

4%

7%

6%

DIE 5% STUDIE 2022

WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

3%

2%

1%

8%



Inhaltsverzeichnis

VORWORTE	1
ZUSAMMENFASSUNG	2
DAS MARKTUMFELD	5
DER MARKT FÜR WOHNIMMOBILIEN	6
EXKURS: EIN DEAL MIT DER NATUR IST GEFORDERT	8
DER MARKT FÜR MICRO-APARTMENTS	9
DER MARKT FÜR BÜROIMMOBILIEN	11
DER MARKT FÜR LOGISTIKIMMOBILIEN	13
DER MARKT FÜR GROßFLÄCHIGE HANDELSIMMOBILIEN	15
DER MARKT FÜR HOTELIMMOBILIEN	16
DER MARKT FÜR SERVICEWOHNEN FÜR SENIOREN	17
DER MARKT FÜR UNTERNEHMENSIMMOBILIEN (UI)	18
DIE 6-PROZENTER	19
DIE 5-PROZENTER	21
DIE 4-PROZENTER	24
DIE 3-PROZENTER	28
DIE 2-PROZENTER	33
DIE ERGEBNISSE IM DETAIL	35
UNTERSUCHUNGSINHALT UND METHODIK	38
BEGRIFFSERKLÄRUNGEN UND ANMERKUNGEN	40
KONTAKT	45

DIE 5% STUDIE 2022

WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Eine Studie der bulwiengesa AG

Mit freundlicher Unterstützung von

ADVANT Beiten

Vorworte

Zeitenwende – seit der Rede des Bundeskanzlers im Februar wird dieses Wort zur Beschreibung der aktuellen wirtschaftlichen und geopolitischen Lage bemüht, und das sicher in vielen Fällen zu Recht. Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine hat unser europäisches Sicherheitsverständnis und –bewusstsein komplett auf den Kopf gestellt. Die insbesondere auch deutsche Naivität bei der Ausrichtung der Energieversorgung wird uns derzeit schmerzhaft bewusst und spiegelt sich in Versorgungsängsten und stark steigenden Preisen wider.

Neben der seit der Corona-Krise vorherrschenden Materialknappheit und Lieferengpässen führt dies dazu, dass sich die Inflation auf einem Rekordniveau bewegt. Als Reaktion wurden von der EZB im Juli erstmals die Leitzinsen um 50 Basispunkte erhöht. Weitere Zinsschritte werden folgen. Der Kapitalmarkt zeigte sich schon davor zunehmend nervös, so stiegen die Swap-Sätze bis Juli auf über 2,5 % an, gaben dann allerdings wieder etwas nach.

Was bedeutet dies für den Immobilienmarkt? Die Zeiten der schier unbegrenzten Kapitalverfügbarkeit sind vorbei; Werttreiber werden zunehmend wieder die nutzungskonforme Lage- und Objektqualität und weniger die Dynamik der Renditekompression sein. Zudem steigen die Nachhaltigkeitsan-

Nach den Herausforderungen der Corona-Pandemie sorgen Rohstoffmangel, steigende Baukosten sowie eine von Unsicherheiten geprägte Förderpolitik des Bundes für eine zunehmende Zurückhaltung auf Seiten der Immobilieninvestoren. Bauvorhaben werden aufgrund der massiv gestörten Lieferketten verschoben oder gar ganz gestoppt, die Rentabilität einer Investition muss aufgrund der explodierenden Baukosten und der stetig steigenden Zinsen völlig neu bewertet werden. Diese Entwicklung betrifft grundsätzlich alle Immobilienklassen und wird insbesondere am Wohnimmobilienmarkt schon heute sichtbar. Es bleibt abzuwarten, wie Politik und Wirtschaft mit dieser Herausforderung umgehen wird.

Bei den Gewerbeimmobilien zeichnet sich ein deutlicher Trend hin zu Bürobauten ab, wohingegen Einzelhandelsflächen für Investoren weiter an Bedeutung verlieren. Das Investieren in Immobilien folgt aufgrund der massiven Veränderung insbesondere durch die Corona-Pandemie deutlich anderen Trends: Home-Office statt voll ausgelasteter Büroflächen, E-Commerce statt stationärem Handel.

Bei den Büroimmobilien spielt dabei die Kultur des „New Work“ eine zentrale Rolle. Immobilien, die die Umgestaltung von Büroflächen zur Steigerung von Innovation und Zusammenarbeit zulassen, gewinnen immer mehr an Attraktivität.

sprüche sowohl aus der sozialen und im besonderen Maße aus der ökologischen Perspektive. ESG ist und bleibt ein Thema.

Ob man nun auch im Immobilienbereich von einer Zeitenwende sprechen kann, darüber lässt sich trefflich streiten. Vielleicht wird man in einigen Jahren und mit etwas Abstand erkennen, dass der Markt notwendige Korrekturbewegungen vollzogen hat um Übertreibungen, die in Zeiten des billigen Geldes entstanden sind, wieder auszubalancieren.

Eines ist sicher: Es gibt viele neue Einflüsse auf die Performance von Bestandsimmobilien. Die hier vorliegende 5 %-Studie 2022 übersetzt diese in erzielbare IRR-Spannen. Und das bedeutet zum Beispiel, dass die Inflation auch wieder zum Rendite-Trigger werden kann – bei entsprechend wertgesicherten Mietverträgen und geringem CapEx-Bedarf aufgrund von ESG-Anforderungen.

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre.

Sven Carstensen, Vorstand bulwiengesa AG

Weniger feste Arbeitsplätze, mehr flexibler Raum für Besprechungen und Zusammenarbeit sowie das Büro als "Erlebniswelt" machen eine Büroimmobilie für Investoren zunehmend interessant.

Bei Einzelhandelsimmobilien dürfte der Leerstand immer weiter ansteigen und somit Marktmieten und in der Folge auch Bewertungen abrutschen lassen. Dieser Trend ist vor allem in den ländlichen und kleinstädtischen Regionen zu sehen, wird kurz- und mittelfristig vor den Metropolen jedoch nicht Halt machen.

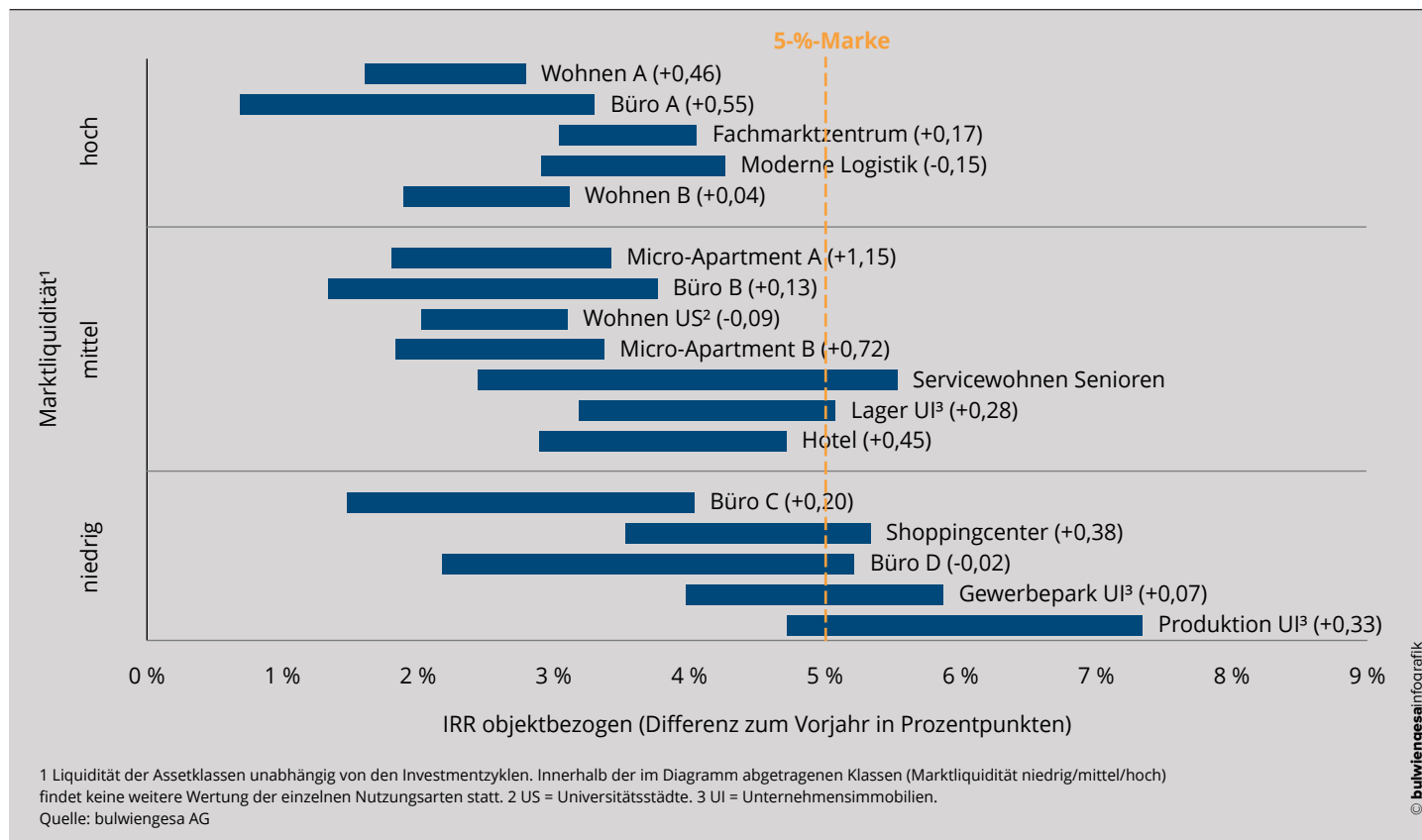
Eines haben alle Immobilienklassen jedoch gemeinsam: Der Nachhaltigkeitsgedanke etabliert sich als dominierendes Entscheidungskriterium für eine Investition. Unabhängig davon, ob es sich um Wohnimmobilien, Bürogebäude oder Einzelhandelsflächen handelt, werden sich in Zukunft wohl meist nur Projekte durchsetzen lassen, die auf ESG-Kriterien aufbauen.

Dr. Detlef Koch, ADVANT Beiten

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

Zusammenfassung

Core-Matrix¹



» Die Renditen steigen – auch im Bürobereich

Ansteigende Anfangsrenditen und eine Inflation, die auch mittelfristig sich auf einem höheren Niveau bewegen wird als in den vergangenen Jahren, sorgen für steigende Verzinsungen in den meisten Büromärkten. Dem stehen höhere CapEx Maßnahmen gegenüber, die aufgrund steigender Nachhaltigkeitsanforderungen an die Gebäude bei Bestandsimmobilien anfallen. Der Anstieg des IRR fällt daher insbesondere in den ertragsschwächeren Märkten nicht so stark aus, wie es vielleicht zu vermuten wäre.

Am Deutlichsten schlägt der Anstieg daher in den A-Märkten zu Buche. Der Basiswert hat sich hier im Vergleich zum Vorjahr um 50 BP auf 2,68 % erhöht, die Core-Spanne reicht von 0,7 % bis 3,3 %. B-Märkte weisen eine Range von 1,3 % bis 3,8 % auf.

Auch wenn aufgrund der unterstellten CapEx-Forderungen keine Steigerung zum Vorjahr zu registrieren ist, weisen die D-Märkte als einziges Marktsegment im Büro eine erzielbare IRR von über 5 % auf.

Das derzeitige Investmentumfeld ist von starker Zurückhaltungen geprägt, es ist daher nicht ausgeschlossen, dass der Renditeanstieg sich fortsetzen wird.

» Renditekompression bei Logistik gebremst

Die Zinswende schlägt auch bei den Logistikimmobilien zu Buche. So sind seit der vergangenen Studie (Datenstand 30.6.2021) die Anfangsrendite zunächst noch einmal deutlich gesunken. Seit Frühjahr des Jahres 2022 steigen sie wieder an. Aufgrund des geringen Transaktionsvolumens kann das Niveau des Anstiegs dabei nur geschätzt werden. Auf der anderen Seite bleiben die Mieterwartungen der nachhaltig hohen Nutzernachfrage hoch.

Der Rückgang des erzielbaren IRR setzt sich somit abgebremst fort, der Basiswert liegt derzeit bei 3,57 % bei einer Spanne von 2,9 % bis 4,3 % im Core-Bereich. Auch Logistikimmobilien haben Nachhaltigkeitskriterien zu erfüllen, und Bestände müssen entsprechende CapEx Aufwände mit einpreisen.

» Wohnen in den A-Märkten wieder über 2 %

Trotz gut gemeinter politischer Forderungen sinkt das Projektentwicklungsvolumen in den großen Städten, so dass der Wohnungsmangel auch in den kommenden Jahren marktprägend sein wird. Wohnungsinvestoren müssen sich weiter-

hin auf eine immer umfassendere Regulatorik einstellen, die auch Cash-Flow relevant sein kann. Hinzu Forderungen nach energetischen Sanierungen von Bestandsgebäuden, die auf die Performance wirken. Die ansteigende Inflation kann – je nach Mietvertragsgestaltung – teilweise an die Mieter weitergegeben werden. Auch spiegeln sich die ansteigenden Zinsen in sinkenden Anfangsrenditen wider. Im Corebereich sind daher derzeit 2,30 % im Basiswert erzielbar, wobei die Spanne mit 1,6 % bis 2,8 % deutlich breiter geworden ist.

Bei ertragsschwächeren Märkten wirken sich energetische Maßnahmen an Bestandsgebäude stärker auf den CashFlow, der Anstieg der Verzinsungserwartungen fällt hier daher deutlich geringer aus. Positive Mietentwicklungserwartungen stützen das Renditeniveau.

» Fragezeichen im großflächigen Einzelhandel bleiben

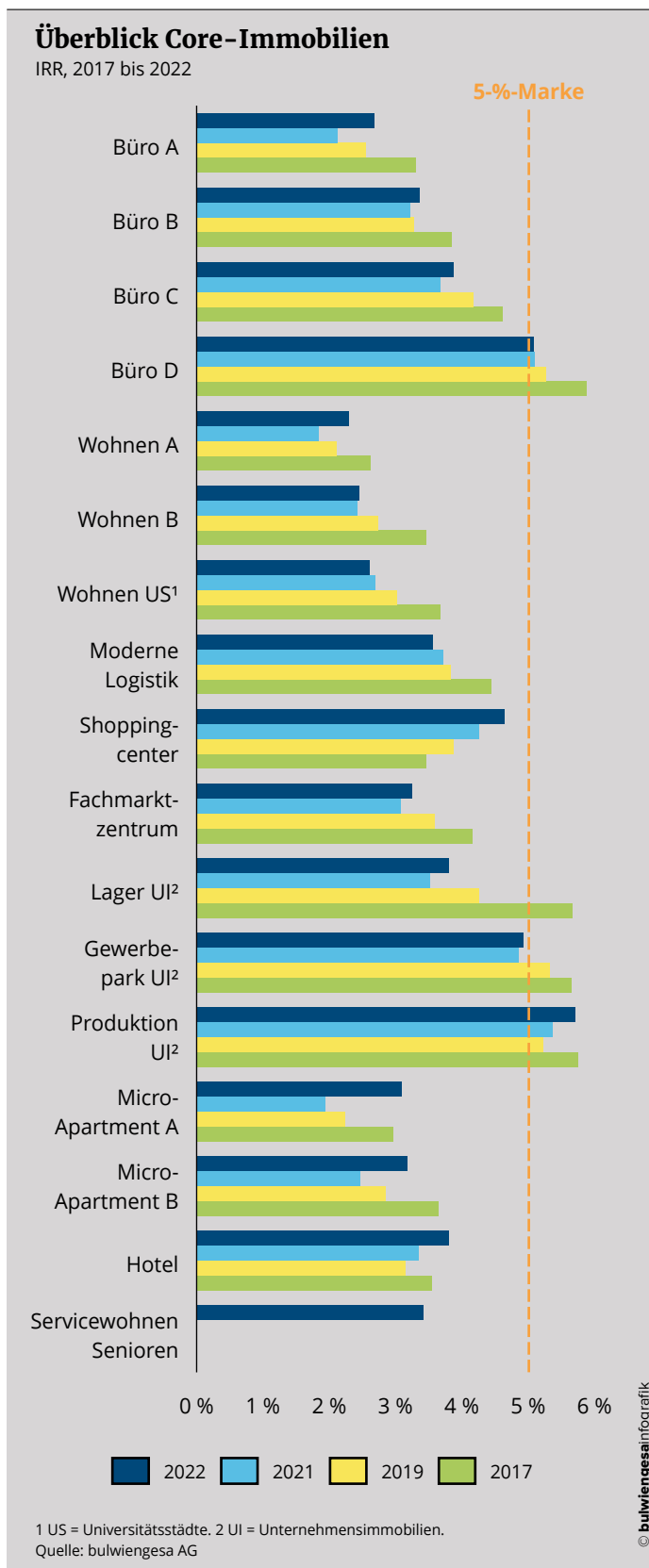
Bei stabilen Ankaufsrenditen sind die IRR's für Einzelhandelsflächen angestiegen. Hier schlagen die in der Regel indexierten Verträge zu Buche. Insbesondere bei vielen ShoppingCentern bleiben die Fragezeichen bzgl. der Nachhaltigkeit der erzielbaren Erträge. In vielen Objekten sind die Mietanpassungsrunden noch nicht abgeschlossen. Bei diesen Immobilien spielen auch (zumindest in Teilbereichen) Nutzungsänderungen eine relevante Rolle. Da die 5 %-Studie den Beibehalt der jeweiligen Nutzung unterstellt (also keine Projektentwicklungen beinhaltet) werden solche Objekte nicht betrachtet. Die Renditespanne liegt bei Shoppingcentern derzeit bei 3,5 % bis 5,3 %.

