrachtet nicht, die vor der 1. Wärmeschutzverordnung entstandenen Bestandsbauten (12 von 19 Mio.) zu ertüchtigen. Die Energiewende im Gebäudereich stößt bei vielen auf Widerstände, weil die Kommunikation nicht ausreichend und nicht gut genug ist. Um die Klimaziele zu erreichen, müsste die jährliche Quote für die energetische Sanierung von Gebäuden schnell auf 3 % steigen, derzeit liegt sie bei nur 1 % des Bestands.

» 36 % der CO₂-Emissionen in der EU durch den Gebäudesektor

Da Gebäude für etwa 40 % des Energieverbrauchs und 36 % der CO₂-Emissionen in der EU verantwortlich sind, ist die Relevanz für die Immobilienbranche immens. Regulierungsbehörden, Investoren, Stakeholder und die Öffentlichkeit nehmen die Immobilienunternehmen zunehmend für die Einhaltung von ESG-Zielen in die Verantwortung.

Eine Änderung des Baugesetzbuchs liegt nahe: In allen Flächennutzungsplänen müssen Maßnahmen und Flächen, die der Klimaanpassung dienen, verbindlich ausgewiesen werden. Und die Bauleitplanung braucht klare Leitlinien als rechtssichere Argumentationshilfe, wie genau Maßnahmen zur Klimaanpassung zu berücksichtigen sind.

Governance und soziale Faktoren werden in der Immobilienwirtschaft auch mehr Relevanz bekommen, als dies aktuell der Fall ist. Konkret ist dabei zu denken etwa an Investitionen (zu welchen Bedingungen in welche nachhaltigen Unternehmen und Projekte), an Sorgfaltspflichten bei Lieferketten (Gesetz tritt 2023 in Kraft) und an gesellschaftliche Verantwortung gegenüber Menschen, die bezahlbaren Wohnraum benötigen. Weitere Stichworte sind Diversity, Transparenz, Stakeholder-Fokus oder Whistleblowing-Systeme.

» Flaggschiffprogramm Gebäudesanierung

Im Sinne einer Senkung der Netto-Treibhausgasemissionen bis 2030 um mindestens 55 % gegenüber 1990 hat die EU-Kommission am 14. Juli 2021 konkrete Vorschläge für eine neue Klima-, Energie-, Verkehrs- und Steuerpolitik vorgelegt („Fit für 55“). Nur wenn wir diese Senkungen noch in diesem Jahrzehnt angehen, kann Europa bis 2050 erster klimaneutraler (kohlenstoffneutraler) Kontinent werden und den europäischen Grünen Deal umsetzen. Das Flaggschiffprogramm des Green Deals ist die Gebäudesanierung.

Zum Stichwort Investitionen lohnt ein Blick in die Niederlande, wo sich auf dem Immobilienmarkt gravierende Veränderungen zeigen. Energielabel wurden eingeführt. Entspricht ein Gebäude den Anforderungen nicht, darf es ab dem 1. Januar 2023 nicht mehr als Büro genutzt werden. Ab 2030 ist Energielabel A Voraussetzung für die weitere Nutzung. ESG hat längst auch den Weg in das M&A-Geschäft gefunden.

» Klima-Klagen

Ein weiteres Schlaglicht: Nur durch eine drastische Reduzierung des CO₂-Ausstoßes aller Industrien kann das anvisierte 1,5 °C-Ziel des Pariser Klimaabkommens noch erreicht werden. Klima-Klagen werden in Zukunft daher wohl häufiger die Gerichte erreichen. Beispiele sind Greenpeace gegen Volkswagen oder auch die Deutsche Umwelthilfe gegen BMW, Mercedes oder Wintershall. Ein gerichtlicher Erfolg wird insbesondere davon abhängen, inwieweit eine rechtswidrige Beeinträchtigung von geschützten Rechtspositionen erfolgreich geltend gemacht werden kann und ob die Gerichte dabei von einem kausalen Verursachungsbeitrag der Unternehmen ausgehen. Aber die Wirtschaft insgesamt sollte gewarnt und vorbereitet sein, und die Immobilienbranche steht dabei angesichts von Verbräuchen und Emissionen besonders unter Beobachtung.

Klaus Beine
ADVANT Beiten

Der Markt für Micro-Apartments

Der Markt für Micro-Apartments hatte in den letzten Jahren eine steigende Nachfrage zu verzeichnen. Ursächlich dafür war neben demografischen und strukturellen Veränderungsprozessen eine zunehmende Zahl an Singlehaushalten. Lag der Trend vor zehn Jahren noch bei größeren Wohnungen, liegt der Schwerpunkt in den A-Städten derzeit bei Wohnungen mit ein bis zwei Zimmern. Mit 58 % befindet sich der größte Anteil an Apartments in den deutschen A-Städten.

Im Jahr 2020 wurde die Initiative microliving¹ von der bulwiengesa AG ins Leben gerufen und steht für einen neuen innovativen Zusammenschluss von Unternehmen, die im Immobiliensegment „Apartments“ als Eigentümer, Betreiber und/oder Verwalter tätig sind.

Ziel der Initiative ist es, die Markttransparenz durch die Grundlage eines Reportingsystems, in welchem Objekt- und Vermietungsdaten der Teilnehmer ausgewertet werden, zu verbessern. So werden Investoren und Marktbeobachter regelmäßig über die aktuellen Markttrends informiert. Mitglieder der Initiative erhalten zusätzlich einen Benchmark-Report, welcher ihr jeweiliges Portfolio im Verhältnis zu allen anderen Mitgliedern analysiert. Neben allgemeinen Angaben zur Lage des Objekts und der Anzahl der Apartments werden Ausstattungsmerkmale und Vermietungsdaten wie Soll-Mieten, Auslastung und Bewirtschaftungskosten abgefragt.

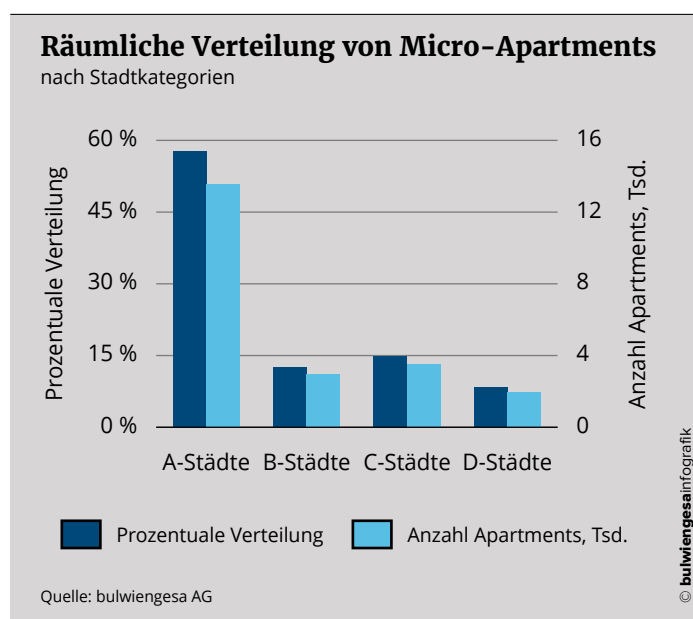
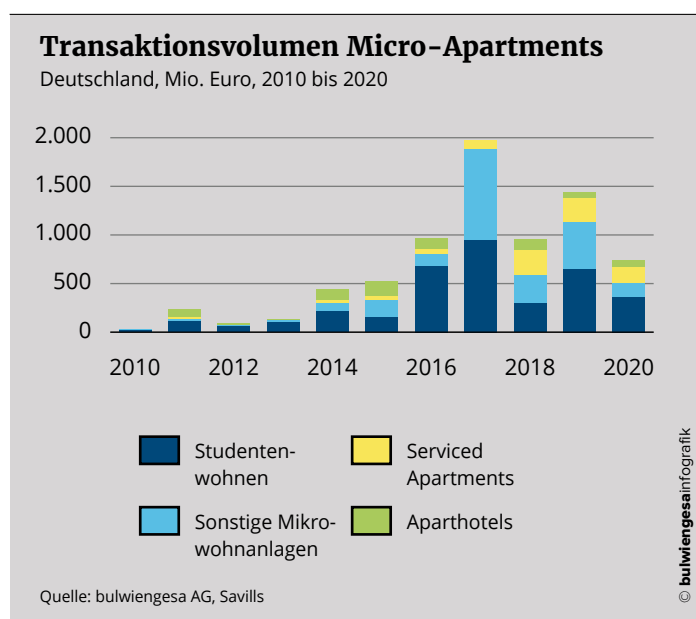
Im dritten Marktreport wurden die Betriebsdaten von rd. 23.475 Wohneinheiten in 122 Apartmenthäusern ausgewertet. Eine Befragung zu den Auswirkungen der Corona-Krise zeigte zunehmende Herausforderungen mit fortschreitender Zeit und erhöhten Aufwand hinsichtlich der Vermarktung, um eine

hinreichende Auslastung und Mieterträge verbuchen zu können. Das Erreichen des Vor-Corona-Levels wird von den Meisten der Befragten frühestens ab 2022 erwartet.

Mit einer Auslastungsquote von durchschnittlich 86 % zeigt sich die Assetklasse standfest in der Krise. Durch eine größere Bandbreite der Auslastungsquote je Apartmenthaus verdeutlicht jedoch auch, dass der Erfolg stark vom Konzept und vom Standort abhängig ist. Erkennbar ist aber auch, dass die Bandbreite der Auslastungsquote je Apartmenthaus deutlich größer geworden ist, was darauf hindeutet, dass nicht jedes Apartmentkonzept an jedem Standort gut durch die Krise kommt. Mit einem Anteil von rd. 48 % aller Mieter stellen Studierende eine maßgebliche Zielgruppe für Apartments dar, im Vergleich zum Herbst 2020 ist der Anteil der Studierenden unter den Mitgliedern sogar leicht angestiegen.

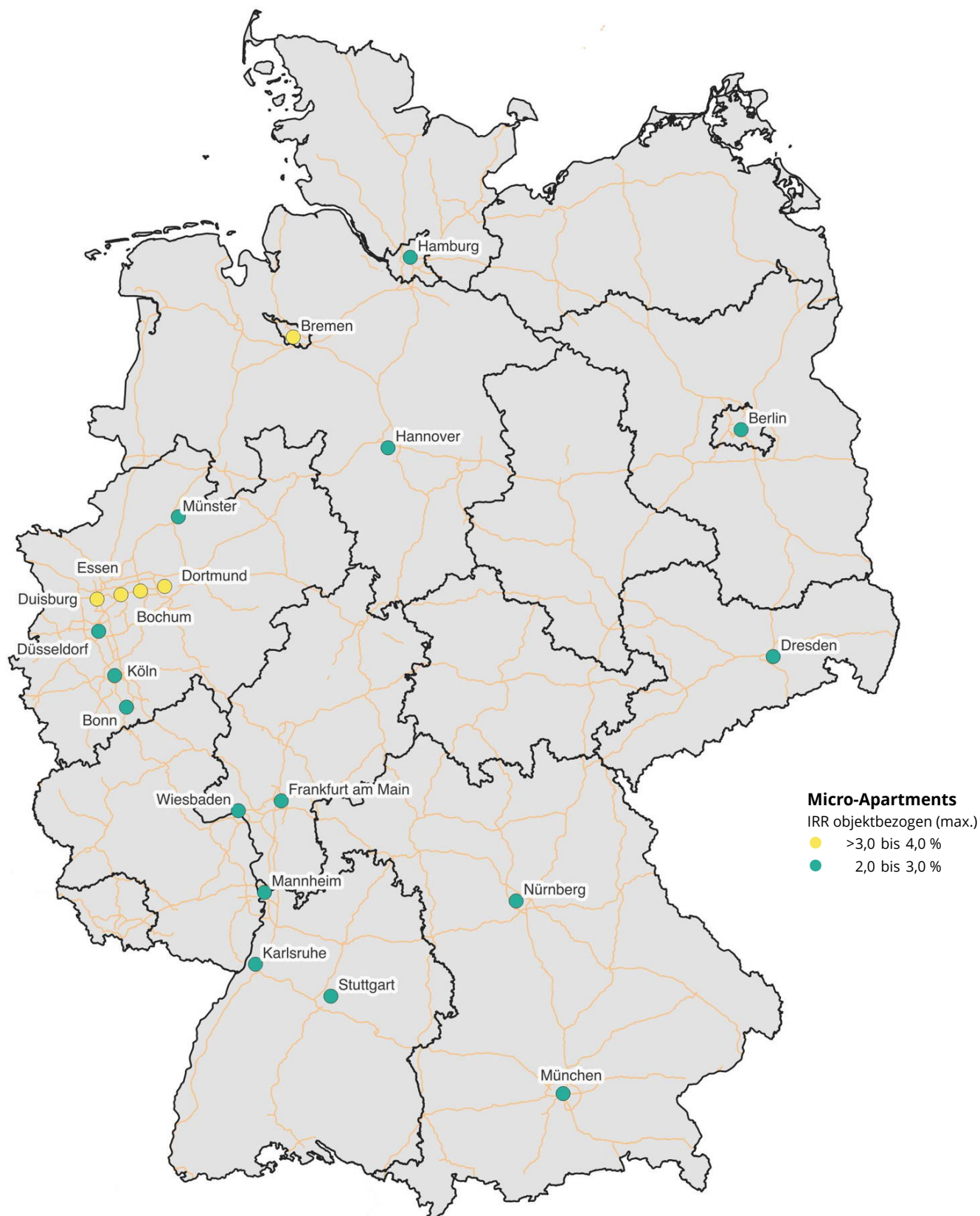
Nachdem der Investmentmarkt insbesondere seit 2016 eine dynamische Entwicklung hinlegte, stellte das Jahr 2020 einen Einschnitt dar. Nach einem guten ersten Quartal betrug das Transaktionsvolumen im zweiten und dritten Quartal jeweils weniger als 100 Mio. Euro und lag damit wieder auf dem Niveau von 2016. Erst im vierten Quartal war mit rd. 400 Mio. Euro wieder ein deutlich belebteres Marktgeschehen zu beobachten. Insbesondere die wohnwirtschaftlichen Apartmenthäuser wurden in 2020 im Segment des Temporären Wohnens gehandelt, weniger die gewerblichen Konzepte. Im Jahresverlauf 2021 wurden bislang deutschlandweit im Segment Temporäres Wohnen rd. 500 Mio. Euro investiert, was hoffnungsfroh stimmt und bis Jahresende einen Wert von wieder über 1 Mrd. Euro in Aussicht stellt.

¹ initiative.bulwiengesa.de/micro-living/



Der Markt für Micro-Apartments – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für Büroimmobilien

Unabhängig von der Corona-Pandemie hatte sich die abnehmende Dynamik bei der Renditekompression in den A-Städten bereits angedeutet. Das Preisniveau war bereits äußerst hoch und somit nur noch geringe Steigerungen möglich.

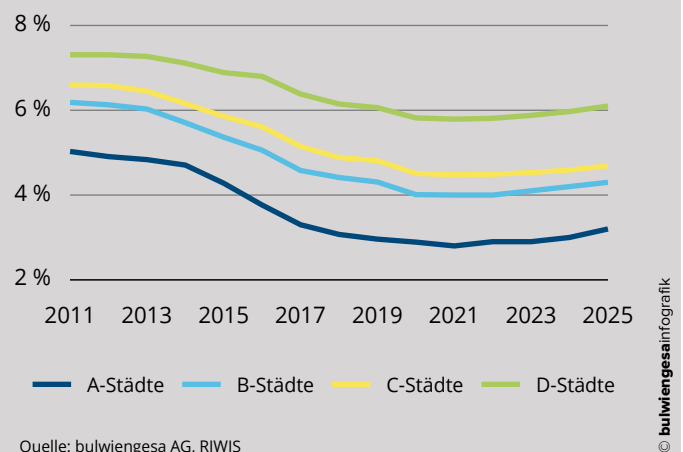
Trotz Krise hat sich der gewerbliche Investmentmarkt als robust erwiesen, Büros waren weiterhin eine eher gefragte Assetklasse. Der gewichtete Durchschnitt der Nettoanfangsrenditen über alle A-Städte lag erneut bei 2,8 %. Hinsichtlich der guten Rahmenbedingungen auf den Kapital- und Anlagemärkten sowie den Büromärkten kann 2021 davon ausgegangen werden, dass die Renditen unter Druck bleiben werden.

