

Initiative Comparables und Immobilieninvestments 2021



Initiative Comparables

powered by bulwiengesa

<https://initiative.bulwiengesa.de/comparables>



Initiative Comparables im Profil

» Was macht die Initiative Comparables?

Der Immobilienmarkt in Deutschland ist im Vergleich vor allem zu angelsächsischen Ländern wenig transparent. Verkaufen oder kaufen institutionelle Investoren eine Immobilie oder Liegenschaft, bewahren sie oft ganz bewusst Stillschweigen darüber. Ein Mehr an Transparenz entsteht jedoch, wenn qualitativ hochwertige Daten zeitnah und mit wenigen Beschränkungen zugänglich sind. Dies verbessert den Marktzugang, fördert die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Immobilienstandorts Deutschland und erhöht damit das Transaktionsvolumen. Gleichzeitig ist sie Voraussetzung für die Tech Readiness und Innovationsfähigkeit der Immobilienbranche.

Die Vorteile erhöhter Transparenz liegen auf der Hand: Chancen und Risiken potenzieller Investments lassen sich besser beurteilen, wenn Vergleichswerte herangezogen werden können. Eine steigende Markttransparenz senkt nicht nur das Risiko einer Fehlentscheidung, sondern auch die Informationskosten. Damit erhöht sich auch die Anzahl und der Wert von Markttransaktionen. Markttransparenz schafft zudem Marktvertrauen, das die Attraktivität von Immobilien für Anleger auch über die aktuelle Niedrigzinsphase hinaus erhalten kann.

In einem Markt voller heterogener Immobilien sind Vergleichswerte aber schwer zu finden. Die Einsicht ins Grundbuch ist beschränkt, Auswertungen aus den Kaufpreissammlungen der Gutachterausschüsse sind regional begrenzt und auch nur mit zeitlichem Verzug verfügbar. Viele Datenbanken basieren vorrangig auf Presseinformationen, die nur selten vollständige Objektdaten beinhalten. Hier setzt die im Juli 2020 von bulwiengesa gegründete Initiative Comparables an: Über eine verbesserte Quantität und Qualität verfügbarer Transaktionsdaten soll der Transaktionsmarkt für alle Immobilienarten in Deutschland transparenter gemacht werden.

bulwiengesa nimmt dabei die neutrale Rolle einer Clearingstelle ein: Alle von den Mitgliedern der Initiative regelmäßig übermittelten Transaktionsdaten werden vom Analysehaus als neutrale Instanz validiert und auf die webbasierte Plattform <https://initiative.bulwiengesa.de/comparables> geladen, wo sie dann exklusiv allen anderen Mitgliedern der Initiative als Informationsquelle und Benchmark zur Verfügung stehen. bulwiengesa gewährleistet die Datensicherheit und die kartellrechtlich gebotene Anonymisierung von Immobilienstandorten und Transaktionsbeteiligten; auch werden keine fehlenden Daten geschätzt oder in andere Systeme überführt.

Diese Transaktions-Datenbank ist die erste auf dem deutschen Markt mit ausschließlich Echtzeiten. Für den initialen Aufbau der webbasierten Plattform wurden die An- und Verkaufsdaten aller Mitglieder aus den vergangenen drei Jahren eingespeist. Belastbare Daten liegen damit unter anderem zu Nutzungsart, Objektgröße, -baujahr, Erträgen, Kaufpreisen, Renditen und Transaktionsdatum vor.

» Wer ist Mitglied der Initiative Comparables und wer kann ihr beitreten?

Die Initiative Comparables ist offen für alle professionellen Akteure am Immobilienmarkt, die Zugang zu Transaktionsdaten haben: Immobilien-AGs, REITs, Developer, (Immobilien)fonds, Pensionskassen, KVGs, Family Offices u. v. m.

Zum 31.12.2021 sind folgende Unternehmen Mitglied der Initiative Comparables: aamundo, Advenis, Allianz, Angelo Gordon, aurelis, BEOS, BMO Real Estate Partners, bonava, Corestate, Deutsche Industrie REIT-AG, Hahn Gruppe, Hamburg Trust, Hanse Merkur Grundvermögen, HBB Hanseatische Betreuungs- und Beteiligungsgesellschaft, Industria Wohnen, Instone Real Estate, Madison International Realty, PESTLIN & Co, Union Investment und Warburg-HIH.

Um die Transparenz im deutschen Immobilienmarkt zu fördern, unterstützt auch der ZIA die von bulwiengesa ins Leben gerufene Initiative Comparables.

» Was sind die Vorteile einer Mitgliedschaft bei der Initiative Comparables?

Verbesserte Investmententscheidungen: Fundierte, echte Vergleichsdaten helfen bei der Beurteilung von Chancen und Risiken potenzieller Investments und schaffen Sicherheit bei der Preisfindung und der Cashflow-Kalkulation.

Aktuell und validiert: bulwiengesa organisiert den Datenaustausch und die Validierung, sodass die Transaktionsdaten aktuell und umfassend zur Auswertung bereitstehen. Im Gegensatz zu Auskünften aus den Kaufpreissammlungen der Gutachterausschüsse ist der Zugriff nicht auf deren jeweiligen regionalen Zuständigkeitsbereich begrenzt und umfasst detaillierte Objekt-/Transaktionsinformationen.

Abbildung der Peripherie: Die Abdeckung reicht über die A-, B-, C-, D-Städte und deren Stadtgrenzen hinaus, sodass auch die Transparenz und Investitionssicherheit in Nischenmärkten erhöht wird.

Alle Assetklassen: Die Abdeckung umfasst sowohl Wohnimmobilien als auch Wirtschaftsimmobilien mit all ihren Unterarten, sodass auch zunehmend Informationen zu bislang selten oder untererfassten Teilmärkten wie etwa zu Gesundheits- und Pflegeimmobilien verfügbar werden.

Exklusivität und Reziprozität: Nur Mitglieder haben Zugriff auf die Plattform, der Zugang zu den Transaktionsdaten ist aber an eine Übermittlung von Daten zu eigenen Transaktionen gebunden. Dies spiegelt auch die Realität wider, wonach Investoren selbst Marktdaten benötigen, um eine fundierte Investitionsentscheidung treffen zu können, gleichzeitig aber auch wesentliche Marktinformationen in ihren Bestandsportfolios beherbergen. Mit fortschreitender Digitalisierung werden sich Geschäftspraktiken wandeln und das Nutzen von neuesten Daten wird zum Wettbewerbsvorteil. Doch ohne Verfügbarkeit stellen sich alle schlechter. Der auf Reziprozität basierende Ansatz der Initiative löst dieses „Gefangenen-Dilemma“ und ermöglicht allen Mitgliedern einen Wettbewerbsvorteil.

Datenschutz von Personen und Verträgen: bulwiengesa gewährleistet als Clearingstelle die Anonymität der Transaktionsbeteiligten. Die Erfahrung der Mitglieder zeigt, dass sich unter dieser Bedingung entsprechende Zusätze in die Kaufverträge integrieren lassen, die eine Veröffentlichung der Objektdaten auf der Plattform der Initiative ermöglichen. Insbesondere können somit auch Kapitalsammelstellen zur Transparenzsteigerung beitragen, ohne Anlegerinteressen zu verletzen.

Image der Immobilienwirtschaft: Schließlich hilft auch die Bereitstellung von aggregierten Daten an die (politische) Öffentlichkeit, transparente Einblicke zu ermöglichen und damit auch möglichen Regulierungsbestrebungen vorzubeugen.

Summary – Ausblick Investmentmarkt 2022

Die Initiative Comparables gewinnt zunehmend an Marktrelevanz und konnte im Zeitraum 2018 bis 2020 bereits 8 % des gesamten institutionellen Transaktionsvolumens abbilden. Insgesamt bietet die Plattform Zugriff auf über 1.000 Transaktionen mit einem Transaktionsvolumen von über 26 Mrd. Euro. Transaktionen in A-Städten und Büroimmobilien sind die jeweils prägenden Merkmale. Gleichwohl bietet die Initiative Comparables aber auch ein geographisch und über die Assetklassen hinweg sehr breit gestreutes Spektrum an Transaktionen. Damit trägt die Initiative Comparables zur dringend benötigten Markttransparenz bei, ohne die auch ESG-Ziele kaum erreichbar sind.