Fachmärkte und Fachmarktcentren werden weiterhin positiv von Investoren eingeschätzt, wobei die Unsicherheiten der Preisanpassungen aufgrund der Zinswende auch bei diesem Produkt vorhanden sind.

» Servicewohnen für Senioren stärker im Fokus

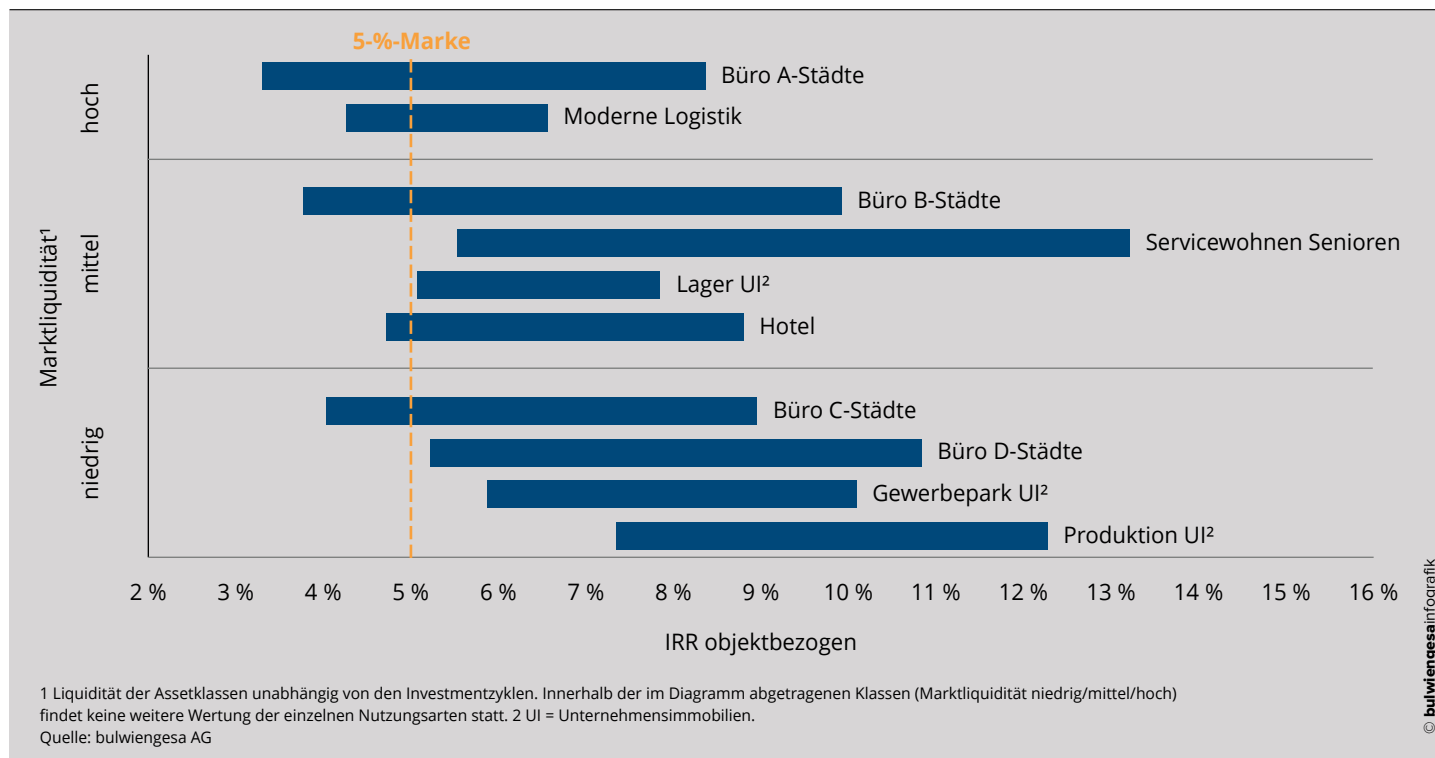
Servicewohnen für Senioren wurde neu in die 5 %-Studie aufgenommen. Als Betreiberimmobilie hängt die Performance dieser Nutzungsart sehr von der vertraglichen Konstellation ab. Aufgrund des demografischen Wandels ist die Investorenachfrage in den vergangenen Jahren auch hier stark angestiegen und damit auch die Anfangsrenditen deutlich gesunken.

Der erzielbare IRR liegt bei etwa 3,42 % und somit in etwa auf dem Niveau von Hotelimmobilien.



Zusammenfassung

Non-Core-Matrix¹



Als Non-Core-Immobilien werden in dieser Studie Immobilien mit erhöhtem Risikoprofil und damit höheren Performancemöglichkeiten verstanden. Sie haben Managementdefizite wie Leerstände, liegen in der Regel abseits der zentralen Lagen und haben instabile Vermietungsstrukturen. Auch energetisch erfüllen diese Gebäude nur Minimalanforderungen. 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, Fachmarktzentren und Servicewohnungen.

» Non Core weiterhin verhalten

Die Diskrepanz zwischen den Kaufpreisvorstellungen auf Käufer- und Verkäuferseite ist bei Non-Core Produkten weiterhin vorhanden und hat sich aufgrund der Zinswende noch einmal deutlich verstärkt.

Käufer mit geringen Absichten an energetischen Gebäude-maßnahmen, die in Nebenlagen der großen Büromärkten Objekte erwerben, können ein IRR-Potenzial von bis zu 8,4 % kalkulieren. Auf der anderen Seite sind die Risiken des wirtschaftlichen Erfolgs des Immobilieninvestments nicht unerheblich. In unserem Modell sind Underperformance von bis zu -3,3 % möglich. Die Gefahr von Stranded Assets wird in diesem Zusammenhang viel im Markt diskutiert.

Kleinere Büromärkte bieten noch höhere Renditepotenziale – so weisen die D-Märkte ein Maximum von 10,8 % auf.

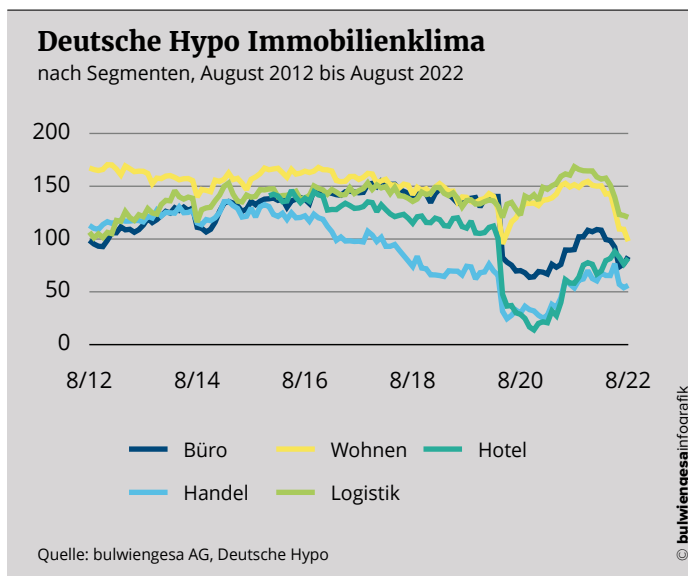
Investitionen in Unternehmensimmobilien im Non-Core-Bereich bieten weiterhin hohe Renditechance. So weisen Produktionsimmobilien mit 7,3 % im Core-Bereich die höchsten Werte auf, bis zu 12,3 % sind im Non-Core Bereich möglich, Lagerimmobilien und Gewerbeparks liegen bei maximal 7,9 bzw. 10,1 %.

Das Marktumfeld

Das Marktumfeld ist geprägt von Krisenerscheinungen. Der Ukrainekrieg und damit die stark steigenden Energiepreise sowie die globalen Lieferengpässe drücken auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit Deutschlands. Zudem befinden wir uns im dritten Jahr der Corona-Pandemie, die Unsicherheiten bezüglich einer neuen Welle im Herbst mit möglichen Lockdown-Szenarien nehmen zu. Über allem schwebt die Klimakrise, die Europa in einem erneuten Hitzesommer vor Augen führt, wie unmittelbar betroffen es ist.

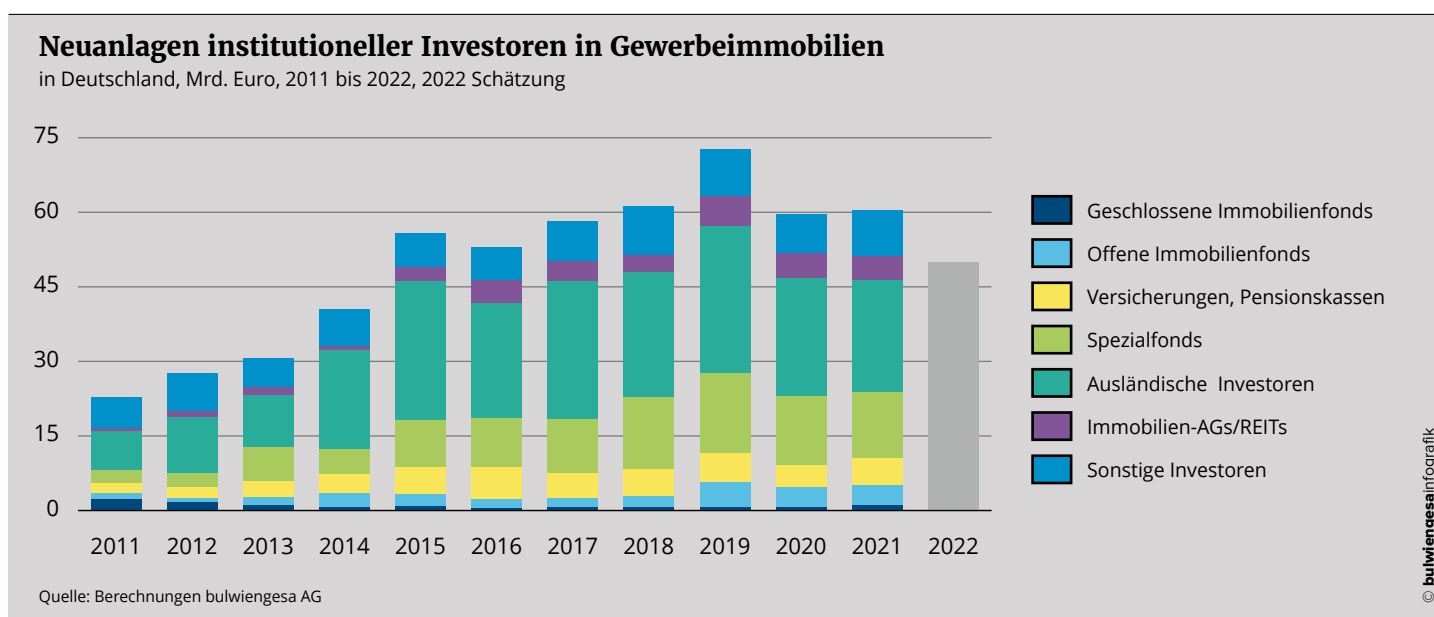
Für den Immobilienmarkt von besonderer Relevanz ist die Zinspolitik, die einen Paradigmenwechsel vollzieht. Dieser zeigte sich u. a. in der Leitzinserhöhung um 50 BP. Nach einem dynamischen Beginn im ersten Quartal 2022 kühlte sich der Immobilieninvestmentmarkt deutlich ab. Aufgrund der vielen Unsicherheiten werden Transaktionsentscheidungen verschoben oder ganz verworfen; insbesondere neue Engagements in Europa werden überdacht, solange hier ein Krieg herrscht. Das Volumen an Projektentwicklungen, die in der Vergangenheit die Treiber des Investmentmarktes waren, nimmt deutlich ab. Aufgrund der Baukostenentwicklung und gestiegenen Finanzierungskosten einerseits und der eingetrübten Renditeerwartungen andererseits stoßen hier viele Vorhaben an die Grenzen ihrer wirtschaftlichen Darstellbarkeit.

Die beschriebene eingetrübte Marktstimmung spiegelt sich auch im Deutsche Hypo Immobilienklima wider. Zwar liegen der Wohn- und Logistikbereich hier noch klar über den Wert von 100, im Vergleich zu ihren Höchstständen Anfang des Jahres 2022 haben sie dennoch um 29 % bzw. 25 % nachgegeben.



Noch trüber sieht es für den Bürosektor aus – hier wurde im Juni 2022 mit 73,6 Indexpunkten ein neuer Tiefpunkt erreicht. Die Unsicherheit bzgl. der Zukunft des Büros reißt trotz stabiler Nutzernachfrage nicht ab.

Immerhin konnte sich jedoch im Zuge des Wegfalls der Corona-Beschränkungen das Hotelklima wieder deutlich verbessern. Beim Einzelhandel blieben die Akteure skeptisch, wobei Betriebsformen wie Fachmärkte weiterhin sehr positiv abschneiden.



