

4%

7%

6%

DIE 5% STUDIE 2020

WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

3%

2%

1%

8%



Inhaltsverzeichnis

| | Seite |
|--|-------|
| VORWORTE | 1 |
| ZUSAMMENFASSUNG | 2 |
| DAS MARKTUMFELD | 5 |
| DER MARKT FÜR WOHNIMMOBILIEN | 6 |
| EXKURS | 8 |
| DER MARKT FÜR MICRO-APARTMENTS | 9 |
| DER MARKT FÜR BÜROIMMOBILIEN | 11 |
| DER MARKT FÜR LOGISTIKIMMOBILIEN | 13 |
| DER MARKT FÜR GROßFLÄCHIGE EINZELHANDELSIMMOBILIEN | 15 |
| DER MARKT FÜR HOTELIMMOBILIEN | 16 |
| DER MARKT FÜR UNTERNEHMENSIMMOBILIEN | 17 |
| DIE 5-PROZENTER | 18 |
| DIE 4-PROZENTER | 21 |
| DIE 3-PROZENTER | 24 |
| DIE 2-PROZENTER | 29 |
| DIE ERGEBNISSE IM DETAIL | 32 |
| UNTERSUCHUNGSINHALT UND METHODIK | 35 |
| AUSGEWÄHLTE MODELLANNAHMEN | 37 |
| BEGRIFFSERKLÄRUNGEN UND ANMERKUNGEN | 38 |
| KONTAKT | 43 |

DIE 5 % STUDIE 2020

WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Eine Studie der bulwiengesa AG

Mit freundlicher Unterstützung von

**BEITEN
BURKHARDT**

Vorworte

Wir leben in unsicheren Zeiten – wohl kaum jemand hätte sich noch Anfang des Jahres 2020 vorstellen können, dass eine Pandemie die Welt über ein Jahr lang im Würgegriff haben kann. Covid-19 hat uns vor Augen geführt, wie fragil und anfällig sicher geglaubte Geschäftsmodelle sein können. Wer hätte jemals daran geglaubt, dass Städtetourismus über Monate komplett zum Erliegen kommen kann und somit die Auslastung der Hotels in einer Stadt wie Berlin im Jahr 2020 um weit über 60 % verglichen zum Vorjahr schrumpft?

Bedingt durch den lange anhaltenden Lockdown stehen Tausende von Existenzen im stationären Einzelhandel auf dem Spiel. Gemäß Angaben des HDE stehen derzeit rund 120.000 Geschäfte vor dem Aus – es ist jetzt schon klar, dass sich das Gesicht unserer Städte ändern wird. Dass viele Bereiche des stationären Einzelhandels keine Antworten auf die zunehmende Konkurrenz des Onlinehandels gefunden haben ist jedoch kein Resultat der Krise – sie fungiert nur als Beschleuniger dieser Entwicklung.

Zudem sind viele Büros verwaist, da sich die MitarbeiterInnen im Homeoffice befinden. Wir alle ahnen, dass unser Alltag auch nach dem (hoffentlich baldigen) Über-

Trotz Corona-Pandemie haben sich die Investmentmärkte im vergangenen Jahr positiv entwickelt. Für Gewerbeimmobilien war das Jahr 2020 jedoch schwieriger als für Wohnimmobilien, wenngleich sich Büroimmobilien deutlich besser entwickelten als Einzelhandelsimmobilien.

Nachdem auch bei Gewerbeimmobilien die Preise jahrelang kontinuierlich gestiegen waren, brachte Corona offenbar die Trendwende: die Preise sind in diesem Marktsegment in deutschen Großstädten 2020 zum ersten Mal seit Jahren wieder gesunken. Gründe dafür sind u. a. die temporären Ladenschließungen, Insolvenzen im Einzelhandel, leerstehende Hotels sowie der Trend zum Homeoffice – Faktoren, die sicherlich auch 2021 eine wichtige Rolle für den Gewerbeimmobilienmarkt spielen dürften.

Anders sieht es bei den Wohnimmobilien aus: Dort kletterten die Preise trotz Krise weiter in die Höhe. Häuser und Wohnungen waren in Deutschland im Jahr 2020 erneut deutlich teurer als im Vorjahr. Da die Wohnraumnachfrage in Ballungszentren dennoch hoch bleibt, weiten sich die Preissteigerungen immer stärker auch auf die „Speckgürtel“ und den ländlichen Raum aus. Eine gute Nachricht für Investoren, denen immer mehr attraktive Flächen zur Verfügung stehen,

stehen der Corona-Pandemie nicht mehr so sein wird wie davor.

Aber sind rasante Veränderungsprozesse wirklich neu? Schauen wir zurück, in welcher Geschwindigkeit sich unsere Arbeitswelt und das alltägliche Leben durch die Digitalisierung und Vernetzung im vergangenen Jahrzehnt verändert hat, stellen wir fest, dass die Pandemie vor allem eines nachhaltig bewirkt: Sie verstärkt Veränderungs- und Disruptionsprozesse. Initiiert hat sie diese oft nicht.

Es ist daher wohltuend, dass nach nunmehr einem Jahr Pandemieerfahrung die immobilienwirtschaftliche Debatte weniger emotionsgeladen abläuft und dieser Prozess der Versachlichung mit einer höheren Validität von Marktdaten und -prognosen einhergeht. Daher freuen wir uns, wenn auch mit einem halben Jahr Verspätung, Ihnen auch für das Jahr 2020 einen umfassenden Überblick der Renditepotenziale im deutschen Immobilienmarkt zu präsentieren. Ich wünsche maximalen Erkenntnisgewinn.

Sven Carstensen, Vorstand bulwiengesa AG

die hohe Renditen versprechen. Immer mehr Menschen sind bereit, auch außerhalb der Ballungszentren hohe Mieten für Wohnimmobilien zu zahlen.

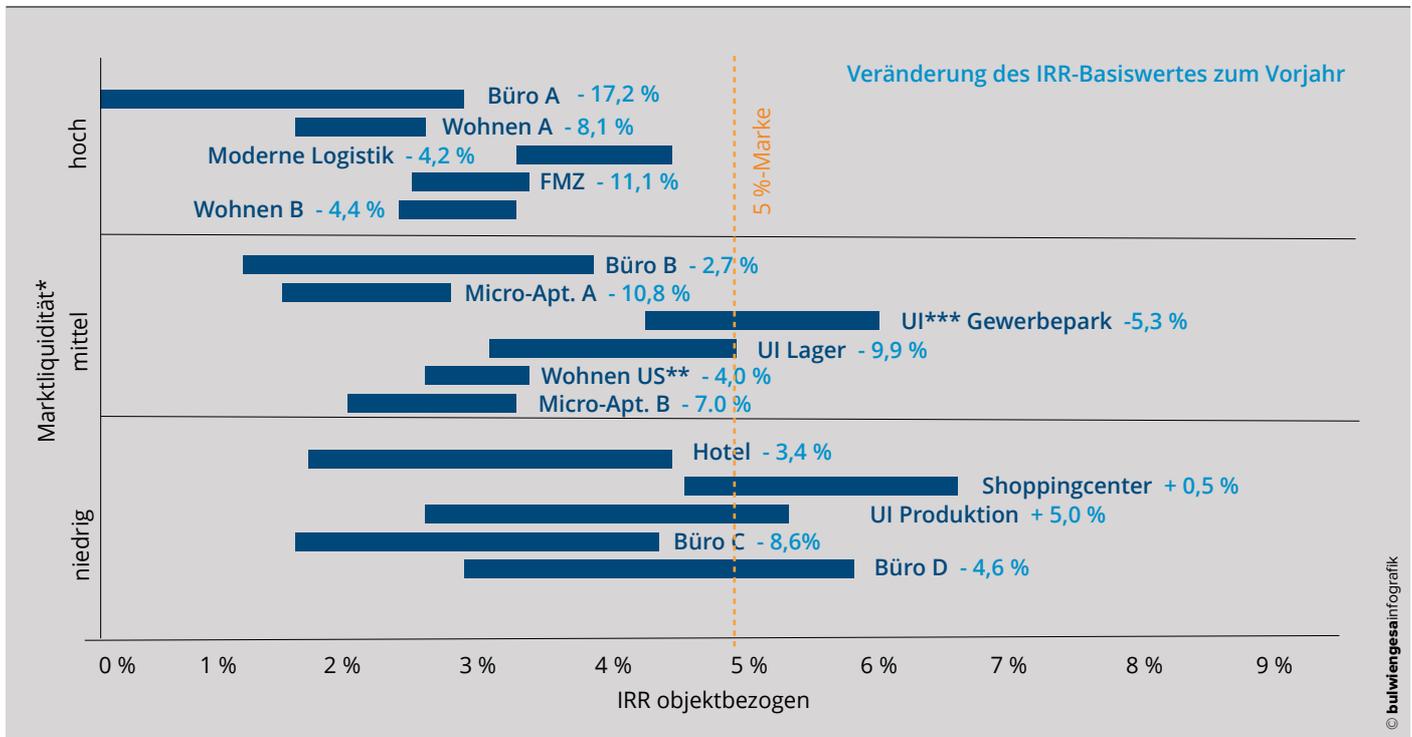
Die Schere zwischen Entwicklung der Wohn- und Gewerbeimmobilienpreise geht somit weiter auseinander. Die Maßnahmen zur Bekämpfung der Covid-19-Pandemie wie der erneute Lockdown machen Gewerbeimmobilien zusehends zu schaffen, vor allem den Objekten, die seit Monaten nicht genutzt werden können. Demgegenüber führt die nach wie vor hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien zu einer anhaltenden Preisdynamik.

BEITEN BURKHARDT 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, BEITEN BURKHARDT Rechtsanwalts-gesellschaft mbH

Zusammenfassung

Core-Matrix*



* Liquidität der Assetklassen unabhängig von den Investmentzyklen. Innerhalb der im Diagramm abgetragenen Klassen (Marktliquidität niedrig/mittel/hoch) findet keine weitere Wertung der einzelnen Nutzungsarten statt. ** US = Universitätsstädte *** UI = Unternehmensimmobilien

Als Core-Immobilien im Sinne dieser Studie werden Immobilien mit einer stabilen Vermietungssituation und nachhaltigen Lageparametern verstanden. Die oben stehende Matrix zeigt den Zusammenhang zwischen der wahrscheinlichen internen Verzinsung eines Immobilieninvestments und der Liquidität des jeweiligen Marktes. Die Marktliquidität bezieht sich hier auf die Fähigkeit, Transaktionsnachfrage unabhängig vom jeweiligen Investmentzyklus zu generieren bzw. auch in nachfrageschwachen Jahren Exit-Möglichkeiten zu bieten.

Neue Core-Welt

Generell ist es im vergangenen Jahr selbst für professionelle Investoren in den meisten Assetklassen noch einmal anspruchsvoller geworden, sichere Renditen zu erzielen.

Beschleunigt von der Corona-Pandemie hat sich die Einordnung einiger Assetklassen innerhalb der Core-Matrix zudem deutlich geändert. So liegen Logistikimmobilien ganz oben auf dem Wunschzettel vieler Investoren – dies wirkt sich nicht nur auf die Preise, sondern auch auf die Liquidität aus. Es ist daher davon auszugehen, dass sie das zukünftige Investmentgeschehen – unabhängig von Zyklusphasen – nachhaltig prägen werden. Trotz weiter fallender Ankaufs-

renditen sind die erzielbaren IRRs vergleichsweise hoch – sie liegen zwischen 3,2 % und 4,4 % im Core-Bereich. Insbesondere die Marktmieterwartungen tragen zu diesem positiven Ergebnis bei.

Kaum Deals bei Shoppingcentern

Auf der anderen Seite befindet sich die Nachfrage nach Shoppingcentern, die schon vor der Krise deutlich zurückgegangen war, auf einem neuen Tiefpunkt. Zwar steigen hier die IRR-Erwartungen etwas an – da sich erhöhte Ankaufsrenditen zunächst auch positiv auf die Wirtschaftlichkeit auswirken. Unsicherheiten bzgl. der Nachvermietungszenarien lassen aber auch das Risiko und damit die Renditespanne wachsen. 2019 konnte noch eine Rendite von 3,2 % bis 3,9 % festgestellt werden, diese hat sich 2020 auf 2,5 % bis 4,3 % erweitert.

Begehrte Investments sind nach wie vor lebensmittelorientierte Einzelhandelsflächen, die weniger abhängig sind von Konjunktur und E-Commerce. Davon profitieren Fachmarktzentren mit hohen Anteilen an Angeboten des periodischen Bedarfs. Deren vergleichsweise geringere Spanne belegt die Sicherheit dieser Investitionen.

Zusammenfassung

Core-Matrix

Trotz sinkender Preise: die Renditen von Hotelinvestments bleiben niedrig

Das Core-Segment im Hotelbereich definiert sich insbesondere durch einen langen Pachtvertrag mit einem liquiden Betreiber. Hier trennt sich derzeit die Spreu vom Weizen: während kleinere Akteure mit geringem finanziellen Rückhalt um die Existenz kämpfen oder bereits aufgeben mussten, sind größere Ketten auf Expansionskurs. Für den Investor bedeutet dies, dass einerseits die Pachtausfallrisiken zunehmen und andererseits, dass der (solvente) Pächter bei Vertragsverlängerungen in einer sehr guten Verhandlungsposition steht und Pachtreduzierungen erwartet werden.

Auch wenn also die Anfangsrenditen insgesamt angestiegen sind, bleibt die zu erwartende IRR somit unter dem Vorjahresniveau und liegt bei einem Basiswert von 2,9 %.

Produktionsimmobilien und Gewerbeparks über 5 %

Die Unternehmensimmobilien bieten weiterhin überdurchschnittliche Renditen – trotz deutlicher Rückgänge in den vergangenen sechs Jahren bieten Gewerbeparks weiterhin Verzinsungsmöglichkeiten von 5 % im Basiswert. Bei Produktionsimmobilien liegt der Wert sogar bei etwa 5,5 %. Damit führen diese beiden Gattungen der Unternehmensimmobilien das Renditefeld an. Die IRR für Lagerimmobilien – der dritten Nutzungsart im Bereich der Unternehmensimmobilien – sind seit dem Jahr 2015 um 35 % geschrumpft – hier spiegelt sich das zunehmende Investoreninteresse insbesondere auch von urbanen Logistikobjekten wider.

Bürorenditen weiter rückläufig

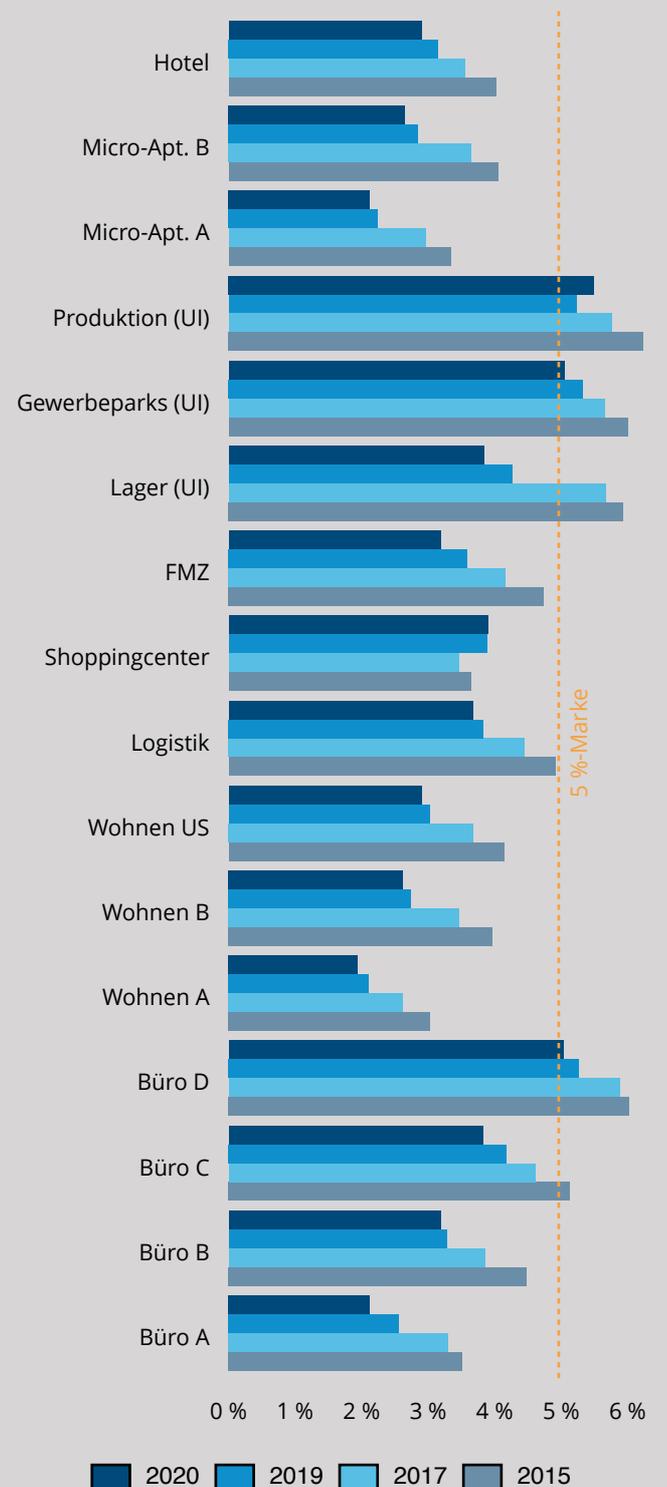
Investitionen in Büros der A-Märkte sind weiterhin von hohen Preisen geprägt, die kaum erkleckliche Renditen darstellbar erscheinen lassen. Mittlerweile liegt der Basiswert nahe der 2-%-Marke – Wertsicherungsklauseln werden daher immer wichtiger werdende Instrumente zum Inflationschutz. Der nochmalige Renditerückgang im Vergleich zum Vorjahr (-4,4 BP) spiegelt insbesondere auch die geringeren Marktmietwachstumserwartungen wider. 5% und mehr sind dagegen immer noch in D-Märkten erzielbar.