Das im Rahmen der Initiative Comparables dokumentierte Renditeniveau ist in den A-Städten mit durchschnittlich 3,9 % Bruttoanfangsrendite am niedrigsten und am höchsten in den D-Städten mit im Mittel 6,2 %. Bezogen auf die Klassifizierung der Immobilien waren die Renditen am niedrigsten bei Handelsimmobilien (Ø 3,4 %) und am höchsten bei Industrie-, Produktions- und Logistikimmobilien (Ø 5,9 %).

Der Arbeitskreis der Oberen Gutachterausschüsse, Zentralen Geschäftsstellen und Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland (AK OGA) dokumentiert, dass sich die Investitionen in den Erwerb von Immobilien zwischen 2010 und 2020 verdoppelt haben und der Geldumsatz in 2020 einen Rekordwert von 310 Mrd. Euro erreichte. Das Gros davon entfällt auf Wohnimmobilien (217 Mrd. Euro) und Wirtschaftsimmobilien (76 Mrd. Euro). Speziell Wohnimmobilien zeigten sich robust gegenüber der Covid-19 Pandemie, Büroimmobilien und Handelsimmobilien wurden dagegen weniger gehandelt.

Die Dynamik des institutionellen Investmentmarkt von Wirtschaftsimmobilien hielt in 2021 an und erreichte ein Volumen von rd. 60,4 Mrd. Euro. Ein absolutes Rekordergebnis erreichte der institutionelle Investmentmarkt von Wohnimmobilien, der in 2021 bei 52,3 Mrd. Euro notierte. Allerdings war hier der Einfluss von der Übernahme der Deutsche Wohnen SE durch die Vonovia SE mit 31,5 Mrd. Euro prägend.

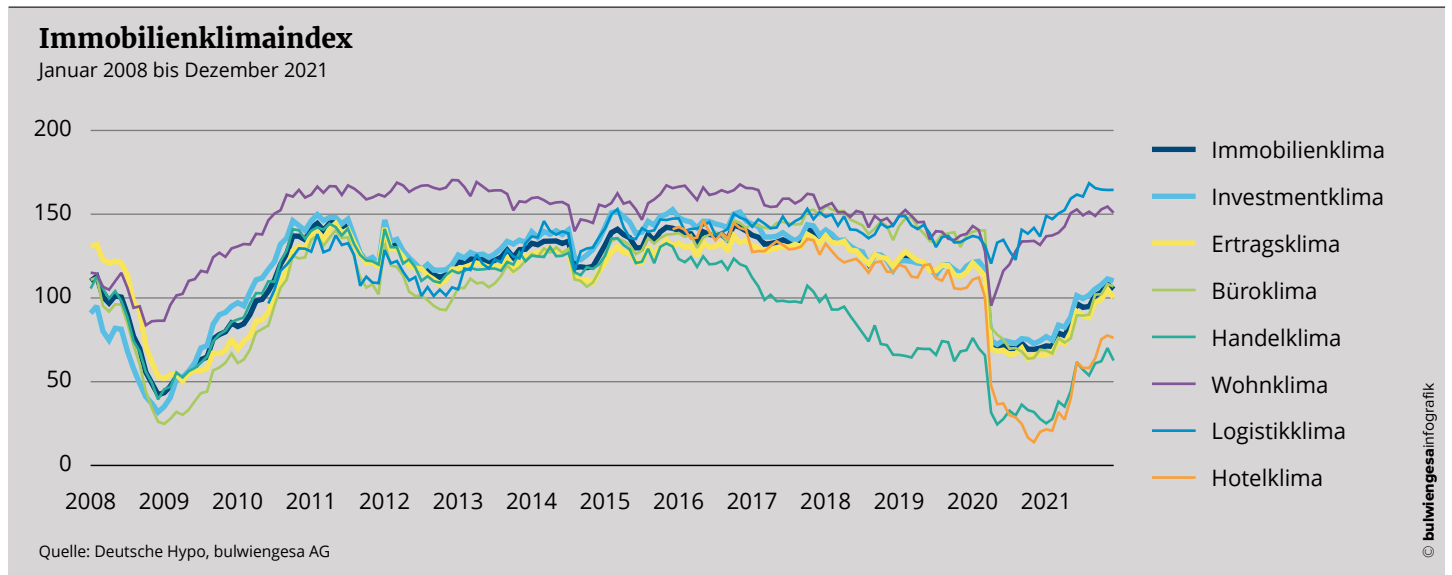
Weiter nach unten hat sich in 2021 das Renditeniveau für Wohn-, Büro- und Logistikimmobilien in den A-Städten bewegt. Da gleichzeitig das Renditeniveau der 10-jährigen Staatsanleihen angestiegen ist, wird der Risikoaufschlag von Investments in A-Städten kleiner. Handelsimmobilien wurden dagegen etwas günstiger, wofür insbesondere die Auswirkungen der Covid-19 Pandemie ausschlaggebend waren.

Insgesamt drehte die Stimmung bis November am Immobilienmarkt in zunehmend optimistischere Regionen und auch die Finanzierungsbereitschaft seitens Immobilienfinanzierern wurde kontinuierlich besser. Das Jahresende hielt jedoch sowohl für den Immobilienklimaindex als auch das BF Quartalsbarometer eine gewisse Eintrübung bereit, die wohl im Wesentlichen aus der sehr dynamischen Entwicklung der Corona-Inzidenzen herrührt. Es bleibt insofern spannend, welchen Verlauf das Jahr 2022 nehmen wird.

Die prägenden Themen aus 2021 werden den Investmentmarkt auch 2022 beeinflussen. Neben Corona sind dies die Entwicklungen am Kapitalmarkt, die Inflation, der Dauerbrenner Nachhaltigkeit und speziell für Forward-Deals die stark steigenden Baukosten. Die Entwicklung der Inflation im Euroraum, bzw. die möglichen oder auch ausbleibenden Reaktionen der EZB darauf, werden die Entwicklung des Investmentmarktes in 2022 leiten. Die langsame Abkehr der EZB von der expansiven Geldpolitik im Euroraum durch das Auslaufenlassen des Anleihekaufprogramms PEPP bis etwa Oktober 2022 deutet darauf hin, dass die derzeitige Inflation nicht nur als eine kurzfristige Erscheinung bewertet wird. Eine eindeutige Kehrwende in der Geldpolitik ist jedoch nicht in Sicht.

Somit ist auch ein Ende der Nachfrage nach Wirtschafts- und Wohnimmobilien, insbesondere von Seiten des institutionellen Kapitals aufgrund der Kapitalmarktparameter nicht zu erwarten. Der Leitzins im Euroraum wird voraussichtlich auch 2022 nicht angehoben werden. Zudem laufen bis 2024 deutsche Staatsanleihen mit einem Volumen von rund 200 Mrd. Euro aus. Diese Anleihen sind mit durchschnittlich rund 2,0 % verzinst. Alternative Anlagemöglichkeiten mit einem vergleichbaren Risikoprofil sind derzeit weiterhin kaum verfügbar. Ein Teil der anstehenden Neuinvestition wird in den Immobiliensektor fließen und den ohnehin knappen Markt für Core-Produkte weiter antreiben. Verstärkt wird dies zusätzlich durch die Bewertung von Nachhaltigkeitsaspekten bei Immobilieninvestments. Derzeit ist das Thema ESG, bzw. EU-Taxonomie in aller Munde, eine eindeutige Klärung der Konsequenzen, bzw. der Messbarkeit der Nachhaltigkeitskriterien in Bezug auf Immobilieninvestments ist jedoch noch nicht gegeben. Klar ist lediglich, dass Nachhaltigkeitsaspekte die Preisfindung und die Strategien von Endinvestoren und Projektentwicklern beeinflussen werden.