Der Markt für Wohnimmobilien

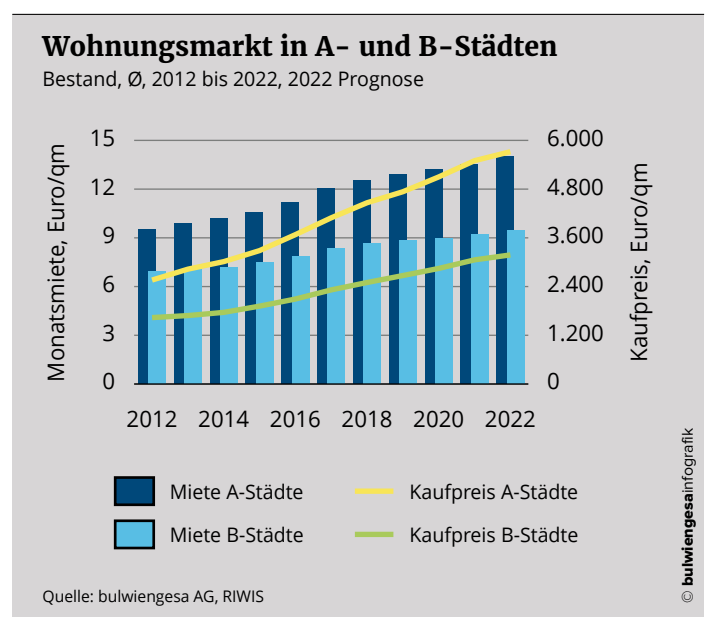
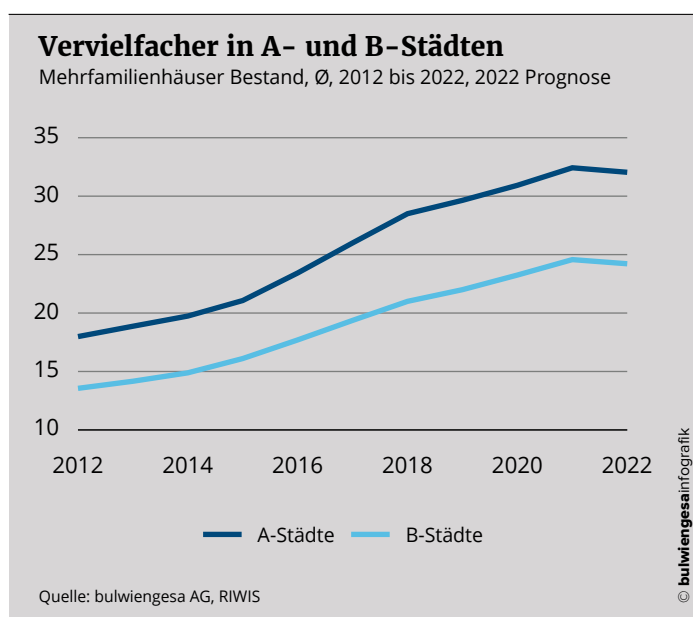
Die Fundamentaldaten des deutschen Wohnungsmarktes sind weiterhin positiv. In vielen Städten besteht seit Jahren ein Nachfrageüberhang, der sich in letzter Zeit durch eine zu geringe Bautätigkeit noch vergrößert hat. Dennoch hat die Erschwinglichkeit weiter abgenommen. Kostete beispielsweise in Berlin die Nettokaltmiete einer Standardmietwohnung im Jahr 2013 einen Anteil von 22,5 % am monatlichen Haushaltseinkommens, liegt der Wert derzeit bei 33,7 %. Die derzeit stark ansteigenden Energiepreise führen zu einer weiteren Verteuerung der Wohnkosten. Dabei wird die Angebotsknappheit auch mittelfristig den Markt bestimmen.

Dieser ist gekennzeichnet von Lieferengpässen, steigenden Baukosten und Fachkräftemangel, so dass das Ziele der Bundesregierung, 400.000 Wohnungen pro Jahr zu erstellen (noch) nicht erreicht werden wird. Zusätzlich wirkt sich die derzeitige Zinsentwicklung sowohl auf die Angebots- als auch die Nachfrageseite aus.

Auch wenn die Nachfrage nach Wohneigentum derzeit noch vielerorts vorhanden ist, ist auch hier eine zunehmende Verunsicherung bei Kaufentscheidungen zu spüren. Dennoch ist weiterhin mit leichten Preisanstiegen bei Neubauwohnungen zu rechnen, da die Bauträger die Kostensteigerungen an die Endkunden weitergeben. Die Vertriebsgeschwindigkeit und das Vertriebsvolumen nehmen jedoch deutlich ab. Weiterhin wirkt die Unsicherheit bei der KfW-Förderung auf die aktuelle Preisentwicklung.

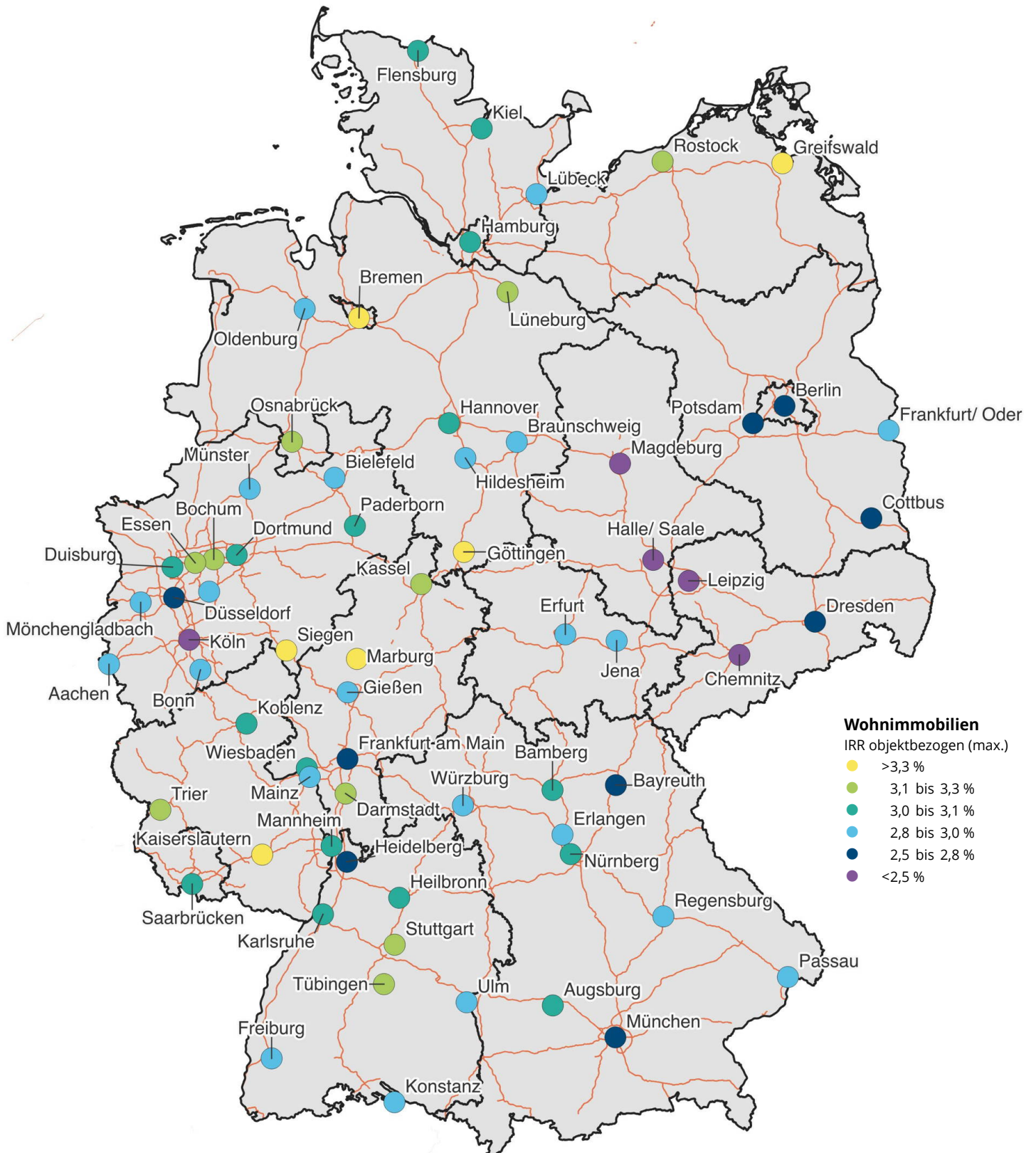
Ein Rückgang der Nachfrage auf der Käuferseite lässt wiederum eine Erhöhung der Mietnachfrage erwarten, was bei einem nach wie vor problematischen Umfeld für die Realisierung von Wohnraum ebenfalls Mietsteigerungen nach sich ziehen kann. Grundsätzlich kann somit von einer Attraktivitätssteigerung des Mietmarktes ausgegangen werden, was folglich eine höhere Nachfrage erwarten lässt. Hohe regulatorische Hürden und starke politische Einflussnahmen auf die Mietspiegel begrenzen in vielen Orte die Mietsteigerungspotenziale jedoch sehr stark.

Dabei sind die grundsätzlichen Marktchancen sehr unterschiedlich ausgeprägt: während prosperierende Standorte theoretische Mietsteigerungspotenziale oberhalb der Inflationsrate aufweisen, schlägt in anderen Regionen der demografische Wandel verstärkt zu, sodass Bestandswohnungen hier unterhalb der Inflation und den Einkommen wachsen sollten. Das derzeitige Zinsumfeld wird auch mittelfristig den Investmentmarkt prägen. Die lang anhaltende Phase der sich immer verstärkenden Renditekompression dürfte somit vorbei sein.



Der Wohnimmobilienmarkt – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Exkurs: Ein Deal mit der Natur ist gefordert

Die Themenfelder Bauen, Wohnen und Flächenentwicklung sind Grundlage für die prosperierende Entwicklung des Wirtschaftsstandorts Deutschland. Die Ausweisung von Bauland sollte daher wirtschaftspolitisch sinnvoll sein und gleichzeitig Nachhaltigkeitsziele unterstützen; einerseits über eine Ressourcen schonende Bebauung, andererseits über Ausgleichsflächen mit hohem ökologischem Wert.

Schon seit vielen Jahren beschäftigt uns die „Wohnungsnot“. Die aktuelle Regierung will, dass in ihrer Amtszeit 1,6 Mio. Wohnungen gebaut werden. Wie soll das gehen, wenn jedes andere Thema, wie Natur- und Klimaschutz, Milieuschutz, Mieterschutz, Bürgerbeteiligungen und Nachbarschutz sowie ausufernde baurechtliche Bestimmungen dem Bauen selbst vorgehen?

Alle Themen sind wichtig, aber es muss eine interessenge-rechte Güterabwägung stattfinden, wenn wirklich Wohnungen mit bezahlbaren Mieten entstehen sollen. Daher ist es so wichtig, dass Politik, Wissenschaft und Baubeteiligte in den Dialog gehen, um einen schnellen und pragmatischen Weg zu den dringend benötigten bezahlbaren Wohnungen, insbesondere in den Großstädten, zu finden.

Zehntausende neue Wohnungen werden in den nächsten Jahren in jeder deutschen Großstadt benötigt. Als Ziel hat die Koalition also 400.000 Einheiten bundesweit pro Jahr ausgegeben. Eine Zahl, die schon für 2021 nicht erreicht werden konnte. Nun stehen weitere Hürden wie Inflation, gestörte Lieferketten und Personalengpässe, veränderte Neubauförderung sowie die zu befürchtende Rezession dem Erreichen dieser hochgesteckten Marke entgegen.

Die Herausforderung ist gewaltig. Denn der Entwicklung neuer Wohnbauflächen stehen auch konkurrierende Nutzung und die Interessen von Nachbarn entgegen. Und nicht zuletzt sind ökologische Aspekte zu berücksichtigen. Auch deshalb kommen Baugebiete häufig nicht schnell voran.

Beleuchten wir eine Frage näher: Wie sind Umweltschutz und Bauen in Einklang zu bringen? Extreme Beispiele mit Jahrzehnten Verzögerung lassen sich leider leicht finden, wie im Nordosten von Frankfurt am Main. Erste Ideen für ein dortiges Neubaugebiet stammen aus den späten 1970er Jahren. Der Bebauungsplan wurde 2005 beschlossen. Nun, 45 Jahre nach den Anfängen, läuft die Erschließung eines rund 16 ha großen Areals im Nordosten der Main-Metropole. Es geht immerhin um nicht weniger als rund 500 Wohnungen.

Auch im geschilderten Fall waren – neben anderen Hindernissen – die Belange des Artenschutzes zu berücksichtigen. Rund 1.000 Zauneidechsen mussten mit großem Aufwand umgesiedelt werden. An anderen Stellen sind es Feldhamster oder Gartenrotschwanz, die für Wohnhäuser weichen müssen. Kaum vorstellbar allerdings, dass sie sich in der Nachbarschaft nicht auch wohlfühlen könnten.

Es liegt aber nicht immer am Naturschutz, dass sich ein Baugelände verzögert. Wir haben ausufernde Regelungen im Baurecht. Wenn man in jedem einzelnen Punkt eine „heilige Kuh“ sieht, kommen wir nicht zum Bauen. Die Politik ist oft nicht bereit, notwendige Kompromisse einzugehen und Entscheidungen auch gegen Widerstände durchzusetzen. Wenn Wohnungen gebaut werden sollen, muss aber auch ein Deal mit der Natur eingegangen werden. Bauen und Naturschutz müssen zusammen betrachtet werden. Das geht! Erste „ökologische“ Siedlungen zeigen es.

Was zeichnet ökologisch wertvolle Siedlungen eigentlich aus? Das sind vor allem verdichtete Wohnformen, Energieeffizienz, Artenschutz und Wassermanagement.

Und da die Zeit drängt: Die Planungsprozesse dauern zu lange, manchmal (zu) viele Jahre. Die Abläufe müssen beschleunigt werden, digital und in den Köpfen. Und deshalb müssen vor allen Dingen alle Seiten offen sein für Kompromisse.

*Klaus Beine
ADVANT Beiten*

ADVANT Beiten ist die deutsche Mitgliedskanzlei von ADVANT, einer europäischen Allianz unabhängiger Wirtschaftskanzleien. Die 1990 gegründete unabhängige Sozietät berät mit rund 250 Berufsträgern an sechs deutschen Standorten sowie in Belgien, Russland und China.

Der Markt für Micro-Apartments

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

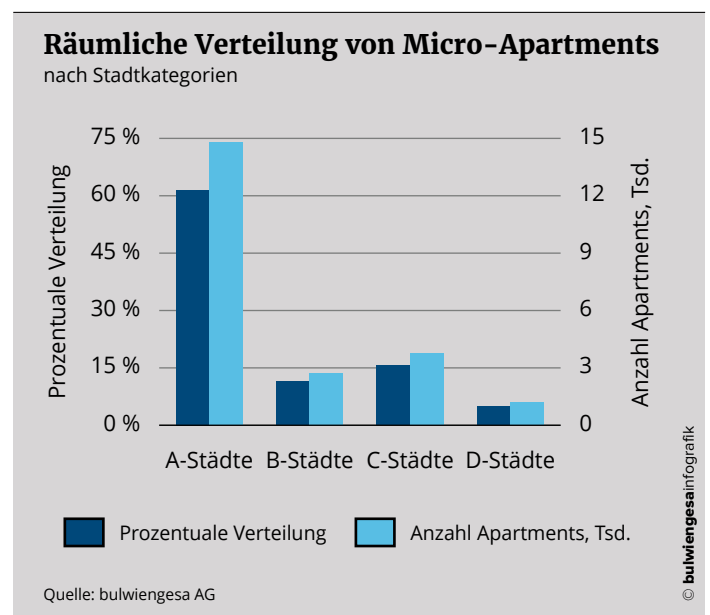
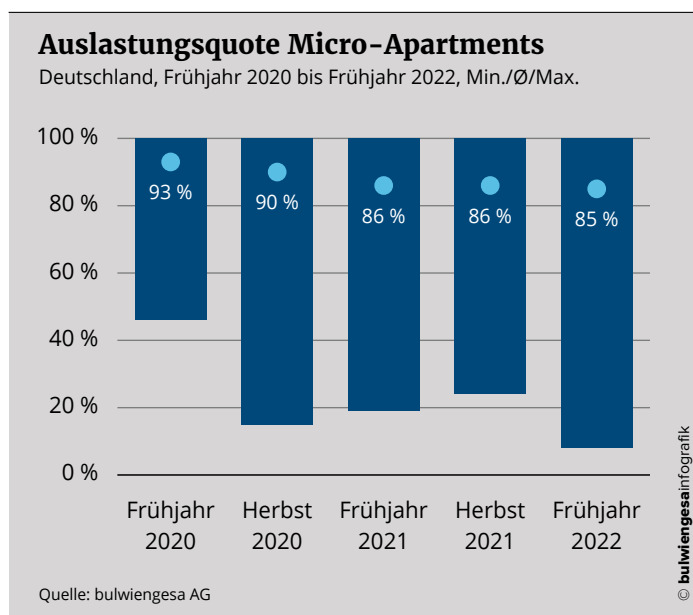
Ziel der Initiative ist es, die Markttransparenz durch die Grundlage eines Reportingsystems, in welchem Objekt- und Vermietungsdaten der Teilnehmer ausgewertet werden, zu verbessern. So werden Investoren und Marktbeobachter regelmäßig über die aktuellen Markttrends informiert. Mitglieder der Initiative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

Im fünften Marktreport wurden die Betriebsdaten von rd. 23.998 Wohneinheiten in 117 Apartmenthäusern ausgewertet. Die aktuelle Befragung hat ergeben, dass unter den Teilnehmern trotz aller Krisen und Zäsuren generell Optimismus für die Zukunft von wohnwirtschaftlichen Apartmenthäuser herrscht. Dennoch rechnen die meisten Mitglieder mit "Business as Pre-COVID" frühestens ab dem Jahr 2023. Hinsichtlich Mietsteigerungsmöglichkeiten gehen die Teilnehmer der IML überwiegend von Steigerungsraten etwas unterhalb der derzeitigen sehr hohen Inflationsquote aus.