Wohnen unter 2 % – und oft ohne Wertsicherung

Das ohnehin schon sehr niedrige Niveau von Wohnimmobilien ist weiter rückläufig – in den A-Märkten liegt es derzeit bei 1,94 % und damit 36 % unter dem Wert von 2016.

Anders als bei Gewerbeimmobilien sind in der Regel bei Wohnimmobilien keine Wertsicherungsklauseln o. ä. vertraglich vereinbart. Zusätzliche Reglementierungen (Mietendeckel) limitieren das Potenzial zur Anpassung von Bestandsmieten darüber hinaus. Es wird somit in einigen A-Märkten immer anspruchsvoller, mit Investments in Bestandswohnungen Inflationsschutz zu erzielen.

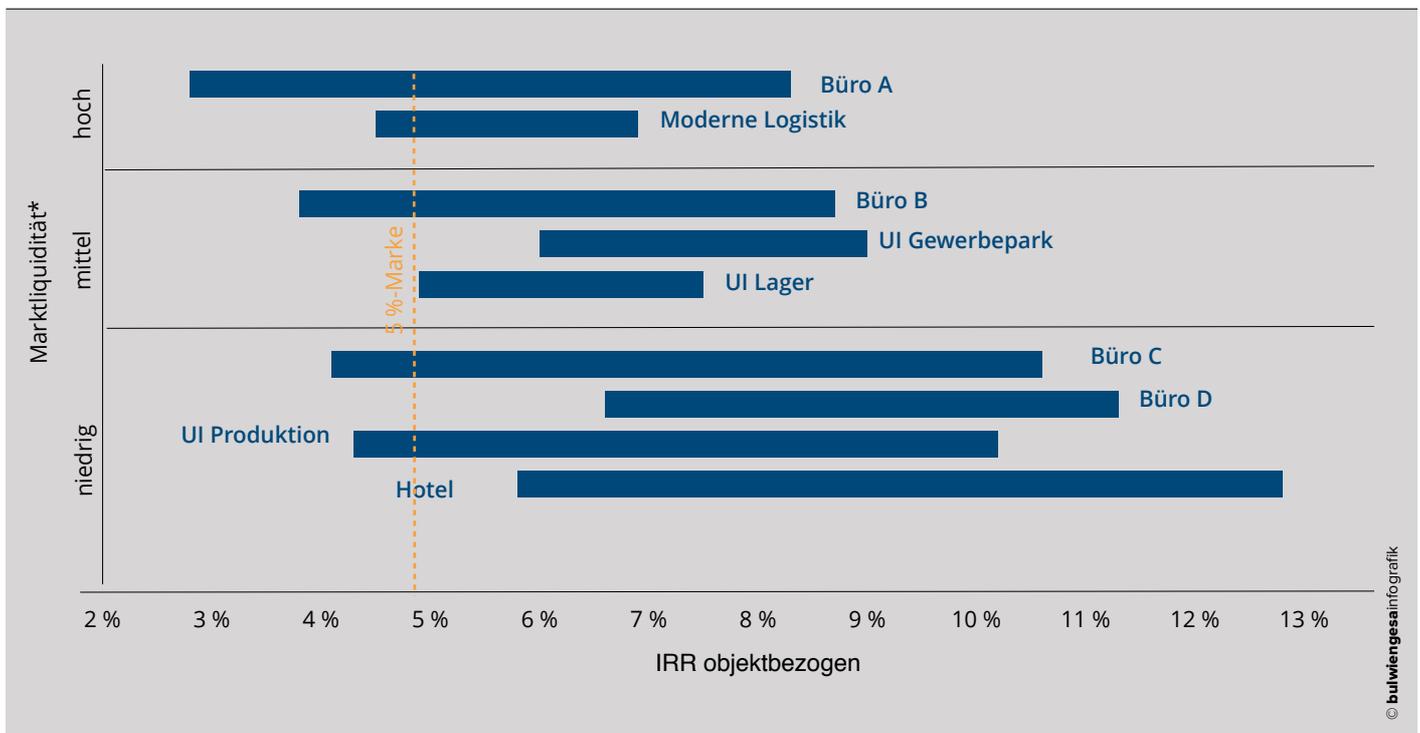
Überblick Core-Immobilien IRR 2015 - 2020



Quelle: bulwiengesa AG

Zusammenfassung

Non-Core-Matrix*



* Liquidität der Assetklassen unabhängig von den Investmentzyklen. Innerhalb der im Diagramm abgetragenen Klassen (Marktliquidität niedrig/mittel/hoch) findet keine weitere Wertung der einzelnen Nutzungsarten statt.

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.

Renditepotenziale lassen bei Büros (noch) auf sich warten

Die Preisschere im Bürosegment könnte wieder weiter auseinandergehen: Während die Ankaufrenditen für Core-Produkte sogar sinken, werden Immobilien mit erhöhtem Risikoprofil mit Aufschlägen versehen. Bei Ausnutzung aller Hebel wie Leerstandsabbau und Mietanpassung sind bis zu 8,3 % in den A-Städten erzielbar, in kleineren Märkten sogar bis zu 12 %. Auf der anderen Seite steht ein erhöhtes Cash-

flow-Risiko, das sich in negativen Renditen von bis zu -4 % widerspiegelt.

Allerdings sind Non-Core-Transaktionen noch relativ selten – die Preiserwartungen von Käufern und Verkäufern gehen auseinander. Hier dürfte es 2021 noch Bewegung geben, vor allem dann, wenn der Verkaufsdruck aufgrund von Liquiditätsengpässen wächst.

Hotels im Non-Core-Bereich werden derzeit v.a. hinsichtlich ihrer Umnutzungsfähigkeit geprüft – dieses Szenario wird in dieser Studie nicht widerspiegelt. Die modellierten Renditepotenziale von 10,8 % sind daher eher theoretisch und unterstützen die Optimierung der Pachtsituation, z. B. aufgrund eines Betreiberwechsels.

Auch Investitionen in Unternehmensimmobilien im Non-Core-Bereich bieten hohe Renditechancen – hier werden die maximal erzielbaren Renditen bei Produktionsimmobilien auf 11,3 %, bei Gewerbeparks auf 9 % geschätzt. Neben dem Nutzen von Marktpotenzialen in der Nachvermietung ist hier große technische Kompetenz Voraussetzung zur erfolgreichen Umsetzung einer Non-Core-Strategie. Der erhöhte Nachfragedruck im Investmentmarkt zeigt sich auch in den Renditepotenzialen von Logistik- und Lagerimmobilien: Mit 6,8 % und 7,5 % fallen sie deutlich geringer aus als bei den anderen Nutzungsarten.

Das Marktumfeld

Die globale Corona-Pandemie hat in der ersten Jahreshälfte 2020 zum schwersten Wirtschaftseinbruch in Deutschland seit Jahrzehnten geführt. Ein konjunktureller Aufschwung wurde durch eine zweite im Herbst entfachte Infektionswelle im In- und Ausland signifikant verlangsamt. Derzeit ist von einem nicht-linear wachsenden Entwicklungspfad der heimischen Volkswirtschaft auszugehen.

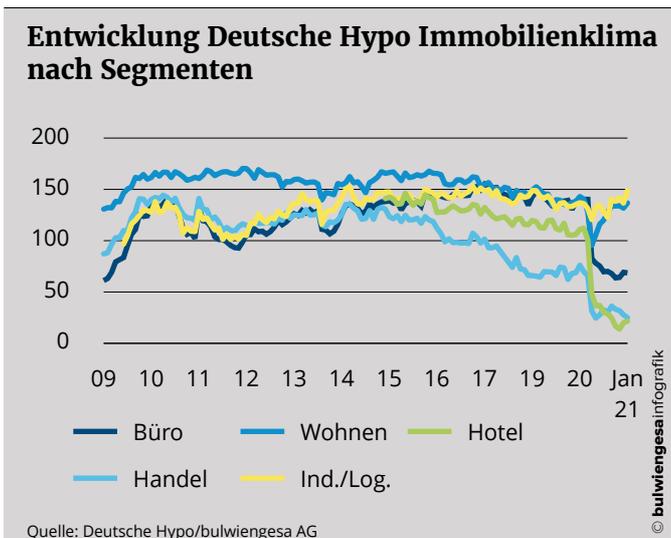
Mit rund 50. Mrd. Euro hat sich der gewerbliche Immobilieninvestmentmarkt selbst im Jahr 2020 als vital erwiesen. Ein Großteil davon (40 % - 50 %) ist auf Büros entfallen, was die herausragende Stellung dieser Nutzungsart im Transaktionsmarkt unterstreicht. Dabei speist sich das Volumen nicht nur aus den Transaktionen, die sich bereits vor Ausbruch der Pandemie angebahnt hatten, sondern auch aus einem regen Neugeschäft.

Nachdem die Auswirkungen der Pandemie auf den Immobilienmarkt im ersten Quartal noch recht moderat ausgefallen waren, sind im weiteren Verlauf des vergangenen Jahres Auswirkungen auf die Transaktionsvolumina und Vermietungsleistungen zu spüren. Insbesondere Handelsunternehmen, Gastronomie und Hotels haben die Krise zu spüren bekommen und werden sich weit über das Jahr 2020 mit den Folgen der Pandemie auseinandersetzen müssen.

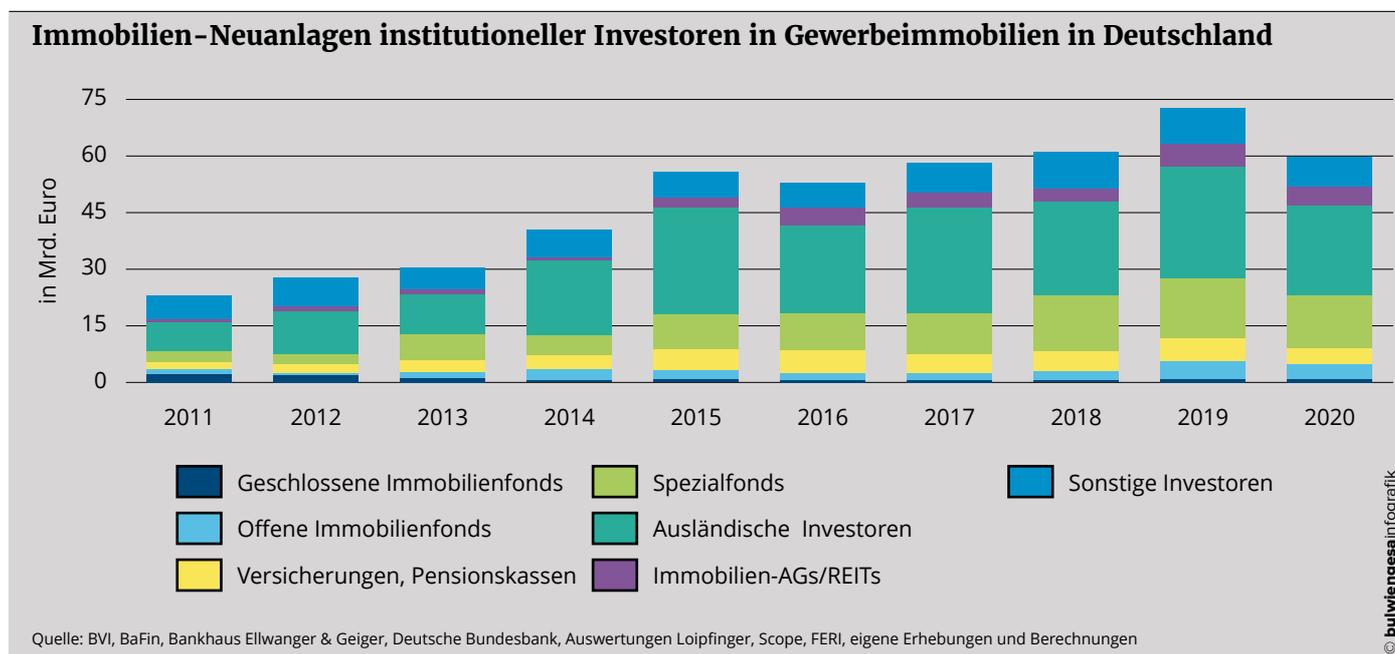
Während das Immobilienklima seit Januar 2020 um 41,1 % gefallen ist, beginnt das neue Jahr jedoch mit einer positiven Tendenz. Im Vergleich zum Dezember des Vorjahres klettert das Klima um 1,8 % auf 71,4 Zählerpunkte. Mit einem Zuwachs von 3,3 % erreicht das Investmentklima mit 76,9 Punkten den Höchststand seit Pandemiebeginn und kann

somit als Treiber dieser Entwicklung angesehen werden.

Erholungstendenzen sind auch innerhalb der einzelnen Assetklassen erkennbar – insbesondere das Vertrauen in das Hotelklima ist mit Jahresbeginn wieder zunehmend gewachsen (+7,5 %)



Unangefochtener Spitzenreiter unter den Assetklassen ist und bleibt das Logistikklima. Während alle anderen Klimawerte gegenüber 2020 enorme Verluste hinnehmen mussten, bewies das Logistikthema eine beeindruckende Standhaftigkeit und konnte sogar um 8,8 % zulegen.



Der Markt für Wohnimmobilien

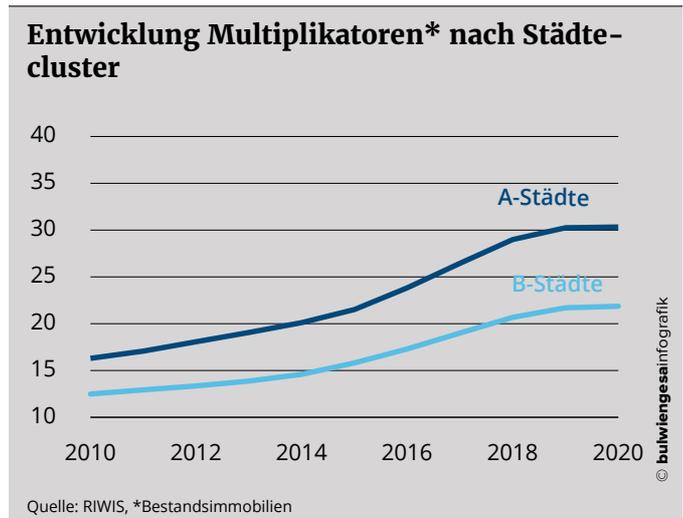
Auch im Corona-Jahr 2020 und trotz Mietpreisbremse ist in den Ballungsräumen ein Aufwärtstrend auf dem Wohnungsmarkt erkennbar. Ungeachtet der wirtschaftlichen Unsicherheiten haben viele Haushalte ihre Suche nach einem Grundstück, einer neuen Wohnung oder einem Haus verstärkt. Insbesondere die Preise für Bestandseigenheime und unbebaute Grundstücke wachsen derzeit stark.

Mit einem Anstieg um rd. 6 bzw. 9 % im Vergleich zum Vorjahr sind die Mieten für Wiedervermietungen in den A- und B-Märkten deutlich stärker angestiegen als noch 2019. Mit einer derzeitigen durchschnittlichen Miete von ca. 17,50 Euro/qm bleibt München Spitzenreiter auf dem Mietmarkt, gefolgt von Stuttgart und Frankfurt, wo der Quadratmeterpreis bei 14,30 Euro bzw. 14,50 Euro liegt. Bei den B-Städten weisen weiterhin Bochum, Duisburg und Leipzig mit durchschnittlich 7,50 Euro/qm oder weniger ein gemäßigtes Mietniveau auf.