Immobilien-/Investmentmarkt Deutschland



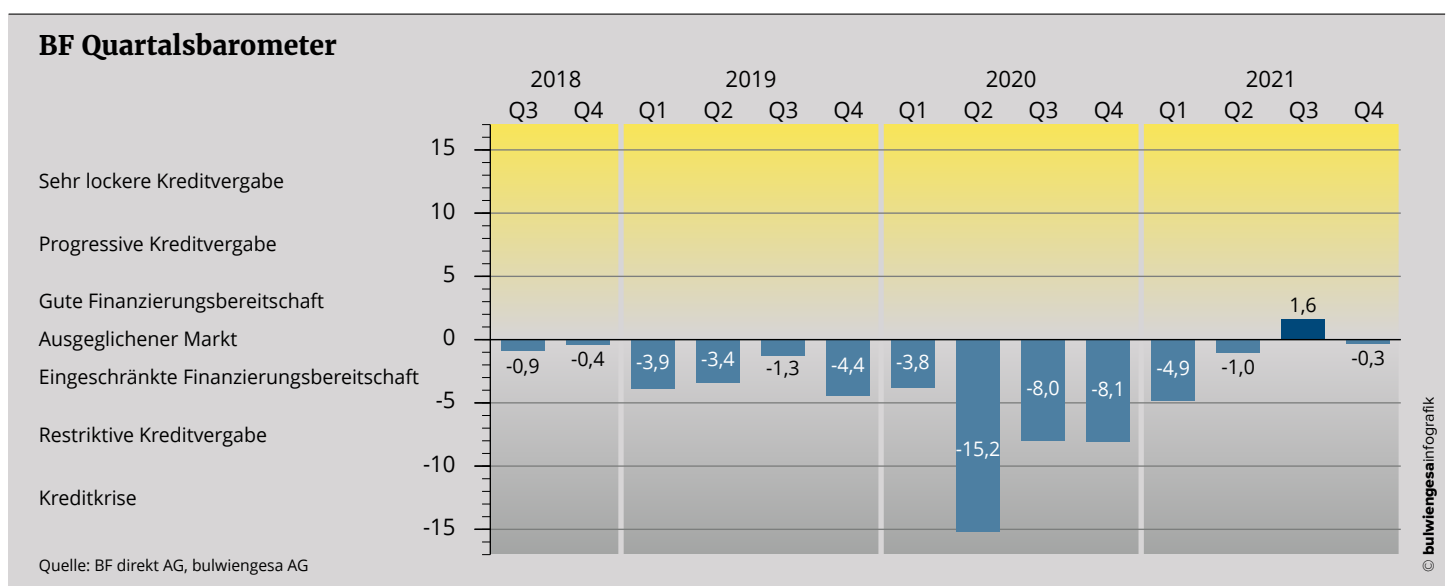
» Immobilienklima zeigt sich mit guter Stimmungslage

Die deutschlandweit steigenden Corona-Infektionszahlen wirken sich bislang nicht auf die Stimmung des Immobilienklimas aus: Das Deutsche Hypo Immobilienklima kletterte von August bis November 2021 kontinuierlich nach oben, ging im Dezember aber leicht zurück. Im Rahmen der 167. Monatsbefragung bewerteten die rund 1.200 Immobilienexpert*innen das Klima insgesamt positiv. Gegenüber dem Vormonat gibt es einen Rückgang um 2,9 % auf 105,1 Punkte. Bis auf das Logistikklima weisen alle Teilindizes Rückgänge auf, den stärksten Rückgang verzeichnet das Handelklima (-10,6 &). Mit -1,0 % geht das Investmentklima vergleichsweise etwas moderater

zurück, berücksichtigt man, dass das Ertragsklima mit -4,8 % auf nun 100,1 Zählerpunkte sich deutlich stärker reduziert hat. Die weitgehende Stabilität des Investmentklimas ist auch ein Indikator für robuste Transaktionsvolumina.

» Immobilienfinanzierung wieder etwas restriktiver

Bis Q3/2021 hat sich die Stimmung unter den Immobilienfinanzierern hat sich gemäß dem BF Quartalsbarometer das fünfte Mal in Folge deutlich verbessert, im vierten Quartal ist die Euphorie des Sommers aber erst mal beendet und das Barometer dreht mit -0,31 wieder in den negativen Bereich.



Aber auch der aktuelle Barometerwert liegt noch immer deutlich über dem Tiefpunkt von -15,24 im Q2/2020 inmitten der Pandemie. Die stark gestiegenen Corona-Inzidenzen dürften den aktuellen Barometerwert negativ beeinflusst haben, zumal zum Zeitpunkt der Erhebung die neue Omikron-Variante schon bekannt war. Allerdings kommt die aktuelle Krise weniger überraschend als die vorherigen. Auch über die möglichen Auswirkungen gibt es etwas mehr Klarheit als im letzten Jahr.

Im direkten Vergleich zu Werten vor der Corona-Pandemie ist die Kreditvergabe auch aktuell sogar etwas lockerer. Weiterhin sind Finanzierungen von Hotels und Shoppingcentern eine Herausforderung, dafür sind Wohnimmobilien, Büroimmobilien und Logistikimmobilien für die meisten Finanzierungsinstitute gesuchte Immobilientypen. Das Transaktionsgeschäft in 2022 sollte sofern die Corona-Pandemie nicht noch deutlich an Fahrt aufnimmt und die Inflation die derzeitigen Erwartungen nicht wesentlich übersteigt auch von hinreichend viel Finanzierungsbereitschaft seitens der Immobilienfinanzierer gestützt werden.

» Investmentmarkt 2021 weiterhin vom Produktmangel geprägt, dennoch Rekordwerte bei Wohnimmobilien

Die Investitionen in den Erwerb von Wirtschafts- und Wohnimmobilien haben sich gemäß Auswertungen des AK OGA zwischen 2010 und 2020 verdoppelt. Deren Geldumsatz erreichte 2020 einen Rekordwert von 293 Mrd. Euro, nach 288 Mrd. Euro im Jahr zuvor. Der Anstieg fiel mit einem Prozent

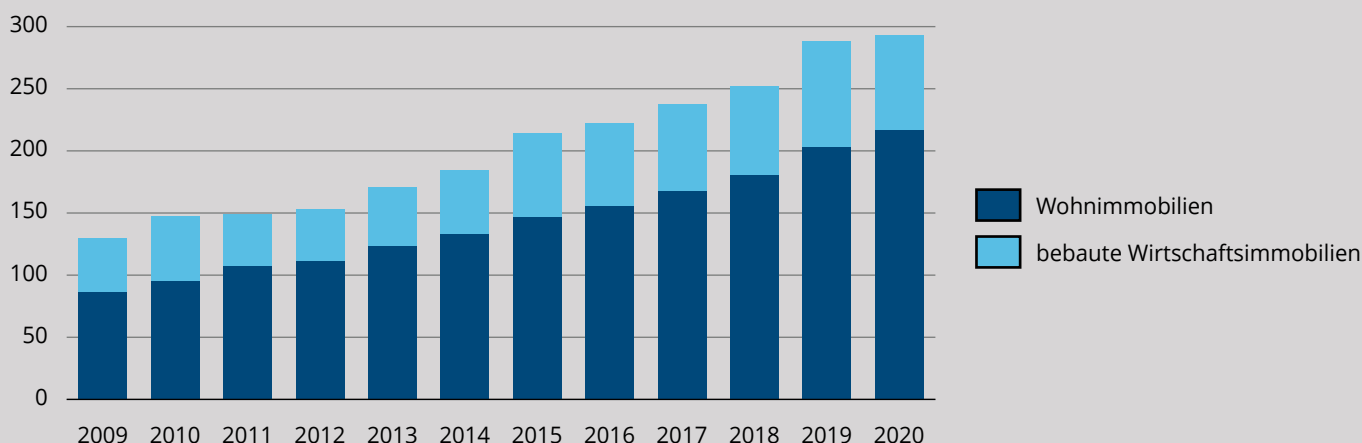
jedoch deutlich geringer aus als in den Vorjahren. Die Zahl aller Immobilienverkäufe lag 2020 bei 1,02 Mio. und hielt damit das Niveau der Vorjahre. Wohnimmobilien zeigten sich sehr robust und machten etwa drei Viertel aller Verkäufe aus. Insgesamt wurden im Jahr 2020 etwa 752.000 Wohnimmobilien veräußert. Im Markt für bebaute Wirtschaftsimmobilien war nach dem Rekord aus 2019, als diese für 85 Mrd. Euro gehandelt wurden, das Jahr 2020 mit 75,9 Mrd. Euro eine deutliche Korrektur. Dennoch war auch dieser Wert der zweithöchste seit Aufzeichnung. Die Auswirkungen der Covid-19 Pandemie waren hier stärker spürbar, speziell Büroimmobilien und Handelsimmobilien wurden weniger gehandelt.