Die Auslastungsquote hat sich gegenüber dem Herbst letzten Jahres mit durchschnittlich 85 % stabilisiert. Erkennbar ist zudem, dass die Bandbreite der Auslastungsquote je Apartmenthaus etwas kleiner geworden ist, aber dennoch recht hoch bleibt, was darauf hindeutet, dass weiterhin nicht jedes Apartmentkonzept an jedem Standort gut performt. Diese Auslastungsquote erfordert aber tendenziell gestiegene Vermarktungsanstrengungen und ein noch stärker auf Zielgruppenbedürfnisse ausgerichtetes Property Management.

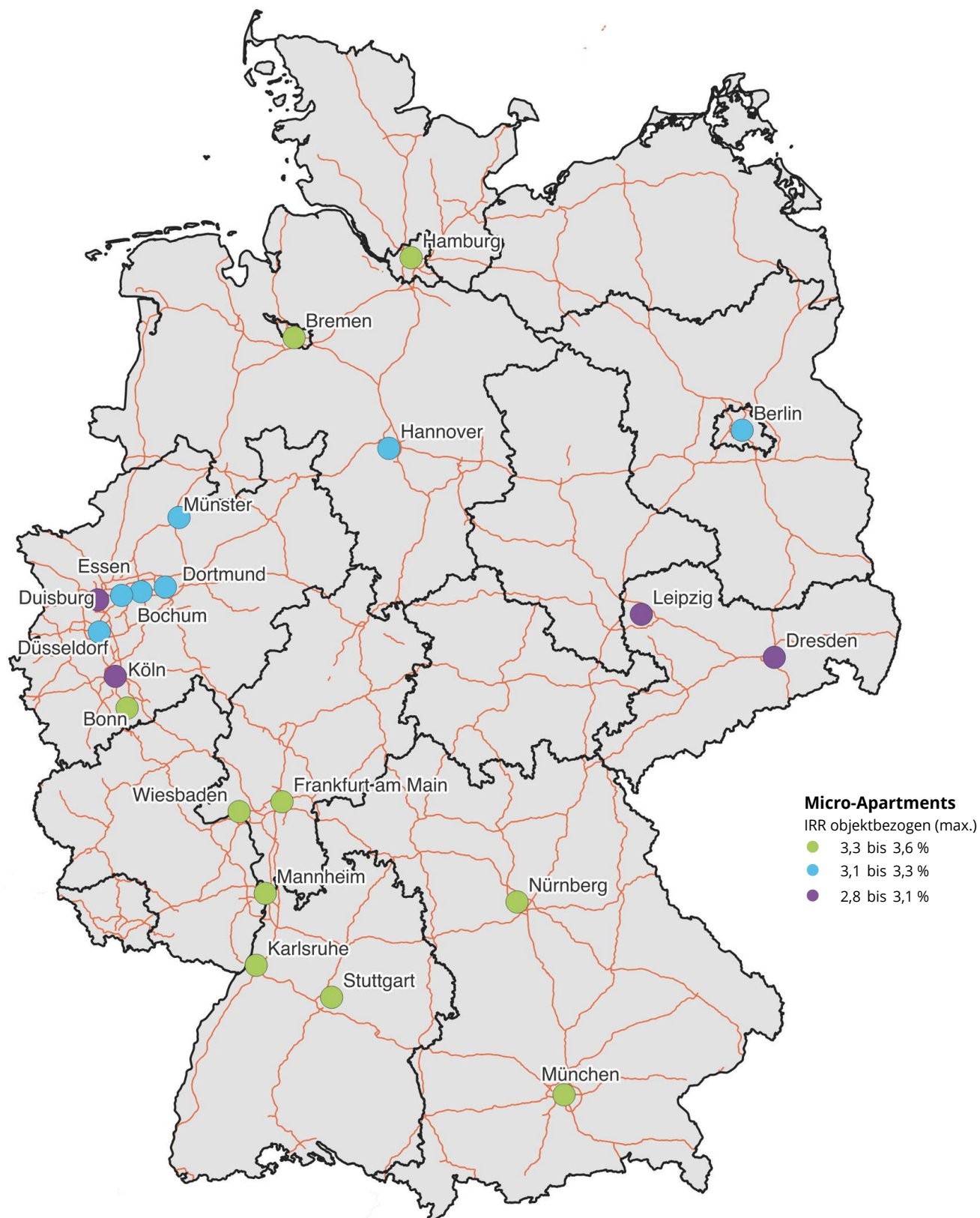
Für Anbieter von Apartments, die üblicherweise mit Nebenkostenpauschalen kalkulieren, um für Ihre Mieter eine definierte All-In Miete anbieten zu können, sind stark gestiegene Energiekosten und die hohe Inflation eine Herausforderung. Um nicht selbst von den steigenden Energiekosten betroffen zu sein, will die deutliche Mehrzahl der Teilnehmer der IML steigende Energiekosten vollständig auf Mieter umlegen. Auch die Teilumlage wird von einigen Teilnehmern angestrebt.

Felix Embacher
bulwiengesa AG
Head of Research & Data Science
embacher@bulwiengesa.de



Der Markt für Micro-Apartments – Übersicht

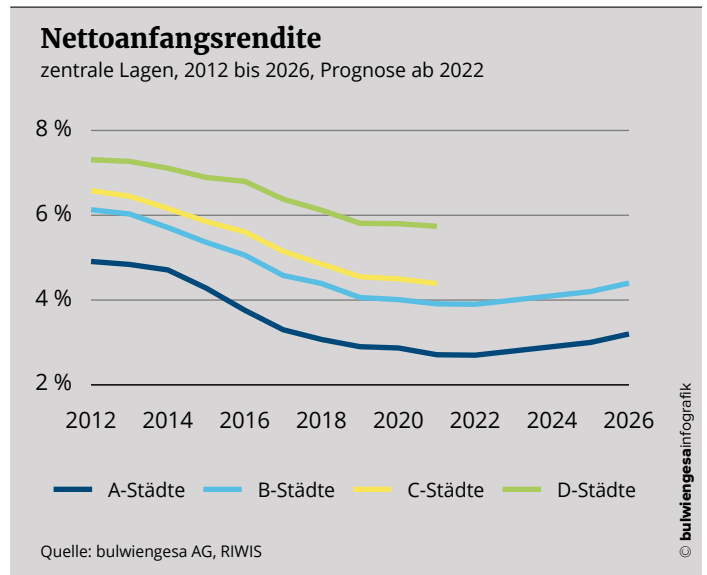
Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für Büroimmobilien

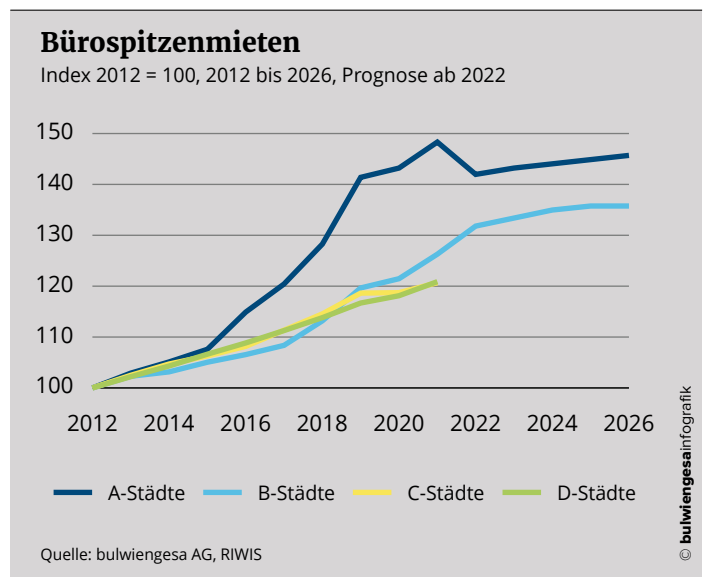
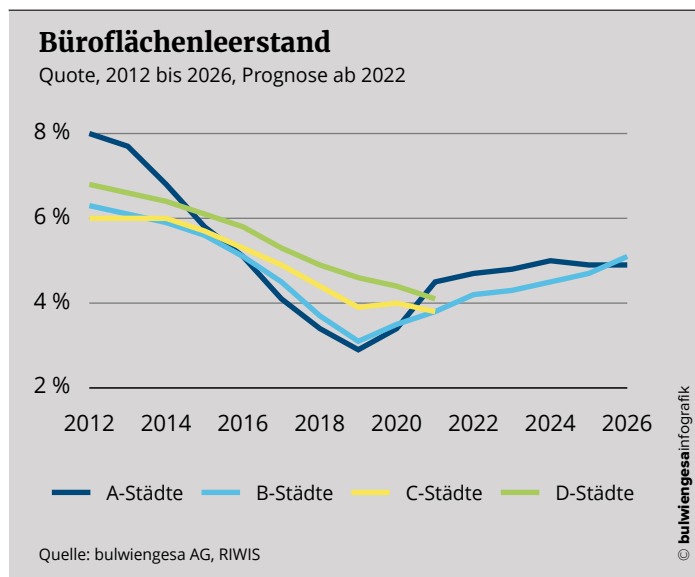
Bereits im vergangenen Jahr hatte sich die abnehmende Dynamik bei der Renditekompression in den A-Städten angedeutet, da das Preisniveau schon äußerst hoch war und so nur noch geringe Steigerungen möglich waren. Der gewichtete Durchschnitt der Netto-Anfangsrenditen über alle A-Städte hinweg lag entsprechend erneut bei 2,7 %, was die erwartete Bodenbildung dokumentiert.

Der Start in das Investmentjahr 2022 war durch eine hohe Zurückhaltung geprägt. Die Unsicherheiten, hervorgerufen durch den Kriegsausbruch in der Ukraine, dem sich wandelnden Zinsumfeld auf den Kapitalmärkten sowie die steigende Inflation hemmen viele Marktteilnehmer und wirkten sich spürbar auf den Investmentmarkt aus. In dem veränderten Finanzierungsumfeld agieren Investoren deutlich vorsichtiger und größere Transaktionen werden vorerst aufgeschoben oder einer noch genaueren Prüfung unterzogen. Käufer sind im aktuellen Marktumfeld nicht mehr bereit, die hohen Kaufpreise aus dem letzten Jahr bzw. Anfang des Jahres zu bezahlen. Die Renditen werden sich unter diesen Voraussetzungen erstmals seit Jahren wieder nach oben bewegen. Vorsichtige Prognosen gehen von rd. 30 Basispunkten bis zum Jahresende aus. Gefragt sind weiterhin langfristig an einen solventen Nutzer vermietete Immobilien im Core-Bereich – die öffentliche Hand als Mieter steht dabei sehr im Fokus. Zu beachten ist, dass sich im intertemporären Vergleich die Einordnung „Core-Immobilie“ gewandelt hat: Mieterstrukturen, Vertragslaufzeiten und Lagequalitäten werden deutlich kritischer analysiert. Die Bewertung von Nachhaltigkeitsaspekten eines Immobilieninvestments ist verstärkend hinzugekommen und wird in den nächsten Jahren weiter an Bedeutung gewinnen. Eine Vielzahl geplanter und in Realisierung befindlicher Neubauprojekte wird dagegen trotz anziehender Nachfrage zu



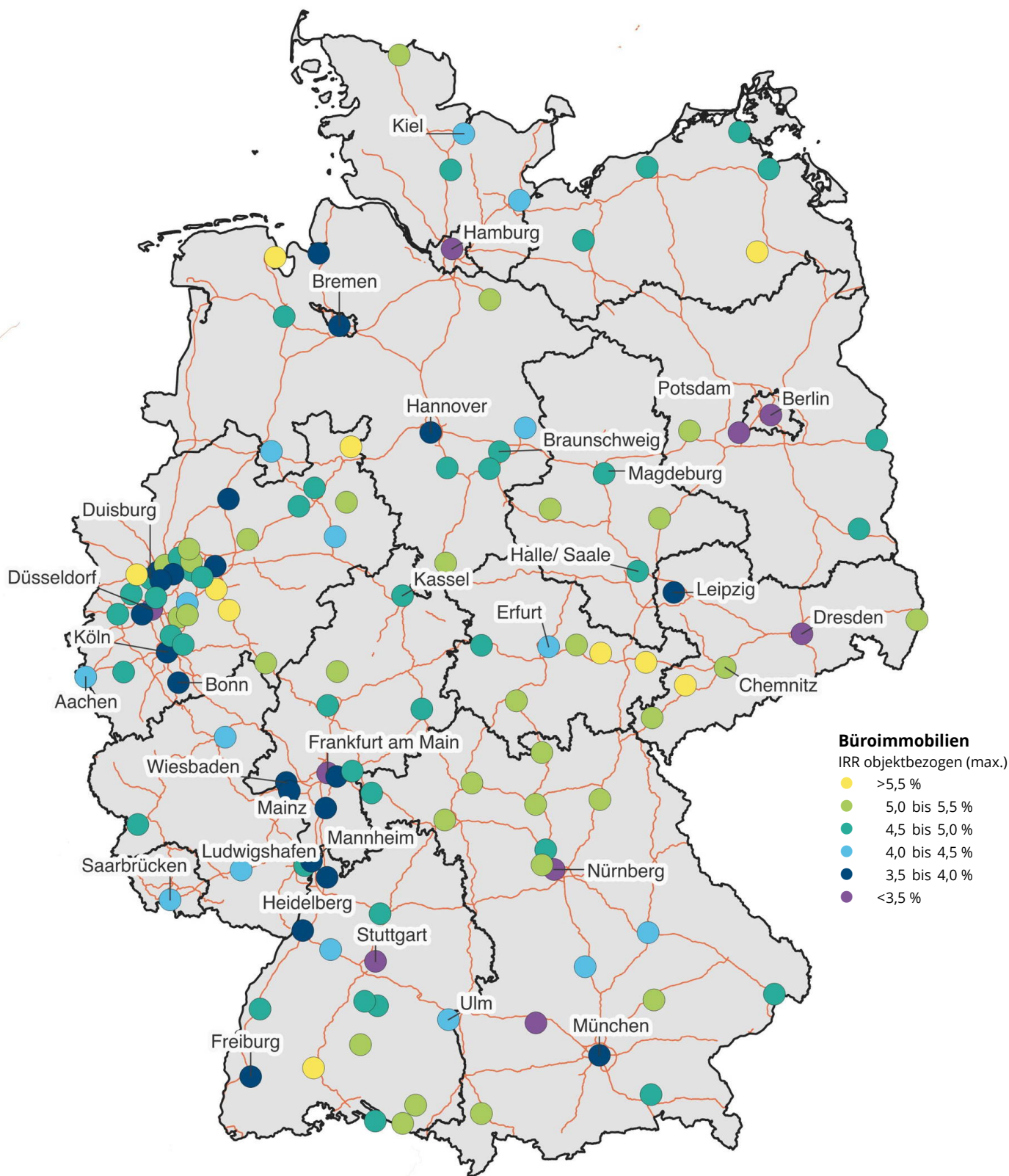
einer weiteren Entspannung auf der Angebotsseite führen. Evtl. werden sich aufgrund der Diskussion um Materialengpässe und Anstieg der Baukosten Projekte verzögern oder kritisch auf den Prüfstand gestellt werden. Die Leerstandsquote wird im Mittel jedoch auf einem gesunden Niveau verbleiben.

