

4%

DREES &
SOMMER

 bulwiengesa

7%

6%

WO INVESTIEREN
SICH NOCH LOHNT

Die **5**% Studie
2017

3%

2%

1%

8%



Inhaltsverzeichnis

	Seite
VORWORTE	1
UNTERSUCHUNGSINHALT UND METHODIK	2
MAKROÖKONOMISCHE RAHMENBEDINGUNGEN	4
ZUSAMMENFASSUNG	6
DIE 6-PROZENTER	8
DIE 5-PROZENTER	14
DIE 4-PROZENTER	16
DIE 3-PROZENTER	26
DIE ERGEBNISSE IM DETAIL	34
BEGRIFFSERKLÄRUNGEN UND ANMERKUNGEN	40
KONTAKT	44

2017

Die 5 % Studie

WO **INVESTIEREN** SICH NOCH **LOHNT**

Eine Studie der bulwiengesa AG und Drees & Sommer SE

Mit freundlicher Unterstützung von

 **BEITEN BURKHARDT**

Vorworte

Schon im achten Jahr in Folge verzeichnet Deutschland ein positives Wirtschaftswachstum. Das Land gilt einmal mehr als wirtschaftliches Zugpferd der EU und als eine der schlagkräftigsten Ökonomien weltweit. Die Arbeitslosigkeit befindet sich auf dem tiefsten Stand seit der Wiedervereinigung, den Menschen geht es augenscheinlich so gut wie nie. Dabei gilt vielen die Ruhe des "sicheren Hafens Deutschland" als trügerisch. Zu viele Unsicherheiten scheinen sich in der internationalen Gemengelage zu ergeben.

Nichtsdestotrotz ist die Nachfrage nach deutschen Immobilien auf einem sehr hohen Niveau; 2016 wurden erneut Gewerbeimmobilienwerte von über 50 Mrd. Euro gehandelt. Dabei betreten immer mehr Akteure den Markt, die keine oder nur wenig Erfahrung mit hiesigen Investmentgepflogenheiten haben.

Zuversicht an allen Fronten. Die deutsche Immobilienwirtschaft setzt ihre starke Wachstumsphase weiterhin fort. Für das erste Halbjahr 2017 wurde ein Transaktionsvolumen in Höhe von ca. 26 Mrd. Euro (+ 47 % zum Vorjahreswert) registriert. Das ist fast ein neuer Rekordwert und zeigt die aktuelle hohe Nachfragedynamik am deutschen Investmentmarkt für gewerblich genutzte Immobilien. Von der Nachfrage her gesehen wäre sicherlich ein noch höheres Volumen möglich gewesen, mangelte es nicht an adäquaten Angeboten von entsprechenden Produkten.

Auf der Käuferseite ist somit immer mehr Kreativität gefragt. Folglich ist ein Run auf Secondary Cities als auch auf Value-add Investments zu verzeichnen. Das aktive Management von Immobilien und die Umsetzung von Repositionierungsstrategien rückt damit immer mehr in den Vordergrund. Neben einem

Auch im Jahr 2017 gilt Deutschland im europäischen Vergleich nach wie vor als attraktiver Standort für Immobilieninvestments. Die Preise für deutsche Immobilien entwickeln sich insbesondere in A- und B-Städten nach wie vor nach oben – dies gilt sowohl für den Gewerbe- als auch für den Wohnimmobilienmarkt. Diese ungebremsen Preissteigerungen scheinen jedoch – aufgrund sich ändernder Rahmenbedingungen von Immobilieninvestoren – ihren Gipfel erreicht zu haben. Die zentrale Frage ist nicht mehr die der ungebremsen Steigerung, sondern vielmehr wie lange sich das aktuelle Preisniveau noch halten lassen wird.

Investoren wählen vor diesem Hintergrund ihre Investments zunehmend mit Bedacht aus. Das größte (rechtliche) Risiko besteht dabei wohl in einer möglichen Verschärfung der Mietregulierung nach der Bundestagswahl, was Mieterhöhungen für Wohnraum in der Zukunft erschweren könnte. So plädieren etwa die Parteien SPD, die Grünen und die Linke für eine Verschärfung der Mietpreisbremse. CDU und FDP setzen hingegen nicht auf weitere regulatorische Instrumente um den He-

Gerade diesen Akteuren hilft die 5 % Studie, die nunmehr zum dritten Mal veröffentlicht wird, den Markt besser zu verstehen und Rückschlüsse zu ziehen. Denn sie greift auf die IRR als Renditemaß zurück und ermöglicht daher einen segmentübergreifenden Vergleich. Die Resonanz der vergangenen Studien zeigt uns, dass die Verwendung dieses dynamischen Renditemaßes auch bei Branchenexperten auf großes Interesse stößt. Auch die anhaltende Diskussion über Core und Non-Core Assets wird durch den eigenen Analyseansatz dieser Studie angereichert. Die Studie wird daher wieder für Gesprächsstoff sorgen – ich bin gespannt auf Ihr Feedback!