Insbesondere Immobilien mit einem gesicherten Risikoprofil, in Form von langen Mietvertragslaufzeiten, bonitätsstarken und krisenresistenten Mietern mit geringen Ausfallwahrscheinlichkeiten werden weiterhin sehr gefragt, sodass sich die Preisspirale weiter drehen dürfte. Opportunistische Investments, die aufgrund ihrer Renditeerwartung in den vergangenen Jahren verstärkt an Bedeutung gewonnen haben, werden hingegen eher mit Preisabschlägen zu rechnen haben. Zudem werden mit der im März dieses Jahres verabschiedeten Offenlegungsverordnung der EU zur Erhöhung der Transparenz bei Nachhaltigkeitsthemen die Anforderungen an ESG-konforme Gebäude, Prozesse und Eigentümer steigen.

Für 2021 wird von einer vergleichbaren Entwicklung wie im Vorjahr ausgegangen. Verbunden mit einem Lockdown stand auch das erste Halbjahr 2021 noch unter dem Zeichen von Corona. Ein spürbares Einbrechen der Mieten wird dennoch nicht erwartet, da sich trotz steigender Fertigstellungszahlen an den grundsätzlichen Rahmenbedingungen mit überwiegend moderaten Leerständen und steigenden Bürobeschäftig-

Nettoanfangsrendite

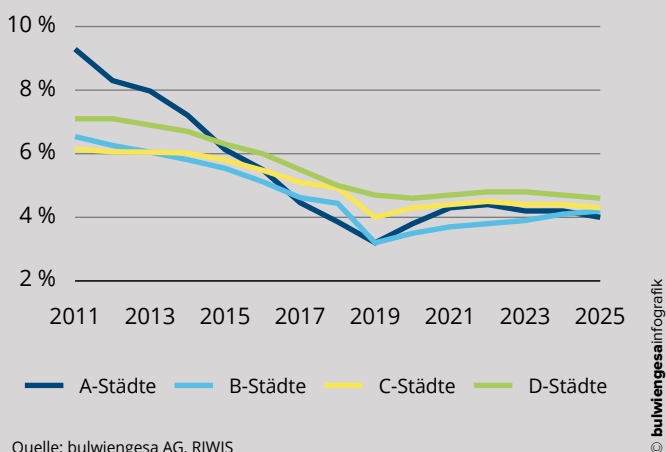
zentrale Lagen, 2011 bis 2025, Prognose ab 2021



tenzzahlen in den Metropolen nichts ändert. Vor diesem Hintergrund ist im Mittel von einer Seitwärtsbewegung auszugehen, wobei einzelne Standorte ein differenziertes Bild aufzeigen können. Aufgrund des geringen Angebotes an Büroflächen in den zentralen Lagen sind in den vergangenen Jahren Miet-suchende verstärkt in die Peripherie ausgewichen, was zu einer verstärkten Aufwertung der Nebenlagen führte. Aktuell ist jedoch davon auszugehen, dass sich der Zusammenhang von Lage- und Standortqualität wieder deutlicher im Mietniveau widerspiegeln wird.

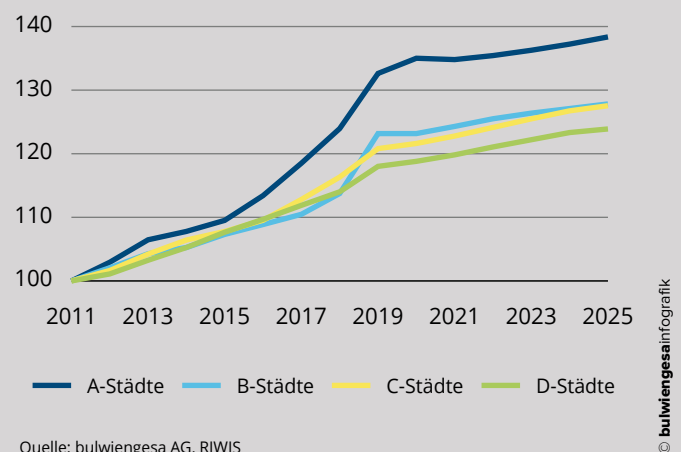
Büroflächenleerstand

Quote, 2011 bis 2025, Prognose ab 2021



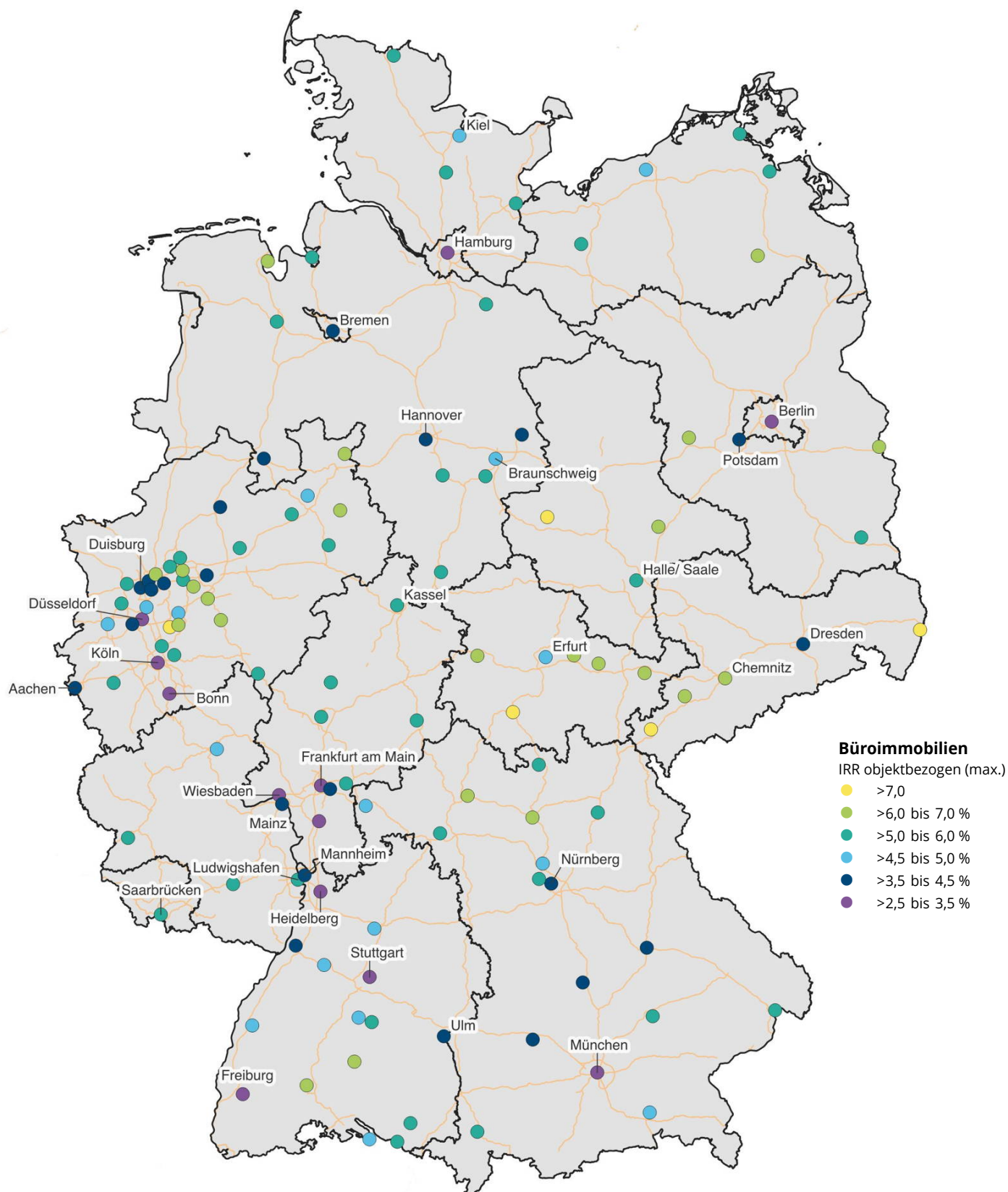
Bürospitzenmieten

Index 2011 = 100, 2011 bis 2025, Prognose ab 2021



Der Markt für Büroimmobilien – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für Logistikimmobilien

Keine andere Assetklasse profitierte von den technischen und gesellschaftlichen Veränderungen des letzten Jahrzehnts so sehr, wie die der Logistikimmobilien. Neue globalisierte Lieferketten und ein boomender Onlinehandel – nicht zuletzt durch die Corona-Pandemie – haben zu einem enormen Bedarf an modernen Lager- und Umschlagsimmobilien geführt. Trotz eines Fertigstellungsvolumens von rund 23,5 Mio. qm in den vergangenen fünf Jahren steht der steigenden Nachfrage oft kein adäquates Angebot gegenüber.

Perspektivisch wird weiterhin eine rege Bautätigkeit erwartet, denn vor allem die Corona-Pandemie zeigte die Unabdingbarkeit der Logistik, zum einen in unserer Volkswirtschaft und zum anderen zur Versorgung unserer Bevölkerung. Über Re-/Near-Shoring und erhöhte Lagerhaltung in Produktion und Handel wird intensiv nachgedacht. Weiterhin wird der durch die Pandemie zusätzlich befeuerte E-Commerce den ohnehin hohen Bedarf an Logistikflächen weiter steigern.

Die Flächenknappheit in den stark nachgefragten Logistikregionen zeigt eine deutliche Wirkung. Dementsprechend müssen viele Neubauentwicklungen auf die Standorte in der „zweiten Reihe“ ausweichen, wo geeignete Bauflächen noch gefunden werden können. Berlin ist dabei nach Rhein-Main/Frankfurt die fertigstellungsstärkste Logistikregion.

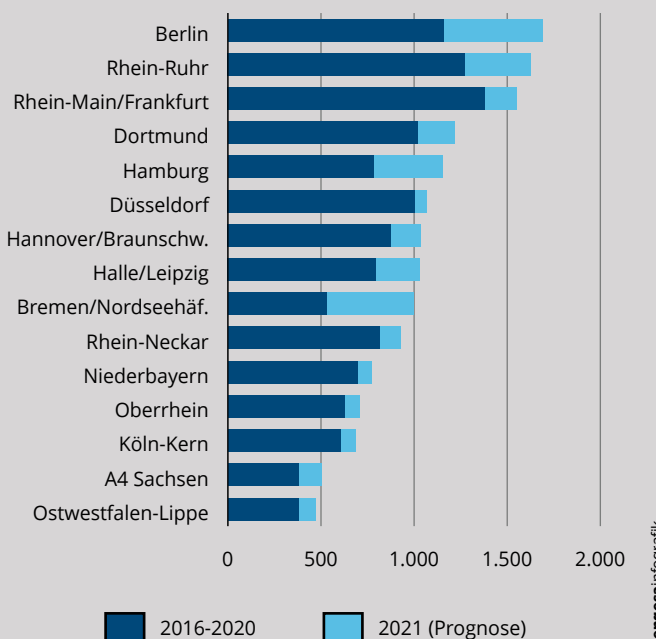
Die Diskrepanz von Angebot und Nachfrage führt zu steigenden Mieten, wobei der Anstieg – je nach regionaler Markterfassung – unterschiedlich stark ausgeprägt ist. In der mittelfristigen Prognose bis 2025 wird in allen Städte Kategorien von weiterhin steigenden Mietpreisen ausgegangen. Das stärkste Wachstum wird jedoch in den Top-Logistikregionen rund um die deutschen A-Städte stattfinden. Insbesondere die zentralen, urbanen Lagen werden sich in ihrem Mietniveau immer mehr von der großflächigen Logistik vor den „Toren der Städte“ entfernen.

Das Investmentgeschehen unter dem Eindruck der Corona-Pandemie hat gezeigt, dass bei den gewerblichen Objektarten vorwiegend Logistik- und Unternehmensimmobilien auf eine anhaltend hohe Nachfrage treffen. Im Gegensatz zu Einzelhandels- oder Hotelimmobilien zeichneten sich Logistikimmobilien durch ihre Krisenresilienz aus und zählten damit zu den wenigen Gewinnern der Pandemie.

Renditekompressionen fanden jedoch nicht nur in den A-Märkten statt, sondern in allen Logistikregionen. Dabei verzeichnen die Regionen Nürnberg und Rhein-Ruhr die deutlichsten Rückgänge.

Ausgewählte Fertigstellungen

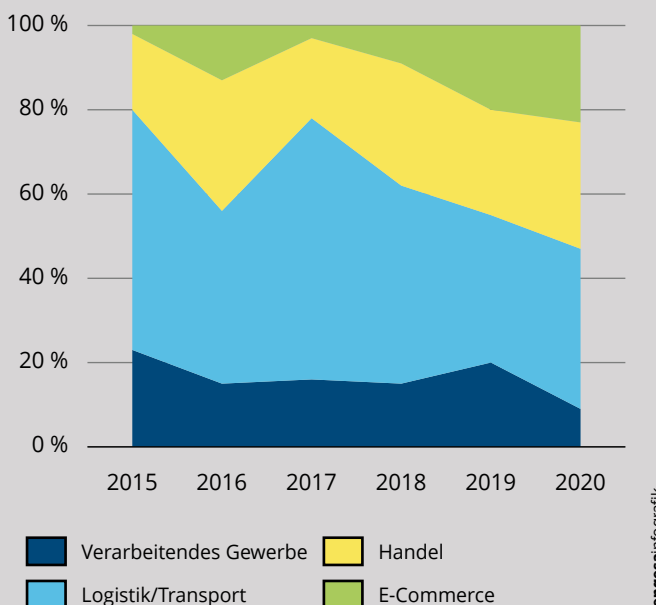
Top 15 Logistikregionen, Tsd. qm, 2016 bis 2021, 2021 Prognose



Quelle: bulwiengesa AG, Studie „Logistik und Immobilien 2021“

Flächennachfrage nach Logistikimmobilien

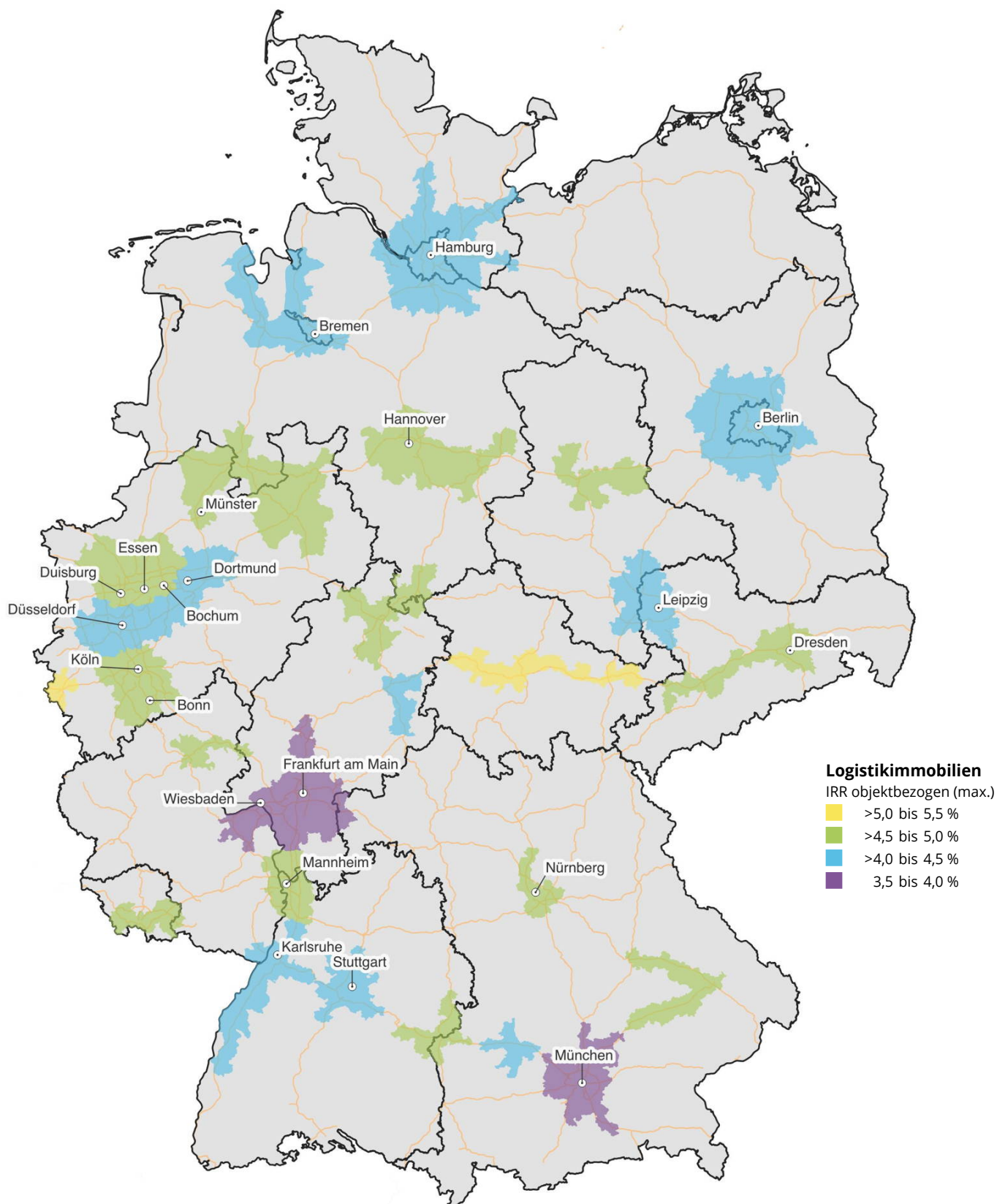
der wichtigsten Mietergruppen, Deutschland, 2015 bis 2020, prozentualer Anteil der Gesamtfläche von Neuvermietungen



Quelle: bulwiengesa AG, Studie „Logistik und Immobilien 2021“

Der Markt für Logistikimmobilien – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



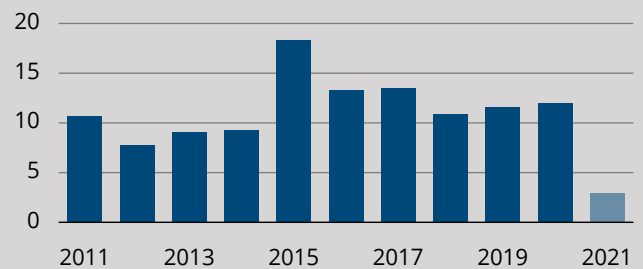
Der Markt für großflächige Handelsimmobilien

Nach einem herausfordernden vergangenen Jahr für den stationären Einzelhandel, startete das Jahr 2021 ebenfalls mit Anlaufschwierigkeiten. Die Möglichkeit von „Click and Collect“ entwickelte sich zwar insbesondere für inhabergeführte Einzelhandelsgeschäfte als „Überlebenshilfe“, die Umsatzsituation in den Highstreet-Lagen blieb jedoch angespannt. Im Zuge des Impffortschritts und damit verbundenen Lockerungen der pandemiebedingten Beschränkungen, war in den ersten beiden Juniwochen erstmals ein Umsatzanstieg des stationären Einzelhandels von 30 % zu verzeichnen.