Höhere Baukosten sowie zunehmenden ESG-Anforderungen führen u. a. auch zu weiterhin steigenden Mieten. Einzig in Nebenlagen, die in der Vergangenheit in Ermangelung geeigneter Flächen an Bedeutung gewonnen haben, sind Korrekturen wahrscheinlich. Hier spielen im Einzelfall die konkreten Standortqualitäten wieder eine entscheidende Rolle für die Nachfrage und damit auch für das Mietniveau.



Der Markt für Büroimmobilien – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für Logistikimmobilien

Logistikimmobilien erfreuen sich weiterhin großer Beliebtheit auf dem Investmentmarkt. Das 1. Halbjahr 2022 bestätigt das herausragende Vorjahr: rd. 2,7 Mrd. Euro des Investmentvolumens entfielen auf Logistikimmobilien.

Auffällig ist, dass sich die Transaktionen im 1. Halbjahr mehrheitlich auf den Westen Deutschlands fokussierten. Neben Düsseldorf waren die Logistikregionen Rhein-Main/Frankfurt und Rhein-Neckar Region im 1. Halbjahr 2022 sehr gefragt. Sie zeichnen sich durch eine zentrale Lage und die Nähe zu vielen produzierenden Unternehmen sowie zur Pharmabranche aus und konnten Investmentvolumina von 257 Mio. bzw. 210 Mio. verzeichnen. In den östlicheren Regionen gab es nur ein paar kleinere Deals, was auf den Mangel an geeigneten Investmentprodukten zurückzuführen ist.

Derzeit ist nur schwer absehbar, welche Folgen die Verwerfungen des Frühjahres auf diese Assetklasse haben wird. Bereits im 2. Quartal war infolge gestiegener Finanzierungskosten und wirtschaftlicher Unsicherheiten eine zunehmende Zurückhaltung auf dem Transaktionsmarkt spürbar. In den Top-Logistikregionen stiegen die Spitzenrenditen bereits um ca. 20 bis 30 Basispunkte an und läuteten das Ende der Renditekompression ein. Die Auswirkungen sind derzeit vor allem im absoluten Core-Segment spürbar, wo die Faktoren in der jüngsten Vergangenheit regelmäßig über dem 30-fachen der Jahresmiete lagen. Dies ist zu aktuellen Finanzierungsbedingungen wirtschaftlich kaum mehr darstellbar. Jetzt hängt es davon ab, wie schnell Käufer und Verkäufer nach einer Neubewertung der Lage wieder eine gemeinsame Basis für marktdäquate Kaufpreise finden werden.

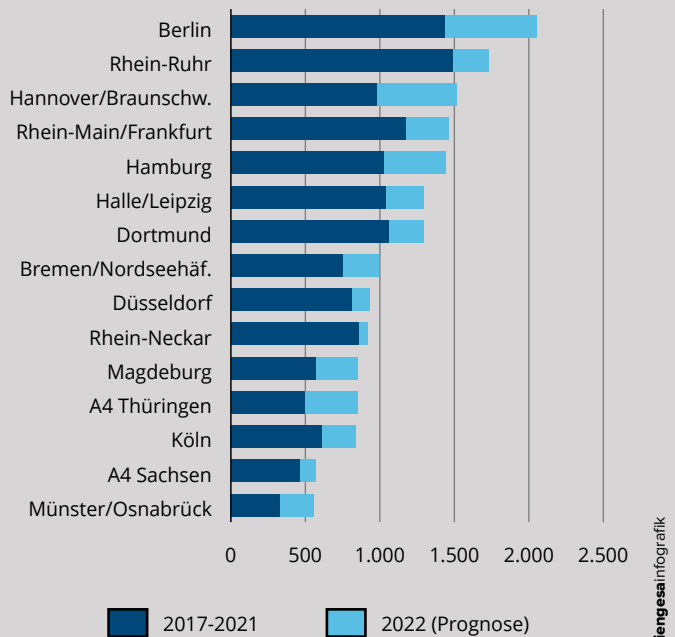
Nach einer kleinen Corona-bedingten Delle in 2020, konnte im vergangenen Jahr mit einem Fertigstellungsvolumen von rund 5,3 Mio. qm erstmalig die 5-Mio.-qm-Marke geknackt werden. Ausgehend von der konkreten Pipeline ist für 2023 mit 5,8 Mio. qm ein noch höheres Niveau angezeigt, allerdings stellt dies nur eine Momentaufnahme in einem unsicheren Marktumfeld dar. Gestiegene Finanzierungs- und Baukosten, eine wahrscheinliche Energieverknappung im Herbst und Winter sowie ein möglicher Nachfragerückgang (bspw. aus dem verarbeitenden Gewerbe) im Zuge einer konjunkturellen Eintrübung können noch deutlich Einfluss auf die Fertigstellungsstatistik nehmen.

Das 2. Jahr in Folge belegt Berlin den 1. Platz im Ranking der 28 Logistikregionen Deutschlands. Der alte und neue Spitzenreiter kommt auf ca. 2 Mio. qm Neubauvolumen im betrachteten Zeitraum.

Trotz der vitalen Nutzernachfrage wirkt das Zinsumfeld, auch auf die Ankaufsrenditen für Logistikobjekte, die wieder leicht ansteigen.

Ausgewählte Fertigstellungen

Top 15 Logistikregionen, Tsd. qm, 2017 bis 2022, 2022 Prognose

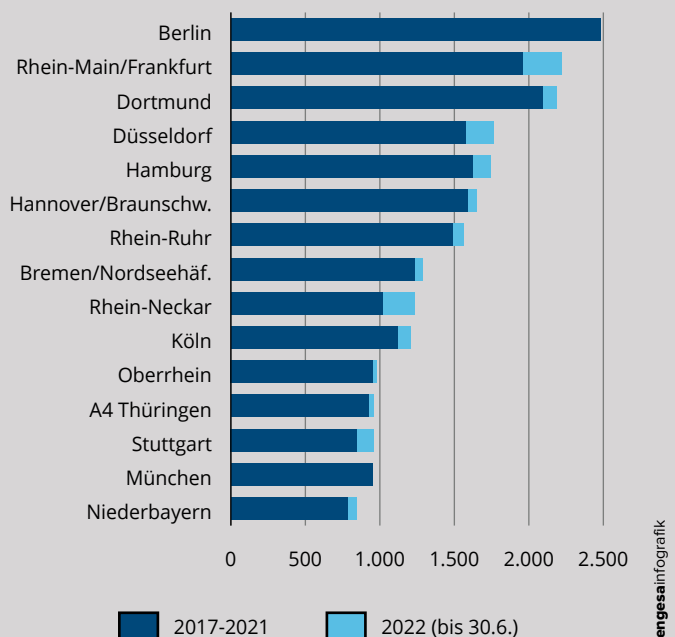


Quelle: bulwiengesa AG, Studie „Logistik und Immobilien 2022“

© bulwiengesa infografik

Ausgewählte Investmentvolumen

Top 15 Logistikregionen, Mio. Euro, 2017 bis 2022, 2022 bis 30.6.

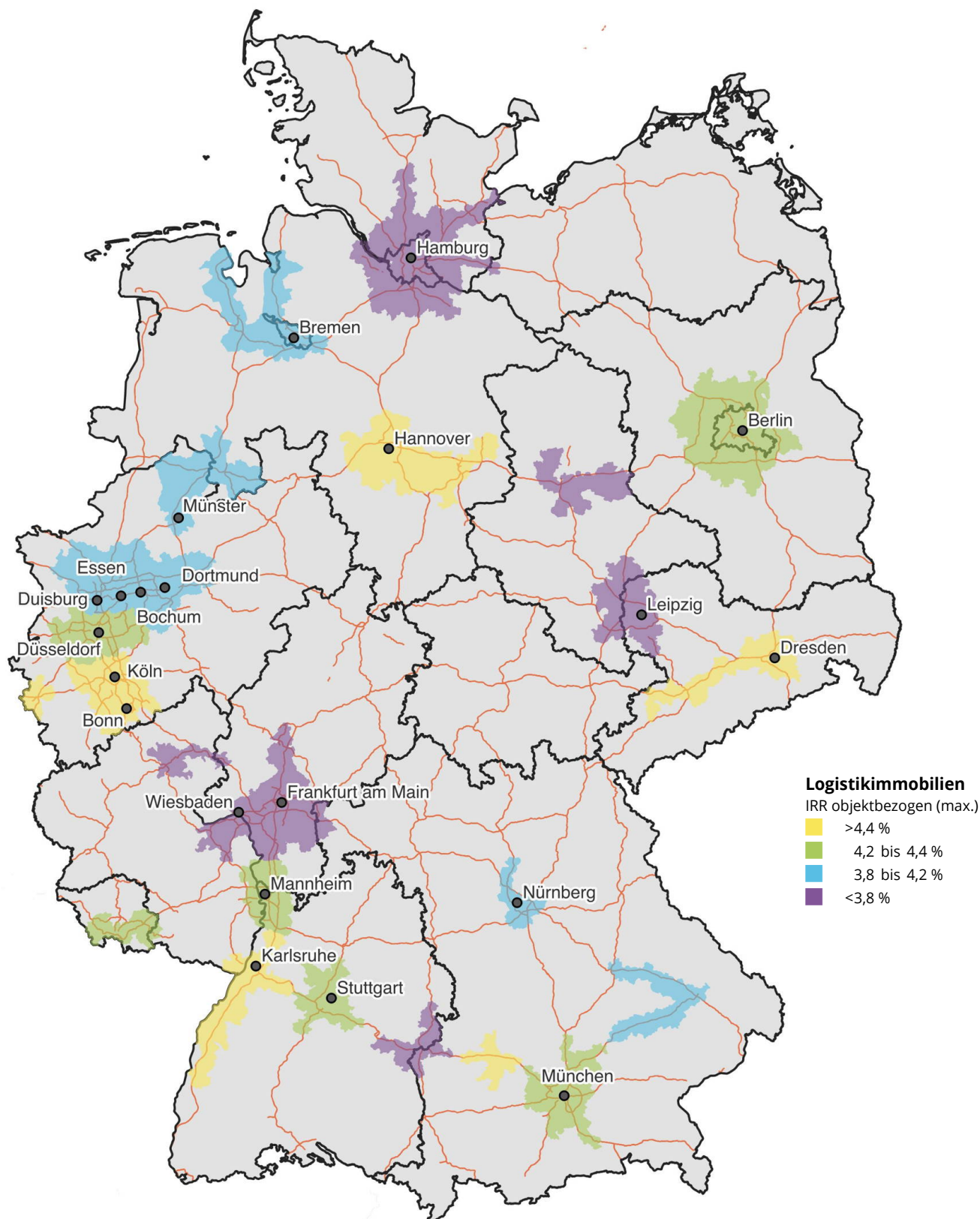


Quelle: bulwiengesa AG, Studie „Logistik und Immobilien 2022“

© bulwiengesa infografik

Der Markt für Logistikimmobilien – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



Der Markt für großflächige Handelsimmobilien

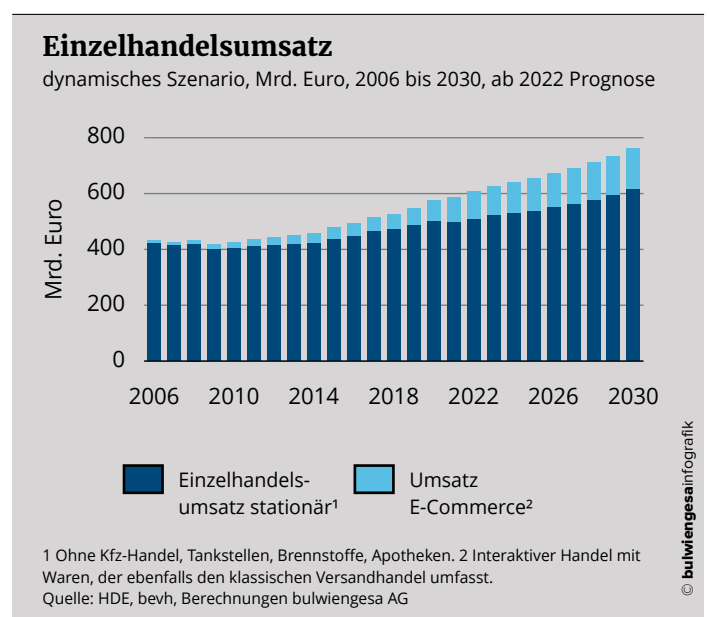
Der Einzelhandel wurde in 2021 erneut von der Covid-19 Pandemie belastet und auf eine schwache Entwicklung des Einzelhandel in den ersten drei Quartalen 2021, folgte im Dezember mit der Einführung der 2G-Regelung in vielen Geschäften zum umsatzstarken Weihnachtsgeschäft der GAU für Einzelhändler und Dienstleister der Highstreet. Zum Jahresende konnte auf das schwache Jahr 2020 ein reales Umsatzplus von 0,7 % erzielt werden. Der Bereich Textilien, Bekleidung, Schuhe und Lederwaren verzeichnete für das Jahr ein Umsatzminus von 5,9 % und das Segment der Einrichtungsgegenstände, Haushaltsgeräte und Baubedarf sank preisbereinigt um 8,3 %. Profiteur der Lockdowns war erneut der Onlinehandel, der ein Umsatzplus von 12,4 % erzielen konnte.

Im ersten Quartal 2022 hat sich die Lage im Einzelhandel deutlich verbessert. Die Umsätze stiegen um 3,0 % zum Vorjahr und der für die Highstreet wichtige Bereich der Textilien, Bekleidung, Schuhe und Lederwaren konnte mit einem realen Umsatzwachstum von 118,4 % seine Umsätze zum Vorjahresquartal mehr als verdoppeln. Die Frequenzen in Innenstädten und Shopping-Centern haben sich gerade erholt und näherten sich langsam dem Vor-Corona-Niveau an, da bekommt der Einzelhandel verstärkt die Auswirkungen der hohen Inflation in Deutschland zu spüren. Im Juni ging der Einzelhandelsumsatz im Vergleich zum Vormonat real, sprich inflationbereinigt, um 8,8 % zurück. Der stärkste Rückgang seit 28 Jahren. Nominal schrumpfte er um 0,8 %.

Die Unsicherheit wie weit die Energiepreise noch steigen lässt die Konsument:Innen dabei nicht nur vor größeren Anschaffungen zurückschrecken. Auch Anbieter von Waren des kurzfristigen Bedarfs, also Lebensmittel und Drogeriewaren beklagen eine Zurückhaltung der Kunden. Während teure Urlaubsreisen (noch) unternommen werden und auch die Gastronomie gute Umsatzzahlen und Auslastungen vermeldet, sparen die Deutschen derzeit offenbar vor allem beim Einkauf.

Auch wenn sich die klassische Highstreet verschlankt wird, haben die 1a-Lagen eine hohe Attraktivität. Für die Spitzenmieten in 1a-Lage ist für die A-Städte deshalb weiterhin ein moderates nominales Mietwachstum zu erwarten. Außerhalb der A-Städte sehen wir in den kommenden Jahren eine deutlich heterogenere Entwicklung. Eine Vielzahl der Städte wird nicht nur preisbereinigt, sondern auch nominal Rückgänge bei den Spitzenmieten verzeichnen.