Im Jahr 2021 wechselten deutsche Wirtschaftsimmobilien im Rahmen von institutionellen Investments mit einem Volumen von rund 60,4 Mrd. Euro den Besitzer. Damit konnte das 10-Jahresmittel von ca. 52 Mrd. Euro um rd. 16 % übertroffen werden. Im Vergleich zum Vorjahr gab es ein leichtes Plus von knapp 1,0 Mrd. Euro. Allein im letzten Quartal wurden rund 21,8 Mrd. Euro umgesetzt bzw. rund 36 % des Jahresergebnisses.

Die Aktivität internationaler Käufer hat 2021 nicht an Dynamik zugenommen, große Portfoliotransaktionen oder Unternehmensübernahmen mit ausländischer Beteiligung sind weitgehend ausgeblieben. Somit lag der Anteil ausländischen Kapitals 2021 mit rund 37 % des Transaktionsvolumens (2020: 41 %, 2019: 43 %) unter dem langjährigen Durchschnitt. Dies ist jedoch auch der extrem hohen Nachfrage deutscher Investoren geschuldet, die häufig bereit sind, die geforderten Höchstpreise zu bezahlen.

Entwicklung des Geldumsatzes für alle Wirtschafts- und Wohnimmobilien

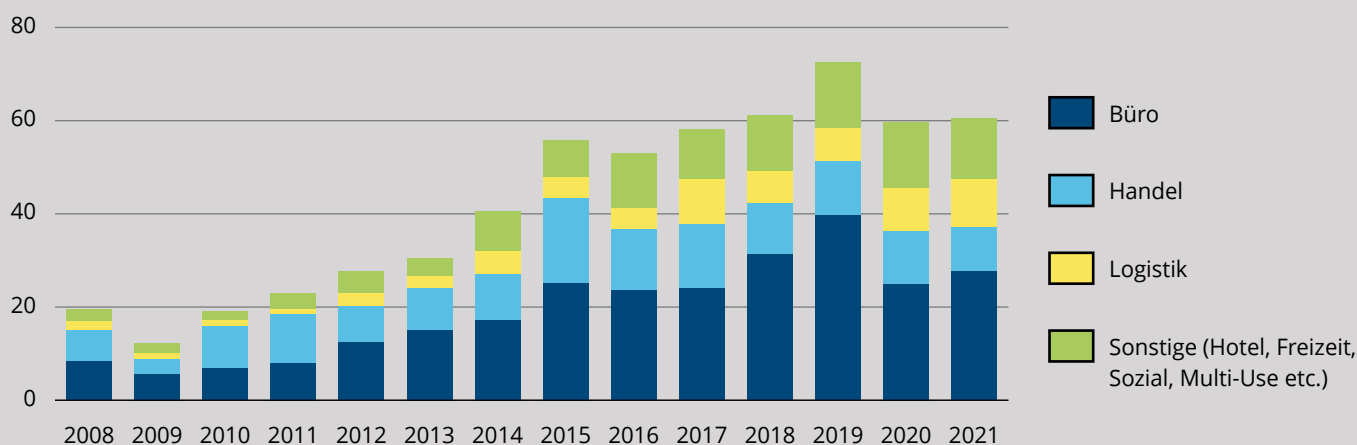
Mrd. Euro, 2009 bis 2020



Quelle: Arbeitskreis der Oberen Gutachterausschüsse, Zentralen Geschäftsstellen und Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland (AK OGA)

Institutionelle Transaktionen von Wirtschaftsimmobilien

Mrd. Euro, 2008 bis 2021



Quelle: bulwiengesa AG

© bulwiengesa infografik

Zudem wurden im Vergleich zu den Jahren vor 2020 kaum größere Wirtschaftsimmobilienportfolios gehandelt. Ausländische Akteure sind bei gewerblichen Portfolios traditionell häufig auf der Käuferseite zu finden. Der Anteil an Portfolio-transaktionen am gesamten Investmentvolumen lag bei lediglich rund 29 %.

Die internationale Beteiligung an Portfoliotransaktionen war wie in den Vorjahren mit rund 57 % höher als bei Einzeltransaktionen. Die größte Aktivität auf der Käuferseite zeigten Akteure aus dem europäischen Ausland (ca. 22 % des Gesamtvolumens), angloamerikanische und asiatische Investoren waren deutlich seltener vertreten. Damit hat sich der Trend aus 2020 weitgehend fortgesetzt.

In der Gesamtbetrachtung seit 2008 ist der institutionelle Investmentmarkt von Wirtschaftsimmobilien von Büroinvestments geprägt, die etwa 45,8 % des gesamten Transaktionsvolumens auf sich vereinen. Auch in 2021 stellten Büroimmobilien mit 27,8 Mrd. Euro bzw. 46,0 % Umsatzanteil trotz der anhaltenden Diskussion um Homeoffice und verändertem Flächenbedarf weiterhin das gefragteste Marktsegment dar. Das Vertrauen von Investoren und Banken in das Segment ist trotz der weiterhin überwiegend schwachen Vermietungsmärkte ungebrochen. Der Abgang auf das Büro als Arbeitsort, welcher teilweise noch heraufbeschworen wird, hat sich aus Investorensicht nicht bewahrheitet. Auffällig ist weiterhin das Fehlen großer Büroportfolios, aber auch zahlreiche Einzeltransaktionen mit Volumina über 500 Mio. Euro. Der hohe Anteil an Einzeldeals in dieser Größenordnung ist zurückzuführen auf weitere Preissteigerungen im Core Segment und

den zahlreichen großvolumigen Neubauprojektierungen. Der größte Einzeldeal des Jahres war der Ankauf des Hochhausprojektes Four-T1 in der Frankfurter Innenstadt durch ein Joint Venture zwischen der Allianz Gruppe und der Bayerischen Versorgungskammer vom Projektentwickler Groß & Partner für rund 1,4 Mrd. Euro.

Die nächstgrößte Kategorie sind Handelsimmobilien, die seit 2008 für etwa 24,4 % des gesamten Transaktionsvolumens verantwortlich sind. Bereits seit 2018 bleibt der Anteil am gesamten Transaktionsvolumen jedoch spürbar hinter den Vorjahren zurück. In 2021 wurden Handelsimmobilien für 9,5 Mrd. Euro gehandelt und lagen damit erstmals auf Rang 3, hinter Büro und Logistik. Der Investorenfokus lag dabei, wie bereits im Vorjahr auf Supermärkten, Discountern und Lebensmittel-geankerten Fachmarktzentren und Nahversorgungszentren. Die Skepsis von Investoren gegenüber den Betriebsformen Shoppingcenter und Warenhäuser hat sich weiter verfestigt. Der Bedeutungsgewinn des Onlinehandels hatte Shoppingcenter und Warenhäuser bereits vor der Krise häufiger als Umnutzungsobjekte interessant gemacht. Aufgrund des Mietrückgangs in einigen 1a Lagen der Innenstädte wurden auch Geschäftshäuser in 2021 etwas verhaltener gehandelt. Aufgrund der fehlenden Mietsteigerungspotenziale, bzw. eines gegebenen Nachvermietungsrisikos gab es für verkaufsbereite Bestandhalter wenig Möglichkeiten, die Höchstpreise am Markt auch durchzusetzen. Sollte sich der Trend sinkender Spitzenmieten in 1A-Lagen fortsetzen, ist im Nachgang auch eine Preiskorrektur bei Geschäftshäusern nicht mehr auszuschließen.