Die zum Sommer eingetroffene Belebung der Innenstädte soll jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Mieten im stationären Einzelhandel für Anbieter von Waren des aperiodischen Bedarfs, insbesondere aufgrund des gestiegenen Umsatzes im Online Handel, unter Druck bleiben. Während für das Jahr 2021 von nominal fallenden Spitzenmieten ausgegangen wird, werden bis zum Ende des Prognosezeitraums 2025 für die A- und B-Städte wieder leicht steigende Spitzenmieten prognostiziert. Im Hinblick auf die Einzelhandelsattraktivität der Innenstadt ist zu erwarten, dass die Schere der Städte mit steigenden und sinkenden Spitzenmieten weiter auseinander geht. Waren die Spitzenrenditen für Fachmarktzentren und Shoppingcenter 2019 beide nahezu bei 4 %, zeigt sich in 2021 eine verstärkt divergente Entwicklung mit 3,7 % bzw. 4,9 %. Mit dem Schließen vieler Warenhäuser rücken mehrgeschossige Einzelhandelsgroßimmobilien in den Fokus von Politik, Verwaltung und Stadtgesellschaft und werden als prädestiniert zur Umsetzung von Mix-Use-Konzepten gesehen. Als Teil einer vertikalen Durchmischung zieht sich der Einzelhandel verstärkt auf die Erdgeschossflächen und/oder das 1. Obergeschoss der Highstreet-Immobilien zurück.

Transaktionsvolumen Handelsimmobilien

Mrd. Euro, 2011 bis 2021, 2021 1. Halbjahr



Quelle: bulwiengesa AG

© bulwiengesa infografik

Spitzenrenditen

2011 bis 2021

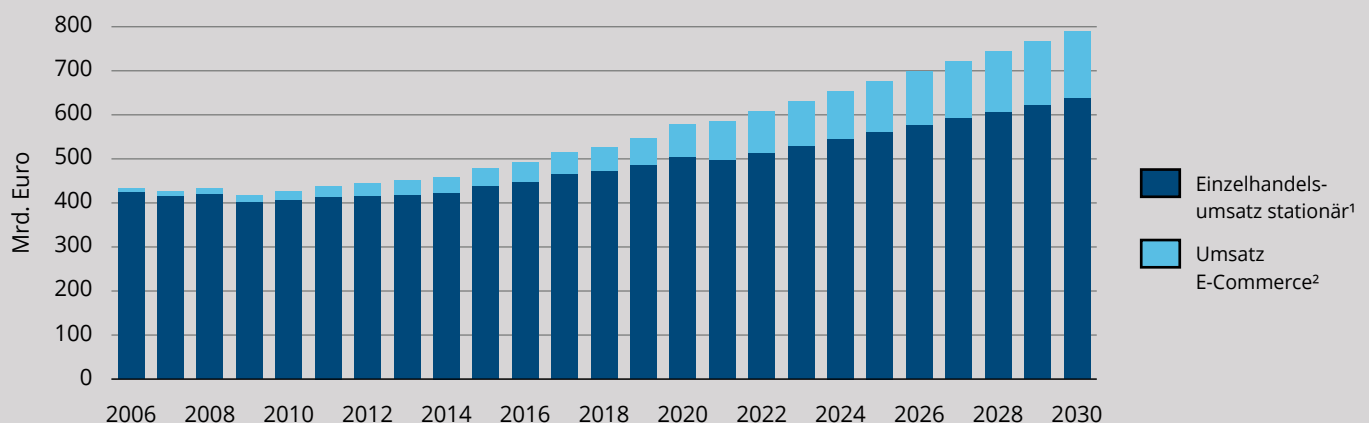


Quelle: bulwiengesa AG, RIWIS

© bulwiengesa infografik

Einzelhandelsumsatz

dynamisches Szenario, Mrd. Euro, 2006 bis 2030, ab 2021 vorläufig bzw. Prognose



1 Ohne Kfz-Handel, Tankstellen, Brennstoffe, Apotheken. 2 Interaktiver Handel mit Waren, der ebenfalls den klassischen Versandhandel umfasst.

Quelle: HDE, bev, Berechnungen bulwiengesa AG

© bulwiengesa infografik

Der Markt für Hotelimmobilien

Kaum eine andere Branche in Deutschland ist von Corona so stark betroffen wie das Beherbergungsgewerbe. Nach zehn Jahren Wachstum und einem guten Jahresauftakt 2020 brach der Tourismus in Deutschland in den darauffolgenden Monaten teils dramatisch ein. Während der Lockdown-Monate sanken die Übernachtungszahlen vielerorts um über 90 %. Und in den Sommermonaten erzielte allenfalls die Ferienhotellerie eine gute Auslastung, während die Betten in der Stadthotellerie größtenteils leer blieben.

Viele Hotelbetriebe liegen wirtschaftlich am Boden. Wo es noch möglich war, wurden entsprechende Projektentwicklungen gestoppt. Erste Betreiber gaben auf und diverse Investoren nehmen – trotz leicht zurückkehrendem Optimismus – von Hotel- und Freizeitinvestments Abstand. So sank das Transaktionsvolumen bei Hotelinvestments in Deutschland 2020 um rund 60 % auf rd. 2 Mrd. Euro.

Die stark gesunkene Nachfrage führte zu einer durchschnittlichen Zimmerauslastung in Deutschland von unter 38 %. Hotels waren damit rund 40 % geringer ausgelastet als im Vorjahr. In einigen deutschen Großstädten sank die Auslastung auf unter 30 %, in München, Frankfurt oder Düsseldorf sogar auf unter 25 %.

Dabei zeigt sich, dass die Übernachtungszahlen im ersten Halbjahr 2021 nochmals weiter gesunken sind. Leidtragende sind vor allem die Beherbergungsbetriebe in den deutschen Großstädten, die überproportionale Nachfragerückgänge verzeichneten. Hier macht sich insbesondere das Fernbleiben ausländischer Touristen und der immer noch stark gebremste Geschäftstourismus bemerkbar.

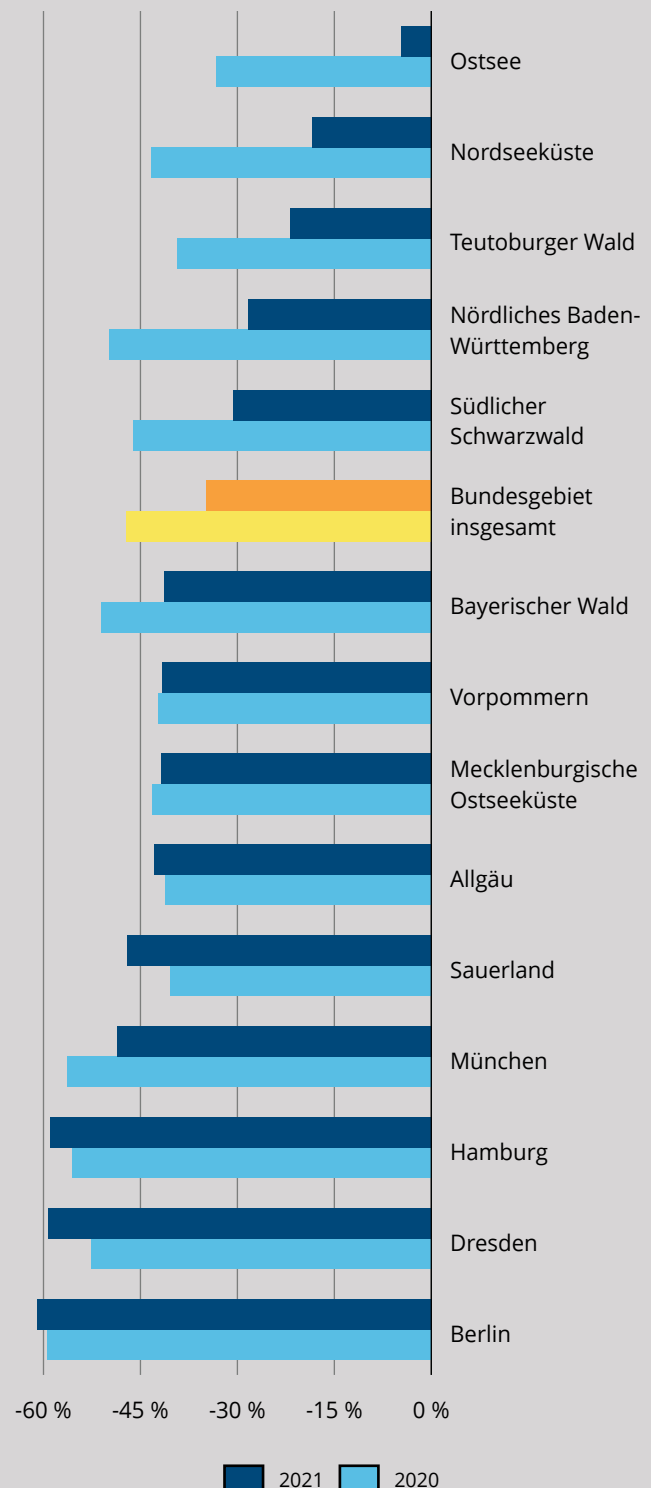
In den deutschen Ferienregionen sah es in den ersten sechs Monaten dieses Jahres zwar etwas besser als 2020 aus, aber meist auch nicht richtig rosig. Gut sah es fast nur an den deutschen Küstenregionen aus.

Neben dem Ausbleiben der Touristen macht den Betrieben der wachsende Wettbewerbsdruck zu schaffen, der 2021 durch den Abbau des Projektstaus in 2020 besonders hoch ausfiel.

Über die Genesungsdauer des Hotelmarkts lässt sich nur spekulieren. Die Ferienhotellerie wird sich schneller erholen. Doch auch dort ist trotz hoher Angebotsqualität und des Bedeutungsgewinns von Nachhaltigkeit im Tourismus investitionsseitig Vorsicht geboten. Vom Tourismus in Deutschland profitieren zudem nicht nur das Gastgewerbe, sondern auch andere Wirtschaftszweige wie Einzelhandel, Handwerk, Kultur und Freizeit, die ebenfalls von Corona stark betroffen sind.

Übernachtungsentwicklung

1. Halbjahr 2021 im Vergleich zum Vorjahr



Quelle: bulwiengesa AG

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI)

Unternehmensimmobilien werden regelmäßig von der Initiative Unternehmensimmobilien¹ untersucht. Sie unterscheiden sich in:

- Gewerbeparks
- Lagerimmobilien
- Produktionsimmobilien und
- Transformationsimmobilien.

Da im Rahmen dieser Studie keine Projektentwicklungen untersucht werden, wird auf Transformationsimmobilien kein gesonderter Fokus gelegt.

Die Flächenumsatzzahlen der Studie Initiative Unternehmensimmobilien¹ zeigen trotz zunehmender Nachfrage rückläufige Umsatzzahlen. Auch im ersten Halbjahr 2021 sind die Flächenumsätze weiterhin gering, mit rd. 240.000 qm wurde bislang ein neuer Tiefpunkt erreicht.

Damit lag der Umsatz rd. 39 % unter dem fünfjährigen Mittel. Mit rd. 116.000 qm im ersten Halbjahr entfielen rd. 48 % des Gesamtvolumens auf Gewerbeparks. Aufgrund des Mangels an weiteren Mietflächen ist derzeit jedoch von einem weiterhin niedrigen Umsatzniveau auszugehen. Die Projektentwicklungen in der Pipeline lassen mittelfristig jedoch wieder einen leicht ansteigenden Flächenumsatz erwarten.

Hinsichtlich der Mietentwicklung zeigt sich das erste Halbjahr 2021 stabil, die Durchschnittsmiete bei den Büroflächen konnte sogar einen Anstieg verzeichnen und liegt mit 10,10

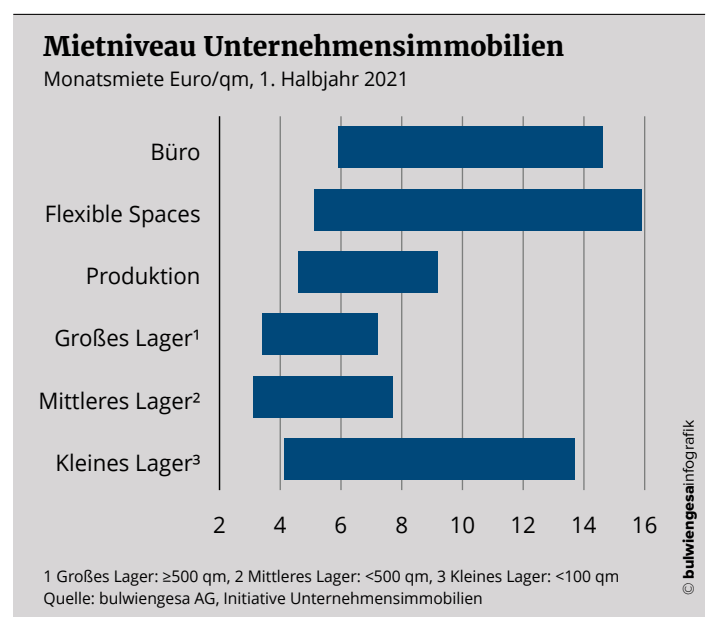
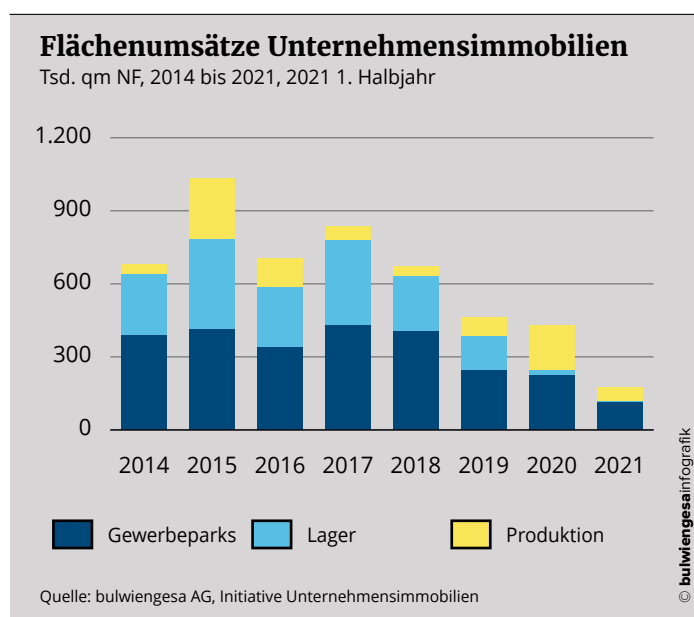
Euro/qm erstmals über der 10-Euro-Marke. Bei den Flex-Space-Flächen ist ebenfalls ein Mietanstieg um 0,6 % auf 8,20 Euro/qm zu beobachten. Nach einer langen Phase der Unsicherheit im Zuge der Pandemie, verharrt die Durchschnittsmiete der Produktionsflächen bei 6,40 Euro/qm.