Das Renditeniveau für großflächige Handelsimmobilien ist zuletzt stabil geblieben, wobei auch hier das veränderte Zinsumfeld wirkt. Während Fachmarktzentren weiterhin im Fokus von Investoren stehen, bleibt die Nachfrage nach Shopping-Centern auf sehr niedrigem Niveau.



Der Markt für Hotelimmobilien

Der Hotelmarkt ist nach 2 Jahren Ausnahmezustand noch weit vom Vorkrisenniveau entfernt. Mit Aufhebung des Lockdowns zu Beginn des Jahres und einem damit verbundenen Ansteigen der touristischen Nachfrage, schien sich die Stimmung in der Assetklasse Hotel zu verbessern, wie die Befragungen zum Immobilienklima Ende 2021/Anfang 2022 zeigten.

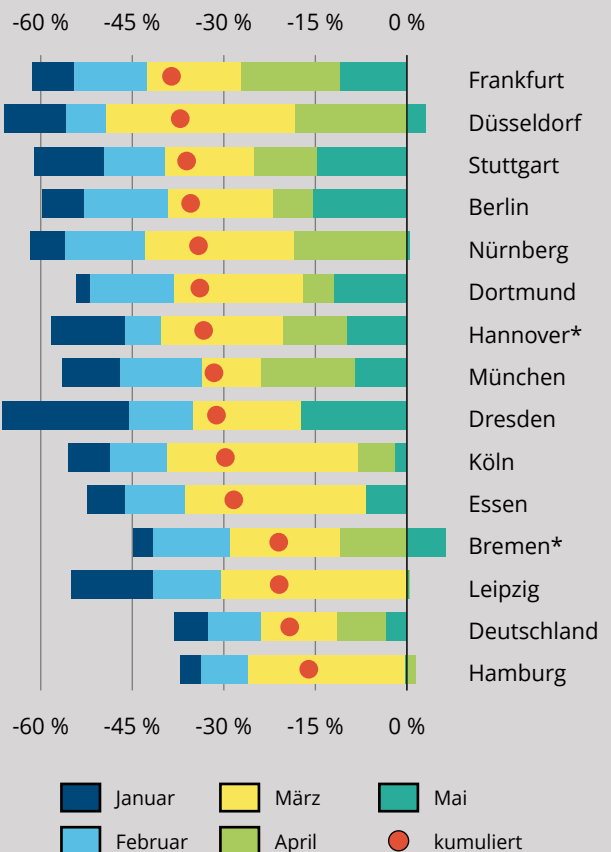
Mit Beginn des Ukraine-Kriegs schwand diese Hoffnung bei vielen Akteuren jedoch schnell wieder. Obwohl die zu Beginn der Krise befürchtete Masseninsolvenz ausblieb und so manche Ferienregion in den Sommermonaten 2020 und 2021 höhere Tourismuszahlen als vor Corona verbuchen konnte, hat Corona große Teile des Hotelmarkts schwer getroffen. Und zwar besonders Hotels in deutschen Groß- und Mittelstädten, die vor Corona die touristische Nachfrage in Deutschland maßgeblich angetrieben haben und deshalb jahrelang bei Investoren hoch in der Gunst standen. Während Städte über 500.000 Einwohner 2021 teilweise Übernachtungsrückgänge von bis zu 56 % gegenüber 2019 verzeichneten, zeigte sich die Lage in kleineren Städten deutlich entspannter. Dies sorgt zunehmend dafür, dass C- und D-Städte bei Betreibern und Investoren an Aufmerksamkeit gewinnen.

Die aktuellen Zahlen des statistischen Bundesamts zeigen jedoch eine deutliche Steigerung der touristischen Nachfrage in Deutschland. Im Mai 2022 verfehlten die Beherbergungsbetriebe nur knapp die Übernachtungszahlen von 2019 (-3,4 %). Regional gibt es aber nach wie vor große Unterschiede. In den meisten deutschen Städten liegt der Pegel noch weit unter Vor-Corona-Niveau. Schlusslicht unter den deutschen Großstädten ist Frankfurt, mit einem kumulierten Minus von 38,6 %, gefolgt von Düsseldorf mit -37,1 % zu 2019. Einzig die Hansestadt Hamburg liegt über dem deutschen Durchschnitt, die Hotels generierten im April sogar leicht höhere Übernachtungszahlen als 2019.

Auf der Erlösseite konnte die verhaltene Nachfrage jüngst mit steigenden Raten aufgefangen werden. In Städten wie Hamburg, Berlin, Dresden, München, Düsseldorf und Hannover wurden im Mai 2022 teils deutlich höhere Zimmerpreise erzielt als 2019. Da dies jedoch erst seit 1 bis 2 Monaten gelingt, bewegt sich der RevPar der Stadthotellerie noch immer zwischen 30 und 40 % unter dem Niveau von 2019. Andererseits sind Hotelbetreiber mit steigenden Kosten konfrontiert. Neben den Löhnen steigen die Energiekosten, die Waren- und Bezugskosten und die Baukosten, die durch die gegenwärtig hohen Inflationsraten nochmals befeuert werden. Dies gilt auch für Pachten bei Pachtbetrieben, die in der Regel indexiert sind. Zudem müssen viele Betriebe in Digitalisierung und Nachhaltigkeit investieren, um zukunftsfähig zu bleiben. Beides kommt nicht überraschend, trifft die Branche jedoch zu einem sehr ungünstigen Zeitpunkt.

Pegelstände Städtetourismus

Übernachtungen Januar bis Mai 2022 im Vergleich zu 2019



Quelle: Stat. Bundesamt/Landesämter; * Hochrechnung der Mai-Werte

© bulwiengesa infografik

Auch am Thema ESG kommt die Hotellerie nicht vorbei wenn sie investmentfähig sein will. Die Pandemie war nicht vorhersehbar, wohl aber die Notwendigkeit, Betriebe personalextensiver, digitaler und nachhaltiger sowie Portfolios mit höherer Diversität zu konzipieren, um für die Zukunft gewappnet zu sein. Einige Betreiber, Investoren und Developer haben dies frühzeitig erkannt und sind bisher vergleichsweise gut durch die Krise gekommen. Entsprechend besteht derzeit v. a. Investoreninteresse an innovativen Hotelkonzepten, Serviced-Apartments oder betreiberfreien Objekten mit Restrukturierungspotenzial. Vielen Betrieben fehlen jedoch die Mittel, um jetzt zu investieren, weshalb der Weg, den der Hotelmarkt in den kommenden Monaten einschlagen wird, weiterhin unklar ist.

Die Skepsis der Investoren bzgl. Hotelinvestments ist weiterhin sehr hoch, sehr oft werden Nachnutzungsoptionen geprüft.

Der Markt für Servicewohnen für Senioren

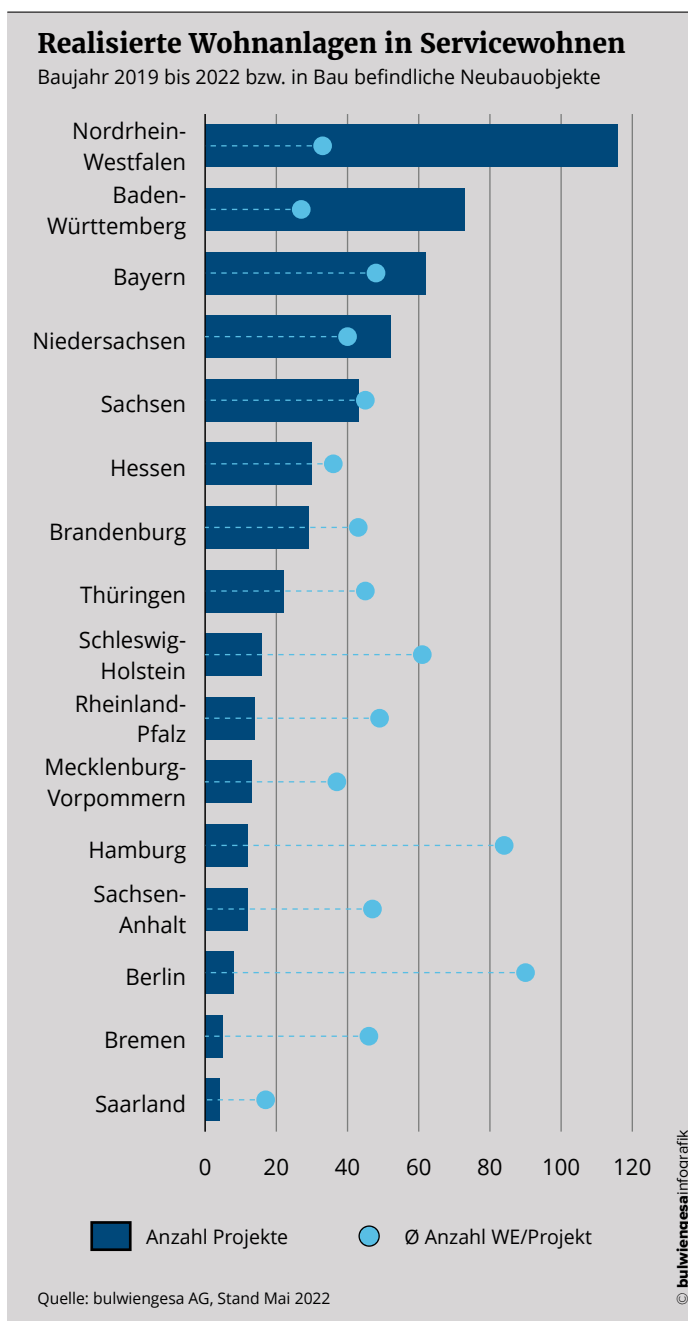
Die Anzahl an Senioren und insbesondere die signifikante Zunahme an Hochaltrigen wird in den nächsten Jahren enorm zunehmen. Rd. 18 Mio. Menschen und somit rd. 22 % der Gesamtbevölkerung in Deutschland im Alter von 65 Jahren oder mehr haben ausdifferenzierte Anforderungen an ihre Wohnwünsche im Alter, was nicht zuletzt in Abhängigkeit zu ihrer persönlichen Einkommenssituation, ihrer aktuellen Wohnumgebung, ihrem sozialen Status und ihrem Gesundheitszustand steht.

Während stationäre Pflegeeinrichtungen einer vollständigen Betreiberverantwortung für die Organisation der Wohn-, Pflege- und Alltagsgestaltung unterliegen und die baulichen Auflagen an regional unterschiedliche Qualitätsanforderungen durch eine jeweilige länderspezifische Heimgesetzgebung gebunden sind, besteht für Servicewohnen keine rechtlich bindende Produktdefinition. Die DIN 18040-2 und DIN 77800 haben lediglich einen Empfehlungscharakter und geben einen Empfehlungsrahmen. In der Studie werden ausschließlich letztere betrachtet.

Servicewohnen für Senioren ist dabei zwischen dem vollständig eigenverantwortlichen und unabhängigen Wohnen in einer seniorengerechten Wohnung ohne Angebot von Betreuungs- und Serviceleistungen und den anbieterverantworteten Wohnformen wie den ambulanten Pflegewohngemeinschaften oder stationären Pflegeeinrichtungen einzuordnen.

Die regionale Verteilung der Bautätigkeit zeigt auch im Servicewohnen Entwicklungsschwerpunkte. Spitzenreiter ist hier Nordrhein-Westfalen, wo von 2019 bis 2022 insgesamt 116 Objekte mit knapp 3.800 Wohneinheiten realisiert wurden. Bundesländer mit geringer Bevölkerungsdichte, wie beispielsweise das Saarland, Sachsen-Anhalt oder auch Mecklenburg-Vorpommern weisen hingegen die geringsten Fertigstellungen auf. Auch bei Betrachtung der Projektentwicklungen ist eine räumlich Konzentration festzustellen. Agglomerationsräume wie das Ruhrgebiet oder die großen deutschen Metropolregionen wie Hamburg, Berlin, Frankfurt, Stuttgart und München sind beliebte Entwicklungsschwerpunkte für Neubaueinrichtungen.

Erwartungsgemäß lenkt nicht nur das quantifizierbare Nachfragepotenzial die Standortwahl für neue Servicewohnanlagen, sondern maßgeblich auch das regionale Kaufkraftpotenzial. In den neuen Bundesländern und insbesondere in Sachsen-Anhalt und Mecklenburg-Vorpommern sind daher nur vereinzelt Neubauprojekte zu identifizieren. Die Schere in der Versorgungsstruktur zwischen Stadt und Land sowie zwischen kaufkraftstarken und einkommensschwachen Regionen wird sich in naher Zukunft weiter verschärfen.



Im Rahmen der wachsenden Bedeutung einer bedarfsgerechten Wohnlandschaft sowie akkuraten Versorgung von Senioren besteht ein hoher Handlungsbedarf in der Realisierung und Planung von nachfragegerechten Pflegeplätzen und Servicewohnen. Es sind erhebliche Anstrengungen und Investmentvolumen erforderlich, um dem Ziel einer flächendeckenden und adäquaten Versorgungsstruktur für Wohnen im Alter näher zu kommen.

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI)

Unternehmensimmobilien werden regelmäßig von der Initiative Unternehmensimmobilien 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.

Das Gesamtjahr 2021 konnte mit einem Investmentvolumen in Höhe von 4,3 Mrd. Euro ein neues Rekordergebnis erzielen, was insbesondere durch ein starkes 1. Halbjahr gekennzeichnet war. Mit rd. 1,5 Mrd. Euro Investmentvolumen zeigte sich die 2. Jahreshälfte etwas abgeschwächer.

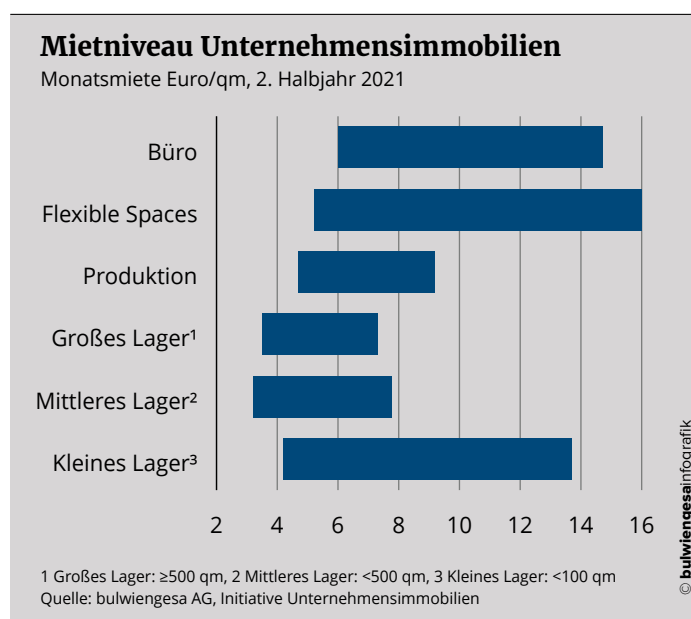
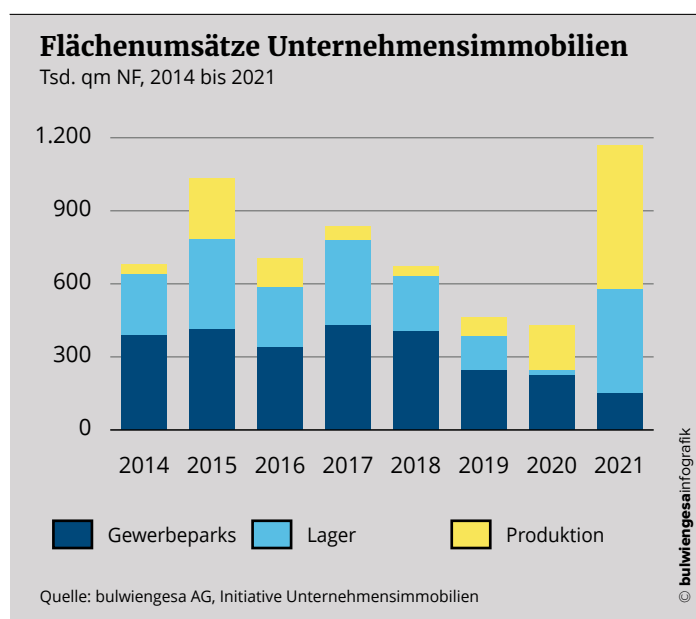
Die Assetklasse der Unternehmensimmobilien wurde aufgrund ihrer Krisenresilienz während der Corona-Pandemie und dem damit einhergehenden Bedeutungszuwachs für einen erweiterten Investorenkreis immer interessanter. Als Folge der gestiegenen Kaufpreise machte sich bei allen Objektkategorien der Unternehmensimmobilien im zurückliegenden Jahr eine Tendenz der fallenden Renditen bemerkbar. Für Gewerbeparks sank die Rendite in der absoluten Spitze um 20 Basispunkte zum vorherigen Halbjahr, die Durchschnittsrendite fiel gar um 50 Basispunkte.