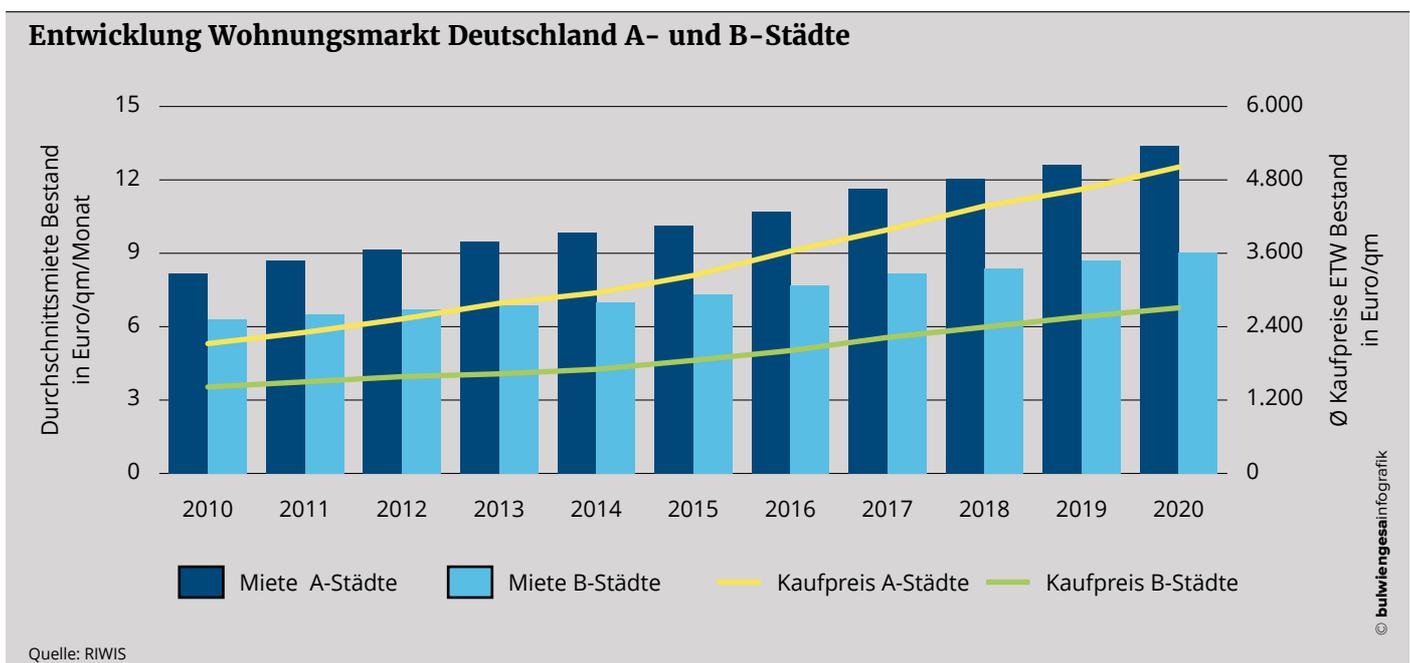
Die Kaufpreisentwicklung kennt ebenfalls nur eine Richtung: und zwar nach oben. Im Vergleich zum Vorjahr ist bei den Preisen für Eigentumswohnungen (ETW) in Bestandsgebäuden mit rd. 8 % in den A-Städten und 6 % in den B-Städten jedoch eine etwas abgeschwächtere Dynamik erkennbar. Im Betrachtungszeitraum haben sich die Preise für Eigentumswohnungen in den deutschen A-Städten mehr als verdoppelt. Die Rangliste wird auch hier mit 7.900 Euro/qm von der bayerischen Landeshauptstadt angeführt.

Wesentlicher Treiber der Preise, auch wenn die Wachstumsraten in den nächsten Jahren niedriger werden, sind die auf historischem Tiefstand befindlichen Hypothekenzinsen.

Trotz einer hohen Investmentnachfrage und eines günstigen Zinsniveaus erwartet bulwiengesa einen leichten Rückgang der Vervielfacher für Bestandsmehrfamilienhäuser. Hierfür sind u. a. eine etwas geringere Corona-bedingte Dynamik der stetigen Zuzüge in die Städte verantwortlich.

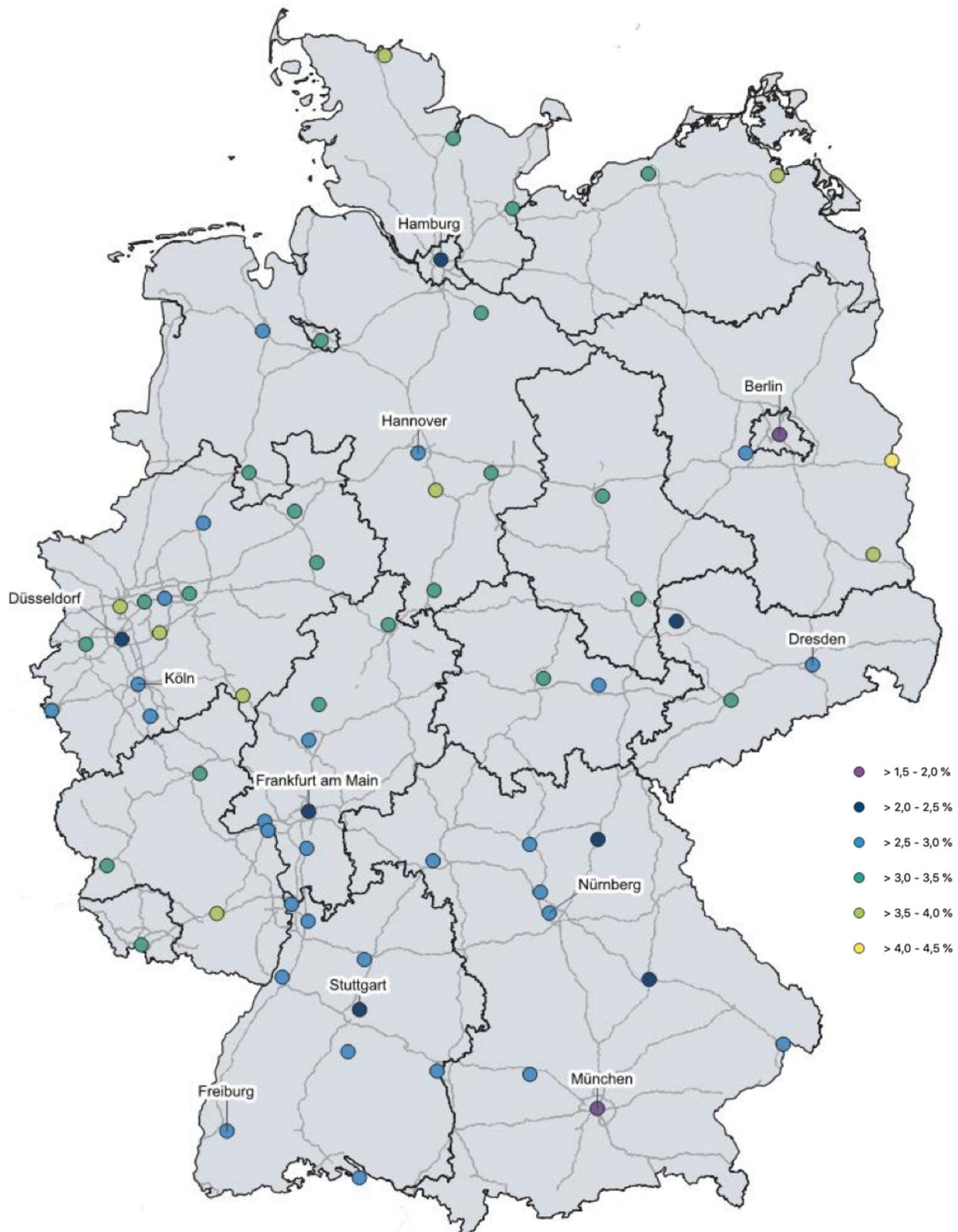


Gründe für den Rückgang ist die aktuell etwas geringere Dynamik der stetigen Zuzüge in die Städte, da vor allem die Zuwanderung aus dem Ausland Corona-bedingt deutlich zurückgegangen ist. Die Umlandmärkte, welche bereits seit einigen Jahren stärker in den Fokus rücken, werden in den kommenden Jahren durch die Corona-Krise und einen treibenden Faktor – das Homeoffice – weiterhin an Bedeutung gewinnen.



Der Wohnimmobilienmarkt – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Exkurs: Mehr bauen, weniger regulieren

von Klaus Beine, BEITEN BURKHARDT Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Gesetzgeberische Maßnahmen haben nicht erst seit Beginn der Pandemie für Fragezeichen in der Immobilienbranche gesorgt. Ein aktuelles Beispiel: Das sogenannte Recht auf Homeoffice deckt ja die wahren Themen zum Arbeitsplatz, die etwa im BGB, im Arbeitsschutzgesetz und anderen Gesetzen geregelt sind oder auch zur Datensicherheit noch gar nicht ab. Und ein weiteres Beispiel: Die sehr unterschiedlichen Urteile der jüngsten Zeit zu Fortzahlung oder Minderung von Pachten und Gewerbemieten in von der Pandemie besonders betroffenen Bereichen wie Handel oder Hotellerie, Stichwort Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB) machen auch deutlich, dass die Eingriffe des Gesetzgebers nicht die erwünschte Klarheit gebracht haben, sondern vielleicht im Gegenteil erst manchen Konflikt auslösen, wo Beratung und Verhandlung, also gute Kommunikation, schnellere und bessere Lösungen bringen würden.

Für uns als Wirtschaftskanzlei ist die 5 % Studie auch deshalb immer wieder wertvoll, weil wir sehen können, wie politische Einwirkung den Markt beeinflusst – Stichworte sind Mietpreisbremse, Mietendeckel, Milieuschutzsatzungen, Umwandlungsverbote oder Baulandmobilisierungsgesetz.

Die Wohnungspolitik ist zum Spielfeld der Populisten geworden. Forderungen nach Enteignungen und Abschaffung des Eigenheims, die weitere Verschärfung von Mietpreisbremsen oder gar die Einführung von Mietendeckeln spalten nur unsere Gesellschaft und lenken von den politischen Versäumnissen der vergangenen Jahre ab. Dabei löst keines dieser Instrumente die zentralen Herausforderungen unserer Tage: die Gewährleistung bezahlbaren Wohnraums in den Ballungszentren oder die kostenintensive klimagerechte Modernisierung des Wohnungsbestands in Deutschland. Ideologie ist fehl am Platz, Pragmatismus ist gefragt.

Aus der Beratungspraxis der Kanzlei und aus meinen Erfahrungen als Präsidiumsmitglied des ZIA sowie durch meine Arbeit im Wirtschaftsrat weiß ich: Wir brauchen eine Kurswende in der Bau- und Wohnungspolitik, ein Stoppsignal für Regulierung und grünes Licht für Investitionen und Innovationen. Bauen ist der beste Mietendeckel! Denn die dringend notwendigen Investitionen in energetisch moderne sowie neue Wohnungen werden nicht durch Regulierung und Eingriffe in Eigentumsrechte ausgelöst.

Im Mietrecht etwa ist ein konsequentes Umdenken gefordert. Auf Eingriffe nach dem Gießkannenprinzip ist zu verzichten. Vielmehr müssen die Leistungsfähigkeit des Einzelnen bei Förderüberlegungen in den Mittelpunkt gestellt werden – um staatliche Hilfsmaßnahmen zielgenauer als

bislang einzusetzen. Das ist auch eine Frage von Gerechtigkeit.

Alle ausgerufenen Wohnraumoffensiven schlagen zudem fehl, wenn auch noch das Baurecht derart kompliziert ist wie hierzulande. Wir müssen runter mit den Baukosten. Schon lange warten die Vorschläge der Baukostensenkungskommission auf ihre Umsetzung. Zu den notwendigen Schritten gehört auch, die Baugenehmigungsverfahren zu beschleunigen, etwa durch Einführung der digitalen Bauakte und der Verpflichtung der Bauverwaltungen, mit einer angemessenen Frist Genehmigungen zu erteilen. Neben der Einführung eines Baulandausweisungsgebots für Kommunen, zählen darüber hinaus auch Nachverdichtung und Dachgeschossausbau zu den Vorschlägen des Wirtschaftsrates für mehr Angebote auf dem Wohnungsmarkt.

Auch die sozialen Aspekte von ESG – Environmental, Social, (Corporate) Governance – sind gut gemeint und grundsätzlich notwendig. Aber jede Übertreibung führt auch zu Investitionshemmnissen. Dabei sind Anreize für Investitionen gefragt.

Die ökologischen, ökonomischen und demografischen Herausforderungen des Wohnungsmarktes werden nicht dadurch gelöst, dass ein wesentlicher Teil der Lösung verschreckt wird – das private Kapital. Neben den kommunalen, genossenschaftlichen und teilöffentlichen Akteuren gehören auch die privaten Unternehmen zu den Problemlösern. Am Ende bleibt nur daran zu erinnern, dass ein Nachfrageüberhang nach einem Gut nur über eine Angebotsausweitung zu regulieren ist.

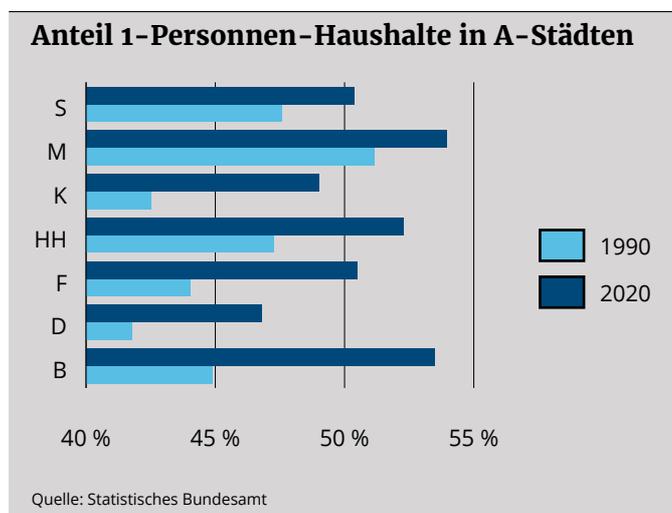
Klaus Beine
BEITEN BURKHARDT Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Der Markt für Micro-Apartments

Initiative Micro-Living (initiative.bulwiengesa.de/micro-living/)

Der Markt für Micro-Apartments erfreute sich in Deutschland in der Vergangenheit durch demografische und strukturelle Veränderungsprozesse einer steigenden Nachfrage. Dies lag insbesondere in einer zunehmenden Flexibilisierung des Arbeitsmarktes, modernen Mobilitätskonzepten und in einer steigenden Anzahl von Singlehaushalten begründet. In vielen A-Städten liegt der Anteil der Singlehaushalte bei über 50 %.

Mit Beginn der Corona-Krise im März vergangenen Jahres und einhergehenden Reisebeschränkungen sank die Nachfrage. Die Auslastung im Segment Micro-Living hat sich im Juli 2020 gegenüber dem Januar 2020 um drei Prozentpunkte auf 90 % verringert – ein leichter Einbruch, den das bisher sehr nachgefragte Segment erstmals erlebt. Neben der Kündigung von Mietverträgen für Pendler-Apartments in Folge einer erhöhten Wahrnehmung des Homeoffice wurden auch verstärkt Studentenapartments bedingt durch abgesagte universitäre Präsenzveranstaltungen gekündigt.

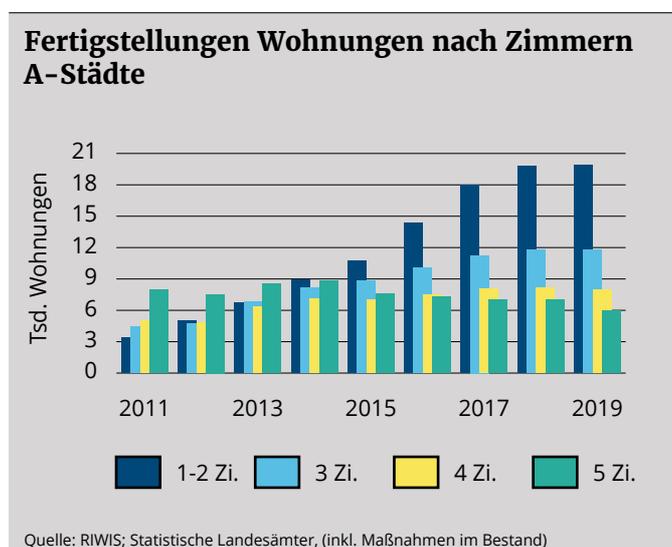


Initiative Micro-Living

Die Initiative Micro-Living wurde im Jahr 2020 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.