Unternehmensimmobilien haben sich in der jüngsten Vergangenheit als krisenbeständig und wertstabil erwiesen. Die gesteigerte Beliebtheit am Markt sorgte für steigende Kaufpreise und sinkende Renditen.

Nach einem verhaltenen Jahr am Investmentmarkt 2020, bedingt durch die Corona-Pandemie, konnten im ersten Halbjahr 2021 wieder vermehrt Aktivitäten festgestellt werden. Mit rd. 2,9 Mrd. Investmentvolumen konnte in der ersten Jahreshälfte einer neuer Rekordwert verzeichnet werden, dies entspricht einer Steigerung von 87 % im Vergleich zum vorangegangenen Halbjahr. Sicherlich ist hier eine Art Nachholeffekt von geschobenen Investments aus dem vergangenen Jahr zu beobachten.

Bei Betrachtung der Objektarten ist ein leicht divergentes Bild zu beobachten. Während Lagerimmobilien mit rd. 350 Mio. Euro (+48 %) und Produktionsimmobilien mit rd. 922 Mio. Euro (+68 %) ein gesteigertes Transaktionsvolumen verbuchen, ist bei den Gewerbeparks mit rd. 490 Mio. Euro ein Rückgang von rd. 23 % zu beobachten. Dies ist jedoch eher dem mangelnden Produktangebot als einer geringen Nachfrage geschuldet.

¹ www.unternehmens-immobilien.net (Veröffentlichung November 2021)



6

Die 5-Prozenter

4

3

2

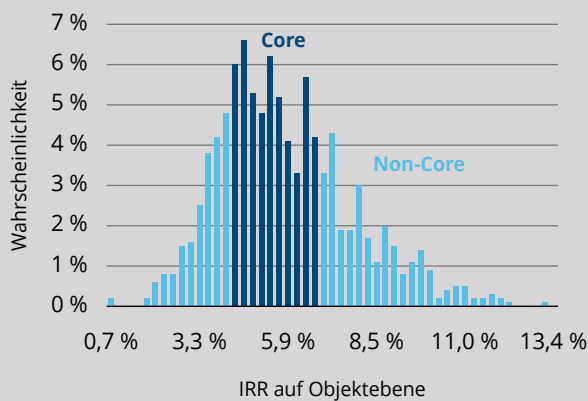


Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Produktion

Ausprägung IRR UI Produktion



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 5,37 %

Performanceerwartung

4,2 - 6,9 %

4,5 - 6,6 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 13,4 %

bis zu 11,3 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

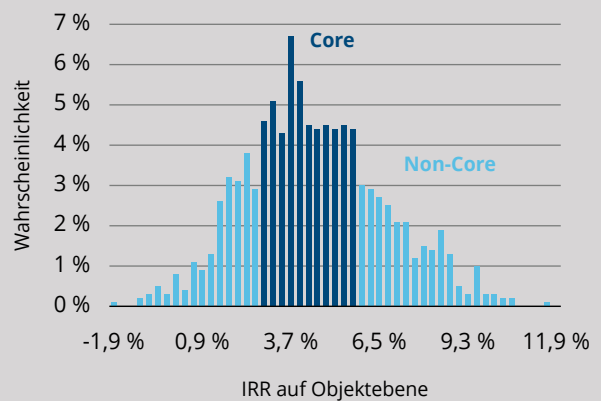
Produktionsimmobilien stellen weiterhin ein Nischenprodukt mit hohen Etablierungspotenzialen dar. Die erzielbaren Renditen im Core-Segment sind vergleichsweise hoch. Sie sind oft sehr nutzerspezifisch konzipiert und weisen daher eine eingeschränkte Drittverwendbarkeit auf.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	niedrig
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	ab 5 Mio. Euro aufwärts

Der Markt für Büroimmobilien in D-Städten

Ausprägung IRR Büro D-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 5,10 %

Performanceerwartung

2,7 - 5,7 %

2,8 - 5,8 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 11,9 %

bis zu 12,8 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Flächengrößen für D-Städte sind sehr limitiert. Büroobjekte in diesen Märkten sind für Käufer mit einer hohen lokalen Expertise geeignet. Die Liquidität, d. h. die Fähigkeit über Zyklen hinaus Investmentnachfrage zu generieren ist vergleichsweise gering ausgeprägt.

Marktumfeld

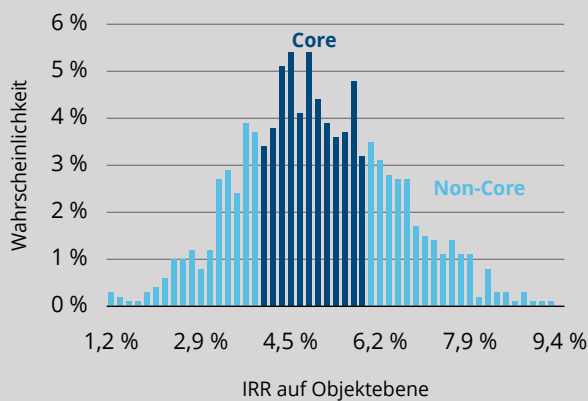
Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	niedrig
Volatilität	niedrig
Marktgängige Losgröße	ca. 3 bis 18 Mio. Euro

Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Gewerbepark

Ausprägung IRR UI Gewerbepark



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,86 %

Performanceerwartung

4,0 - 6,0 %

4,2 - 6,0 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 9,4 %

bis zu 9,0 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Gewerbeparks haben sich auch vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie als resiliente Assetklasse bewiesen. Allerdings sind die derzeitigen Angebote im Investmentmarkt sehr begrenzt.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	lokal bis national
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	ca. 2 bis 70 Mio. Euro

6

5

Die 4-Prozenter

3

2

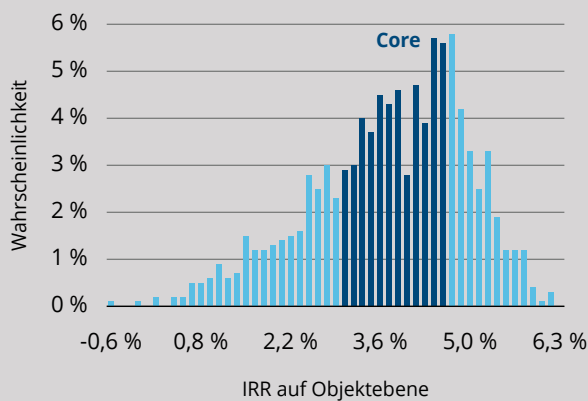


Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Shoppingcenter

Ausprägung IRR Shoppingcenter



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,26 %

Performanceerwartung

2,9 - 4,6 %

2,5 - 4,3 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 6,3 %

bis zu 6,2 %

Vorjahresvergleich

Fazit

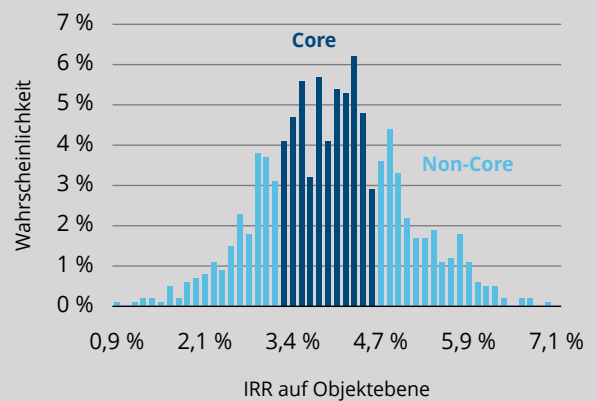
Weiterhin ist die Investmentnachfrage von Unsicherheiten bei Shoppingcentern geprägt. Bei einigen Objekten bestehen Umstrukturierungspläne, da v. a. in den oberen Etagen die Mietnachfrage nicht vorhanden ist. Weitere Anpassungen im Miet- und Renditebereich sind wahrscheinlich.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	derzeit gering
Volatilität	hoch
Marktgängige Losgröße	ca. 80 bis 500 Mio. Euro

Der Markt für moderne Logistikimmobilien

Ausprägung IRR moderne Logistikimmobilien



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,72 %

Performanceerwartung

3,2 - 4,6 %

3,2 - 4,4 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 7,1 %

bis zu 6,8 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

Logistikimmobilien zählen zu den Assetklassen, die von der Corona Krise und den sich ändernden Verbrauchergewohnheiten stark profitierten. Die Ankaufsrenditen sind weiterhin rückläufig, dem stehen steigende Mieterwartungen gegenüber. Das IRR-Potenzial ist daher vergleichsweise hoch.

Marktumfeld

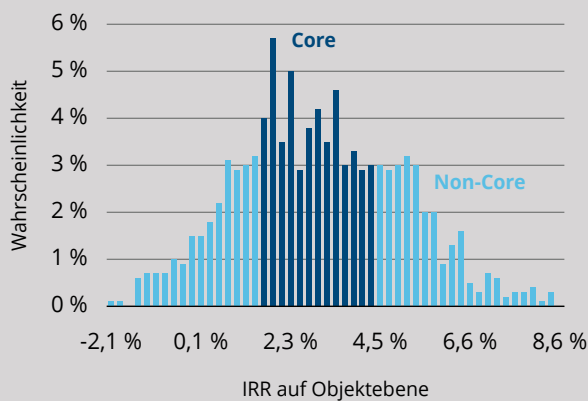
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	regional bis international
Liquidität	hoch
Volatilität	niedrig
Marktgängige Losgröße	ab ca. 10 Mio. Euro

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Büroimmobilien in C-Städten

Ausprägung IRR Büro C-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,67 %

Performanceerwartung

1,5 - 4,3 %

1,5 - 4,3 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 8,6 %

bis zu 10,2 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

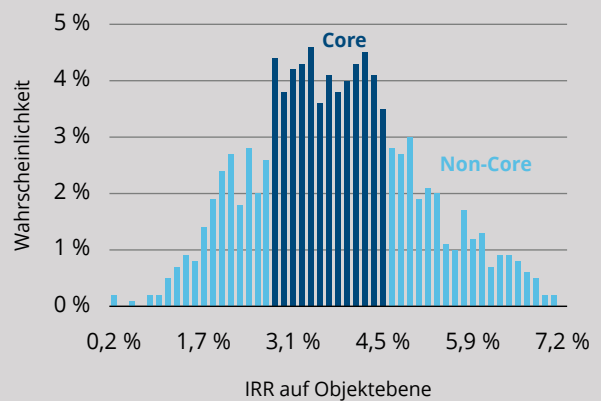
Die Renditen in den C-Städten haben sich auf niedrigem Niveau stabilisiert. Auch mittelfristig wird hier eher mit einer Seitwärtsbewegung gerechnet. Sie stellen eine Alternative zu den großen Märkten dar, wobei die Flächennachfrage sich zumeist aus regionalen bis nationalen Akteuren speist.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	niedrig
Volatilität	niedrig
Marktgängige Losgröße	ca. 10 bis 40 Mio. Euro

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Lager

Ausprägung IRR UI Lager



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,53 %

Performanceerwartung

2,8 - 4,5 %

3,0 - 4,9 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 7,2 %

bis zu 7,5 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

Der Markt für Lagerflächen wird von einer steigenden Nachfrage nach urbanen Logistikflächen bestimmt. Diese treten oft in Konkurrenz zu anderen Nutzungsarten (zum Beispiel Wohnen) – bei somit begrenztem Angebot steigen die Mieten und sinken die Renditen auch mittelfristig weiter.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	lokal bis national
Liquidität	niedrig bis mittel
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	ca. 1 bis 10 Mio. Euro

6

5

4

Die 3-Prozenter

2

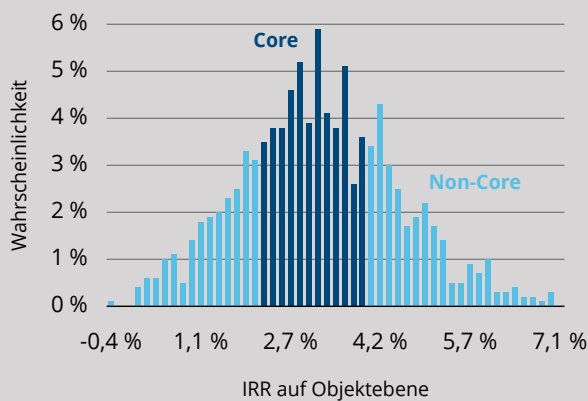


Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

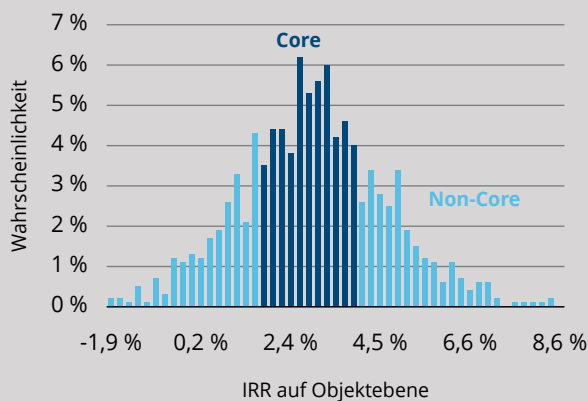
IRR objektbezogen

Der Markt für Hotelimmobilien

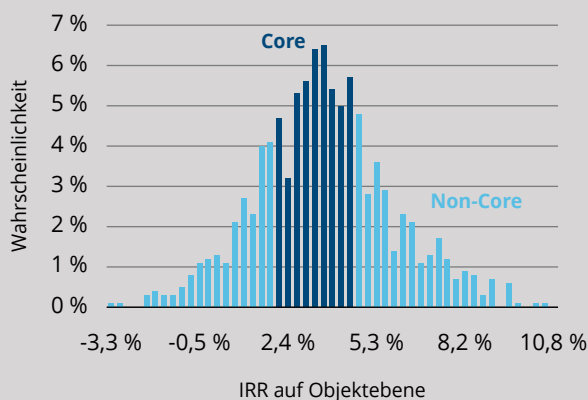
Ausprägung IRR Economy Hotel



Ausprägung IRR Midscale Hotel



Ausprägung IRR Upscale Hotel



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert

3,34 - 3,41 %

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

1,7 - 4,7 %

**Core-
Investoren**

1,6 - 4,4 %

Vorjahresvergleich

bis zu 10,8 %

**Non-Core-
Investoren**

bis zu 10,9 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Corona-Krise hat spürbar in den Hotelmarkt eingeschlagen. Die hieraus resultierende Konsolidierungswelle, insbesondere in der Stadt- und Konferenzhotellerie, hält an. Gut positionierte Hotels mit liquidem Betreiber können dennoch eine Investmentalternative darstellen.