Befördert durch die positive Entwicklung der Industriestandorte, insbesondere im Süden und Südwesten Deutschlands, vereint die Nachfragergruppe aus dem Verarbeitenden Gewerbe mehr als die Hälfte der Flächenumsätze in Unternehmensimmobilien auf sich. Mit einem Anteil von 18 % an den Flächenumsätzen stellt der Wirtschaftszweig Logistik, Transport die

zweitstärkste Nachfragergruppe auf dem Flächenmarkt. Die gegenwärtigen Veränderungen in der Weltwirtschaft werden auch die Nachfrage im Segment der Unternehmensimmobilien beeinflussen. So sind einerseits im E-Commerce Bereich Konsolidierungstendenzen erkennbar. Daneben sind im internationalen Kontext erste Reshoring-Entwicklungen zu erkennen.

Gleichzeitig werden steigende Baukosten und die zunehmende Bedeutung von ESG Kriterien zu weiteren Anstiegen der Mietpreise für alle Flächentypen führen. Das abgelaufene 2. Halbjahr 2021 kann auf ein überdurchschnittlich hohes Fertigstellungsvolumen von knapp 1,25 Mio. qm verweisen. Der größte Treiber für die hohe Zahl an fertiggestellter Fläche waren die Produktionsimmobilien. Mit rund 824.000 qm trugen sie über 65 % zum Gesamtergebnis bei. Die Projektentwicklungen von Produktionsimmobilien sind dabei überwiegend eigennutzergeprägt. In Summe lässt sich derzeit ein Flächenneuzugang feststellen, der in Zukunft den Druck am Flächenmarkt etwas absenken kann.

Allerdings stellen derzeit steigende Baukosten, fehlende Baukapazitäten und restriktivere Finanzierungsbedingungen seitens der Banken die Projektentwickler vor immer größere Herausforderungen. Es ist daher mit Verschiebungen in der Projektpipeline zu rechnen, oder auch dass einige der geplanten Projekte vorerst nicht umgesetzt werden. Die Auswirkungen der Zinsanstiege auf den Investmentmarkt für Unternehmensimmobilien können aufgrund der geringen Transaktionszahlen derzeit nur geschätzt werden. Parallel zu den anderen Assetklassen ist jedoch davon auszugehen, dass die Renditen auch hier wieder ansteigen.



Die 6-Prozenter

5
4
3
2

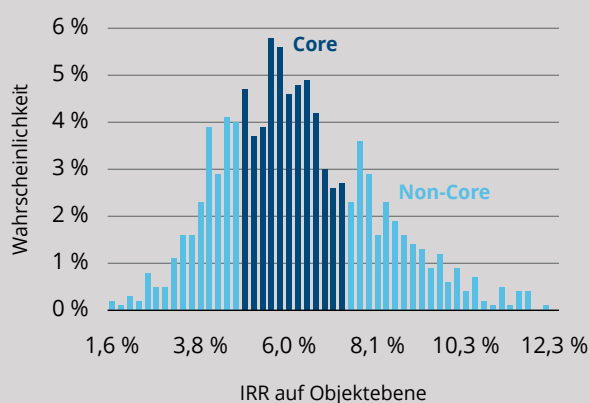


Die 5,50- bis 6,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Produktion

Ausprägung IRR UI Produktion



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **5,71 %**

Performanceerwartung

4,7 - 7,3 %

4,2 - 6,9 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 12,3 %

bis zu 13,4 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Das Angebot an Produktionsimmobilien ist sehr limitiert, die Qualitäten sehr heterogen. Gerade in Phasen geringer wirtschaftlicher Prosperität kommt der Prüfung der Leistungsfähigkeit der Produktionsunternehmen eine besondere Bedeutung zu.

Marktumfeld

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

6

Die 5-Prozenter

4

3

2

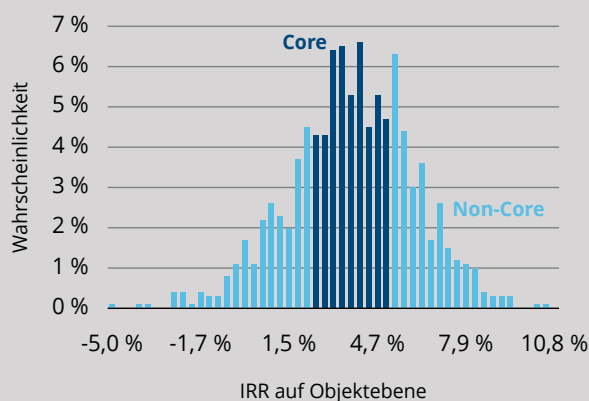


Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Büroimmobilien in D-Städten

Ausprägung IRR Büro D-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **5,09 %**

Performanceerwartung

2,2 - 5,2 %

2,7 - 5,7 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 10,8 %

bis zu 11,9 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

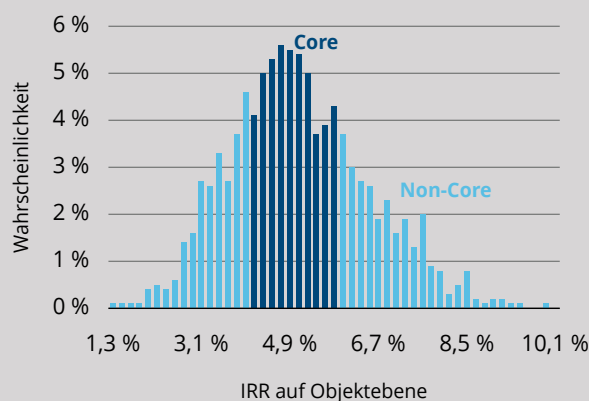
Büroinvestments in kleinere Märkte sollten unter Beachtung der adäquaten Marktgröße getätigt werden. Eine tiefe Prüfung der wirtschaftsstrukturellen Gegebenheiten und der damit verbundenen Büronachfrage wird empfohlen.

Marktumfeld

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

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Gewerbepark

Ausprägung IRR UI Gewerbepark



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **4,93 %**

Performanceerwartung

4,0 - 5,9 %

4,0 - 6,0 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 10,1 %

bis zu 9,4 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Das Angebot an Gewerbeparks ist weiterhin sehr limitiert. Aufgrund des breiten Angebotsspektrums haben sich Gewerbeparks als resilient gegenüber Krisen erwiesen.

Marktumfeld

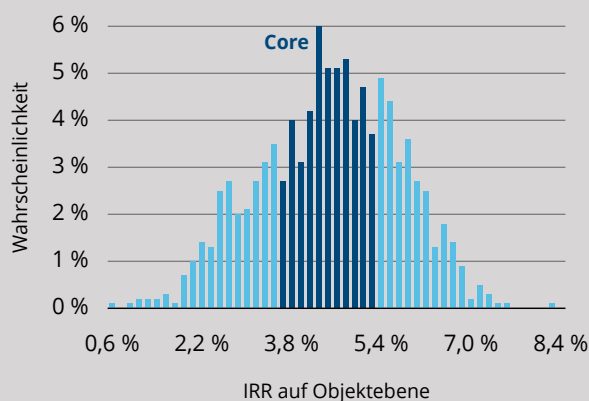
Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	lokal bis national
Liquidität	niedrig
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	ca. 2 bis 70 Mio. Euro

Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Shoppingcenter

Ausprägung IRR Shoppingcenter



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **4,64 %**

Performanceerwartung

3,5 - 5,3 %

2,9 - 4,6 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 8,4 %

bis zu 6,3 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Investmentnachfrage nach Shoppingcentern ist weiterhin zurückhaltend. Oft müssen Umnutzungsszenarien eingepreist werden.

Marktumfeld

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

6

5

Die 4-Prozenter

3

2

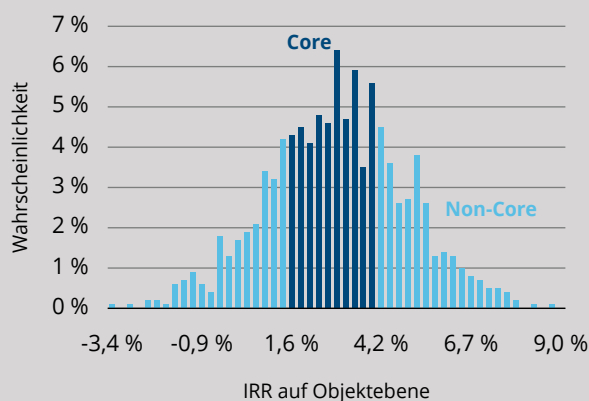


Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Büroimmobilien in C-Städten

Ausprägung IRR Büro C-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,88 %**

Performanceerwartung

1,5 - 4,0 %

1,5 - 4,3 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 9,0 %

bis zu 8,6 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

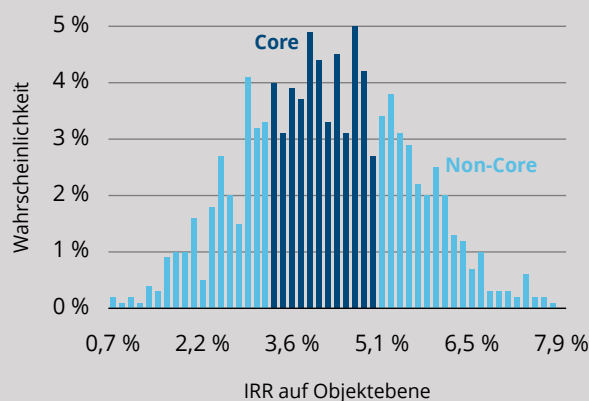
Einerseits profitieren die C-Märkte von zuletzt steigenden Renditen und der ansteigenden Inflation, die zur einer Dynamisierung des CashFlows führt. Dem steht der Bedarf an energetischen Maßnahmen bei vielen Bestandsgebäuden entgegen.

Marktumfeld

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

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Lager

Ausprägung IRR UI Lager



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,81 %**

Performanceerwartung

3,2 - 5,1 %

2,8 - 4,5 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 7,9 %

bis zu 7,2 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Kleinteilige Lagerflächen sind weiterhin sehr gefragt- insbesondere im Nutzermarkt. Weitere Mietsteigerungen sind wahrscheinlich.

Marktumfeld

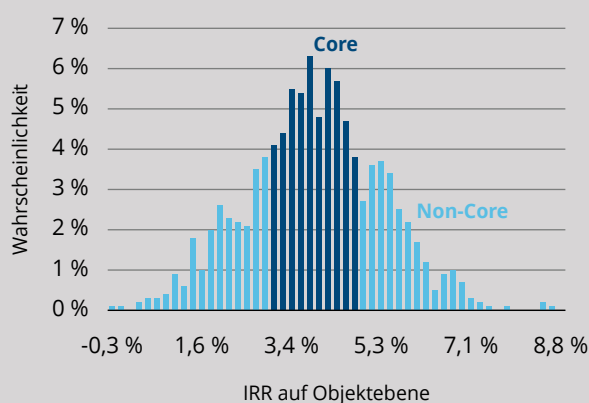
Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	lokal bis national
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	ca. 1 bis 10 Mio. Euro

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

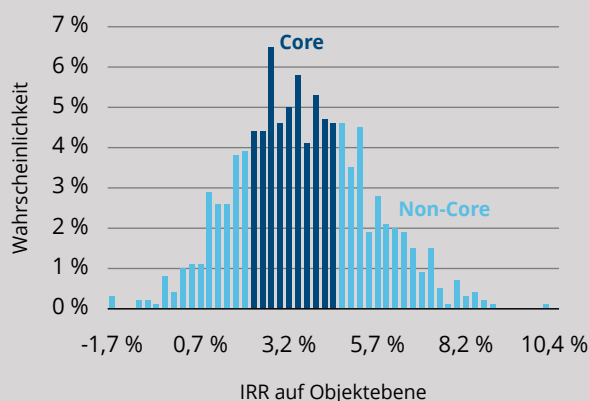
IRR objektbezogen

Der Markt für Hotelimmobilien

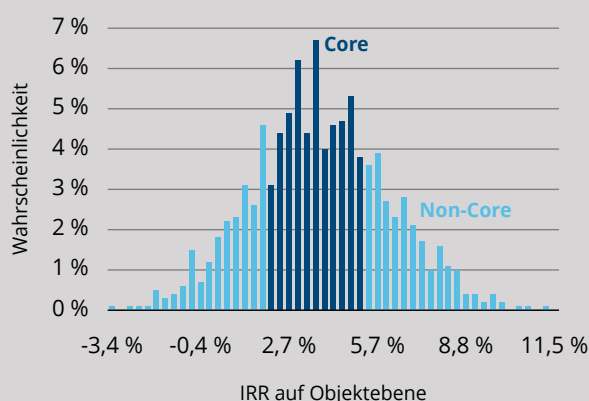
Ausprägung IRR Economy Hotel



Ausprägung IRR Midscale Hotel



Ausprägung IRR Upscale Hotel



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,51 - 3,80 %**

Performanceerwartung

2,0 - 5,2 %

1,7 - 4,7 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 11,5 %

bis zu 10,8 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Investoren sind weiterhin zurückhaltend bei Hotelimmobilien, insbesondere da die Szenarien erneuter Lockdowns vor dem Hintergrund möglichen erneuten Eskalation der Corona-Pandemie nicht ausgeschlossen sind. Dennoch können Hotels eine renditeträchtige Alternative darstellen.

Marktumfeld

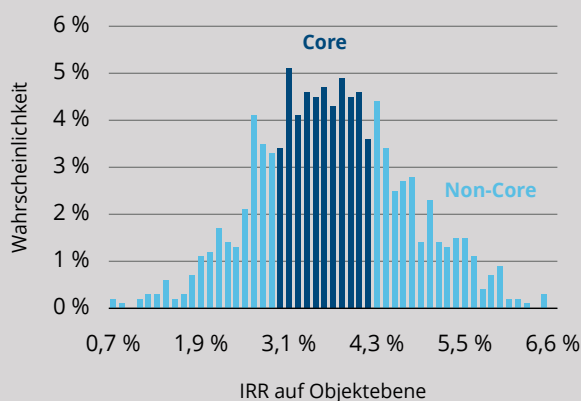
Markttyp	Hotels in ehemals sog. „Magic Cities“
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	derzeit niedrig
Volatilität	hoch
Marktgängige Losgröße	ca. 5 bis 100 Mio. Euro

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für moderne Logistikimmobilien

Ausprägung IRR moderne Logistikimmobilien



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,57 %**

Performanceerwartung

2,9 - 4,3 %

3,2 - 4,6 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 6,6 %

bis zu 7,1 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Nach starken Preisanstiegen ist die Phase der Neueinpreisung in einem veränderten Zinsumfeld nicht abgeschlossen. Die Nutzernachfrage ist weiterhin vital, die Mieterwartungen entsprechend positiv.