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. 2019 entfielen rund 43,5 % aller neu geschaffenen Wohnungen (inkl. Maßnahmen im Bestand) auf diese Größenklasse. Im Jahr 2010 waren es 14 %.

Ziel 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.



Als unabhängige Instanz liefert bulwiengesa das Reporting, organisiert den Datenaustausch und die Berichterstellung, kümmert sich laufend um alle Abstimmungsprozesse und ist verantwortlich für die Öffentlichkeitsarbeit der Initiative. Bisher sind zwei Marktreportings erschienen.

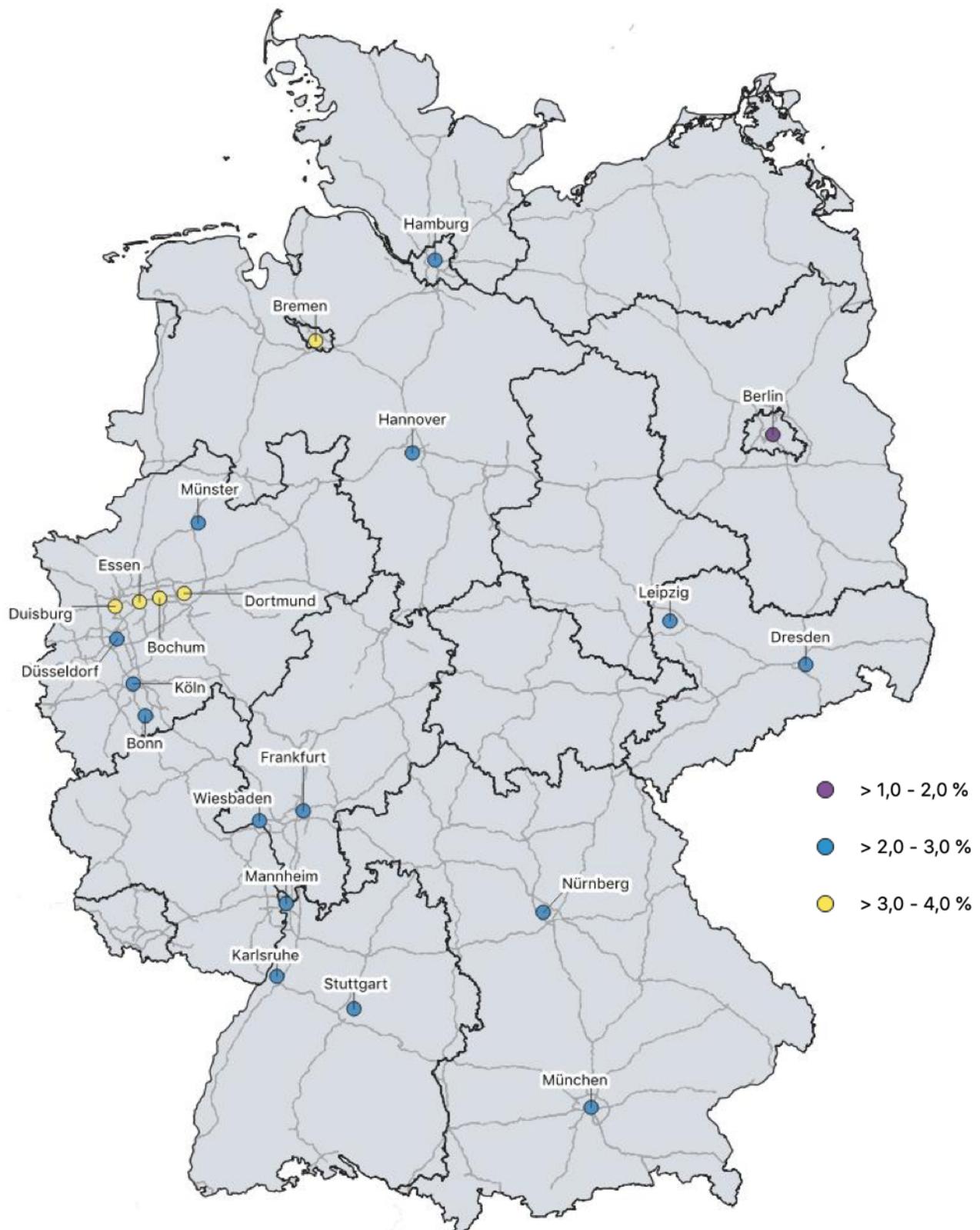
Bis dato gehören mit der berlinovo, der Bürgermeister-Reuter-Stiftung, der Commerz Real, der Corestate Capital, Cube Life DEMIWO, GBI, HanseMercur Grundvermögen, i Live, International Campus, Krams Immobilien, Pro Urban, Stay-too, Union Investment und VEGIS Immobilien 15 Unternehmen der Initiative an, die auf dem deutschen Markt für Apartmentwohnen aktiv sind. Als assoziiertes Mitglied wird zudem der Bundesverband Micro-Living geführt.

Alle professionellen Eigentümer, Betreiber und Verwalter von wohnwirtschaftlich betriebenen Apartmenthäusern können der Initiative beitreten.

Kontakt: Felix Embacher
Head of Research & Data Science
Teamleader Micro-Living
embacher@bulwiengesa.de

Der Markt für Micro-Apartments – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für Büroimmobilien

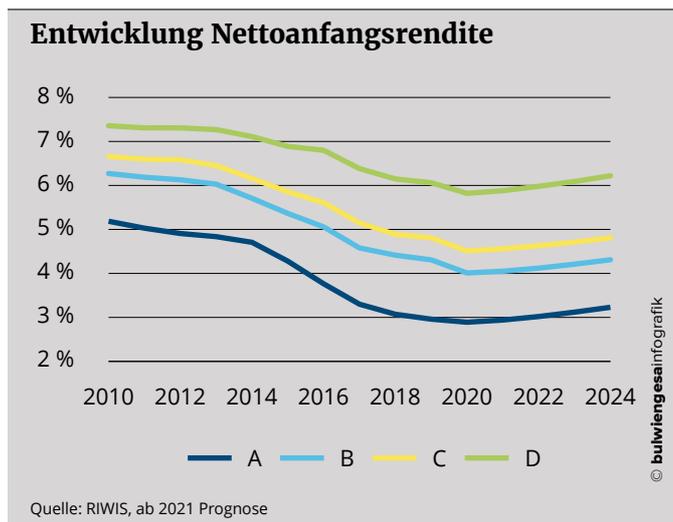
Renditekompression und mangelndes Angebot an qualitativ hochwertigen Assets galten in den vergangenen Jahren als Schlagworte im gewerblichen Investmentmarkt.

In diesen niedrigen Werten spiegeln sich auch die Erwartungshaltungen an zukünftige Mietentwicklungen wider. Diese wird – zumindest für die zentralen Lagen – als stabil prognostiziert, ohne dass nennenswerte Aufschläge zu verzeichnen sind. Dies betrifft die Nominalmieten, bei den Effektivmieten sind jedoch Rückgänge aufgrund der zunehmenden Bedeutung von vermierterseitigen Incentives wie mietfreien Zeiten wahrscheinlich. Zukünftig wird sich jedoch der Zusammenhang von Lage und Standortqualität wieder mehr im Mietniveau widerspiegeln.

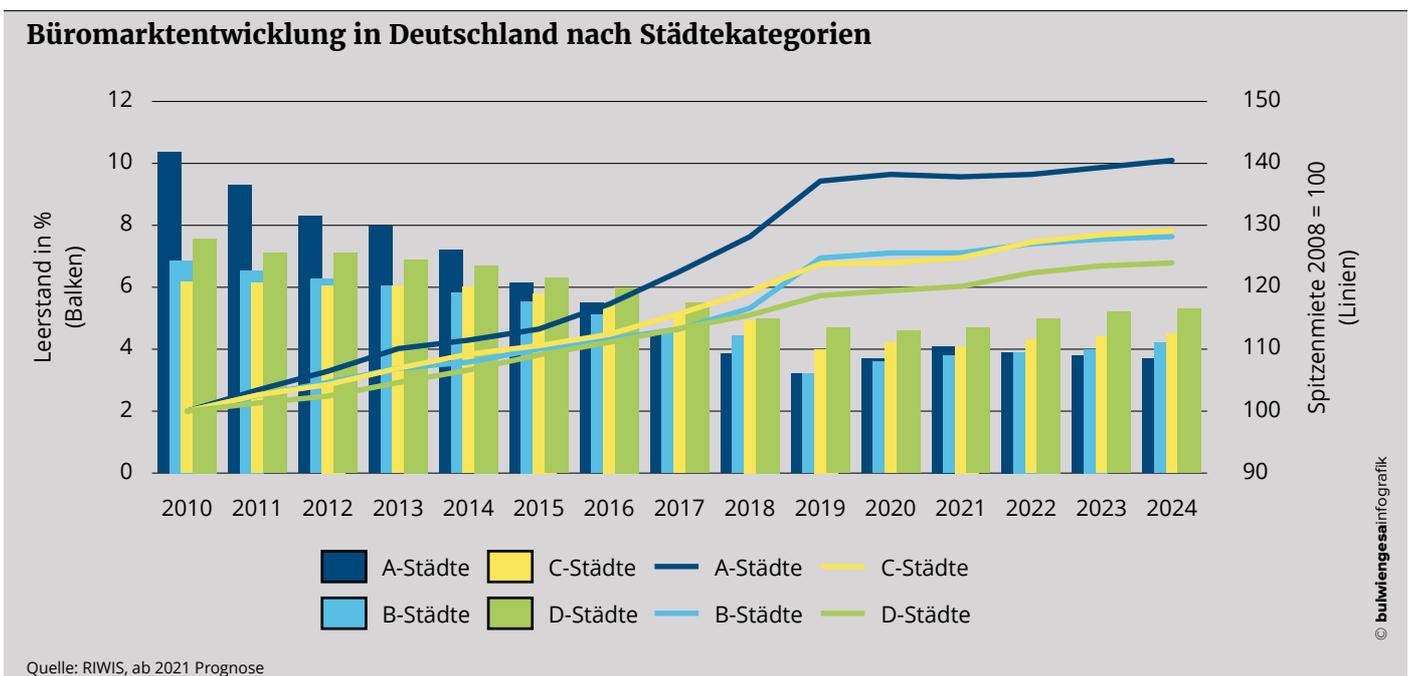
Erwartungsgemäß sind die Flächenumsätze 2020 in den A-Märkten um rund 37 % zurückgegangen. In Folge eines Umsatzrückgangs im Bürovermietungsmarkt im Jahr 2020 und durch sukzessive wieder auf den Markt kommende Untermietflächen ist das Leerstands-niveau um rd. 50 Basispunkte auf rd. 3,7 % im Durchschnitt der A-Märkten angestiegen. Von einer krisenhaften Entwicklung ist hier derzeit jedoch (noch) nicht auszugehen.

Derzeit werden Immobilien mit einem gesicherten Risiko-profil (wie langen Mietverträgen mit bonitätsstarken Mietern) von den Investoren sehr präferiert. Bei den Spitzenrenditen ist somit in den kommenden Jahren nur eine leichte Bewegung zu erwarten.

Mit erkennbaren Preisabschlägen ist eher bei opportunistischen Investments zu rechnen, also bei Immobilien, die aufgrund ihrer Lage- und Objektqualitäten Defizite aufweisen.

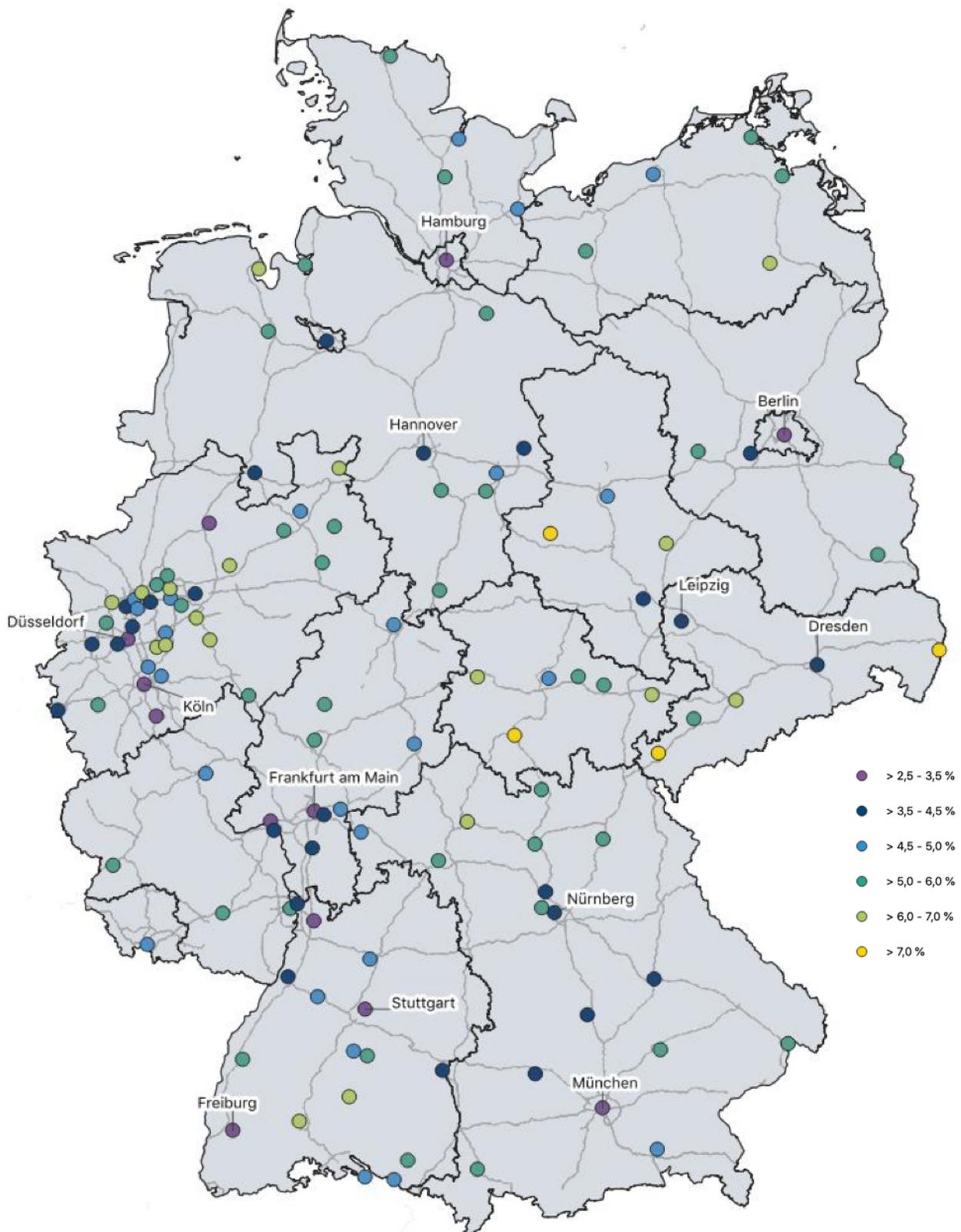


Trotz einer zu Krisenzeiten zunächst typisch einsetzenden Handlungsstarre hat sich der gewerbliche Investmentmarkt auch im Jahr 2020 mit einem Investmentvolumen von rd. 50 Mrd. Euro als vital erwiesen. Ein Großteil der Transaktionen entfiel dabei auf Büros, was die herausragende Stellung dieser Nutzungsart im Transaktionsmarkt unterstreicht. Die Nettoanfangsrendite liegt im Durchschnitt der A-Städte bei 2,8 % und ist damit im Vergleich zum Vorjahr stabil geblieben.



Der Büromarkt – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für Logistikimmobilien

Während der Corona-Krise wurde die Systemrelevanz der Logistik sichtbar und die Nachfrage nach Logistik- und Lagerflächen nimmt permanent zu. Ein wesentlicher Treiber ist hierbei der zunehmende Onlinehandel. Gerade in der Pandemie ist das Bestellvolumen rasant angestiegen: 2020 erzielte der Internet- und Versandhandel in Deutschland ein Umsatzplus von weit über 20 %. Diese Entwicklung wird sich fortsetzen.

Sie trifft auf ein begrenztes Angebot, wobei die regionalen Schwerpunkte der Logistikflächenentwicklungen nach wie vor in den etablierten Logistikregionen liegen. Trotz hoher Fertigstellungen ist jedoch noch immer ein Bedarfsüberhang zu verzeichnen. Besonders knapp sind die Flächen in sämtlichen größeren Ballungsräumen Deutschlands, auch wenn diese gleichzeitig die Regionen mit den höchsten Bauaktivitäten sind. An der Spitze stehen dabei die Logistikregionen Rhein-Main/Frankfurt, Berlin, Düsseldorf, Rhein-Ruhr und Hamburg.