Marktumfeld

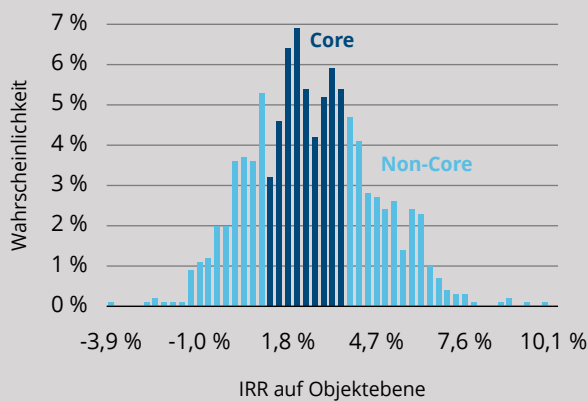
Markttyp	Hotels in ehemals sog. „Magic Cities“
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	sinkend/gering
Volatilität	hoch
Marktgängige Losgröße	ca. 5 bis 100 Mio. Euro

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Büroimmobilien in B-Städten

Ausprägung IRR Büro B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,23 %

Performanceerwartung

1,0 - 3,8 %

1,1 - 3,8 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 10,1 %

bis zu 8,7 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

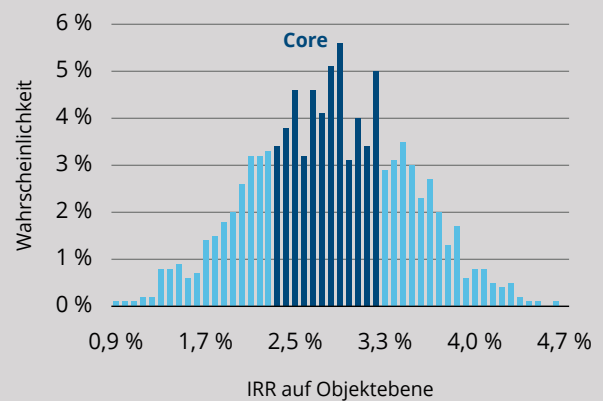
B-Städte bieten weiterhin ein in der Regel stabiles Marktumfeld. Die Auswirkungen der Corona-Pandemie sind bislang relativ gering. Das Renditeniveau ist gegenüber dem Vorjahr stabil geblieben.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	bis ca. 70 Mio. Euro

Der Markt für Fachmarktzentren

Ausprägung IRR Fachmarktzentren



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,07 %

Performanceerwartung

2,3 - 3,2 %

2,4 - 3,3 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 4,7 %

bis zu 5,2 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Im Zuge der Corona-Pandemie hat die Bedeutung von Fachmarktzentren mit einem hohen Anteil an Lebensmittelangeboten noch einmal zugenommen. Die Renditen sinken weiter.

Marktumfeld

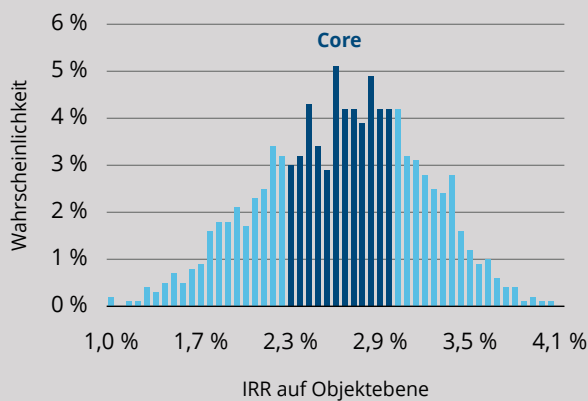
Investmentnachfrage	international
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	hoch
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	ca. 5 bis 50 Mio. Euro

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Wohnimmobilien in Universitätsstädten (US)

Ausprägung IRR Wohnen Universitätsstädte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,70 %

Performanceerwartung

2,2 - 3,0 %

2,5 - 3,3 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 4,1 %

bis zu 4,3 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Nachfrage nach Micro-Apartments in Universitätsstädten ist weiterhin vorhanden – oft bei begrenztem Angebot. Investoren suchen dabei insbesondere wohnwirtschaftliche Produkte.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	mittel
Volatilität	niedrig
Marktgängige Losgröße	bis ca. 50 Mio. Euro

6
5
4
3

Die 2-Prozenter

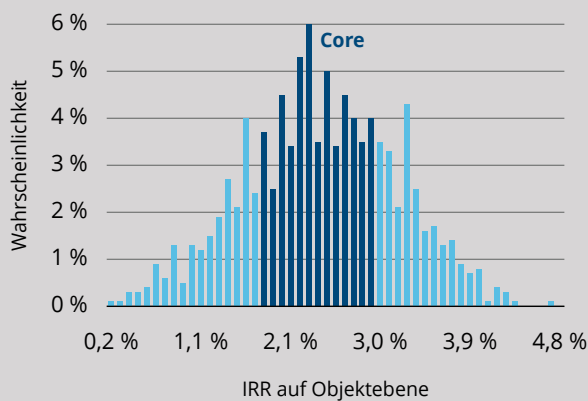


Die 1,50- bis 2,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Micro-Apartments in B-Städten

Ausprägung IRR Micro-Apartments B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,47 %

Performanceerwartung

1,8 - 2,9 %

1,9 - 3,2 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 4,8 %

bis zu 5,1 %

Vorjahresvergleich

Fazit

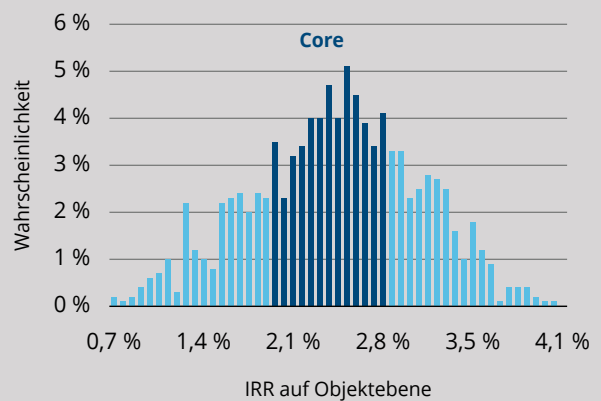
Im Zuge eines weiterhin dynamischen Wohnungsmarkts bleibt auch der Markt für wohnungswirtschaftliche Micro-Apartmentprodukte in den B-Märkten positiv. Die Renditekompression setzt sich fort.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	national
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	bis ca. 20 Mio. Euro

Der Markt für Wohnimmobilien in B-Städten

Ausprägung IRR Wohnen B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,42 %

Performanceerwartung

1,9 - 2,8 %

2,3 - 3,2 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 4,1 %

bis zu 4,6 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Entwicklung der Wohnimmobilienmärkte in den meisten B-Städten ist weiterhin positiv. Die Risiken sind sehr begrenzt und insbesondere in der Regulatorik zu sehen.

Marktumfeld

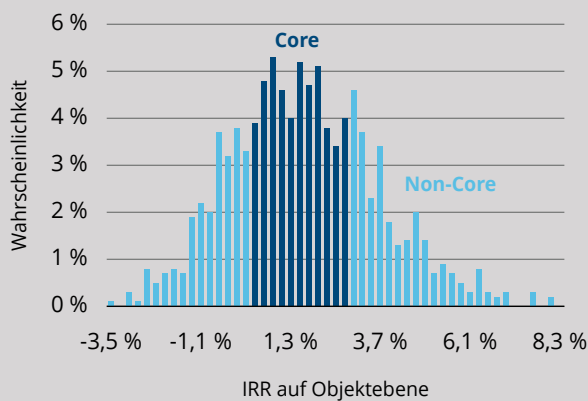
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	regional
Liquidität	mittel/hoch
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	ca. 3 bis 50 Mio. Euro

Die 1,50- bis 2,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Büroimmobilien in A-Städten

Ausprägung IRR Büro A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,13 %

Performanceerwartung

0,2 - 2,9 %

0,0 - 2,8 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 8,3 %

bis zu 8,3 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

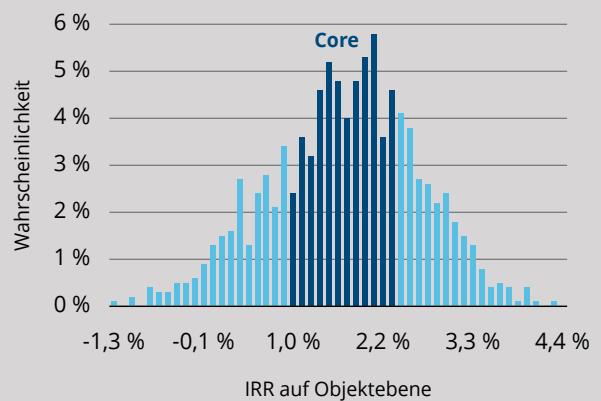
Wie in den anderen Assetklassen ist bei Investitionen in Büros im Core-Bereich auf Nachhaltigkeitsaspekte zu achten. Die Renditen verharren auf niedrigem Niveau.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	regional bis international
Liquidität	hoch
Volatilität	hoch
Marktgängige Losgröße	ca. 3 bis 500 Mio. Euro

Der Markt für Micro-Apartments in A-Städten

Ausprägung IRR Micro-Apartments A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 1,94 %

Performanceerwartung

1,0 - 2,3 %

1,4 - 2,7 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 4,4 %

bis zu 4,3 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Aufgrund der breiten Zielgruppe – von Professionals bis Studenten – bleiben Micro-Apartments gefragt. Nach einem pandemiebedingten Einbruch im Jahr 2020 zeigt sich in diesem Jahr der Investmentmarkt wieder dynamischer.

Marktumfeld

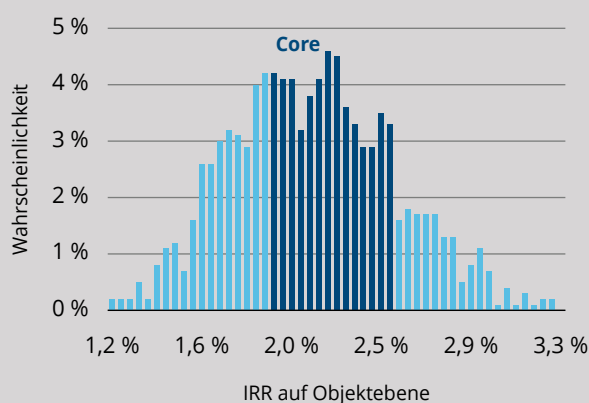
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	mittel/hoch
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	bis ca. 60 Mio. Euro

Die 1,50- bis 2,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Wohnimmobilien in A-Städten

Ausprägung IRR Wohnen A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 1,84 %

Performanceerwartung

1,9 - 2,5 %

1,5 - 2,5 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 3,3 %

bis zu 3,8 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Der Wohnungsmarkt bleibt stabil bei positiven Mieterwartungen. Die Risiken liegen in einem regulatorischen Umfeld, welches sich noch verschärfen dürfte.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	regional bis international
Liquidität	hoch
Volatilität	gering
Marktgängige Losgröße	bis ca. 150 Mio. Euro

Die Ergebnisse im Detail



Detailübersicht

IRR objektbezogen

Büro Einzelaufstellung A-, B-, C- und D-Städte – IRR objektbezogen

Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu
A	Berlin	-0,6 %	2,4 %	10,5 %	C	Wuppertal	2,0 %	4,7 %	11,1 %	D	Krefeld	2,4 %	5,3 %	11,1 %
A	Düsseldorf	0,4 %	2,7 %	7,6 %						D	Landshut	2,7 %	5,3 %	9,9 %
A	Frankfurt (Main)	0,2 %	2,4 %	7,1 %	D	Albstadt	3,8 %	6,8 %	13,6 %	D	Leverkusen	2,2 %	5,2 %	10,2 %
A	Hamburg	0,3 %	3,1 %	8,8 %	D	Aschaffenburg	2,1 %	5,0 %	11,2 %	D	Lüdenscheid	3,3 %	6,4 %	11,4 %
A	Köln	0,5 %	3,3 %	10,2 %	D	Bamberg	2,8 %	6,1 %	13,2 %	D	Ludwigshafen	2,5 %	5,3 %	10,8 %
A	München	0,2 %	2,8 %	9,6 %	D	Bayreuth	2,5 %	5,5 %	11,6 %	D	Lüneburg	3,0 %	5,8 %	12,2 %
A	Stuttgart	0,3 %	2,7 %	8,9 %	D	Bergisch Gladbach	2,3 %	5,1 %	9,7 %	D	Marburg	3,1 %	5,6 %	10,0 %
					D	Bottrop	3,3 %	6,1 %	12,1 %	D	Minden	3,2 %	6,6 %	13,1 %
B	Bochum	1,9 %	5,1 %	12,7 %	D	Brandenburg (Hl.)	2,7 %	6,2 %	13,0 %	D	Moers	3,2 %	6,0 %	12,3 %
B	Bonn	0,8 %	3,1 %	8,1 %	D	Bremerhaven	1,8 %	5,5 %	14,2 %	D	Neubrandenburg	3,8 %	6,9 %	12,9 %
B	Bremen	1,1 %	4,0 %	10,5 %	D	Chemnitz	3,2 %	6,2 %	12,3 %	D	Neumünster	2,7 %	5,5 %	11,7 %
B	Dortmund	1,5 %	4,1 %	9,8 %	D	Coburg	2,6 %	5,7 %	12,7 %	D	Neuss	1,7 %	4,3 %	8,6 %
B	Dresden	1,0 %	4,0 %	11,0 %	D	Cottbus	2,8 %	5,9 %	11,3 %	D	Oberhausen	1,6 %	4,4 %	10,5 %
B	Duisburg	1,8 %	4,4 %	9,7 %	D	Dessau	3,2 %	6,8 %	12,6 %	D	Offenburg	2,1 %	5,0 %	11,0 %
B	Essen	1,2 %	4,0 %	9,7 %	D	Detmold	2,9 %	6,3 %	13,1 %	D	Oldenburg	2,3 %	5,1 %	12,7 %
B	Hannover	0,9 %	3,6 %	10,2 %	D	Düren	2,4 %	5,5 %	11,4 %	D	Paderborn	2,1 %	5,2 %	12,2 %
B	Karlsruhe	1,0 %	3,8 %	9,3 %	D	Eisenach	3,1 %	6,3 %	11,9 %	D	Passau	1,9 %	5,1 %	13,1 %
B	Leipzig	0,8 %	3,9 %	9,6 %	D	Flensburg	2,8 %	5,7 %	11,7 %	D	Pforzheim	1,7 %	4,8 %	11,0 %
B	Mannheim	1,1 %	3,7 %	8,3 %	D	Frankfurt (Oder)	3,2 %	6,4 %	12,9 %	D	Plauen	3,9 %	7,5 %	14,7 %
B	Münster	0,8 %	3,7 %	8,7 %	D	Friedrichshafen	2,5 %	5,1 %	10,7 %	D	Ratingen	2,3 %	4,7 %	9,0 %
B	Nürnberg	0,9 %	3,7 %	10,6 %	D	Fulda	2,6 %	5,5 %	11,8 %	D	Ravensburg	2,8 %	5,6 %	11,0 %
B	Wiesbaden	0,7 %	3,2 %	8,8 %	D	Fürth	2,2 %	5,5 %	11,7 %	D	Recklinghausen	3,1 %	6,0 %	12,3 %
					D	Gelsenkirchen	2,3 %	5,4 %	11,1 %	D	Remscheid	3,4 %	6,5 %	11,9 %
C	Aachen	1,2 %	3,9 %	10,0 %	D	Gera	3,3 %	6,8 %	15,8 %	D	Reutlingen	2,5 %	5,2 %	10,4 %
C	Augsburg	0,9 %	3,7 %	9,7 %	D	Gießen	2,4 %	5,2 %	11,0 %	D	Rosenheim	2,2 %	5,0 %	10,1 %
C	Bielefeld	1,8 %	5,0 %	10,6 %	D	Görlitz	3,3 %	7,3 %	16,0 %	D	Salzgitter	2,6 %	6,0 %	13,1 %
C	Braunschweig	4,5 %	4,8 %	11,8 %	D	Göttingen	2,8 %	5,5 %	11,9 %	D	Schweinfurt	3,1 %	6,4 %	12,0 %
C	Darmstadt	1,1 %	3,5 %	8,4 %	D	Greifswald	2,7 %	5,4 %	12,0 %	D	Schwerin	2,4 %	5,2 %	11,2 %
C	Erfurt	2,1 %	4,9 %	9,9 %	D	Gütersloh	2,9 %	6,0 %	12,0 %	D	Siegen	3,3 %	6,0 %	12,7 %
C	Erlangen	1,5 %	4,6 %	11,2 %	D	Hagen	3,7 %	6,9 %	13,3 %	D	Solingen	3,8 %	7,1 %	14,8 %
C	Freiburg	0,6 %	3,0 %	7,8 %	D	Halberstadt	3,9 %	7,7 %	16,4 %	D	Stralsund	2,7 %	5,7 %	10,7 %
C	Heidelberg	0,9 %	3,3 %	7,5 %	D	Halle (Saale)	2,7 %	5,6 %	11,8 %	D	Suhl	4,3 %	8,0 %	15,7 %
C	Kiel	1,9 %	4,7 %	10,5 %	D	Hamm	3,0 %	5,9 %	12,7 %	D	Trier	2,4 %	5,1 %	10,4 %
C	Lübeck	2,2 %	5,5 %	11,5 %	D	Hanau	2,4 %	5,3 %	10,9 %	D	Tübingen	2,2 %	4,8 %	10,0 %
C	Magdeburg	2,1 %	4,9 %	10,8 %	D	Heilbronn	2,0 %	4,7 %	11,2 %	D	Ulm	1,7 %	4,1 %	8,7 %
C	Mainz	1,0 %	3,8 %	10,1 %	D	Herne	3,3 %	6,3 %	13,4 %	D	Villingen-Schwen.	3,5 %	6,4 %	12,6 %
C	Mönchengladbach	2,5 %	4,9 %	10,0 %	D	Hildesheim	2,2 %	5,3 %	11,1 %	D	Weimar	3,2 %	6,2 %	13,1 %
C	Mülheim (Ruhr)	1,5 %	4,4 %	9,4 %	D	Ingolstadt	1,7 %	4,5 %	10,1 %	D	Wilhelmshaven	3,2 %	6,4 %	15,1 %
C	Offenbach (Main)	1,2 %	3,8 %	9,3 %	D	Jena	2,9 %	6,1 %	12,9 %	D	Witten	2,7 %	6,1 %	13,4 %
C	Osnabrück	1,3 %	4,1 %	8,4 %	D	Kaiserslautern	2,1 %	5,5 %	11,9 %	D	Wolfsburg	1,8 %	4,5 %	9,6 %
C	Potsdam	0,9 %	3,8 %	10,4 %	D	Kassel	2,1 %	5,2 %	10,5 %	D	Würzburg	2,8 %	5,6 %	11,0 %
C	Regensburg	1,7 %	4,3 %	10,6 %	D	Kempten (Allgäu)	2,7 %	5,6 %	10,6 %	D	Zwickau	3,3 %	6,8 %	14,6 %
C	Rostock	2,1 %	4,9 %	10,1 %	D	Koblenz	2,1 %	4,8 %	10,6 %					
C	Saarbrücken	2,0 %	5,2 %	10,8 %	D	Konstanz	2,4 %	5,0 %	10,0 %					