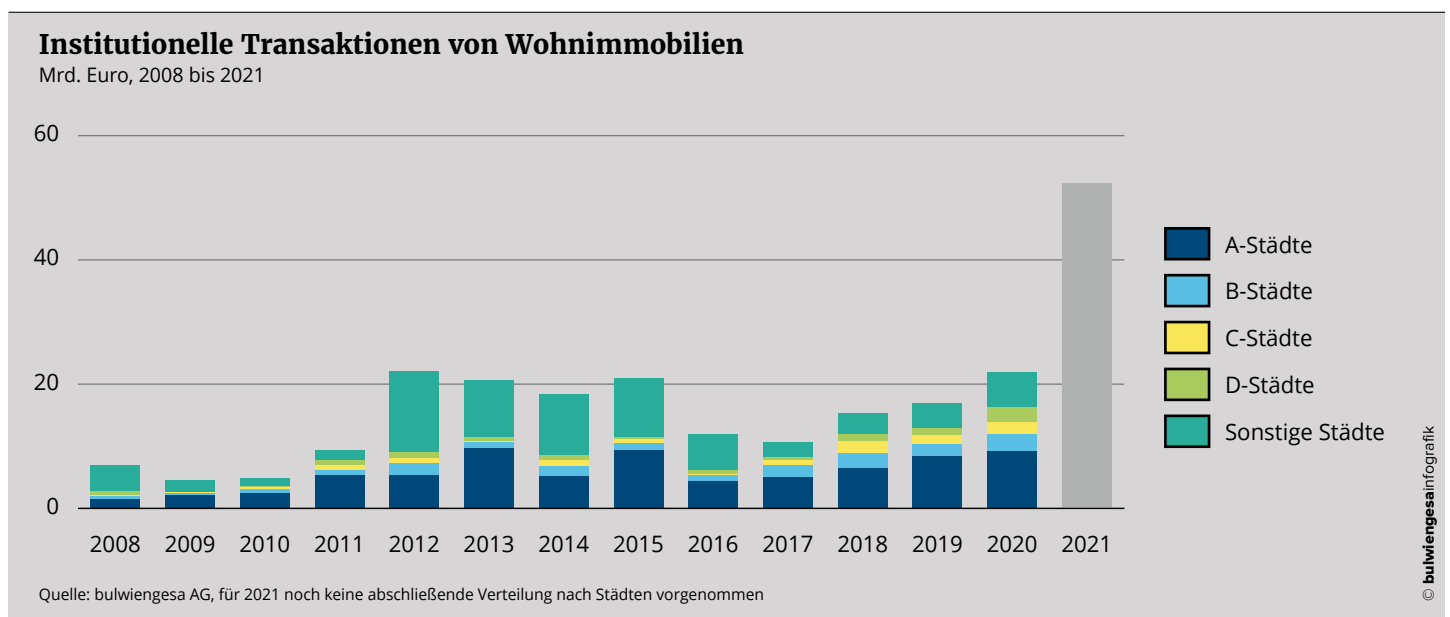
Logistikimmobilien konnten weiter an Bedeutung zulegen, sie erreichten in 2021 einen Anteil von 17,0 % und ein Volumen von 10,3 Mrd. Euro, was jeweils ein Rekordniveau bedeutet. Die aktuell große Investorennachfrage liegt auch am sehr dynamischen Nutzermarkt. Das anhaltende Wachstum im E-Commerce fördert die Nachfrage der Händler nach neuen Distributions- und Fulfillmentimmobilien. Gleichzeitig benötigen die Zustelldienste und Speditionen moderne Flächen und größere Kapazitäten. Zudem ist auch aus der Industrie, aufgrund der anhaltenden Schwierigkeiten bei den globalen Lieferketten eine Neuorientierung in Bezug auf Lagerhaltung mit zusätzlicher Nachfrage erkennbar. Diese Faktoren erhöhen im Nachgang auch die Nachfrage von Endinvestoren nach dieser Assetklasse. Logistikimmobilien wiesen im Vergleich zum Vorjahr gleichzeitig den stärksten relativen Preisanstieg aller Wirtschaftsimmobilien auf. In den A-Standorten sind die Spitzenrenditen in 2021 um bis zu 50 Basispunkte gesunken.

Der Hotelinvestmentmarkt hat sich erwartungsgemäß auch in 2021 nicht erholt. Hier ist das Transaktionsgeschehen mit einem Volumen von rund 2,2 Mrd. Euro in etwa auf dem bereits sehr niedrigen Niveau des Vorjahres. Ein Schwerpunkt des Investmentgeschehens wird hier auch kurzfristig weiterhin auf mögliche Umnutzungen von Projekten oder älteren Bestandsobjekten gelegt.

Sonstige Assets, zu denen u. a. Sozial- und Gesundheitsimmobilien sowie Entwicklungsgrundstücke gezählt werden, trugen rund 10,7 Mrd. zum Transaktionsvolumen bei, was einen leichten Rückgang von rund 1 Mrd. Euro gegenüber 2020 bedeutete.

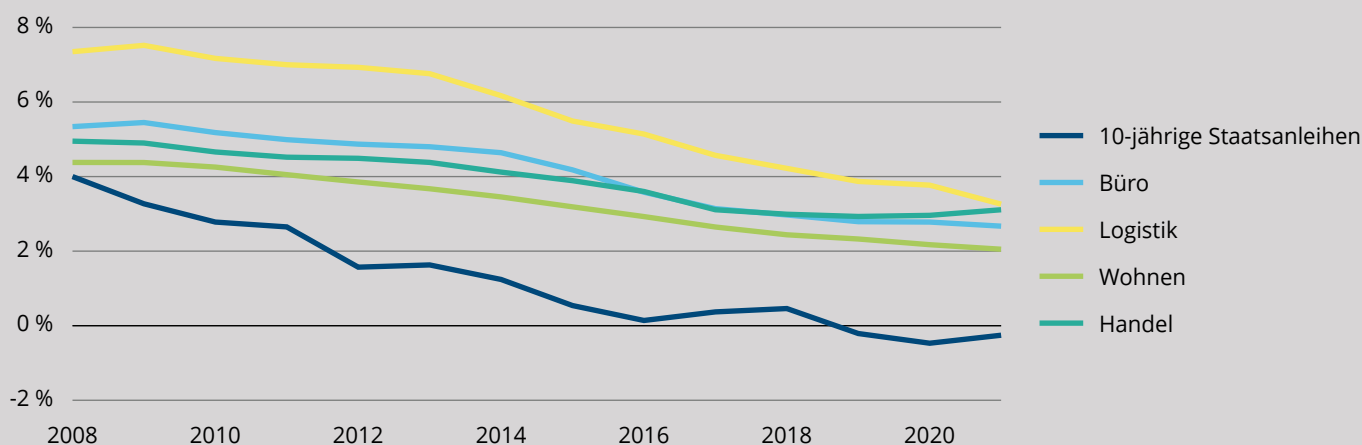
Der institutionelle Investmentmarkt von Wohnimmobilien ist seit 2017 auf deutlich ansteigendem Pfad. Das Jahr 2020 war mit 21,9 Mrd. Euro bereits ein Rekordjahr, bevor 2021 mit 52,3 Mrd. Euro alle vorherigen Ergebnisse pulverisierte. Das Transaktionsgeschehen im Jahr 2021 wird eindeutig dominiert durch die Übernahme der Deutsche Wohnen SE durch die Vonovia SE und deren Wohnungen im Großraum Berlin für ca. 31,5 Mrd. Euro. Aber auch die Übernahme der deutschen Wohnungsbestände von Akelius in Berlin und Hamburg durch Heimstadn Bostad mit zusammen gut 17.600 Wohneinheiten für rund 5 Mrd. Euro trug zu dem außergewöhnlichen Ergebnis von 2021 bei.

Segmentiert nach den Stadtkategorien machen im Betrachtungszeitraum 2008 bis 2020 die institutionellen Transaktionen von Wohnimmobilien in A-Städten 40,9 % des gesamten Transaktionsvolumens aus. Zweitgrößte Kategorie sind die sonstigen Städte (38,4 %), gefolgt von B-Städten (9,8 %), C-Städten (5,6 %) und D-Städten (5,3%). Im Jahr 2021 zeigten die A-Städte mit einem Anteil von nach ersten Schätzungen ca. 66 % eine bislang ungesehene Dominanz, was aber vor allem den beiden oben benannten Unternehmensübernahmen bzw. Portfoliodeals geschuldet ist. Die Struktur der in 2021 beteiligten Käufergruppen spiegelt die großen Portfolioverkäufe wider. Auf Platz eins finden sich Investment/Asset Manager, wozu die Akelius-Übernahme deutlich beigetragen hat, gefolgt von der öffentlichen Hand, deren überproportionales Ergebnis aus Ankäufen von Vonovia- und Deutsche Wohnen-Beständen durch das Land Berlin resultiert. Ähnlich stark waren auch Spezialfonds auf der Käuferseite vertreten.