Die Flächenknappheit in den stark nachgefragten Logistikregionen zeigt eine deutliche Wirkung. Dementsprechend müssen viele Neubautwicklungen auf die Standorte in der „zweiten Reihe“ ausweichen, wo geeignete Bauflächen noch gefunden werden können. Berlin löste im vergangenen Jahr

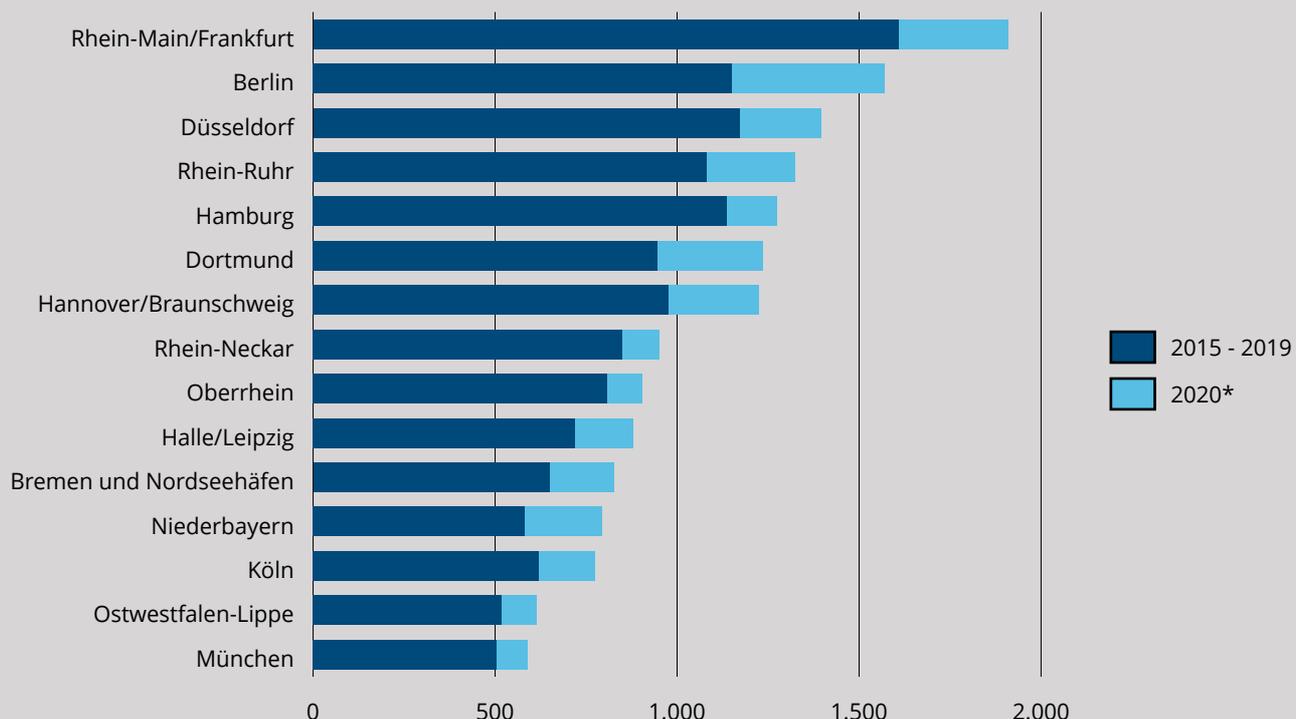
die Region Rhein-Main/Frankfurt als entwicklungsstärkster Hotspot ab, hier liegt der Schwerpunkt u. a. rund um den neuen Flughafen BER.

Die beschriebene Flächenknappheit führt zu weiterhin steigenden Mieten – insbesondere auch im Bestand.

Logistikimmobilien steigen daher in der Gunst von in- und ausländischen Investoren, was sich in sinkenden Renditen und somit steigenden Preisen niederschlägt. So liegen die Nettoanfangsrenditen mittlerweile in einigen etablierten Logistikregionen unter 3,5 % – dies trifft insbesondere auf Neubaufächen mit langfristig gesicherter Vermittungssituation zu.

Dass der Logistikmarkt stetig wächst und die Nachfrage auch während der Corona-Krise stetig wächst, spiegelt sich an einem steigenden Flächenumsatz (Vermietungen und Eigennutzungen) wider. Während sich das Jahresmittel vor einigen Jahren noch unter der Grenze von 4 Mio. qm befand, liegt der Durchschnitt der letzten fünf Jahre bei rd. 5,6 Mio. qm. Mit einem Anteil der Logistikregionen von ca. 76 % wird auch hierbei ihre Bedeutung am Logistikmarkt deutlich. Lag der Anteil des E-Commerce in der Flächennachfrage im Jahr 2015 noch bei 10 %, stieg er bis 2020 auf rund 15 % an.

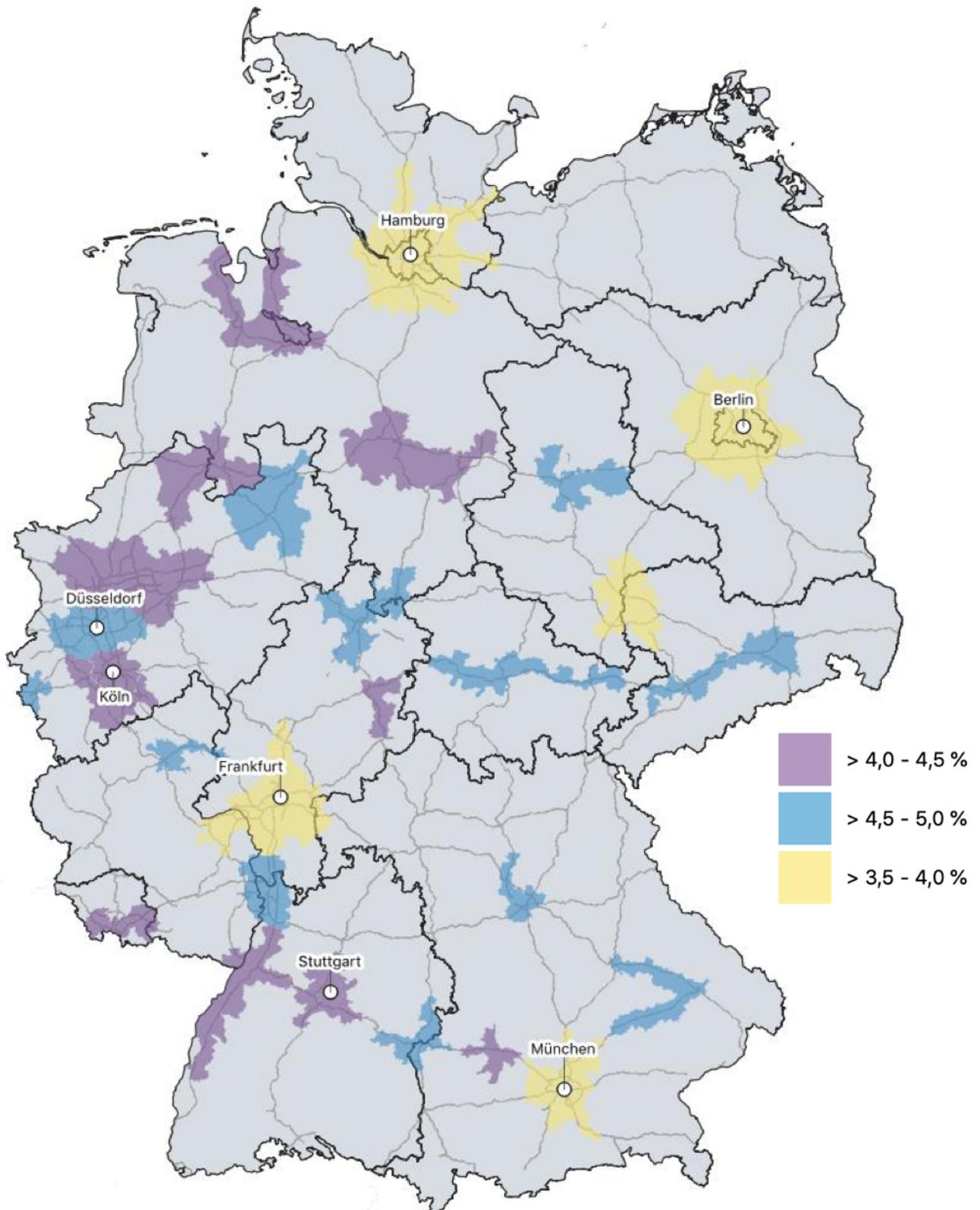
Fertiggestellte Fläche nach Logistikregionen in Tsd. qm, 2015 - 2020*



Quelle: Studie „Logistik und Immobilien 2020“ (download: www.bulwiengesa.de); *2020 Prognose

Der Logistikmarkt – Übersicht

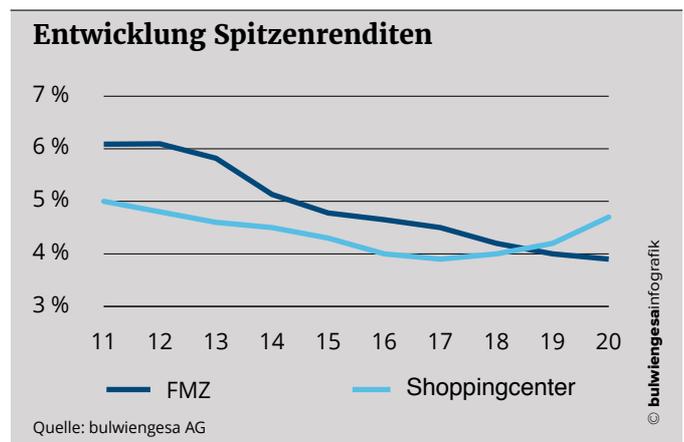
Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für großflächige Einzelhandelsimmobilien

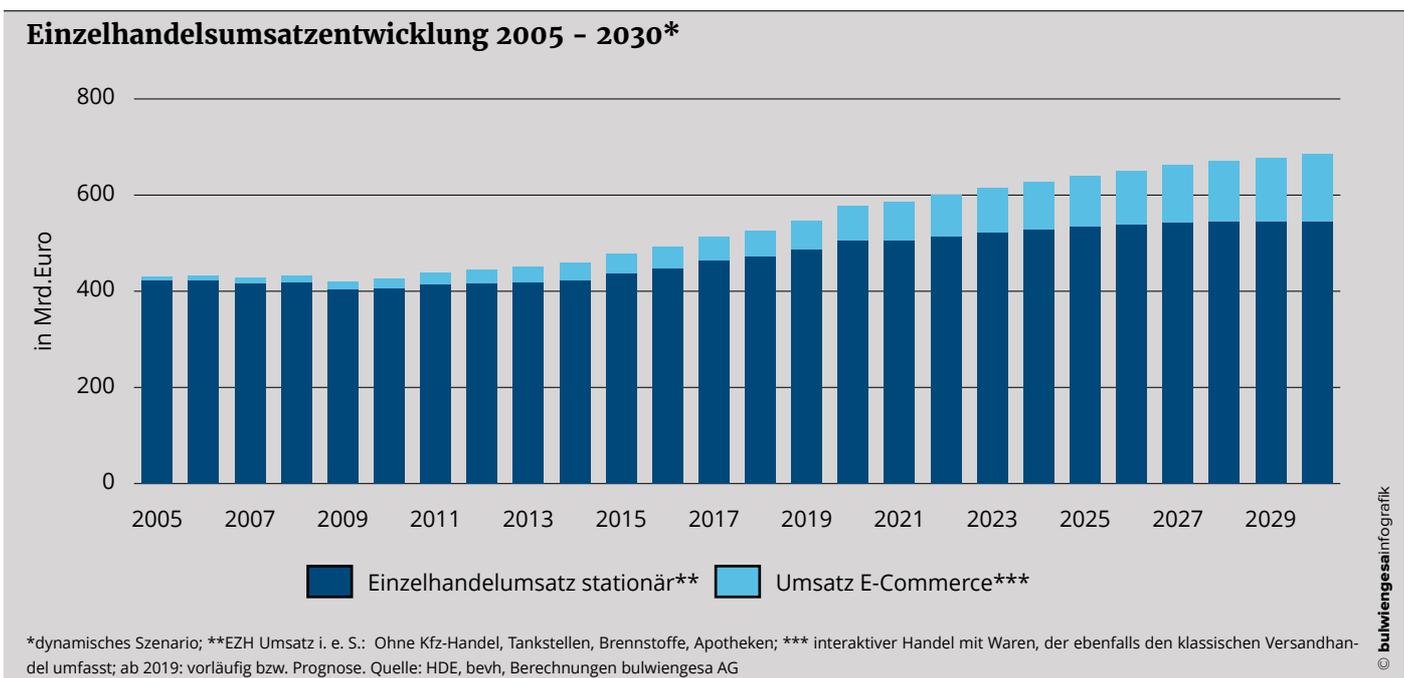
Im Corona-Jahr 2020 gehört der Einzelhandelsmarkt unumstritten zu den Segmenten, die am gravierendsten von den Auswirkungen der Krise betroffen sind. Mit einem Investmentvolumen von rd. 11,94 Mio. Euro und einem Anteil von 18,8 % konnte der bundesweite Einzelhandelsinvestmentmarkt im Jahr 2020 jedoch ein überdurchschnittliches Ergebnis erzielen. Die Nachfrage im Einzelhandel zeichnet ein divergentes Bild: Shoppingcenter und Geschäftshäuser verzeichnen einen starken Einbruch – Fachmarktzentren, insbesondere der Lebensmitteleinzelhandel, sind sehr gefragt.

hier größter Leidtragender mit -23,4 % gegenüber dem Vorjahr ist, während der Lebensmitteleinzelhandel um 5,8 % zulegen – eilt der Internethandel von Rekord zu Rekord und legte um 24,1 % gegenüber dem Vorjahr zu. Lagen die Spitzenrenditen für Fachmarktzentren und Shoppingcenter 2019 beide nahezu bei 4 %, ist die Entwicklung 2020 mit 3,9 % bzw. 4,7 % divergent.



Der Einzelhandelsumsatz insgesamt konnte gegenüber dem Vorjahr zwar um 5,71 % zulegen, das Bild ist dennoch vielschichtig. Während der stationäre Einzelhandel in der Tendenz leidet – wobei der Handel mit Bekleidung und Schuhen

Derzeit steigen einerseits die Fachmarktlagen und gewachsene Stadtteillagen wieder im Ansehen der Kunden, andererseits gewinnt der Wunsch nach Miteinander und „unter Menschen gehen“ mehr an Bedeutung. Diese Instrumente können nur durch Shoppingcenter und Highstreet-Lagen bedient werden. Entsprechend bleiben Hochfrequenzlagen auch in Zukunft begehrt, weshalb diese Lagequalitäten zu einer hohen Investmentstabilität beitragen.



Der Markt für Hotelimmobilien

War der Tourismus 2019 noch von einer Erfolgsstory geprägt, brachte der Corona-bedingte Lockdown im März 2020 diesen in Deutschland wie überall auf der Welt fast vollständig zum Erliegen.

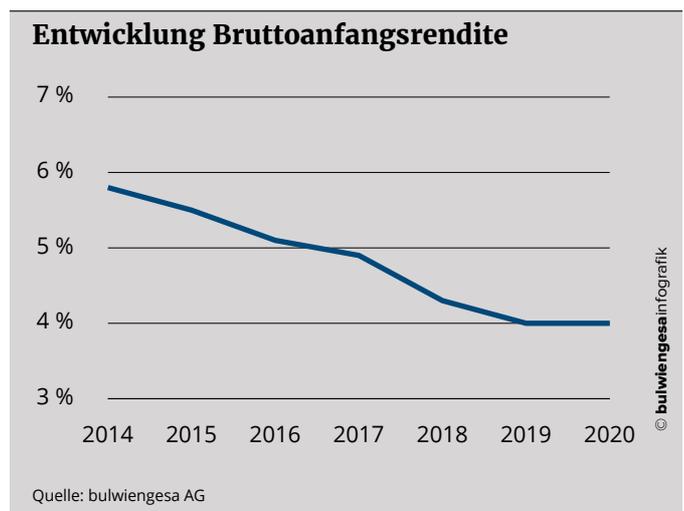
Im Jahr 2020 sanken die gewerblichen Übernachtungszahlen in Deutschland mit insgesamt rd. 302 Mio. um ca. 40 % zum Vorjahr. Insbesondere Großstädte wie Berlin oder Düsseldorf hatten mit einem Rückgang um 64 bzw. 63,5 % besonders zu kämpfen. Auch die Zahl der Ankünfte ging im gleichen Zeitraum um 49 % zurück. In Folge eines geringeren Geschäftstourismus lag die durchschnittliche Aufenthaltsdauer in Deutschland mit 3,1 Tagen jedoch deutlich über der des Vorjahres (2,6 Tage).