Detailübersicht

IRR objektbezogen

Wohnen Einzelaufstellung A-, B- und Universitätsstädte (US) – IRR objektbezogen

Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu
A	Berlin	1,5 %	1,8 %	2,2 %	US	Bamberg	2,1 %	2,9 %	3,8 %	US	Koblenz	2,5 %	3,2 %	4,3 %
A	Düsseldorf	1,7 %	2,0 %	2,4 %	US	Bayreuth	2,4 %	2,7 %	3,3 %	US	Konstanz	1,5 %	2,5 %	3,6 %
A	Frankfurt (Main)	1,8 %	2,0 %	2,5 %	US	Bielefeld	2,2 %	2,9 %	4,0 %	US	Lübeck	2,0 %	2,8 %	3,8 %
A	Hamburg	1,7 %	1,9 %	2,5 %	US	Braunschweig	2,1 %	3,0 %	3,9 %	US	Lüneburg	2,3 %	3,2 %	4,3 %
A	Köln	1,9 %	2,2 %	2,7 %	US	Chemnitz	2,5 %	2,8 %	3,6 %	US	Magdeburg	2,2 %	2,8 %	3,6 %
A	München	1,2 %	1,5 %	2,0 %	US	Cottbus	2,5 %	3,3 %	4,3 %	US	Mainz	2,0 %	2,8 %	3,8 %
A	Stuttgart	1,9 %	2,2 %	2,7 %	US	Darmstadt	2,0 %	2,9 %	4,2 %	US	Marburg	2,4 %	3,2 %	4,5 %
B	Bochum	2,8 %	3,4 %	4,3 %	US	Erfurt	2,2 %	2,9 %	4,1 %	US	Mönchengladbach	2,6 %	3,1 %	3,9 %
B	Bonn	1,9 %	2,7 %	4,0 %	US	Erlangen	2,0 %	2,7 %	3,5 %	US	Oldenburg	2,0 %	2,8 %	3,9 %
B	Bremen	2,6 %	3,1 %	4,6 %	US	Flensburg	2,7 %	3,4 %	4,6 %	US	Osnabrück	2,5 %	3,2 %	4,2 %
B	Dortmund	2,5 %	3,1 %	4,0 %	US	Frankfurt (Oder)	3,0 %	3,5 %	4,2 %	US	Paderborn	2,3 %	3,1 %	4,1 %
B	Dresden	1,7 %	2,5 %	4,0 %	US	Freiburg	1,5 %	2,5 %	3,8 %	US	Passau	2,1 %	2,7 %	3,6 %
B	Duisburg	2,9 %	3,4 %	4,3 %	US	Gießen	2,2 %	3,1 %	4,0 %	US	Potsdam	1,2 %	2,4 %	3,9 %
B	Essen	2,6 %	3,1 %	4,1 %	US	Göttingen	2,4 %	3,1 %	3,8 %	US	Regensburg	1,7 %	2,5 %	3,5 %
B	Hannover	1,8 %	2,6 %	4,0 %	US	Greifswald	3,1 %	3,7 %	4,5 %	US	Rostock	2,2 %	3,0 %	4,1 %
B	Karlsruhe	1,8 %	2,7 %	4,2 %	US	Halle (Saale)	2,2 %	2,7 %	3,6 %	US	Saarbrücken	2,6 %	3,3 %	4,2 %
B	Leipzig	1,6 %	2,3 %	3,6 %	US	Heidelberg	1,8 %	2,5 %	3,4 %	US	Siegen	3,2 %	3,8 %	4,8 %
B	Mannheim	1,9 %	2,7 %	4,0 %	US	Heilbronn	2,2 %	2,9 %	3,9 %	US	Trier	2,4 %	3,1 %	4,4 %
B	Münster	1,5 %	2,4 %	3,5 %	US	Hildesheim	2,8 %	3,5 %	4,4 %	US	Tübingen	1,8 %	2,9 %	4,3 %
B	Nürnberg	1,9 %	2,8 %	4,1 %	US	Jena	2,1 %	2,7 %	3,7 %	US	Ulm	1,6 %	2,7 %	4,0 %
B	Wiesbaden	1,7 %	2,6 %	3,9 %	US	Kaiserslautern	3,2 %	3,7 %	4,5 %	US	Wuppertal	2,8 %	3,3 %	4,0 %
US	Aachen	1,9 %	2,8 %	4,0 %	US	Kassel	2,4 %	3,2 %	4,4 %	US	Würzburg	1,9 %	2,6 %	3,6 %
US	Augsburg	1,7 %	2,6 %	3,8 %	US	Kiel	3,2 %	4,1 %	5,2 %					

Micro-Apartments Einzelaufstellung A- und B-Städte – IRR objektbezogen

Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Typ	Stadt	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu
A	Berlin	1,0 %	2,3 %	4,3 %	B	Bochum	2,4 %	3,3 %	4,8 %	B	Hannover	1,5 %	2,6 %	4,5 %
A	Düsseldorf	1,4 %	2,5 %	4,2 %	B	Bonn	1,6 %	2,8 %	4,6 %	B	Karlsruhe	1,5 %	2,8 %	4,6 %
A	Frankfurt (Main)	1,4 %	2,4 %	4,0 %	B	Bremen	1,9 %	3,1 %	4,6 %	B	Leipzig	1,2 %	2,2 %	4,0 %
A	Hamburg	1,3 %	2,6 %	4,3 %	B	Dortmund	2,1 %	3,1 %	5,0 %	B	Mannheim	1,6 %	2,7 %	4,3 %
A	Köln	1,5 %	2,5 %	4,3 %	B	Dresden	1,4 %	2,5 %	4,1 %	B	Münster	1,3 %	2,4 %	3,8 %
A	München	1,0 %	2,2 %	3,9 %	B	Duisburg	2,4 %	3,4 %	4,7 %	B	Nürnberg	1,6 %	2,9 %	4,7 %
A	Stuttgart	1,4 %	2,1 %	4,6 %	B	Essen	2,2 %	3,1 %	4,4 %	B	Wiesbaden	1,5 %	2,6 %	4,4 %

Logistikregionen Einzelaufstellung – IRR objektbezogen

Logistikregion	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Logistikregion	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu	Logistikregion	Core-I. von	bis	Non-Core-I. bis zu
A 4 Sachsen	3,6 %	5,0 %	7,8 %	Hamburg	4,1 %	4,3 %	5,6 %	Oberrhein	3,1 %	4,5 %	6,4 %
A 4 Thüringen	3,8 %	5,1 %	7,9 %	Hannover/Braunschweig	3,5 %	4,8 %	6,6 %	Ostwestfalen-Lippe	3,7 %	5,0 %	7,5 %
Aachen	3,7 %	5,1 %	7,7 %	Kassel/Göttingen	3,6 %	4,9 %	7,4 %	Rhein-Main/Frankfurt	2,9 %	3,7 %	4,8 %
Augsburg	3,1 %	4,5 %	7,0 %	Koblenz	3,7 %	4,9 %	7,5 %	Rhein-Neckar	3,8 %	4,8 %	6,7 %
Bad Hersfeld	3,0 %	4,2 %	6,6 %	Köln	3,6 %	4,6 %	6,6 %	Rhein-Ruhr	3,6 %	4,6 %	6,6 %
Berlin	3,2 %	4,1 %	5,8 %	Magdeburg	3,4 %	4,7 %	6,8 %	Saarbrücken	3,2 %	4,8 %	8,5 %
Bremen und Nordseehafen	3,3 %	4,4 %	6,0 %	München	2,9 %	4,0 %	6,3 %	Stuttgart	3,5 %	4,5 %	6,3 %
Dortmund	3,3 %	4,3 %	6,0 %	Münster/Osnabrück	3,3 %	4,6 %	6,7 %	Ulm	3,4 %	4,7 %	7,0 %
Düsseldorf	3,3 %	4,4 %	6,9 %	Niederbayern	3,6 %	4,8 %	7,0 %				
Halle/Leipzig	3,4 %	4,1 %	5,2 %	Nürnberg	3,6 %	5,0 %	7,8 %				

Untersuchungsinhalt und Methodik

» Untersuchungsinhalt

Die 5 % Studie liefert durch eine dynamische Performance-messung einen neuen Ansatz bei der Beschreibung von Immobilienmärkten. Auf Basis der Analyse der internen Verzinsung eines Investments werden die Ertragsaussichten verschiedener Assetklassen dargestellt. Vor dem Hintergrund der Erkenntnis, dass ein einziger Datenpunkt einen Markt in seiner Vielschichtigkeit nur sehr limitiert widerspiegeln kann, wird im Rahmen dieser Studie zudem die Spannbreite von Investmentserfolgen aufgezeigt. Die aus Marktberichten übliche Beschreibung eines Immobilienmarktes bezieht sich in der Regel auf die Topobjekte, in denen Spitzenmieten realisiert werden und die entsprechend zu Spitzenrenditen gehandelt werden. Die hohe Diversifikation der Investorenlandschaft, die neben stark sicherheitsorientierten Anlegern auch zunehmend aus Akteuren besteht, die Marktopportunitäten identifizieren und nutzen wollen, wird hier jedoch nicht berücksichtigt. Auch diesen Akteuren bietet diese Studie einen Marktüberblick.

Untersuchungsinhalt der vorliegenden 5 % Studie sind die Performanceerwartungen jener Assetklassen, die den deutschen Investmentmarkt aktuell dominieren. Hierzu gehören:

- Büro,
- Wohnen,
- Shoppingcenter und Fachmarktzentren,
- Hotel und
- moderne Logistikimmobilien

sowie die neueren Immobilientypen:

- Micro-Apartments und Unternehmensimmobilien (UI).

» Grundidee

Die Studie ermittelt anhand eines dynamischen Modells die wahrscheinliche interne Verzinsung (IRR) einer Investition bei einer angenommenen Haltedauer von zehn Jahren. Es wird unterstellt, dass die Investition zu den jeweiligen marktkennzeichnenden Parametern erfolgt. Unter Anwendung einer Cashflow-Betrachtung wurden die zukünftig zu erwartenden Zahlungsströme (Einkauf, Mieteinnahmen, Objekt- und Bewirtschaftungskosten, Verkauf) wiedergegeben. Der interne Zinsfuß dieser Zahlungsströme stellt die IRR dar.

» Keine Finanzierungseffekte

Erfolgreiche Immobilieninvestitionen hängen neben dem Objekterfolg auch von Finanzierungsstrategien (z. B. Ausnutzen von Zinshebeln durch erhöhte Aufnahme von Fremdkapital) ab. Die hierbei im Markt übliche Variantenvielfalt ist sehr

hoch. Um klare Aussagen bzgl. der Objektperformance zu ermöglichen, wurden diese Effekte ebenso wie investorenspezifische Anpassungen im Modell nicht berücksichtigt.

» Keine Projektentwicklungen

Das vorliegende Modell unterstellt die Investition in Gebäude ohne Sanierungs- und Umstrukturierungsbedarf. Projektentwicklungen als Teile von Assetmanagementstrategien fließen daher nicht in die Analyse ein.

» Vorgehensweise

Der Investmenterfolg kann durch unterschiedliche Determinanten wie Managementleistungen oder Marktschwankungen beeinflusst werden, so die Annahmen. Entsprechend erfolgte eine Simulation (Monte-Carlo-Simulation) möglicher Ergebnisse auf der Basis von Parametern, die sich verändern. Hierzu wurden den relevanten, den Investitionserfolg beeinflussenden Kenngrößen Schwankungsbreiten unterstellt, die zuvor unter Berücksichtigung bzw. Analyse des jeweiligen Marktes abgeleitet wurden. Mittels der Monte-Carlo-Simulation wurde auf Basis von 1.000 Ziehungen auch die Wahrscheinlichkeit des Eintretens der einzelnen Ergebnisse berechnet.

» Monte-Carlo-Simulation

Bei der Monte-Carlo-Simulation handelt es sich um ein stochastisches Vorausberechnungsmodell für einen Prognose- bzw. Basiswert. Einfach formuliert stellt dieses statistische Verfahren eine Art limitierten Zufallszahlengenerator dar, der sich innerhalb vom Benutzer definierter Rahmenbedingungen bzw. -werte bewegt. Um diese Parameter möglichst realistisch bzw. marktgerecht abbilden zu können, kann neben einer Wertespanne auch ein Basiswert festgelegt werden. Nach durchgeführter Simulation erhält der Benutzer unter Berücksichtigung der vordefinierten Rahmenbedingungen eine Vielzahl von Ergebnissen (abhängig von der Anzahl der Ziehungen). Für die einzelnen Ergebnisse innerhalb dieser Spanne berechnet die Modellierung Eintrittswahrscheinlichkeiten. Die Wertespanne selbst weist hierbei eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 100 % auf.

Zur Durchführung der Simulation wurden – abhängig von der betrachteten Assetklasse – Basiswerte und Spannweiten u. a. für die Variablengruppen Mietzins, Leerstand und Objekt- und Betriebskosten festgelegt. Die aus der Cashflow-Berechnung hervorgegangene interne Verzinsung des Investments wurde als Prognosewert bzw. IRR-Basiswert festgelegt.

» Core versus Non-Core

Core und Non-Core haben sich als Begriffe für Investitionsstrategien im Markt durchgesetzt, ohne dass hierfür (auf Objektebene) Definitionen vorliegen. Es gibt vielmehr eine weite Bandbreite an Definitionsversuchen, die in der Regel von den jeweiligen Investoren selbst vorgegeben werden.

Diese Studie hat nicht das Ziel, diesen Definitionen einen weiteren Vorschlag hinzuzufügen. Die Unterteilung in Core- und Non-Core-Investoren findet somit rein auf statistischer Ebene statt. Ausgehend von der Annahme, dass Core-Investoren weniger Risiko eingehen und dabei geringere Renditen akzeptieren und Non-Core-Investoren weniger risikoavers sind und höhere Renditeziele haben, wurde in der Studie der Korridor für Core- und Non-Core-Investoren abgesteckt.

Demzufolge werden jene Monte-Carlo-Ergebnisse bzw. IRRs zwischen dem 25-%-Quantil und dem 75-%-Quantil (entspricht einer 50-%-igen Wahrscheinlichkeit) als Bereich definiert, in dem sich Core-Investoren bewegen. Der übrige Bereich – ab einer erzielbaren Verzinsung von 6,49 % IRR-Basiswert – wird als Raum für Non-Core-Investoren angesehen. Hier können mit einer Wahrscheinlichkeit von 25 % interne Verzinsungen jenseits des Core-Bereichs erreicht werden. Genauso können Non-Core-Investoren jedoch unter die für Core-Investoren erzielbare Verzinsung fallen und unter Umständen auch negative IRRs erzielen.

» Parameter und Schwankungsbreiten

Als Quelle für Miet-, Leerstands- und Renditeangaben wurde in der Regel das Datensystem von bulwiengesa (RIWIS) herangezogen. Für Unternehmensimmobilien wurden Informationen der Initiative Unternehmensimmobilien als Grundlage gewählt. Die Daten für Hotels und Einzelhandelsimmobilien wurden zusätzlich durch Auswertungen von Investmenttransaktionen und weitere Sekundärquellen (z. B. Angaben der HypZert) plausibilisiert.