Entwicklung des Renditeniveaus in A-Städten im Vergleich zu 10-jährigen Staatsanleihen

Nettoanfangsrendite, Spitze, 2008 bis 2021



Quelle: bulwiengesa AG, Investing.com

© bulwiengesa infografik

Die unverändert hohe Nachfrage nach Wohnungen in Deutschland hat auch im laufenden Jahr die Preise weiter steigen lassen. Dieser Trend gilt sowohl für Bestands- als auch Neubauobjekte.

Trotz des hohen Preisniveaus wurde im Core Segment ein weiterer Preisanstieg festgestellt. Der Produktmangel bei hoher Nachfrage hat im Bürosegment, bei Logistikimmobilien und auch bei Wohnimmobilien die Preise weiter nach oben getrieben.

Im Jahresverlauf beträgt der Renditerückgang bei Büroimmobilien an den A-Standorten 10 Basispunkte und notiert im gewichteten Mittel bei 2,67 %. Am deutlichsten (-50 Basispunkte) sind die Renditen für Logistikimmobilien an den A-Standorten im Jahresverlauf 2021 gesunken auf ein Rekordtief von 3,26 %.

Auch die schon vormals extrem niedrigen Renditen von Wohnimmobilien gaben nochmals um 12 Basispunkte auf 2,05 % nach.

Einzig das Handelssegment verzeichnet zum zweiten Mal in Folge einen Anstieg (+15 Basispunkte) und liegt bei 3,11 %.

Da gleichzeitig das Renditeniveau für 10-jährige Staatsanleihen im Jahresverlauf 2021 um 20 Basispunkte auf -0,26 % anstieg, wurde der Risikoaufschlag von Immobilien in A-Städten um 30 bis 70 Basispunkte kleiner.

Investments der Initiative Comparables

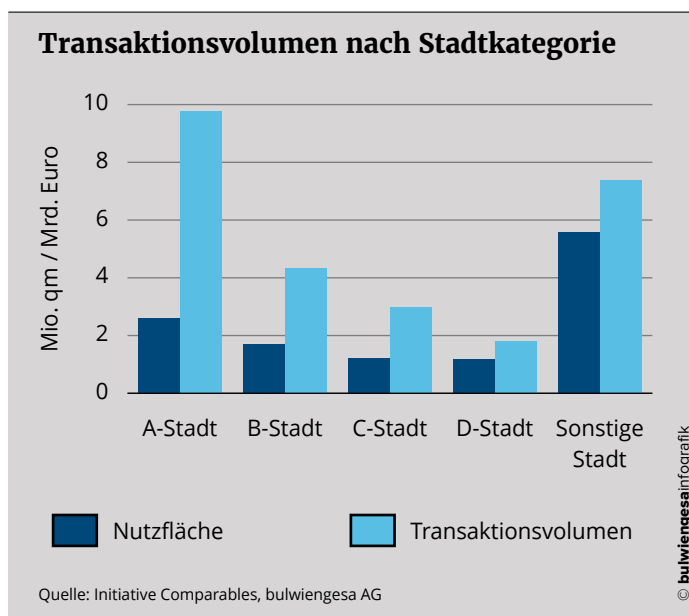


» Über 26 Mrd. Euro bei über 1.000 Transaktionen

Im Rahmen der Initiative Comparables sind zum Stand 1.12.2021 insgesamt 1.059 Transaktionen dokumentiert, die einem Volumen von 26,2 Mrd. Euro entsprechen.

Mit Start einer Mitgliedschaft bringen Mitglieder ihre Transaktionen aus den vergangenen drei Geschäftsjahren in die Initiative ein, so dass die Historie bis etwa 2017 zurückreicht. Stellt man den Anteil der Transaktionen aus 2018 bis 2020, die im Rahmen der Initiative Comparables dokumentiert wurden das jeweilige gesamte institutionelle Investmentvolumen gegenüber, so zeigt sich, dass etwa 8 % des gesamten institutionellen Transaktionsvolumens bereits im Rahmen der Initiative Comparables abgedeckt sind.

Transaktionen aus 2021 werden großenteils erst mit Verzögerung gemeldet, da die Transaktionen frühestens drei Monate nach Closing geliefert werden und dann erst noch durch bulwiengesa validiert werden, bevor sie in die Plattform eingespielt werden. Insofern ist zum Zeitpunkt der Berichtslegung noch keine valide Aussage zum Anteil des im Rahmen der Initiative Comparables dokumentierten Transaktionsvolumens an allen institutionellen Immobilieninvestments möglich.



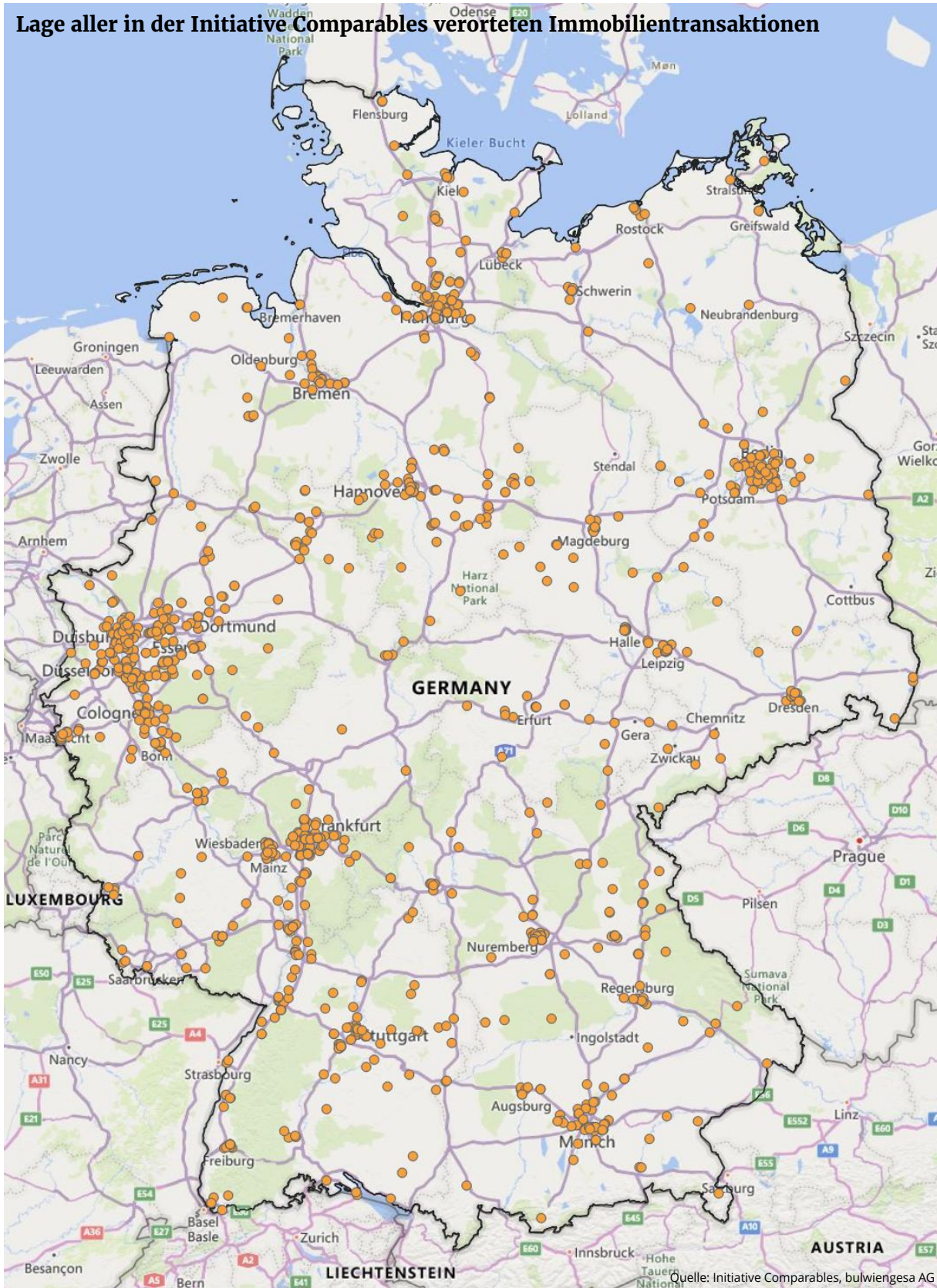
» A-Städte dominieren das Transaktionsvolumen in der Initiative Comparables