Marktumfeld

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

6

5

4

Die 3-Prozenter

2

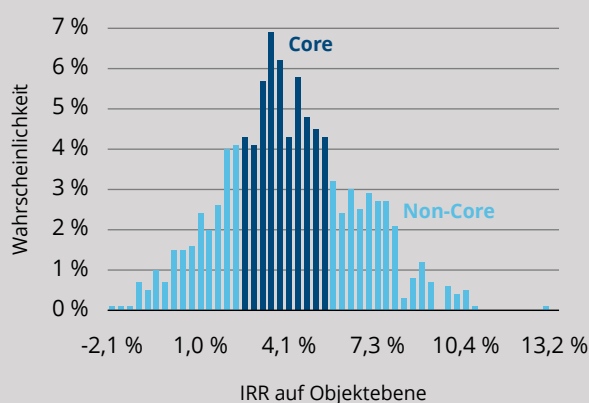


Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Servicewohnen für Senioren

Ausprägung IRR Servicewohnen Senioren



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,42 %**

Performanceerwartung

2,4 - 5,5 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 13,2 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

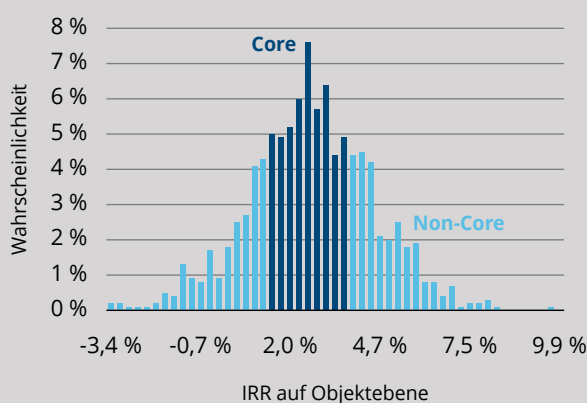
Servicewohnen sind ein wachsendes Segment, dass den Megatrend einer alternden Gesellschaft aufnimmt. Die Risiken liegen in der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Betreibers und der Einpreisung einer marktadäquaten Pacht. Investoren sollten eine entsprechende Expertise aufweisen.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	national
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel bis niedrig
Marktgängige Losgröße	ab 10 Mio. Euro

Der Markt für Büroimmobilien in B-Städten

Ausprägung IRR Büro B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,36 %**

Performanceerwartung

1,3 - 3,8 %

1,0 - 3,8 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 9,9 %

bis zu 10,1 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Aufgrund der geringeren Marktvolatilität gelten B-Städte als stabile Alternativen zu den A-Märkten. Sie sind insbesondere auch für renditetorientierte Investoren mit einem Anlagevolumen von 50 Mio. Euro geeignet.

Marktumfeld

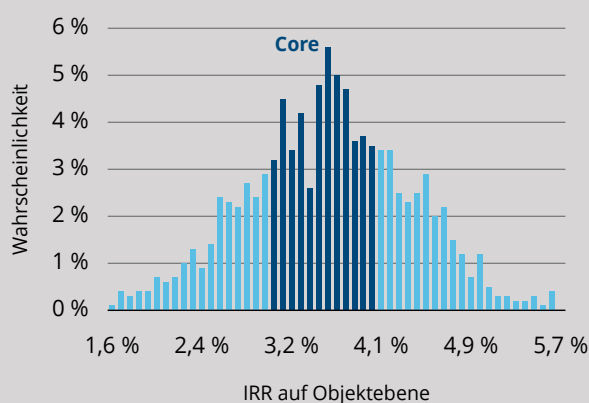
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	bis ca. 70 Mio. Euro

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Fachmarktzentren

Ausprägung IRR Fachmarktzentren



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,25 %**

Performanceerwartung

3,0 - 4,1 %

2,3 - 3,2 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 5,7 %

bis zu 4,7 %

Vorjahresvergleich

Fazit

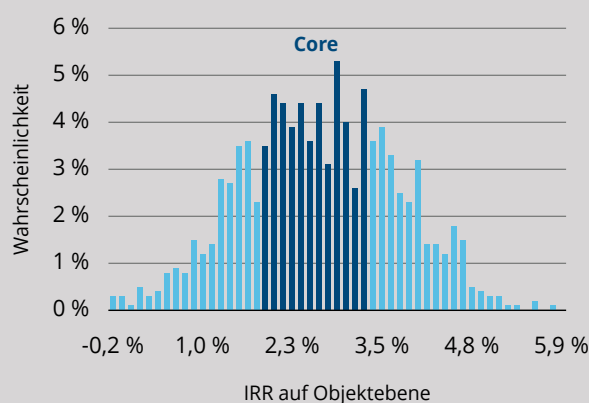
Die Renditekompression bei den Fachmarktzentren ist aufgrund der Zinswende gestoppt. Die Nutzernachfrage ist weiterhin hoch, bei langfristigen Mietverträgen ist die jeweilige Wertsicherungsklausel maßgeblich für die Performance.

Marktumfeld

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

Der Markt für Micro-Apartments in B-Städten

Ausprägung IRR Micro-Apartments B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,19 %**

Performanceerwartung

1,8 - 3,4 %

1,8 - 2,9 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 5,9 %

bis zu 4,8 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Möblierte (wohnungswirtschaftliche) Apartments weisen ein anderes Risikoprofil als gewerbliche Betreiberlösungen auf. Die Nutzernachfrage hat wieder zugenommen, die Neueinpreisung nach der Zinswende ist noch nicht abgeschlossen.

Marktumfeld

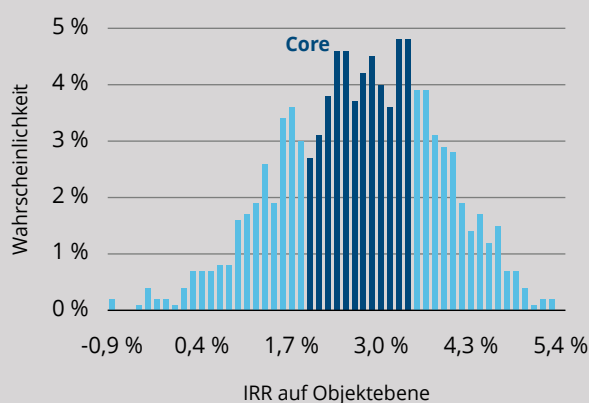
Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	national
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
Marktgängige Losgröße	bis ca. 20 Mio. Euro

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Micro-Apartments in A-Städten

Ausprägung IRR Micro-Apartments A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,09 %**

Performanceerwartung

1,8 - 3,4 %

1,0 - 2,3 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 5,4 %

bis zu 4,4 %

Vorjahresvergleich

Fazit

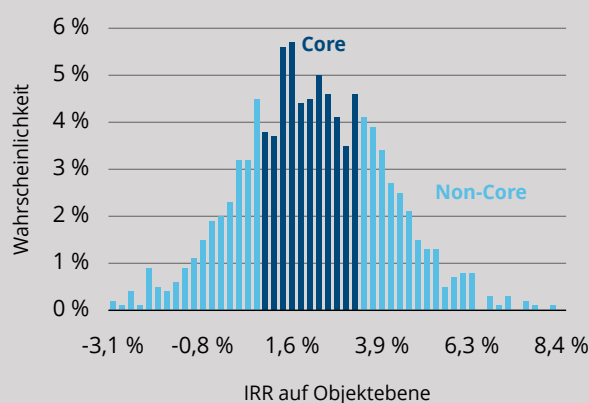
Die Nachfrage nach möblierten Alternativen zu Standard-Wohnungen wird insbesondere von Studenten, Young Professionals und Pendlern getrieben. Eine höherer Verwaltungs- und Instandhaltungsbedarf ist bei einem Investment zu beachten.

Marktumfeld

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

Der Markt für Büroimmobilien in A-Städten

Ausprägung IRR Büro A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **2,68 %**

Performanceerwartung

0,7 - 3,3 %

0,2 - 2,9 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 8,4 %

bis zu 8,3 %

**Non-Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

Fazit

Zuletzt steigende Preise und die Inflation lassen die erzielbaren IRR's für Büros in den A-Märkten steigen. Höhere energetischen Anforderungen an Bestandsgebäude dämpfen dabei die Performance.

Marktumfeld

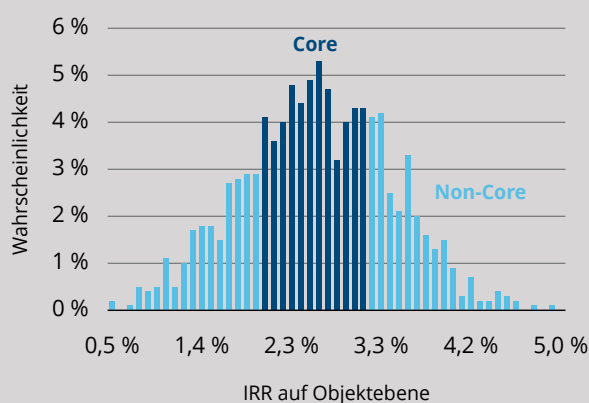
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	regional bis international
Liquidität	hoch
Volatilität	hoch
Marktgängige Losgröße	ca. 3 bis 500 Mio. Euro

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Wohnimmobilien in Universitätsstädten (US)

Ausprägung IRR Wohnen Universitätsstädte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **2,62 %**

Performanceerwartung

2,0 - 3,1 %

2,2 - 3,0 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 5,0 %

bis zu 4,1 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Viele Universitätsstädte sind weiterhin von Wohnungsknappheit geprägt. Die Nachfrage ist somit weiterhin vital. Bei Investments in Bestandgebäuden sind mittelfristig gegebenenfalls energetische Maßnahmen mit einzupreisen.

Marktumfeld

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

6

5

4

3

Die 2-Prozenter

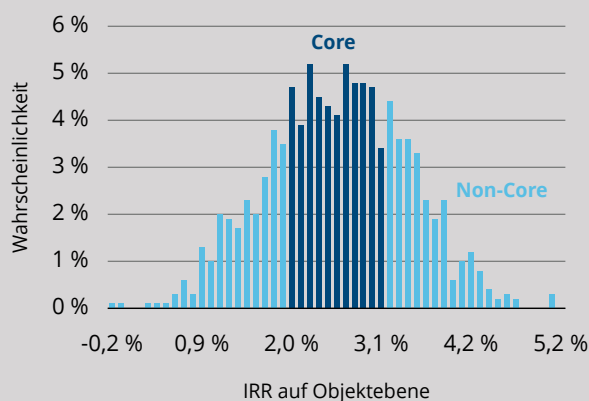


Die 1,50- bis 2,49-Prozenter

IRR objektbezogen

Der Markt für Wohnimmobilien in B-Städten

Ausprägung IRR Wohnen B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **2,46 %**

Performanceerwartung

1,9 - 3,1 %

1,9 - 2,8 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 5,2 %

bis zu 4,1 %

Vorjahresvergleich

Fazit

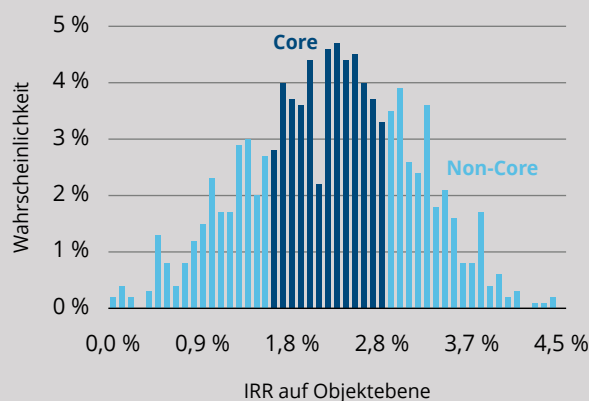
B-Märkte weisen ein etwas günstigeres Renditeprofil als die A-Märkte im Wohnbereich auf. Investoren sollte die jeweiligen regulatorischen Einschränkungen berücksichtigen und bei Bestandgebäuden zusätzliche Capex-Maßnahmen aufgrund von energetischen Ertüchtigungen einpreisen.

Marktumfeld

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

Der Markt für Wohnimmobilien in A-Städten

Ausprägung IRR Wohnen A-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **2,30 %**

Performanceerwartung

1,6 - 2,8 %

1,9 - 2,5 %

Für wen geeignet?

**Core-
Investoren**

Vorjahresvergleich

bis zu 4,5 %

bis zu 3,3 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Preisneufindung scheint im Wohnbereich noch nicht abgeschlossen. Im derzeitigen Zinsumfeld sind Investitionen oft nur bei einem hohen Eigenkapitalanteil wirtschaftlich darstellbar. Die Nutzernachfrage ist weiterhin hoch, zunehmende regulatorische Restriktionen sind zu beachten.

Marktumfeld

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

Die Ergebnisse im Detail



Detailübersicht

IRR objektbezogen

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

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

Detailübersicht

IRR objektbezogen

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

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

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

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

Logistikregionen Einzelaufstellung – IRR objektbezogen

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

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 Objektebene) Definitionen vorliegen. Es gibt vielmehr eine weite Bandbreite an Definitionsversuchen, die in der Regel von den jeweiligen Investoren selbst vorgegeben werden.

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

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

» Parameter und Schwankungsbreiten

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

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

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

» Die interne Zinsfußmethode

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

» Die Performancemessung – Lesehilfe

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

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

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

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

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

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

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

Begriffserklärungen und Anmerkungen

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

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

» Allgemeine Städtezuordnung

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

A-Städte

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

B-Städte

Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung.

C-Städte

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

D-Städte

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

Universitätsstädte (US)

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

>> Renditen/Vervielfacher

(Quelle: gif e. V.)

Bruttoanfangsrendite

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

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

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

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

>> Anmerkungen zum Modell

Generell sind keine Sanierungsfälle oder Projektentwicklungen berücksichtigt. Alle Berechnungen der Studie beruhen auf Daten, Prognosen und Auswertungen der bulwiengesa AG sowie deren 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.

Servicewohnen für Senioren

Es wird wie bei anderen Betreiberimmobilien eine langfristige Verpachtung unterstellt. Das Modell bezieht sich auf Pachtverträge mit vorrangig Servicewohnen. Pflegeleistungen wurden nicht berücksichtigt.

Kontakt

Herausgeber

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

Veröffentlicht im September 2022

Bearbeitung und Konzeption

Sven Carstensen, bulwiengesa AG
carstensen@bulwiengesa.de

Anna Wolfgarten, bulwiengesa AG
wolfgarten@bulwiengesa.de

Bildnachweis

white-studio/photocase.de

Copyright © 2022

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

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

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

Disclaimer

Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Aktuell sind sowohl wirtschaftliche als auch politische Risiken zu verzeichnen, die eine gesicherte Einschätzung der kurz- bis mittelfristigen Marktentwicklung deutlich erschweren. Die Corona-Pandemie, steigende Finanzierungszinsen und Baukosten in Verbindung mit dem aktuellen Krieg in der Ukraine führen zu einer Verunsicherung der Marktteilnehmer und werden sich auf das zukünftige Marktgeschehen niederschlagen. Die Fortsetzung der langjährigen Marktentwicklung erscheint insofern zunehmend fraglich. Die Unvorhersehbarkeit des Ukraine-Konflikts, die weltweiten Auswirkungen und der ungewisse Zeitrahmen bis zur Lösung des Konflikts führen dazu, dass die Analyse des Untersuchungsobjekts unter diesen Rahmenbedingungen dem Risiko einer erhöhten Volatilität unterliegt und innerhalb einer kurzen Zeitspanne nach dem Analysestichtag bereits deutlich abweichen könnte. In den Analysen werden die zum Stichtag zur Verfügung stehenden Marktdaten herangezogen und objektspezifisch unter Berücksichtigung der aktuellen Situation gewürdigt.