Die Kostenangaben wurden durch Primärauswertungen (soweit möglich) und auf Basis marktüblicher Annahmen ermittelt.

Die Schwankungsbreiten für Kosten und Erträge wurden individuell je Nutzungsart festgelegt und orientieren sich an üblichen Marktgrößen. Extremwerte wurden hierbei ausgeschlossen.

» Die interne Zinsfußmethode

Die interne Zinsfußmethode zeigt jene Verzinsung auf, bei der die Netto-Cashflows bzw. der Net Present Value genau null ist. Sie stellt somit die durchschnittliche Verzinsung einer Investition dar. Die interne Zinsfußmethode ist zwar als alleinige Basis für eine Anlageentscheidung nicht zu empfehlen, da sie methodische Unzulänglichkeiten aufweist – u. a. wird die Wiederanlageprämisse kritisiert. Die Ermittlung der internen Verzinsung bietet jedoch den Vorteil, dass sie den Erfolg einer Investitionsperiode (in der Studie zehn Jahre) darstellt. Sie unterscheidet sich somit von einer am Markt üblichen statischen Renditebetrachtung. Zudem findet die interne Zinsfußmethode bei vielen Investoren Anwendung und genießt somit breite Akzeptanz.

» Die Performancemessung – Lesehilfe

Nachstehend finden die Leser angesichts der komplexen Thematik eine Lesehilfe zum besseren Verständnis der Ergebnisse. Die Lesehilfe bezieht sich auf die Kapitel „Die 5-, 4-, 3- und 2-Prozenter“.

Generell beruhen alle Berechnungen innerhalb der Studie auf markadäquaten Objektgrößen und Parametern.

In der Tabelle „Ausgewählte Modellannahmen“ auf Seite 37 können die in die Cashflow-Berechnung und Simulation eingeflossenen, wesentlichen Parameter nachgeschlagen werden. In den Ergebnisspalten sind die Ergebnisse der Monte-Carlo-Simulation dargestellt bzw. zusammengefasst.

Das Diagramm stellt auf der x-Achse die mittels Monte-Carlo-Simulation vorausberechneten IRRs dar. Auf der y-Achse ist die Eintrittswahrscheinlichkeit für jede vorausberechnete IRR abgetragen.

Die dunkelblau gefärbten Balken stellen die per Studiendefinition für Core-Investoren relevante IRR-Spanne dar. Diese weist eine 50-%-ige Eintrittswahrscheinlichkeit auf und wird begrenzt durch das 25-%- und 75-%-Quantil. Analog hierzu ist im oberen Ergebniskasten die Core-Spanne mit Werten eingetragen.

In hellblau ist der übrige Bereich – gemäß Definition für Non-Core-Investoren relevant – eingezeichnet. Dieser liegt zu 25 % über der Core-Spanne, kann allerdings auch unterhalb dieser Spanne liegen. Die gemäß Simulation maximal erzielbare IRR ist im unteren Ergebniskasten unterhalb der Core-Spanne genannt.

Die gemäß Cashflow-Verfahren mit den Basiswerten ermittelte interne Verzinsung des Investments (IRR) entspricht auch dem Basiswert der Simulation.

Ausgewählte Modellannahmen

Büroimmobilienmärkte

	A-Städte	B-Städte	C-Städte	D-Städte
Objekttyp	Bestandsgebäude			
Typische Objektgröße	28.400 qm MFG	10.400 qm MFG	6.400 qm MFG	4.300 qm MFG
Nettoanfangsrendite	2,8 %	4,0 %	4,5 %	5,8 %
Leerstand Ankauf	4,0 %	3,7 %	4,4 %	4,7 %
Marktmiete Ankauf	22,80 Euro/qm MFG	11,40 Euro/qm MFG	9,90 Euro/qm MFG	7,90 Euro/qm MFG
Ø Mietvertragslaufzeit	3 Jahre	3 Jahre	3 Jahre	3 Jahre

Wohnimmobilienmärkte

	A-Städte	B-Städte	Universitätsstädte
Objekttyp	Mehrfamilienhaus, Bestandsgebäude		
Typische Objektgröße	4.000 qm Wohnfläche	4.000 qm Wohnfläche	4.000 qm Wohnfläche
Anzahl Wohneinheiten (WE)	55 WE	55 WE	55 WE
Nettoanfangsrendite	2,3 %	3,0 %	3,1 %
Leerstand Ankauf	200 qm (1 Monat)	100 qm (1 Monat)	200 qm (1 Monat)
Marktmiete Ankauf	13,60 Euro/qm MFG	9,20 Euro/qm MFG	9,40 Euro/qm MFG

Unternehmensimmobilien (UI) und moderne Logistikimmobilien

	UI Produktion	UI Lager	UI Gewerbepark*	Moderne Logistik
Objekttyp	Bestandsgebäude			
Typische Objektgröße	10.000 qm	10.000 qm	12.000 qm	20.000 qm
Nettoanfangsrendite	5,5 %	4,0 %	5,5 %	4,3 %
Leerstand Ankauf	2.500 qm (3 Monate)	2.500 qm (3 Monate)	rd. 1.700 qm	5.000 qm (3 Monate)
Marktmiete Ankauf	6,40 Euro/qm	5,20 Euro/qm	9,95/5,10 Euro/qm (B/L)	4,70 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	5 Jahre	3 Jahre	2 Jahre	3 Jahre

* Verhältnis Büro (B) zu Lager (L) 30 : 70

Einzelhandel

	Shoppingcenter
Objekttyp	Bestand, 3-geschossig*
Typische Objektgröße	47.000 qm / 75 Shops
Nettoanfangsrendite	5,5 %
Mietpreisspanne (NF p. m.)	10,00 - 60,00 Euro/qm

* innerstädtische Lage, keine Revitalisierung

Einzelhandel

	Fachmarktzentren
Objekttyp	Bestandsgebäude*
Typische Objektgröße	rd. 20.000 qm VKF
Nettoanfangsrendite	3,7 %
Mietpreisspanne (NF p. m.)	8,00 - 15,00 Euro/qm

* keine Restrukturierung, gut erhalten

Micro-Apartments

	A-Städte	B-Städte
Objekttyp	Bestandsgebäude	
Typische Objektgröße	4.000 qm Wfl. (200 WE)	
Nettoanfangsrendite	2,4 %	2,9 %
Marktmiete Ankauf	27,20 Euro/qm	18,80 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	max. 2 Jahre	

Hotel

Objekttyp	Bestandsgebäude*
Typische Objektgröße	2.600 - 9.000 qm NF
Nettoanfangsrendite	3,5 %
Pachtspanne Economy	300 - 400 Euro/Zi./Monat
Pachtspanne Midscale	400 - 500 Euro/Zi./Monat
Pachtspanne Upscale	600 - 850 Euro/Zi./Monat
Laufzeit Pacht	5 - 25 Jahre

* keine Neustrukturierungen

Begriffserklärungen und Anmerkungen

Überblick A-, B-, C-, D- und Universitätsstädte (US)

Stadt	Kategorie	Stadt	Kategorie	Stadt	Kategorie	Stadt	Kategorie
Berlin	A	Lübeck	C/US	Gelsenkirchen	D	Neuss	D
Düsseldorf	A	Magdeburg	C/US	Gera	D	Oberhausen	D
Frankfurt (Main)	A	Mainz	C/US	Gießen	D/US	Offenburg	D
Hamburg	A	Mönchengladbach	C/US	Görlitz	D	Oldenburg	D/US
Köln	A	Mülheim (Ruhr)	C	Göttingen	D/US	Paderborn	D/US
München	A	Offenbach (Main)	C	Greifswald	D/US	Passau	D/US
Stuttgart	A	Osnabrück	C	Gütersloh	D	Pforzheim	D
		Potsdam	C/US	Hagen	D	Plauen	D
Bochum	B	Regensburg	C/US	Halberstadt	D	Ratingen	D
Bonn	B	Rostock	C/US	Halle (Saale)	D/US	Ravensburg	D
Bremen	B	Saarbrücken	C/US	Hamm	D	Recklinghausen	D
Dortmund	B	Wuppertal	C/US	Hanau	D	Remscheid	D
Dresden	B			Heilbronn	D/US	Reutlingen	D
Duisburg	B	Albstadt	D	Herne	D	Rosenheim	D
Essen	B	Aschaffenburg	D	Hildesheim	D/US	Salzgitter	D
Hannover	B	Bamberg	D/US	Ingolstadt	D	Schweinfurt	D
Karlsruhe	B	Bayreuth	D/US	Jena	D/US	Schwerin	D
Leipzig	B	Bergisch Gladbach	D	Kaiserslautern	D/US	Siegen	D/US
Mannheim	B	Bottrop	D	Kassel	D/US	Solingen	D
Münster	B	Brandenburg (Hl.)	D	Kempten (Allgäu)	D	Stralsund	D
Nürnberg	B	Bremerhaven	D	Koblenz	D/US	Suhl	D
Wiesbaden	B	Chemnitz	D/US	Konstanz	D/US	Trier	D/US
		Coburg	D/US	Krefeld	D	Tübingen	D/US
Aachen	C/US	Cottbus	D	Landshut	D	Ulm	D/US
Augsburg	C/US	Dessau	D	Leverkusen	D	Villingen-Schwen. D	
Bielefeld	C/US	Detmold	D	Lüdenscheid	D	Weimar	D
Braunschweig	C/US	Düren	D	Ludwigshafen	D	Wilhelmshaven	D
Darmstadt	C/US	Eisenach	D	Lüneburg	D/US	Witten	D
Erfurt	C/US	Flensburg	D/US	Marburg	D/US	Wolfsburg	D
Erlangen	C/US	Frankfurt (Oder)	D/US	Minden	D	Würzburg	D/US
Freiburg	C/US	Friedrichshafen	D	Moers	D	Zwickau	D
Heidelberg	C/US	Fulda	D	Neubrandenburg	D		
Kiel	C/US	Fürth	D	Neumünster	D		

» Allgemeine Städtezuordnung

Zur Kategorisierung des deutschen Immobilienmarktes hat sich die Einstufung in A-, B-, C- und D-Städte durchgesetzt. Diese wurde nach funktionaler Bedeutung der Städte für den internationalen, nationalen und regionalen oder lokalen Immobilienmarkt vorgenommen:

A-Städte

Wichtigste deutsche Zentren mit nationaler und z. T. internationaler Bedeutung. In allen Segmenten große, funktionsfähige Märkte.

B-Städte

Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung.

C-Städte

Wichtige deutsche Städte mit regionaler und eingeschränkt nationaler Bedeutung, mit wichtiger Ausstrahlung auf die umgebende Region.

D-Städte

Kleine, regional fokussierte Standorte mit zentraler Funktion für ihr direktes Umland; geringeres Marktvolumen und Umsatz.

Universitätsstädte (US)

47 Städte mit mindestens 7.000 Studierenden werden in dieser Studie als Universitäts- bzw. Hochschulstädte klassifiziert, wobei A- und B-Städte aufgrund der gesonderten Betrachtung nicht berücksichtigt werden.

>> Renditen/Vervielfacher

(Quelle: gif e. V.)

Bruttoanfangsrendite

Die Bruttoanfangsrendite (BAR) ist die einfache Gegenüberstellung der Vertragsmiete zum Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten. Die Bruttoanfangsrendite entspricht dem reziproken Wert des üblicherweise im Markt verwendeten Multiplikators bzw. Vervielfachers (z. B. 12,5-fache Vertragsmiete = 8 % p. a. Brutto-Anfangsrendite).

$$\text{BAR} = \text{Vertragsmiete} / \text{Netto-Kaufpreis}$$

Nettoanfangsrendite

Die Nettoanfangsrendite (NAR) stellt die Netto-Mieteinnahmen in Relation zum Kaufpreis zzgl. objektbezogener Erwerbsnebenkosten dar. Klarstellend wird darauf hingewiesen, dass sonstige einmalige Kosten oder Einnahmeausfälle/-risiken bei den Netto-Mieteinnahmen nicht in Abzug gebracht werden.

Dagegen sind bei den Bewirtschaftungskosten oder beim Bruttokaufpreis auch kalkulatorische Positionen (z. B. Instandhaltungskosten) zu berücksichtigen. Die hierfür verwendeten Ansätze sollen der Marktüblichkeit entsprechen und sind bei der Angabe der Nettoanfangsrendite separat auszuweisen. Der Ausweis kann für jede Position einzeln oder für den Kostenblock zusammengefasst erfolgen, wobei vereinfachend von „Bewirtschaftungskosten“ bzw. „Erwerbsnebenkosten“ gesprochen werden kann (z. B. „Nettoanfangsrendite x, x % p. a. unter Berücksichtigung von y % Bewirtschaftungskosten und z % Erwerbsnebenkosten“).

$$\text{NAR} = \text{Nettomieteinnahmen} / \text{Bruttokaufpreis}$$

>> Kurzglossar Büro

Leerstand

Der Leerstand ist die am jeweiligen Jahresende leer stehende Büronutzfläche. Berücksichtigt werden nur marktfähige Objekte, nicht berücksichtigt wird demnach struktureller Leerstand.

Die Leerstandsrate gibt das Verhältnis des Leerstandes zum Flächenbestand an.

Flächenumsatz

Der Flächenumsatz ist als Jahressumme definiert, er beschreibt hauptsächlich durch Vermietung umgesetzte Büroflächen, beinhaltet jedoch auch eigennutzerorientierte Projektentwicklungen. Zeitpunkt des Flächenumsatzes ist der Abschluss des Vertrages bei Vermietungen und der Baubeginn bei Eigennutzern.

Mieten

Die Büromieten werden in Euro/qm Mietfläche (MFG nach gif) ausgewiesen und gelten für Büroflächen im marktfähigen Zustand (technisch/räumlich) mit guter Ausstattung und kleinteiliger bis mittlerer Vermietungsgröße. Die angegebenen Mieten sind Nominalwerte. Die Nominalmiete ist die im Vertrag ausgewiesene Anfangsmiete, ohne Berücksichtigung von Incentives, Nebenkosten und lokalen Steuern.

Die Spitzenmiete umfasst das – bezogen auf das jeweilige Marktgebiet – oberste Preissegment mit einem Marktanteil von 3 % bis 5 % des Vermietungsumsatzes (ohne Eigennutzer) in den abgelaufenen zwölf Monaten und stellt hieraus den Median dar. Es sollten zumindest drei Vertragsabschlüsse einbezogen werden. Sie entspricht nicht der absoluten Top-Miete (als Ausreißer definiert). Zur Berechnung der Durchschnittsmiete werden die einzelnen Mietpreise aller im definierten Zeitraum neu abgeschlossenen Mietverträge mit der jeweils angemieteten Fläche gewichtet und ein Mittelwert errechnet.

>> Kurzglossar Wohnen/Micro-Apartments

Mieten Wohnen

Wohnungsmieten für die Wiedervermietung werden in Euro/qm Wohnfläche ausgewiesen und gelten idealtypisch für eine Wohnung mit drei Zimmern mit ca. 65 bis 95 qm Wohnfläche und Standardausstattung. Da die Ausstattung und Größe standardisiert sind, stellt die Mietpreisspanne im Wesentlichen eine von der Lage bzw. dem Mikrostandort beeinflusste Variationsbreite dar. Die angegebenen Mieten sind Nominalwerte. Erfasst werden die Mieten ohne Nebenkosten und ohne Berücksichtigung anderer Vergünstigungen. Durchschnittsmieten stellen den mittleren Wert über den definierten Gesamtmarkt dar.

Die angegebenen Mietwerte sind mittlere Werte, die einen typischen bzw. üblichen Niveauwert abbilden sollen. Sie sind kein strenges arithmetisches Mittel, Modus (häufigster Wert) oder Median (zentraler Wert) im mathematischen Sinne.

Micro-Apartments

Micro- oder Business-Apartments entstehen meist in größeren Anlagen mit 100 bis 300 Einheiten. Angeboten werden teil- und vollmöblierte 1-Zimmer-Wohnungen mit Flächen von 18 bis ca. 35 qm mit kleiner Küche und eigenem Bad. Optionale Serviceangebote sind häufig ein Concierge-Service, Fitnessseinrichtungen sowie ein Wäscheservice. Es handelt sich steuerrechtlich um privatwirtschaftliche Vermietungen und nicht um Betreiberimmobilien, sodass Mietverträge direkt zwischen Investor und Mieter abgeschlossen werden.