A-Städte nehmen bezogen auf das Transaktionsvolumen mit knapp 10 Mrd. Euro etwa 37 % des dokumentierten Transaktionsvolumens den ersten Rang ein. Bei der dabei verkauften Nutzfläche machen diese Transaktionen jedoch nur gut 21 % aus

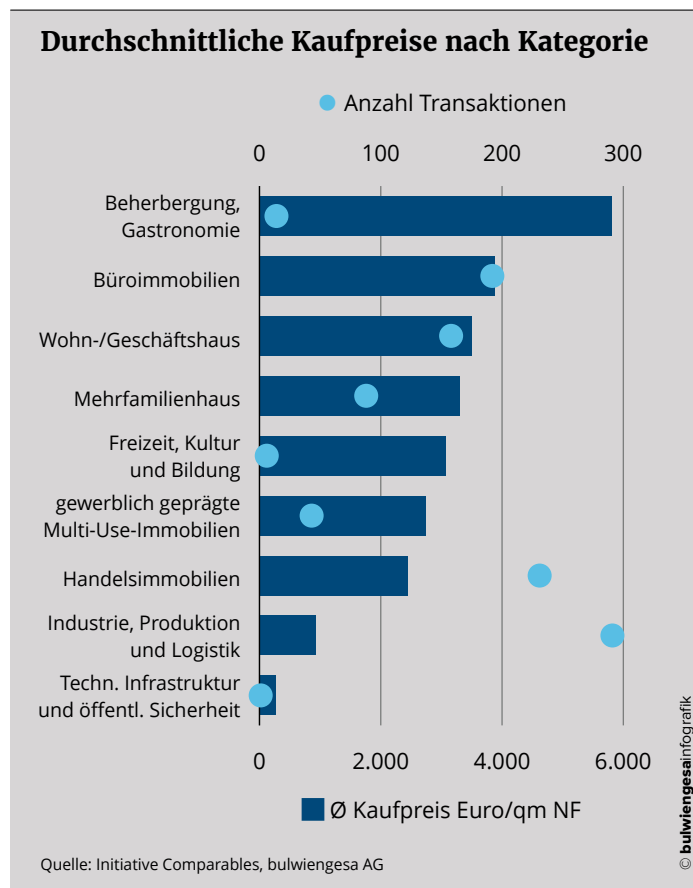
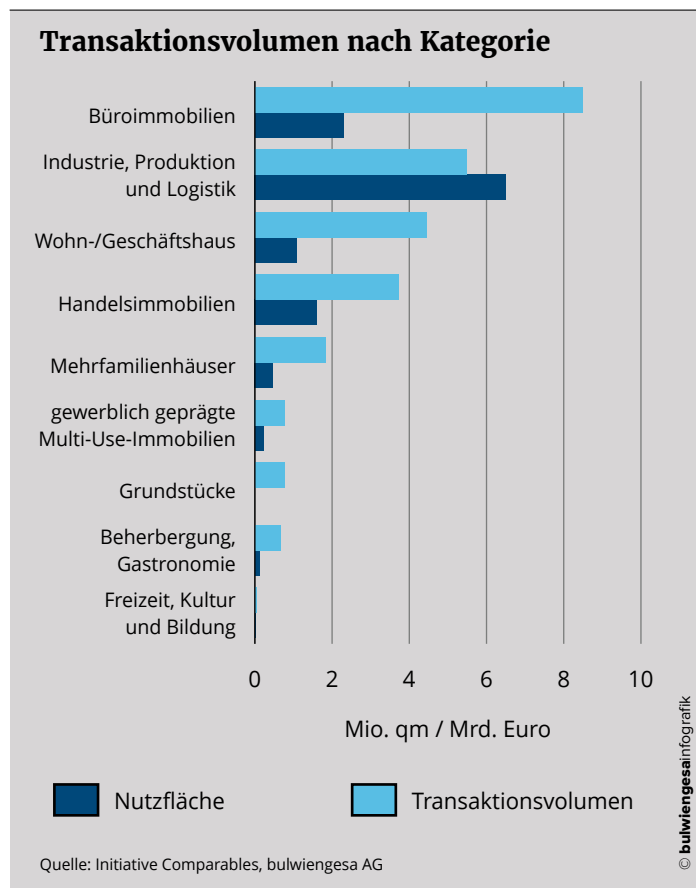
28 % des Transaktionsvolumens wurde außerhalb der ABCD-Städte umgesetzt; dabei machen diese sonstigen Städte fast die Hälfte der umgesetzten Fläche aus (45 %). Dies ist auf die hohen Anteile von Handelsimmobilien sowie Industrie-, Produktions- und Logistikimmobilien in dieser Stadtkategorie zurückzuführen. Letztere zeichnen für 70 % der ca. 5,6 Millionen qm Nutzfläche in sonstigen Städten verantwortlich. Diese großflächigen Objekte treiben also den Flächenumsatz nach oben, sind aber bezogen auf den Quadratmeterpreis deutlich günstiger im Erwerb als bspw. Büroimmobilien.

C- und D-Städte halten sich in etwa die Balance in punkto umgesetzter Fläche, besonders in D-Städten ist zu beobachten, dass der Flächenanteil von Industrie-, Produktions- und Logistikimmobilien mit 47 % deutlich erhöht ist.

Lage aller in der Initiative Comparables verorteten Immobilientransaktionen



Quelle: Initiative Comparables, bulwiengesa AG



» Büroimmobilien, Industrie-, Produktions- und Logistikkimmobilien sowie Wohn- und Geschäftshäuser prägen das Transaktionsgeschehen

Separiert nach den Immobilienarten gemäß Kategorisierung der ZIA-Wirtschaftsimmobilien und der Wohnimmobilien machen Büroimmobilien mit 8,5 Mrd. Euro bzw. knapp einem Drittel aller dokumentierten Transaktionen den größten Anteil aus.

Auf den zweiten Rang landen Industrie-, Produktions- und Logistikkimmobilien mit 5,5 Mrd. Euro bzw. 20,9 % des Transaktionsvolumens.