Dass das Minus nicht noch höher ausfiel, ist insbesondere der Freizeithotellerie zu verdanken, welche durch Lockerungen in den Sommermonaten vielerorts hohe Besucherzahlen erreichte. In beliebten Tourismusregionen wie dem Süden Deutschlands (Chiemsee-Chiemgau) betrug das Minus im Juni 2020 nur noch -15,5 % zum Vorjahr und auch an der Ost- und Nordsee sorgte eine starke Binnennachfrage für relativ hohe Gästezahlen.

Mit dem Einsetzen des zweiten (Teil-)Lockdowns im November 2020 musste die Hotelbranche erneut ihre Türen für den Tourismus schließen. Sämtliche Einschätzungen zur Erholung des Marktes gehen mittlerweile von einem mehrjährigen Erholungsprozess aus, welcher viele Unbekannte mit sich bringt. Die Bedrohung der Existenz vieler Betriebe ist aktuell nur schwer einschätzbar.

Im Transaktionsbereich finden derzeit kaum Aktivitäten statt. Das Transaktionsvolumen lag 2020 mit rund 2,3 Mrd. Euro deutlich unter dem des Vorjahres (5 Mrd. Euro). Insbe-

sondere Hotels mit großen Veranstaltungskapazitäten oder Flughafenhotels könnten die Verlierer der Krise sein. Investoren werden sich intensiver mit Konzept und Betreiber auseinandersetzen als bisher und auch Drittverwendungsoptionen im Ankauf stärker berücksichtigen.



Dabei sinken auch im Hotelbereich die Renditen. So liegen die Bruttoanfangsrenditen in A-Städten bei ca. 4,01 %. Grundsätzlich ist mit einem Anstieg der Renditen bzw. mit einem Fallen der Kaufpreise zu rechnen.

Corona wird somit merkliche Auswirkungen auf das Neubauvolumen im Hotelmarkt haben, welches in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen ist. Selbst bei einer zeitnahen Rückkehr zur Normalität kann der Tourismus in Deutschland frühestens 2022 wieder das Niveau von 2019 erreichen.

Beherbergungsnachfrage und Bautätigkeit in den sieben deutschen A Städten

| Stadt | Ankünfte 2020 | Übernachtungen 2020 | Veränderung zum Vorjahr | Durchschnittliche Auslastungsquote | Bautätigkeit Anzahl der Zimmer p. a. (2016-2020) | Σ Zimmer 2019 | Σ Zimmer 2020 |
|------------|------------------|------------------------|----------------------------|---------------------------------------|--|------------------|------------------|
| Berlin | 4.947.581 | 12.278.640 | -64,0 % | 26 % | 1.463 | 1.267 | 1.141 |
| Düsseldorf | 1.082.608 | 1.825.753 | -63,5 % | 21 % | 328 | 166 | 202 |
| Frankfurt | 2.162.595 | 4.085.447 | -62,1 % | 24 % | 1.390 | 833 | 1.292 |
| Hamburg | 3.172.062 | 6.878.613 | -55,4 % | 30 % | 1.306 | 2.053 | 1.053 |
| Köln | 1.441.825 | 2.557.212 | -61,1 % | 25 % | 468 | 238 | 1.150 |
| München | 2.998.695 | 7.059.367 | -61,3 % | 27 % | 2.292 | 3.286 | 1.718 |
| Stuttgart | 826.405 | 1.656.977 | -59,5 % | 24 % | 299 | 548 | 262 |

Quelle: bulwiengesa AG; Statistische Landesämter

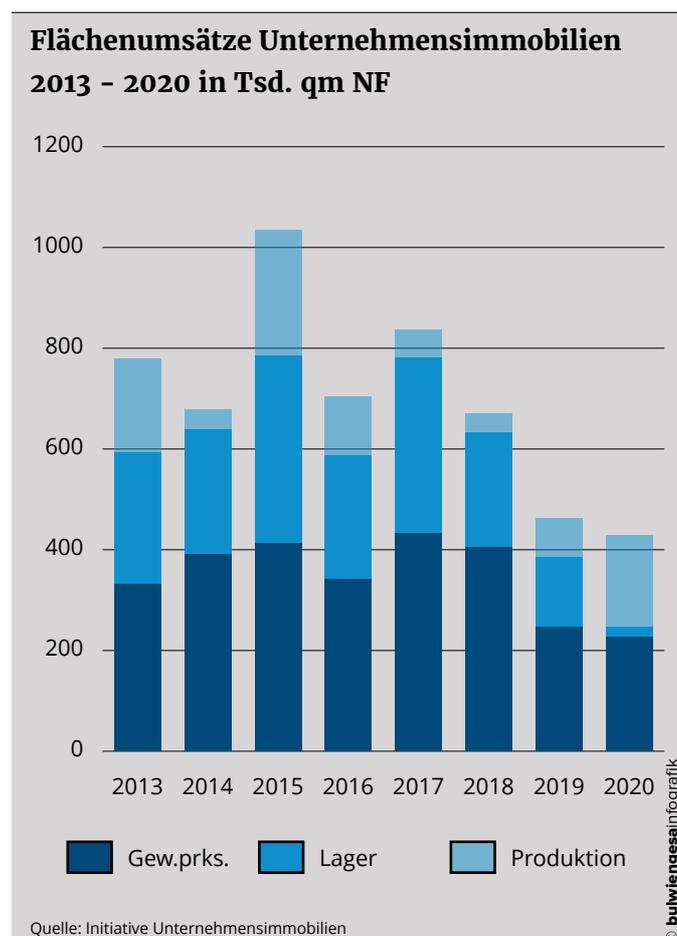
Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI)

Unternehmensimmobilien werden regelmäßig von der „Initiative Unternehmensimmobilien“ (www.unternehmensimmobilien.net) untersucht. Sie unterscheiden sich in:

- Gewerbeparks
- Lagerimmobilien
- Produktionsimmobilien und
- Transformationsimmobilien.

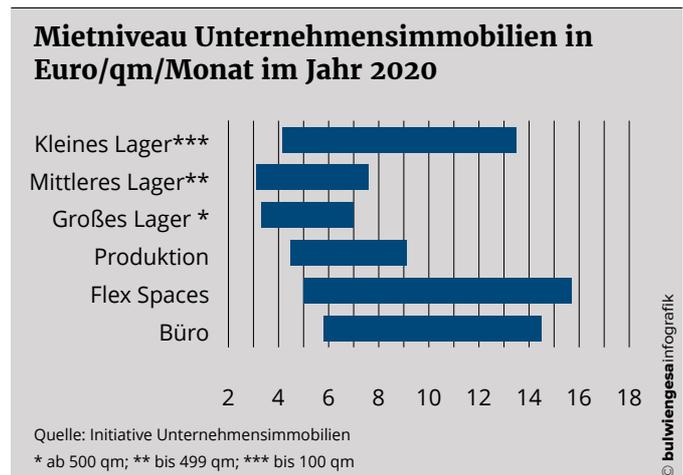
Da im Rahmen dieser Studie keine Projektentwicklungen untersucht werden, wird auf Transformationsimmobilien kein gesonderter Fokus gelegt.

Die von der Initiative Unternehmensimmobilien publizierten Flächenumsatzzahlen zeichnen ein divergentes Bild: trotz eines zunehmenden Nachfragedrucks gehen die Umsätze seit einigen Jahren deutlich zurück.



So lag das Volumen an Vermietungen und Eigennutzungen im Lagerbereich im Jahr 2017 noch bei knapp 350.000 qm – 2020 wurden hingegen nur rund 20.000 qm gemeldet. Der Grund für diesen Rückgang liegt in der niedrigen Fluk-

tuation – es sind schlicht kaum Lagerflächen zur Vermietung frei. Somit steigen die Mieten trotz rückläufiger Umsatzzahlen an – je nach Flächengröße und Nutzungssegment mit unterschiedlicher Dynamik.



So ist das durchschnittliche Mietniveau für Büroflächen im Vorjahresvergleich um 5,5 % auf derzeit 9,95 Euro/qm gestiegen, bei Produktionsflächen betrug der Anstieg rund 8,5 % und im Lagerbereich um rund 1 % bei kleineren Flächen und 6 % bei Flächengrößen ab 500 qm. Einzig bei den Flex Spaces gab es kein wesentliches Mietenwachstum im vergangenen Jahr.

Trotz des weitgehend stabilen Cashflow-Profiles und der Resilienz gegenüber Krisen bleiben Unternehmensimmobilien ein Nischenprodukt im Investmentmarkt. So betrug das Transaktionsvolumen im vergangenen Jahr rund 2,1 Mrd. Euro – davon entfielen rund 65 % auf Gewerbeparks. Damit lagen die Werte rund 1 Mrd. Euro unter dem Vorjahresniveau, was einen Rückgang von etwa 30 % bedeutet. Auch hier spiegelt sich einerseits das sehr limitierte Angebot an handelbaren Produkten wider.

Andererseits ist eine zögerliche Investmentnachfrage spürbar, die aller Wahrscheinlichkeit nach mit der aktuellen Situation rund um Covid-19 in Zusammenhang steht: Während die Jahre 2017 und 2019 einen überdurchschnittlichen Teil an internationalen Akteuren am Transaktionsmarkt für Unternehmensimmobilien aufwiesen, waren sie im ersten Halbjahr 2020 wesentlich zurückhaltender. So nahm der Anteil von nordamerikanischen Käufern am Gesamttransaktionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr um rund 14 Prozentpunkte auf 2,4 % ab.

6

Die 5-Prozenter

4

3

2

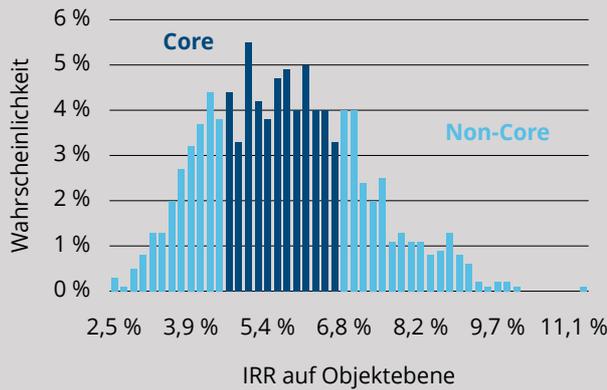


Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Produktion

Ausprägung IRR UI Produktion



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **5,49 %**

Performanceerwartung

4,5 – 6,6 %

4,3 – 6,3 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 11,3 %

bis zu 10,5 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Produktionsimmobilien sind die Nutzungsart, die das höchste Renditepotenzial im Core-Bereich bietet. Sie sind oft sehr nutzerspezifisch konzipiert und weisen daher eine eingeschränkte Drittverwendbarkeit auf.

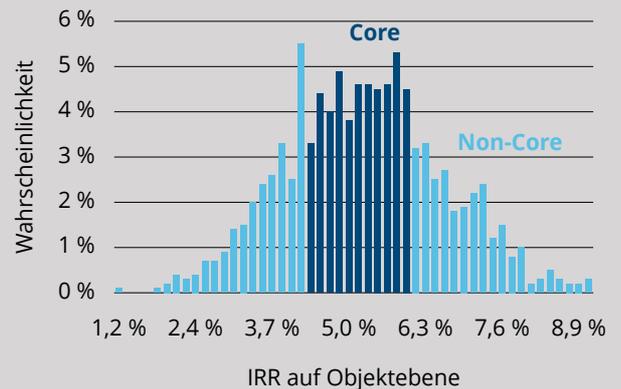
Marktumfeld

| | |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage | national bis international |
| Flächennachfrage | regional bis national |
| Liquidität | niedrig |
| Volatilität | mittel |
| Marktgängige Losgröße | ab 1 Mio. Euro aufwärts |

© bulwiengesa infografik

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Gewerbepark

Ausprägung IRR UI Gewerbepark



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **5,05 %**

Performanceerwartung

4,2 – 6,0 %

4,5 – 6,4 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 9,0 %

bis zu 10,0 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Gewerbeparks profitieren von den Angebotsengpässen insbesondere im Bürobereich und wiesen in den vergangenen Jahren ein konstantes Mietwachstum auf. Sie stellen eine managementintensive und renditeträchtige Alternative im Core-Bereich dar.

Marktumfeld

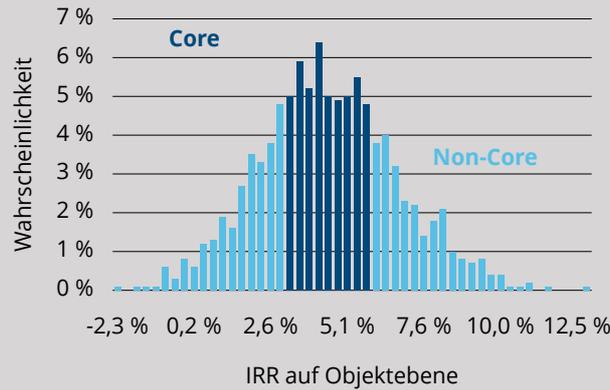
| | |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage | regional bis international |
| Flächennachfrage | lokal bis national |
| Liquidität | mittel |
| Volatilität | mittel |
| Marktgängige Losgröße | ca. 2 bis 70 Mio. Euro |

© bulwiengesa infografik

Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

Der Markt für Büroimmobilien in D-Städten

Ausprägung IRR Büro D-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **5,03 %**

Performanceerwartung

2,8 - 5,8%

3,6 - 6,4 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 12,8 %

bis zu 12,4 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

D-Städte sind für Käufer mit einer hohen lokalen Expertise geeignet. Phasen von stark nachlassender Investmentaktivität sollten mit einkalkuliert werden.

Marktumfeld

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

6

5

Die 4-Prozenter

3

2

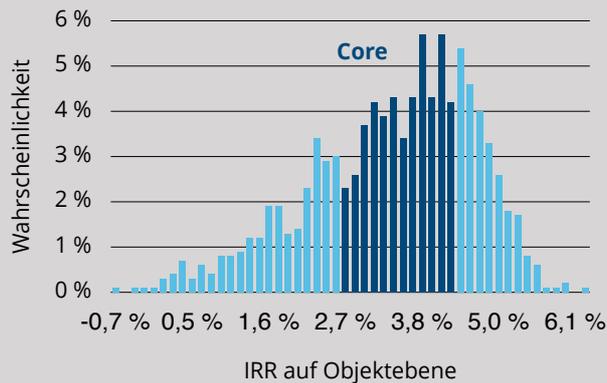


Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Shoppingcenter

Ausprägung IRR Shoppingcenter



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,90 %**

Performanceerwartung

2,5 - 4,3 %

3,2 - 3,9 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 6,2 %

maximal bis zu 5,0 %

Vorjahresvergleich

Fazit

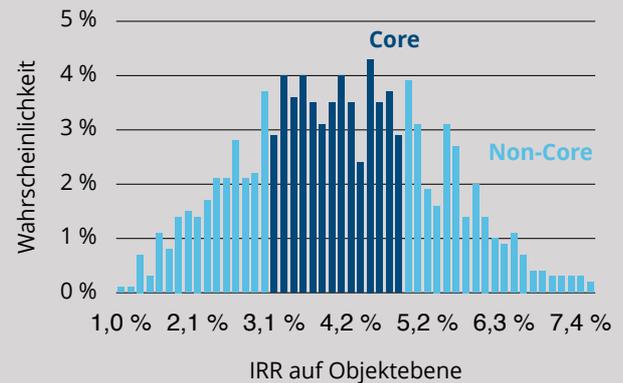
Die Unsicherheiten bei Shoppingcentern hat sich durch die Corona-Krise nochmals verstärkt. Angebote im Core-Bereich sind daher derzeit eher die Ausnahme. In vielen Centern herrscht ein hoher Mietanpassungsdruck.

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 Unternehmensimmobilien (UI) Lager

Ausprägung IRR UI Lager



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,84 %**

Performanceerwartung

3,0 - 4,9%

3,5 - 5,2%

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 7,5 %

bis zu 8,1 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Das Renditeniveau von Lagerimmobilien (UI) ist weiterhin rückläufig bei sehr begrenztem Angebot – sowohl auf Nutzerseite als auch im Investmentmarkt. Die weitere Etablierung urbaner Logistik wird auch zukünftig ein hohe Nachfrage nach Lagerflächen initiieren.