» Kurzglossar Einzelhandel

Fachmarktzentren

Fachmarktzentren werden wie folgt definiert. Sie verfügen über

- eine Mietfläche (GLA) ab 10.000 qm
- verkehrsgünstige Stadtrandlagen, sind gut und in der Regel leicht auch für das größere Umfeld erreichbar
- ebenerdige Nutzflächen und überwiegend ebenerdige umfangreiche Parkflächen
- schlichte Funktionalität in der Optik
- preisaggressiv diskontierende Händler, die die Magnetfunktion erfüllen und durch kleinflächige Einzelhändler und Dienstleister ergänzt werden.

Shoppingcenter

Shoppingcenter sind aufgrund zentraler Planung errichtete großflächige Versorgungseinrichtungen, die den kurz-, mittel- und langfristigen Bedarf decken.

Sie sind charakterisiert durch:

- räumliche Konzentration von Einzelhandels-, Gastronomie- und Dienstleistungsbetrieben unterschiedlicher Größe
- ein großzügig bemessenes Angebot an Pkw-Stellplätzen
- zentrales Management bzw. Verwaltung
- gemeinsame Wahrnehmung bestimmter Funktionen durch alle Mieter (z. B. Werbung)
- und verfügen im Allgemeinen über eine Verkaufsfläche von mindestens 10.000 qm.

» Kurzglossar Unternehmensimmobilien

(Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien)

Die Grundlage der in dieser Studie veröffentlichten Aussagen zu Unternehmensimmobilien bilden die im Marktbericht Nr. 10 veröffentlichten Marktdaten der Initiative Unternehmensimmobilien. Unternehmensimmobilien sind demnach gemischt genutzte Gewerbeobjekte mit typischerweise mittelständischer Mieterstruktur. Die Mischung umfasst dabei Büro-, Lager-, Fertigungs-, Forschungs-, Service- und/oder Großhandelsflächen sowie Freiflächen.

Zu den Unternehmensimmobilien gehören vier unterschiedliche Immobilienkategorien:

- Transformationsimmobilien (aufgrund ihrer sehr starken Heterogenität nicht Teil der Studie)
- Gewerbeparks
- Produktionsimmobilien
- Lagerimmobilien

Alle vier Kategorien zeichnen sich durch die Merkmale Drittverwendungsfähigkeit, Nutzungsreversibilität und eine grundsätzliche Eignung für Mehr-Parteien-Strukturen aus. Dies bedeutet, die Stärke der Unternehmensimmobilien liegt

in ihrer Flexibilität, nicht nur die Nutzung, sondern auch die Nutzer betreffend.

Gewerbeparks

- Meist für die Vermietung an Unternehmen gezielt entwickelt und gebaut
- bestehend aus mehreren Einzelgebäuden als Ensemble
- Management und Infrastruktur sind einheitlich organisiert
- verfügen über alle Flächentypen (Büroanteil i. d. R. zwischen 20 % und 50 %)
- meist in Stadtrandlage mit guter Erreichbarkeit

Produktionsimmobilien

- Schwerpunktmäßig einzelne Hallenobjekte mit moderatem Büroanteil
- geeignet für vielfältige Arten der Fertigung
- Hallenflächen sind prinzipiell auch für andere Zwecke wie Lagerung, Forschung und Services sowie für Groß- und Einzelhandel einsetzbar
- Drittverwendungsfähigkeit in erster Linie standortabhängig

Lagerimmobilien

- Schwerpunktmäßig Bestandsobjekte mit vorwiegend einfachen Lagermöglichkeiten und stellenweise Serviceflächen
- im Rahmen der Unternehmensimmobilien durch eine Größe von maximal 10.000 qm von modernen Logistikhallen abgegrenzt
- unterschiedliche Ausbau- und Qualitätsstandards
- flexible und preisgünstige Flächenarten
- in der Regel reversibel und für höherwertige Nutzungen geeignet (etwa durch Nachrüstung von Rampen und Toren)

» Kurzglossar Logistik

Die Studie bezieht sich auf eine moderne Logistikimmobilie mit einer Hallenfläche von mehr als 10.000 qm.

Die Miete für Lager-/Logistikflächen wird in Euro/qm Hallennutzfläche ausgewiesen und gilt für eine beheizbare Halle mit Standardausstattung, ohne Hochregallager o. ä., die im klassischen Gewerbegebiet gut erschlossen liegt. Die angegebenen Mieten sind Nominalwerte.

Erfasst werden die Mieten ohne Nebenkosten und ohne Berücksichtigung anderer Vergünstigungen. Es werden Maximal- und Durchschnittswerte ausgewiesen. Die Maximalmieten umfassen die obersten 3 % bis 5 % des Marktes, aus denen einen Mittelwert gebildet wird. Sie entsprechen nicht der absoluten Top-Miete (als Ausreißer definiert). Durchschnittsmieten stellen den mittleren Wert über den definierten Gesamtmarkt dar.

Die angegebenen Mieten sind mittlere Werte, die einen typischen bzw. üblichen Niveauwert abbilden sollen, sie sind kein strenges arithmetisches Mittel, Modus (häufigster Wert) oder Median (zentraler Wert) im mathematischen Sinne.

>> Kurzglossar Hotel

„Magic Cities“

Bezug genommen wird hierbei auf die ehemalige Städteallianz Magic Cities e. V., die folgende Städte zu ihren Mitgliedern zählte: Berlin, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, München, Nürnberg und Stuttgart. Eine überdurchschnittlich hohe touristische Nachfrage sowie ein entsprechend vielfältiges touristisches Angebot zeichnen diese Städte aus.

Klassifikation

Folgende Einteilung liegt dieser Studie zugrunde:

Economy: 1 und 2 Sterne

(Upper) Midscale: 3 Sterne (3+ Sterne)

(Upper) Upscale: 4 Sterne (4+ Sterne)

Luxury: 5 Sterne

Die Einteilung orientiert sich hierbei an der Hotelklassifikation DEHOGA (Deutscher Hotel und Gaststättenverband) sowie der Sternevergabe gemäß der Onlineportale expedia.de und booking.com.

>> Abkürzungsverzeichnis

Übersicht der in der Studie verwendeten Abkürzungen

BAR	Bruttoanfangsrendite
BIP	Bruttoinlandsprodukt
EWU	Europäische Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
FMZ	Fachmarktzentrum
gif e. V.	gif Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung e. V.
Ind./Log.	Industrie/Logistik
IRR	Internal Rate of Return
MFG	Mietfläche nach gif
NAR	Nettoanfangsrendite
(Non-)Core-I.	(Non-)Core-Investoren
UI	Unternehmensimmobilien
US	Universitätsstädte
Vermiet.	Vermietung
VKF	Verkaufsfläche

>> Anmerkungen zum Modell

Generell sind keine Sanierungsfälle oder Projektentwicklungen berücksichtigt. Alle Berechnungen der Studie beruhen auf Daten, Prognosen und Auswertungen der bulwiengesa AG sowie deren Marktkennntnissen. Das Leerstandsrisiko wird neben dem Mietausfallwagnis auch in der Cashflow-Berechnung berücksichtigt.

Begrifflichkeiten

Unter Marktliquidität wird eine zyklenunabhängige Investmentnachfrage verstanden.

Mit Fluktuation ist ein zu vordefinierten Zeitpunkten – abhängig von der Assetklasse – unterstellter Mieterwechsel gemeint.

Büro

Dargestellt werden 127 Büromärkte unterteilt in A-, B-, C- und D-Städte. Es wird von einem fiktiven Büroobjekt im Bestand mit durchschnittlicher Flächenqualität ausgegangen. Abhängig vom Volumen des Büromarktes bzw. dem durchschnittlichen Flächenumsatz der vergangenen zehn Jahre differiert die Objektgröße. Unterstellt wird weiterhin eine jährliche Fluktuation in Höhe von 10 % der Objektgröße sowie eine dreijährige Mietvertragslaufzeit der Neuabschlüsse. Die Büromieten sind indexiert. Die Marktmiete des jeweiligen Abschlussjahres entspricht dem hauseigenen Prognosewert, wobei der Alterungsprozess der Immobilie mit einem Mietabschlag berücksichtigt wird. Die Ankaufsrendite (NAR) entspricht im Modell der Exitrendite, um Verzerrungen zu vermeiden.

Wohnen

Dargestellt werden 68 Wohnungsmärkte unterteilt in A-, B- und (übrige) Universitätsstädte. Für die Berechnung wird ein Mehrfamilienhaus im Bestand mit 4.000 qm Wohnfläche bzw. 55 Wohneinheiten mit durchschnittlicher Ausstattung unterstellt. Es wird von einer jährlichen Fluktuation in Höhe von 200 qm ausgegangen. Die Fluktuation entspricht der jeweiligen neuvermieteten Fläche sowie einem einmonatigen Leerstand p. a. Jedes dritte Jahr wird für bestehende Mietvertragsflächen von einer Mietanpassung auf Marktniveau ausgegangen. Die Ankaufsrendite (BAR) entspricht im Modell der Exitrendite, um Verzerrungen zu vermeiden.

Micro-Apartments

Es werden A-, B- sowie die (übrigen) Universitätsstädte – in der Summe 68 Städte – betrachtet. Für die Berechnung wird ein Objekt mit 4.000 qm Wohnfläche bzw. 200 Wohneinheiten à 20 qm – voll möbliert – unterstellt. Im Basisszenario wird eine jährliche Fluktuation in Höhe von zwei Drittel der Gesamtwohnfläche unterstellt, in der Simulation ist jedoch

auch eine Fluktuation von 0 bzw. 100 % berücksichtigt. Die Ankaufsrendite (BAR) entspricht im Modell der Exitrendite, um Verzerrungen zu vermeiden. Ein Betreibermodell wird nicht unterstellt.

Fachmarktzentren

Das Modell beruht auf einem idealtypischen Fachmarktzentrum mit einer Nutzfläche von rund 20.000 qm. Die Nutzerstruktur besteht aus mehreren Ladenflächen. Es werden zwei Ankermieter sowie ein marktgerechter Nutzungsmix unterstellt.

Shoppingcenter

Basis des Modells ist ein dreigeschossiges Einkaufszentrum (inkl. Untergeschoss). Es wird von einem Ankermieter ausgegangen, wobei insgesamt 78 Ladenflächen bzw. eine Verkaufsfläche von 48.000 qm unterstellt werden.

Moderne Logistikimmobilien

Für das Modell wird ein modernes Distributions- bzw. Umschlaglager im Bestand unterstellt. Es wird von einer guten Teilbarkeit und Drittverwendungsfähigkeit ausgegangen. Die Hallenfläche summiert sich auf 20.000 qm. Der Büroflächenanteil beträgt weniger als 10 % bezogen auf die Hallenfläche, womit von einer nachfragegerechten Flächengröße für die Verwaltung der Logistikhalle ausgegangen werden kann. Im Modell wird die Bürofläche daher aus Vereinfachungsgründen nicht gesondert berücksichtigt.

Gewerbeparks (UI)

Es wird ein Gewerbepark im Bestand mit einer Mietfläche von 12.000 qm unterstellt. Hierbei entfallen 30 % auf Büro- und 70 % auf Lagerflächennutzung. Alle Annahmen und Daten beruhen auf Erkenntnissen der Initiative Unternehmensimmobilien und deren Marktbericht Nr. 10.

Lager (UI)

Es wird eine einfache Lagerhalle im Bestand mit 10.000 qm Lagerfläche unterstellt. Im Gegensatz zu modernen Logistikflächen ist die Teilbarkeit und Drittverwendungsfähigkeit nur eingeschränkt gegeben sowie die Objektqualität niedriger (u. a. bzgl. Hallenhöhe, Bodenbelastbarkeit etc.). Alle Annahmen und Daten beruhen auf Erkenntnissen der Initiative Unternehmensimmobilien und deren Marktbericht Nr. 10.

Produktion (UI)

Es wird eine Produktionshalle mit 10.000 qm Produktionsfläche unterstellt. Angesichts der hohen Nutzerspezifität werden längere Mietvertragslaufzeiten (fünf Jahre) als bei den übrigen dargestellten Typen von Unternehmensimmobilien angenommen. Alle Annahmen und Daten beruhen auf Erkenntnissen der Initiative Unternehmensimmobilien und deren Marktbericht Nr. 10.

Hotel

Die Berechnungen in der vorliegenden Studie beziehen sich auf Hotelbetriebe der Kettenhotellerie. Darunter werden Hotelbetriebe ab vier Häusern verstanden.

Weiterhin basiert die Analyse auf Grundannahmen, die nur einen Teil des Gesamtmarktes widerspiegeln. So wurde der Abschluss eines Pachtvertrages unterstellt; Betreiberverträge bzw. Hybridformen wurden in der Analyse nicht berücksichtigt. Als Grundannahme wurde eine langfristige Laufzeit unterstellt. Die Darstellung von kurzfristig gesicherten Verträgen bei renditeorientierten Investitionen mit zusätzlichem CapEx-Bedarf bei Auslauf des Pachtvertrages (i. d. R. zwei bis drei Jahrespachten) wurde durch Wagniszuschläge und Renditeaufschläge sichergestellt. Es wird zudem von City-Hotels mit den Zielgruppen Businesskunden und Stadttouristen ausgegangen. Weiterhin wird eine hohe touristische Nachfrage unterstellt.

Kontakt

Herausgeber

bulwiengesa AG
Eschersheimer Landstr. 10
60322 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 75 61 467-60
www.bulwiengesa.de

Veröffentlicht im Oktober 2021

Bearbeitung und Konzeption

Sven Carstensen, bulwiengesa AG
carstensen@bulwiengesa.de

Anna Wolfgarten, bulwiengesa AG
wolfgarten@bulwiengesa.de

Bildnachweis

white-studio/photocase.de

Copyright © 2021

Die in diesem Gutachten vorgelegten Ermittlungen und Berechnungen sowie die durchgeführten Recherchen wurden nach bestem Wissen und mit der nötigen Sorgfalt auf der Grundlage vorhandener oder in der Bearbeitungszeit zugänglicher Quellen erarbeitet. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit wird nur für selbst ermittelte und erstellte Informationen und Daten im Rahmen der üblichen Sorgfaltspflicht übernommen. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen.

Der Begriff Gutachten steht für alle Formen der Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe sowie der Informationen, und diese gesamt unterliegen diesem urheberrechtlichen Hinweis. Es zählen hierzu unter anderem Daten, Datenreihen, Tabellen, Graphiken, Texte, Analysen, Berichte, Studien, Abhandlungen, Empfehlung oder Bewertungen.

Die Ausfertigungen dieses Gutachtens bleiben bis zur vollständigen Bezahlung des vereinbarten Honorars Eigentum der bulwiengesa AG. Das Gutachten ist urheberrechtlich geschützt und bei der bulwiengesa AG registriert. Der Auftragnehmer erteilt dem Auftraggeber, und dieser wiederum dem Nutzer, insbesondere das Recht, die Gutachten als PDF-Dokumente oder in anderen digitalen Formaten zu speichern, Ausdrücke zu erstellen und das Gutachten oder Teile davon innerhalb des üblichen Rahmens für Analysen, Bewertungen, Beschlussfassungen, Präsentationen, Prospekte, Pressemitteilungen zu nutzen. Unter anderem besteht dieses Nutzungsrecht im fachlichen Austausch gegenüber Bauherren, Investoren, Banken, öffentlicher Hand (Gemeinden, Städten, Kreisen, Ländern, Bund und zugeordneten Behörden), Vereinen, Verbänden, Zweckgesellschaften, Wirtschaftsprüfern und Verwahrstellen des Nutzers sowie Vertrieb oder Verkäufern. Die Quellenangabe ist obligatorisch. Umfangreiche Veröffentlichungen und Publikationen des Gutachtens oder Teilen davon, welche über das übliche Maß hinaus gehen, (z. B. im Rahmen von Auslegungsverfahren, Marketing-Produkte der bulwiengesa AG auf der Website des Auftraggebers oder Nutzers, Kampagnen in sozialen Medien) in analoger und digitaler Form sind im Vorfeld zwischen den Parteien abzustimmen und schriftlich gemäß dem Angebot und der Beauftragung zu bestimmen. Das Nutzungsrecht für PDF-Dokumente und andere Downloads ist zeitlich unbeschränkt.

Disclaimer

Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Pandemie sind in der vorliegenden Analyse über aktuelle Recherchen und volkswirtschaftlich basierte Modelle vollumfänglich berücksichtigt, wie zum aktuellen Zeitpunkt leistbar. Mögliche Auswirkungen der Pandemie darüber hinaus, die sich in Folge noch ergeben können, sind dagegen nicht behandelt.