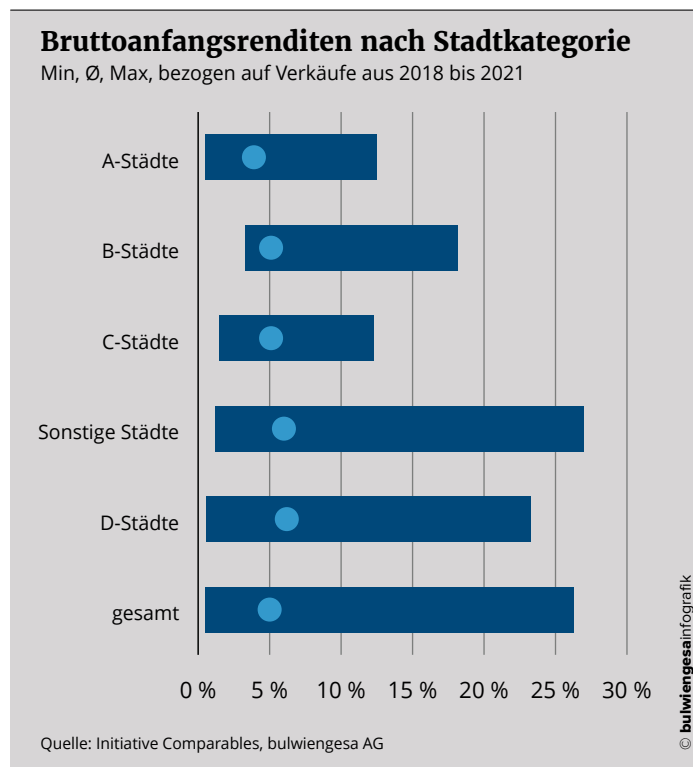
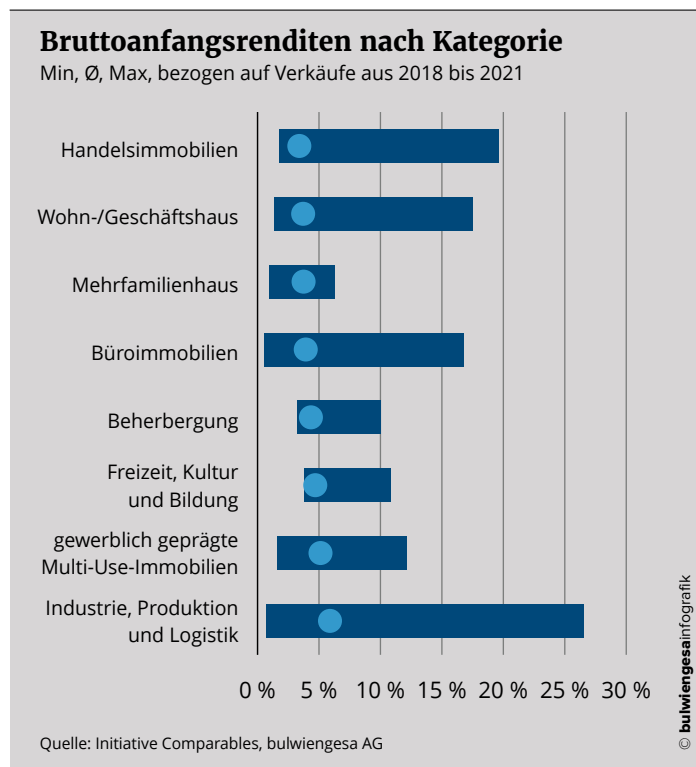
Handelsimmobilien sind die drittstärkste Kategorie der Wirtschaftsimmobilien mit 3,7 Mrd. Euro bzw. 14,2 % des Transaktionsvolumens.

Wohnimmobilien kommen auf 6,3 Mrd. Euro bzw. 24,0 % des Transaktionsvolumens.

» Sehr breite Spanne von Kaufpreisen je Immobilienkategorie

Bei den durchschnittlichen Kaufpreisen für Wirtschaftsimmobilien gemäß Kategorisierung des ZIA und der Wohnimmobilien stechen die Beherbergungs- und Gastronomieimmobilien (in vorliegender Auswertung sind dies ausschließlich neuerartige Businesshotels in wirtschaftsstarken Städten) mit durchschnittlich über 5.800 Euro/qm NF besonders hervor. Dies ist auf zwei Gründe zurückzuführen: es handelte sich um Projektankäufe, die getätigt wurden bevor das Ausmaß der Covid-19 Pandemie auf den Hotelsektor abzusehen war und die Zahl der dokumentierten Transaktionen ist relativ klein.

Für Büroimmobilien wurden im Mittel knapp 3.900 Euro/qm NF gezahlt. Auch für Wohn- und Geschäftshäuser, Mehrfamilienhäuser und Immobilien für Freizeit, Kultur und Bildung, die in vorliegender Auswertung allesamt Kindertagesstätten sind, wurden Preise von oberhalb 3.000 Euro/qm NF im Mittel gezahlt. Aufgrund der recht hohen Anzahl an Transaktionen ist das Preisgefüge bei Handelsimmobilien (Ø 2.450 Euro/qm NF) und Industrie-, Produktions- und Logistikkimmobilien (Ø 940 Euro/qm NF) gut dokumentiert.



>> 5,0 % Bruttoanfängerrendite im Mittel über alle dokumentierten Transaktionen

Bezogen auf die Segmente der Kategorisierung gemäß ZIA-Wirtschaftsimmobilien und der Wohnimmobilien werden die niedrigsten Bruttoanfängerrenditen (Ø 3,4 %) im Segment der Handelsimmobilien erzielt, gefolgt von Wohn- und Geschäftshäusern (Ø 3,8 %). Erkennbar ist aber auch deren sehr große Spanne, die jeweils bis deutlich über 15 % reicht. Sehr viel homogener ist dagegen die Renditespanne von Mehrfamilienhäusern, die im Mittel bei 3,7 % notiert und von 1,0 bis 5,3 % reicht. Auch Büroimmobilien weisen eine große Renditespanne auf, die im Mittel bei 3,9 % liegt. Oberhalb von durchschnittlich 5 % Bruttoanfängerrendite wurden einzig gewerblich geprägte Multi-Use Immobilien (Ø 5,1 %) und Industrie-, Produktions- und Logistikimmobilien (Ø 5,9 %) gehandelt.

Beim Blick auf die Bruttoanfängerrenditen nach Stadtkategorien werden wenig überraschend die höchsten Werte in den D-Städten (Ø 6,2 %) und sonstigen Städten (Ø 6,0 %) gemessen, während das Renditeniveau in den A-Städten (Ø 3,9 %) deutlich niedriger liegt. In den B- und C-Städten notiert das durchschnittliche Renditeniveau bei jeweils 5,1 %. Die sehr großen Spannen in den D- und sonstigen Städten ist im Wesentlichen auf Transaktionen von Industrie-, Produktions- und Logistikimmobilien mit deutlichem Underrent zurückzuführen.

Kontakte

>> Herausgeber: bulwiengesa AG
Nymphenburger Straße 5
80335 München
Tel. +49 89 23 23 76-0
www.bulwiengesa.de

>> Konzeption und Bearbeitung:
Felix Embacher MRICS
Head of Research and Data Science
embacher@bulwiengesa.de
Tel. +49 89 23 23 76-22

Veröffentlicht am 12. Januar 2022

Urheberrechtlicher Hinweis

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

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

Die Ausfertigungen dieses Gutachtens bleiben bis zur vollständigen Bezahlung des vereinbarten Honorars Eigentum der bulwiengesa AG. Das Gutachten ist urheberrechtlich geschützt und bei der bulwiengesa AG registriert. Der Auftragnehmer erteilt dem Auftraggeber, und dieser wiederum dem Nutzer, insbesondere das Recht, die Gutachten als PDF-Dokumente oder in anderen digitalen Formaten zu speichern, Ausdrucke zu erstellen und das Gutachten oder Teile davon innerhalb des üblichen Rahmens für Analysen, Bewertungen, Beschlussfassungen, Präsentationen, Prospekte, Pressemitteilungen zu nutzen. Unter anderem besteht dieses Nut-

zungsrecht im fachlichen Austausch gegenüber Bauherren, Investoren, Banken, öffentlicher Hand (Gemeinden, Städten, Kreisen, Ländern, Bund und zugeordneten Behörden), Vereinen, Verbänden, Zweckgesellschaften, Wirtschaftsprüfern und Verwahrstellen des Nutzers sowie Vertrieb oder Verkäufern. Die Quellenangabe ist obligatorisch. Umfangreiche Veröffentlichungen und Publikationen des Gutachtens oder Teilen davon, welche über das übliche Maß hinaus gehen, (z. B. im Rahmen von Auslegungsverfahren, Marketing-Produkte der bulwiengesa AG auf der Website des Auftraggebers oder Nutzers, Kampagnen in sozialen Medien) in analoger und digitaler Form sind im Vorfeld zwischen den Parteien abzustimmen und schriftlich gemäß dem Angebot und der Beauftragung zu bestimmen. Das Nutzungsrecht für PDF-Dokumente und andere Downloads ist zeitlich unbeschränkt. Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Pandemie sind in der vorliegenden Analyse über aktuelle Recherchen und volkswirtschaftlich basierte Modelle vollumfänglich berücksichtigt, wie zum aktuellen Zeitpunkt leistbar. Mögliche Auswirkungen der Pandemie darüber hinaus, die sich in Folge noch ergeben können, sind dagegen nicht behandelt.
München, 12. Januar 2022

bulwiengesa AG, Nymphenburger Straße 5, 80335 München
Tel. +49 89 23 23 76-0, Fax +49 89 23 23 76-76, www.bulwiengesa.de