Marktumfeld

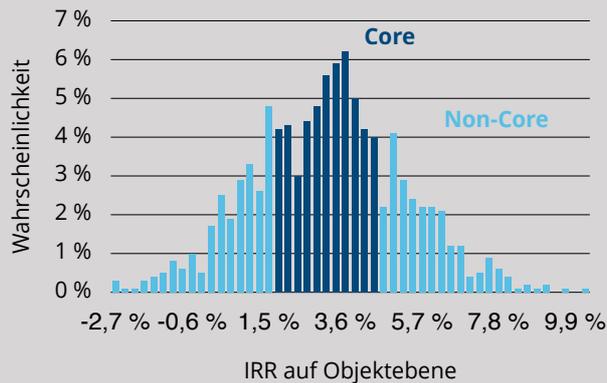
| | |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage | regional bis international |
| Flächennachfrage | lokal bis national |
| Liquidität | niedrig bis mittel |
| Volatilität | mittel |
| Marktgängige Losgröße | ca. 1 bis 10 Mio. Euro |

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 **3,82 %**

Performanceerwartung

1,5 – 4,3 %

2,4 – 5,1%

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 10,2 %

maximal bis zu 10,1 %

**Non-Core
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

C-Märkte bleiben kleinteiligere Investmentalternativen zu den großen etablierten Märkten. Die Renditeerwartung ist jedoch im Vergleich zum Vorjahr nochmals gesunken. Die Performance der einzelnen Städte differiert dabei sehr stark.

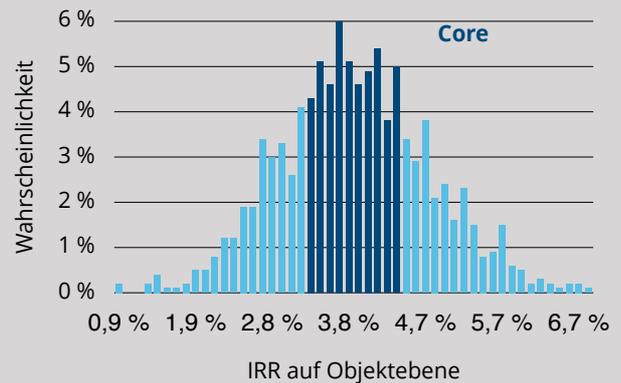
Marktumfeld

| | |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage | regional bis international |
| Flächennachfrage | regional bis national |
| Liquidität | niedrig |
| Volatilität | niedrig |
| Marktgängige Losgröße | ca. 3 bis 25 Mio. Euro |

© bulwiengesa infografik

Der Markt für moderne Logistikimmobilien

Ausprägung IRR moderne Logistikimmobilien



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,67 %**

Performanceerwartung

3,2 – 4,4 %

3,2 – 4,5%

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 6,8 %

maximal bis zu 6,4 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Logistikimmobilien profitieren von der zunehmenden Nutzernachfrage durch den E-Commerce, die während der Corona-Krise noch einmal zugelegt hat. Die Ankaufsrenditen sind daher stark rückläufig – insbesondere in den etablierten Logistikregionen.

Marktumfeld

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

© bulwiengesa infografik

6

5

4

Die 3-Prozenter

2

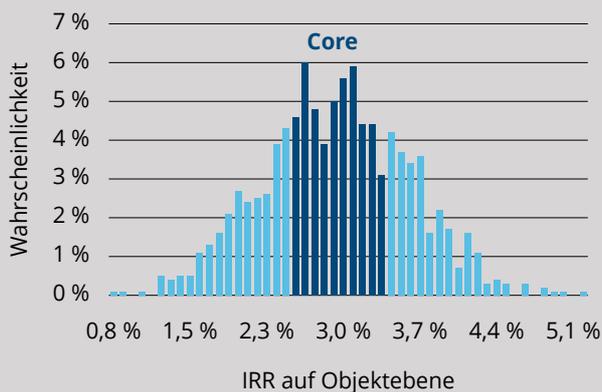


Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Fachmarktzentren

Ausprägung IRR Fachmarktzentren



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,19 %

Performanceerwartung

2,4 - 3,3%

2,8 - 3,7 %

Für wen geeignet?

Core-
Investoren

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 5,2 %

maximal bis zu 5,3 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Nachfrage nach Fachmarktzentren mit einem relevanten Anteil an Anbietern aus dem Lebensmitteleinzelhandel ist weiterhin hoch. Sie stellen somit gesicherte Investments mit Renditeerwartungen von über 3 % dar.

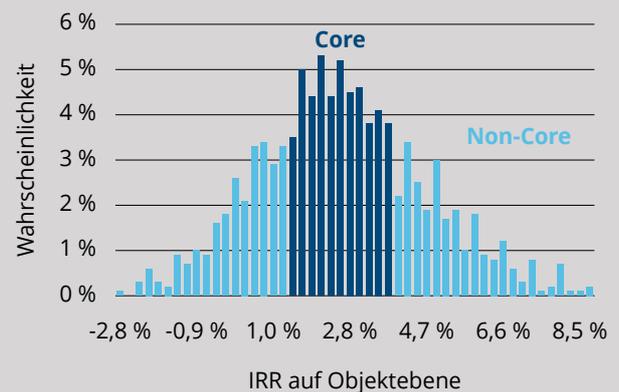
Marktumfeld

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

© bulwiengesa infografik

Der Markt für Büroimmobilien in B-Städten

Ausprägung IRR Büroimmobilien B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,19 %

Performanceerwartung

1,1 - 3,8 %

1,9 - 4,2 %

Für wen geeignet?

Core-
Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 8,7 %

maximal bis zu 9,7 %

Non-Core
Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

B-Städte bieten eine attraktive Alternative zu den etablierten A-Märkten auch für größere Transaktionen. Die derzeitigen krisenbedingten Unsicherheiten spiegeln sich in einer sinkenden Verzinsungserwartung wider.

Marktumfeld

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

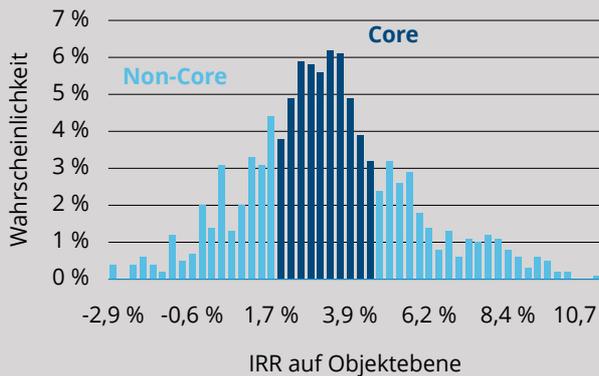
© bulwiengesa infografik

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

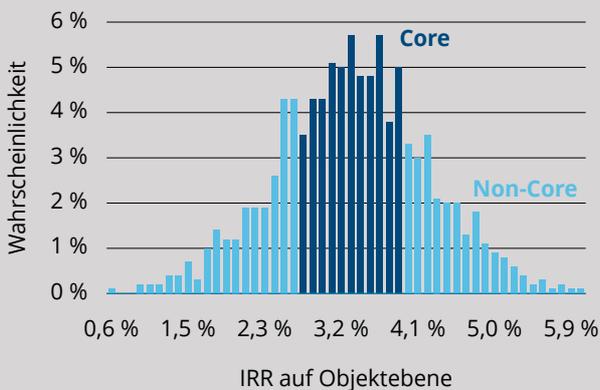
IRR objektbezogen

Der Markt für Hotelimmobilien

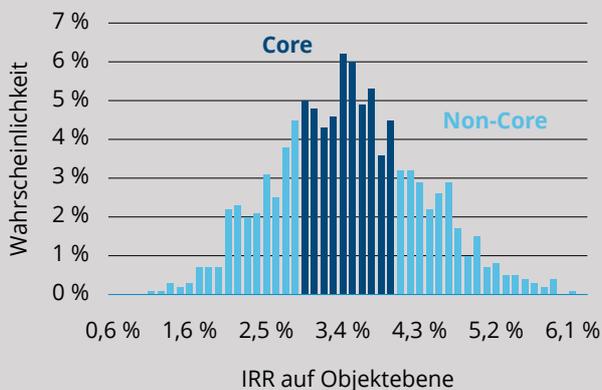
Ausprägung IRR Economy Hotel



Ausprägung IRR Midscale Hotel



Ausprägung IRR Upscale Hotel



© bulwiengesa infografik

Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,90 – 3,12 %

Performanceerwartung

1,6 – 4,4 %

2,8 – 4,1 %

bis zu 10,9 %

bis zu 6,2 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Die krisenbedingte Konsolidierungswelle im Hotelmarkt wird den Markt in diesem Jahr prägen – wobei Anbieter mit Liquiditätsreserven Marktanteile ausbauen werden. Für Investoren sind die Cashflow-Risiken aufgrund von Pachtanpassungen und -ausfällen sehr hoch.

Marktumfeld

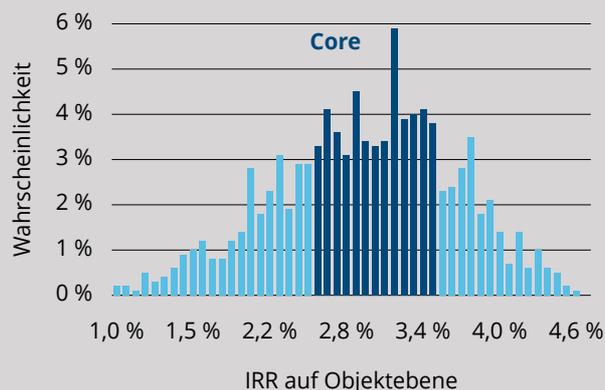
| | |
|-----------------------|---------------------------------------|
| Markttyp | Hotels in ehemals sog. „Magic Cities“ |
| Investmentnachfrage | national bis international |
| Flächennachfrage | national bis international |
| Liquidität | sinkend/gering |
| Volatilität | hoch |
| Marktgängige Losgröße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

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Wohnimmobilien in Universitätsstädten (US)

Ausprägung IRR Wohnen Universitätsstädte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,90 %

Performanceerwartung

2,5 - 3,3 %

2,7 - 3,4 %

Für wen geeignet?

Core-
Investoren

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 4,3 %

maximal bis zu 4,4 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Universitätsstädte bieten eine sichere Alternative im Investmentmarkt. Das Marktgeschehen ist von studentischer Nachfrage mit geprägt und zeigte in den letzten Jahren eine hohe Dynamik.

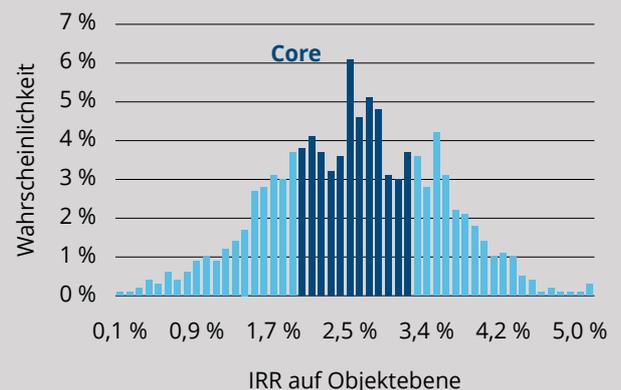
Marktumfeld

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

© bulwiengesa infografik

Der Markt für Micro-Apartments in B-Städten

Ausprägung IRR Micro-Apartments B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,65 %

Performanceerwartung

1,9 - 3,2 %

2,4 - 3,4 %

Für wen geeignet?

Core-
Investoren

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 5,1 %

maximal bis zu 4,9 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Corona-Krise hat zu deutlicher Verunsicherung im Bereich des Apartmentwohnens geführt - insbesondere bei Betreiberkonzepten. Aber auch für wohnwirtschaftliche Angebote (in dieser Studie dargestellt) steigen die Einnahmerisiken.

Marktumfeld

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

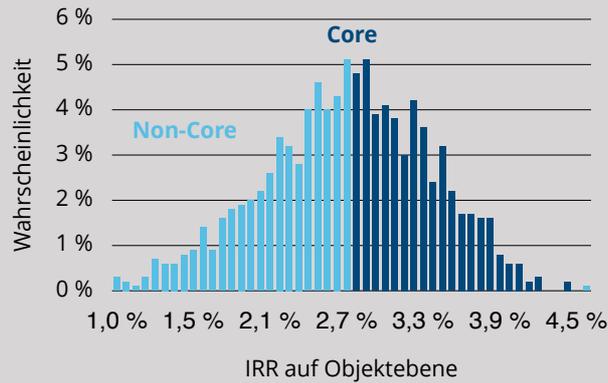
© bulwiengesa infografik

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Wohnimmobilien in B-Städten

Ausprägung IRR Wohnen B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **2,62 %**

Performanceerwartung

2,3 - 3,2 %

2,4 - 3,2 %

bis zu 4,6 %

bis zu 4,2 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Wohnimmobilien zeigen sich von der Corona-Krise unbeeindruckt. Dabei sind die Mietsteigerungspotenziale sehr limitiert – die erzielbaren Renditen sinken daher weiter.

Marktumfeld

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

6

5

4

3

Die 2-Prozenter

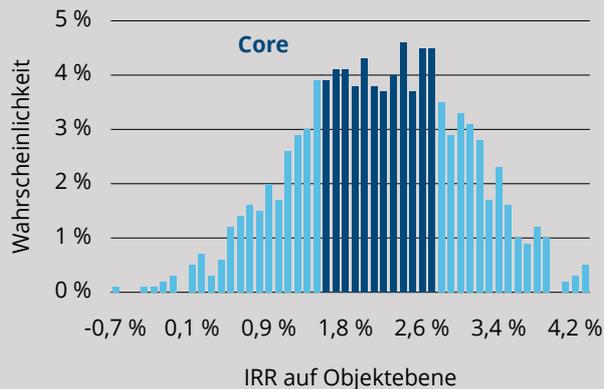


Die 1,50- bis 2,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Micro-Apartments in A-Städten

Ausprägung IRR Micro-Apartments A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **2,12 %**

Performanceerwartung

1,4 - 2,7 %

1,7 - 2,8 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 4,3 %

maximal bis zu 4,5 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Auch in den A-Städten hat aufgrund des Ausfalls der Nachfrage von nationalen und internationalen Pendlern und Studenten die Skepsis gegenüber Apartmentwohnungen zugenommen. Mit Ende der Corona-Krise wird hier mit einer deutlichen Belebung gerechnet.

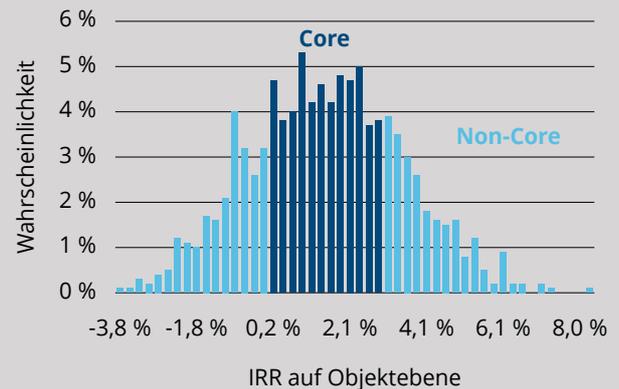
Marktumfeld

| | |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage | national bis international |
| Flächennachfrage | national bis international |
| Liquidität | derzeit gering |
| Volatilität | mittel |
| Marktgängige Losgröße | bis ca. 40 Mio. Euro |

© bulwiengesa infografik

Der Markt für Büroimmobilien in A-Städten

Ausprägung IRR Büro A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **2,12 %**

Performanceerwartung

0,0 - 2,8 %

0,9 - 3,3 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 8,3 %

maximal bis zu 9,1 %

**Non-Core
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Unsicherheit bezüglich der Auswirkungen von Homeoffice auf die Flächennachfrage drückt auch die Verzinsungspotenziale von Büroimmobilien. Langfristig an einen solventen Nutzer (wie die öffentliche Hand) vermietete Flächen stehen derzeit im Fokus der Investoren.

Marktumfeld

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

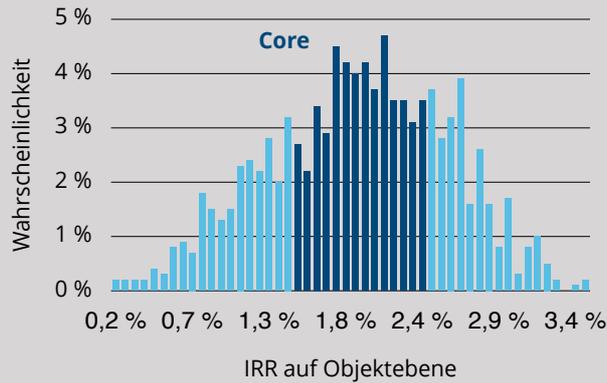
© bulwiengesa infografik

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Wohnimmobilien in A-Städten

Ausprägung IRR Wohnen A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 1,94 %

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

1,5 - 2,5 %

Core-
Investoren

1,6 - 2,5 %

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 3,8 %

bis zu 3,6 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Für Investoren bieten Wohnungen in A-Märkten weiterhin stabile Anlagemöglichkeiten bei sehr geringer Rendite. Im besonderen Maße sind die Mietanpassungsmöglichkeiten bei Bestandswohnungen sehr limitiert. Risiken sind zudem in der zunehmenden Regulatorik zu sehen.

Marktumfeld

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

© bulwiengesa infografik

Die Ergebnisse im Detail



Detailübersicht – IRR objektbezogen

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

| Typ | Stadt | Core-I. | | | Non-Core-I. | | | Typ | Stadt | Core-I. | | | Non-Core-I. | | |
|-----|------------------|---------|-------|--------|-------------|-------------------|--------|-------|--------|---------|--------------------|--------|-------------|--------|--------|
| | | von | bis | bis zu | von | bis | bis zu | | | von | bis | bis zu | von | bis | bis zu |
| A | Berlin | -0,4 % | 2,6 % | 9,9 % | C | Wuppertal | 2,2 % | 4,8 % | 12,3 % | D | Krefeld | 2,3 % | 5,3 % | 10,8 % | |
| A | Düsseldorf | 0,7 % | 2,9 % | 6,7 % | | | | | | D | Landshut | 2,5 % | 5,2 % | 9,7 % | |
| A | Frankfurt (Main) | 0,4 % | 2,6 % | 6,9 % | D | Albstadt | 3,4 % | 6,6 % | 13,6 % | D | Leverkusen | 2,2 % | 5,0 % | 10,4 % | |
| A | Hamburg | 0,4 % | 3,0 % | 7,5 % | D | Aschaffenburg | 2,1 % | 4,9 % | 10,7 % | D | Lüdenscheid | 3,6 % | 6,6 % | 12,6 % | |
| A | Köln | 0,9 % | 3,5 % | 8,1 % | D | Bamberg | 2,5 % | 5,9 % | 13,8 % | D | Ludwigshafen | 2,6 % | 5,2 % | 10,6 % | |
| A | München | 0,2 % | 2,9 % | 9,0 % | D | Bayreuth | 2,5 % | 5,5 % | 11,0 % | D | Lüneburg | 2,7 % | 5,6 % | 11,7 % | |
| A | Stuttgart | 0,4 % | 3,0 % | 9,1 % | D | Bergisch Gladbach | 2,3 % | 5,0 % | 10,3 % | D | Marburg | 2,7 % | 5,3 % | 10,2 % | |
| | | | | | D | Bottrop | 3,1 % | 6,3 % | 12,0 % | D | Minden | 3,1 % | 6,1 % | 13,8 % | |
| B | Bochum | 2,0 % | 4,7 % | 10,7 % | D | Brandenburg (Hl.) | 2,5 % | 5,7 % | 12,7 % | D | Moers | 3,2 % | 6,3 % | 12,5 % | |
| B | Bonn | 0,6 % | 3,1 % | 8,5 % | D | Bremerhaven | 1,8 % | 5,4 % | 13,5 % | D | Neubrandenburg | 4,1 % | 6,9 % | 13,2 % | |
| B | Bremen | 1,1 % | 3,9 % | 9,7 % | D | Chemnitz | 3,1 % | 6,3 % | 12,6 % | D | Neumünster | 2,6 % | 5,4 % | 10,9 % | |
| B | Dortmund | 1,4 % | 4,0 % | 8,9 % | D | Coburg | 2,7 % | 5,7 % | 12,4 % | D | Neuss | 1,2 % | 4,0 % | 8,5 % | |
| B | Dresden | 0,9 % | 3,8 % | 9,5 % | D | Cottbus | 2,5 % | 5,4 % | 12,2 % | D | Oberhausen | 1,9 % | 4,8 % | 10,7 % | |
| B | Duisburg | 1,7 % | 4,5 % | 9,4 % | D | Dessau | 3,1 % | 6,7 % | 13,9 % | D | Offenburg | 2,5 % | 5,4 % | 11,2 % | |
| B | Essen | 1,3 % | 4,1 % | 9,7 % | D | Detmold | 3,0 % | 5,9 % | 14,8 % | D | Oldenburg | 2,2 % | 5,1 % | 13,1 % | |
| B | Hannover | 1,0 % | 3,9 % | 9,2 % | D | Düren | 2,4 % | 5,5 % | 11,2 % | D | Paderborn | 2,1 % | 5,1 % | 12,0 % | |
| B | Karlsruhe | 0,8 % | 3,6 % | 9,9 % | D | Eisenach | 2,7 % | 6,1 % | 13,2 % | D | Passau | 2,1 % | 5,1 % | 10,7 % | |
| B | Leipzig | 0,6 % | 3,9 % | 12,1 % | D | Flensburg | 2,7 % | 5,7 % | 12,6 % | D | Pforzheim | 1,7 % | 4,7 % | 10,7 % | |
| B | Mannheim | 1,0 % | 3,7 % | 8,3 % | D | Frankfurt (Oder) | 2,9 % | 6,0 % | 12,5 % | D | Plauen | 3,6 % | 7,2 % | 15,6 % | |
| B | Münster | 0,6 % | 3,4 % | 9,7 % | D | Friedrichshafen | 2,2 % | 5,0 % | 10,2 % | D | Ratingen | 1,8 % | 4,4 % | 9,4 % | |
| B | Nürnberg | 0,5 % | 3,6 % | 11,9 % | D | Fulda | 1,9 % | 5,0 % | 12,3 % | D | Ravensburg | 2,5 % | 5,4 % | 10,9 % | |
| B | Wiesbaden | 0,6 % | 3,0 % | 9,3 % | D | Fürth | 2,1 % | 5,3 % | 12,1 % | D | Recklinghausen | 3,0 % | 5,7 % | 11,7 % | |
| | | | | | D | Gelsenkirchen | 2,5 % | 5,7 % | 12,6 % | D | Remscheid | 3,2 % | 6,1 % | 12,5 % | |
| C | Aachen | 1,4 % | 4,0 % | 8,9 % | D | Gera | 3,1 % | 6,5 % | 13,5 % | D | Reutlingen | 2,4 % | 5,2 % | 11,4 % | |
| C | Augsburg | 1,0 % | 3,9 % | 10,1 % | D | Gießen | 2,6 % | 5,2 % | 10,9 % | D | Rosenheim | 2,3 % | 5,0 % | 10,1 % | |
| C | Bielefeld | 1,9 % | 4,7 % | 10,9 % | D | Görlitz | 3,6 % | 7,7 % | 19,7 % | D | Salzgitter | 2,5 % | 5,9 % | 11,8 % | |
| C | Braunschweig | 1,8 % | 5,0 % | 11,5 % | D | Göttingen | 2,5 % | 5,2 % | 10,9 % | D | Schweinfurt | 3,3 % | 6,3 % | 13,4 % | |
| C | Darmstadt | 0,9 % | 3,6 % | 8,8 % | D | Greifswald | 2,6 % | 5,5 % | 12,1 % | D | Schwerin | 2,5 % | 5,2 % | 11,5 % | |
| C | Erfurt | 2,1 % | 4,9 % | 10,1 % | D | Gütersloh | 2,6 % | 5,6 % | 11,7 % | D | Siegen | 3,0 % | 5,7 % | 11,3 % | |
| C | Erlangen | 1,5 % | 4,5 % | 12,2 % | D | Hagen | 3,6 % | 6,4 % | 12,4 % | D | Solingen | 3,9 % | 7,0 % | 14,1 % | |
| C | Freiburg | 0,7 % | 3,2 % | 7,5 % | D | Halberstadt | 3,8 % | 7,5 % | 15,9 % | D | Stralsund | 2,6 % | 6,0 % | 13,2 % | |
| C | Heidelberg | 1,1 % | 3,4 % | 8,6 % | D | Halle (Saale) | 2,6 % | 4,1 % | 5,9 % | D | Suhl | 4,2 % | 7,6 % | 16,0 % | |
| C | Kiel | 2,0 % | 4,9 % | 10,8 % | D | Hamm | 3,2 % | 6,2 % | 11,9 % | D | Trier | 2,4 % | 5,2 % | 10,7 % | |
| C | Lübeck | 2,1 % | 4,9 % | 9,9 % | D | Hanau | 2,4 % | 5,0 % | 11,7 % | D | Tübingen | 2,3 % | 5,0 % | 11,0 % | |
| C | Magdeburg | 2,2 % | 4,9 % | 11,2 % | D | Heilbronn | 2,0 % | 4,6 % | 9,9 % | D | Ulm | 1,5 % | 3,9 % | 9,0 % | |
| C | Mainz | 1,1 % | 3,8 % | 8,2 % | D | Herne | 3,3 % | 6,4 % | 12,4 % | D | Villingen-Schwenn. | 3,5 % | 6,5 % | 12,2 % | |
| C | Mönchengladbach | 1,7 % | 4,3 % | 8,7 % | D | Hildesheim | 2,2 % | 5,5 % | 11,7 % | D | Weimar | 2,8 % | 6,0 % | 12,3 % | |
| C | Mülheim (Ruhr) | 2,3 % | 5,0 % | 10,0 % | D | Ingolstadt | 1,7 % | 4,2 % | 10,3 % | D | Wilhelmshaven | 3,3 % | 6,7 % | 12,3 % | |
| C | Offenbach (Main) | 1,3 % | 4,0 % | 10,3 % | D | Jena | 2,3 % | 5,4 % | 12,1 % | D | Witten | 2,8 % | 6,0 % | 12,8 % | |
| C | Osnabrück | 1,3 % | 4,0 % | 10,2 % | D | Kaiserslautern | 2,1 % | 5,1 % | 10,7 % | D | Wolfsburg | 1,9 % | 4,5 % | 10,0 % | |
| C | Potsdam | 0,9 % | 3,7 % | 9,7 % | D | Kassel | 2,0 % | 4,9 % | 10,5 % | D | Würzburg | 2,6 % | 5,1 % | 9,9 % | |
| C | Regensburg | 1,5 % | 4,2 % | 9,2 % | D | Kempton (Allgäu) | 2,5 % | 5,5 % | 11,6 % | D | Zwickau | 2,2 % | 5,8 % | 12,8 % | |
| C | Rostock | 2,0 % | 4,9 % | 10,4 % | D | Koblenz | 2,1 % | 4,7 % | 9,9 % | | | | | | |
| C | Saarbrücken | 1,9 % | 4,9 % | 10,8 % | D | Konstanz | 2,4 % | 5,0 % | 10,5 % | | | | | | |

Detailübersicht – IRR objektbezogen

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

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

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

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

Logistikregionen Einzelaufstellung – IRR objektbezogen in %

| Logistikregion | Core-I. | | | Logistikregion | Core-I. | | | Logistikregion | Core-I. | | |
|------------------------|---------|-------|--------|-----------------------|---------|-------|--------|----------------------|---------|-------|--------|
| | von | bis | bis zu | | von | bis | bis zu | | von | bis | bis zu |
| A4 Sachsen | 3,5 % | 4,9 % | 6,9 % | Hamburg | 3,3 % | 4,0 % | 5,4 % | Oberrhein | 3,1 % | 4,4 % | 6,8 % |
| A4 Thüringen | 3,7 % | 5,0 % | 7,1 % | Hannover/Braunschweig | 3,2 % | 4,2 % | 6,1 % | Ostwestfalen-Lippe | 3,7 % | 4,9 % | 7,3 % |
| Aachen | 3,6 % | 5,0 % | 7,0 % | Kassel/Göttingen | 3,4 % | 4,7 % | 7,0 % | Rhein-Main/Frankfurt | 3,1 % | 3,9 % | 5,3 % |
| Augsburg | 3,2 % | 4,5 % | 6,2 % | Koblenz | 4,5 % | 4,8 % | 7,5 % | Rhein-Neckar | 3,7 % | 4,7 % | 6,5 % |
| Bad Hersfeld | 2,8 % | 4,2 % | 6,9 % | Köln | 3,6 % | 4,4 % | 5,7 % | Rhein-Ruhr | 3,5 % | 4,5 % | 6,0 % |
| Berlin | 3,3 % | 4,0 % | 5,4 % | Magdeburg | 3,6 % | 4,7 % | 7,3 % | Saarbrücken | 3,3 % | 4,5 % | 6,7 % |
| Bremen u. Nordseehäfen | 3,2 % | 4,2 % | 6,0 % | München | 3,3 % | 4,0 % | 5,4 % | Stuttgart | 3,4 % | 4,3 % | 6,3 % |
| Dortmund | 3,3 % | 4,2 % | 5,8 % | Münster/Osnabrück | 3,0 % | 4,3 % | 6,5 % | Ulm | 3,3 % | 4,7 % | 6,8 % |
| Düsseldorf | 3,5 % | 4,6 % | 5,5 % | Niederbayern | 3,4 % | 4,6 % | 6,8 % | | | | |
| Halle/Leipzig | 3,3 % | 4,0 % | 5,2 % | Nürnberg | 3,7 % | 4,6 % | 6,1 % | | | | |

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 Spannweite 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 Logistikkimmobilien 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 Objektenebene) 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 der bulwiengesa AG (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 (so weit 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 marktadäquaten Objektgrößen und Parametern.

In der **Tabelle „Ausgewählte Modellannahmen/-parameter“** 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 | 24.600 qm | 9.300 qm MFG | 6.100 qm MFG | 3.900 qm MFG |
| Nettoanfangsrendite | 2,9 % | 4,0 % | 4,5 % | 5,8 % |
| Leerstand Ankauf | 3,7 % | 3,6 % | 4,2 % | 4,6 % |
| Marktmiete Ankauf | 21,50 Euro/qm MFG | 11,10 Euro/qm MFG | 9,80 Euro/qm MFG | 7,80 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 % | 3,2 % |
| Leerstand Ankauf | 200 qm (1 Monat) | 100 qm (1 Monat) | 200 qm (1 Monat) |
| Marktmiete Ankauf | 13,70 Euro/qm | 9,30 Euro/qm | 9,40 Euro/qm |

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 | 5,7 % | 4,3 % | 5,7 % | 4,3 % |
| Leerstand Ankauf | 2.500 qm (3 Monate) | 2.500 qm (3 Monate) | rd. 1.000 qm | 5.000 qm (3 Monate) |
| Marktmiete Ankauf | 5,40 Euro/qm | 5,00 Euro/qm | 10,0/5,10 Euro/qm (B/L) | 3,90 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 | 48.000 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 | 3,9 % |
| Mietpreisspanne | 8,00 - 15,00 Euro/qm |

* keine Restrukturierung; gut erhalten

Micro-Apartments

| | A-Städte | B-Städte |
|------------------------|------------------------|---------------|
| Objekttyp | Bestandsgebäude | |
| Typische Objektgröße | 4.000 qm WoFl (200 WE) | |
| Nettoanfangsrendite | 2,4 % | 3,0 % |
| Marktmiete Ankauf | 26, 80 Euro/qm | 18,10 Euro/qm |
| Ø Mietvertragslaufzeit | max. 2 Jahre | |

Hotel

| | Bestandsgebäude* |
|----------------------|----------------------------|
| Objekttyp | |
| Typische Objektgröße | 2.600 – 9.000 qm NF |
| Nettoanfangsrendite | 3,5 % - 3,6 % |
| Pachtspanne Economy | 200 – 450 Euro/Zi./Monat |
| Pachtspanne Midscale | 400 – 600 Euro/Zi./Monat |
| Pachtannahme Upscale | 600 – 1.000 Euro/Zi./Monat |
| Laufzeit Pacht | 5 – 25 Jahre |

* keine Neustrukturierungen

Begriffserklärungen und Anmerkungen

Allgemeine Städtezuordnung

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 | | |

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 eingeschränkter

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).

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

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“).

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

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 Niveauewert 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

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

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 Marktkenntnissen. 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 Landstraße 10
60322 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 7561 467 60
www.bulwiengesa.de

Veröffentlicht im April 2021

Bearbeitung und Konzeption

Sven Carstensen, bulwiengesa AG
carstensen@bulwiengesa.de

Silvia Beck, bulwiengesa AG
beck@bulwiengesa.de

Stephanie Schramm, bulwiengesa AG
schramm@bulwiengesa.de

Anna Wolfgarten, bulwiengesa AG
wolfgarten@bulwiengesa.de

Bildnachweis

white-studio/photocase.de

Copyright © 2021

Alle Rechte vorbehalten. Auszüge dürfen unter Angabe der Quelle verwendet werden. Umfangreichere Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe von Inhalten an Dritte in jeglicher Form sind grundsätzlich nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der bulwiengesa AG und nur mit Angabe der Originalquelle gestattet. Ausgenommen ist die Verwendung der Studie oder Teile davon für Vermarktungsprospekte – hier ist ausnahmslos die vorherige schriftliche Einwilligung der bulwiengesa AG einzuholen.

Disclaimer

Die in dieser Studie 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 für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen. Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Die Studie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellt diese öffentlich zur Verfügung, um hierdurch Diskussion und Dialog mit den betreffenden Akteuren anzuregen.