Sven Carstensen, Niederlassungsleiter Frankfurt am Main, bulwiengesa AG

ganzheitlichen Blickwinkel auf die Immobilie und deren Potenziale ist vor allem Transaktionsgeschwindigkeit gefragt.

Mit der Unternehmenskooperation zwischen Drees & Sommer SE und der bulwiengesa AG bündeln beide Unternehmen ihre Kompetenzen für eine schnittstellenfreie Dienstleistung für den Erfolg des Kunden. Vor allem die Beratung zu Kosten und Erlösen wird in neuer Tiefe sowie mit gestärkter Innovationskraft und Belastbarkeit angeboten. Durch die Zusammenführung des Know-hows zu Kosten- und Marktdaten entsteht eine einzigartige Plattform zur Beurteilung von Projekten und Investments. Die 5 % Studie liefert in diesem Sinne eine objektive Grundlage, Renditechancen für alternative Anlagestrategien einzuschätzen.

Sascha Kilb, Partner, Drees & Sommer SE

rausforderungen der Immobilienbranche zu begegnen, sondern plädieren für eine Regulierung über den Markt und damit mehr Investitionen in den Neubau. Die Attraktivität Deutschlands für Immobilieninvestments hängt somit auch ein Stückweit von dem Wahlergebnis im September ab.

Große Chancen sehen in- und ausländische Investoren daher mehr denn je in sogenannten Zuzugsmagneten, vor allem jene Räume, die per öffentlichen Nahverkehr gut angebunden sind und noch kein Spitzenniveau für Wohnraumpreise erreicht haben, etwa beispielhaft im Rhein-Main-Gebiet: Offenbach zu Frankfurt.

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

Dr. Dettlef Koch

BEITEN BURKHARDT Rechtsanwalts-gesellschaft mbH

Untersuchungsinhalt und Methodik

Untersuchungsinhalt

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

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

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

sowie die neuen Immobilientypen

- Micro-Apartments und Unternehmensimmobilien.

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 Markt kennzeichnenden 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 Asset-Management-Strategien fließen daher nicht in die Analyse ein.

Vorgehensweise

Ausgehend von der Annahme, dass der Investmenterfolg durch unterschiedliche Determinanten wie Managementleistungen oder Marktschwankungen beeinflusst werden kann, erfolgte eine Simulation (Monte-Carlo-Simulation) möglicher Ergebnisse auf Basis sich verändernder Parameter. 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 für u. a. 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 Objekt-ebene) Definitionen vorliegen. Es herrscht 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 sich entsprechend weniger risikoaavers bei höheren Renditezielen darstellen, wurde in der Studie der Korridor für Core- und Non-Core-Investoren abgesteckt.

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

Parameter und Schwankungsbreiten

Als Quelle für Miet-, Leerstands- und Renditeangaben wurde in der Regel das Datensystem der bulwiengesa AG (RIWIS) sowie Kostenangaben von Drees & Sommer SE 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 6-, 5-, 4- und 3-Prozenter" und hierbei immer auf die rechte Spalte (Ausnahme Hotel: Seite 25).

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

In der **Tabelle "Ausgewählte Modellannahmen/-parameter"** werden die in die Cashflow-Berechnung und Simulation eingeflossenen, wesentlichen Parameter aufgeführt.

In der rechten **Ergebnisspalte** 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.

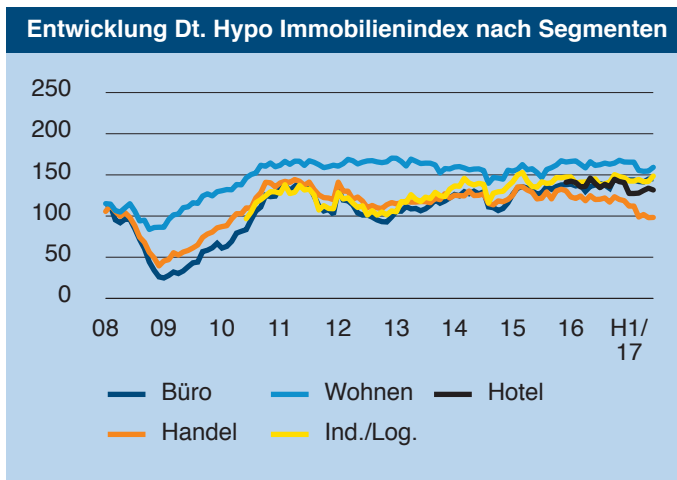
Die dunkelblau gefärbten Balken stellen die per Studiendefinition für Core-Investoren relevante IRR-Spanne dar. Diese weist eine 50 %-ige Eintrittswahrscheinlichkeit auf und wird begrenzt durch das 25 %- und 75 %-Quantil. Analog hierzu ist im dunkelblau gefärbten Feld des Ergebniskastens die Core-Spanne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

In Mittelblau 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 mittelblauen Feld unterhalb der Core-Spanne genannt.

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

Makroökonomische Rahmenbedingungen

Ein vitales makroökonomisches Umfeld bietet weiterhin beste Voraussetzungen für den deutschen Immobilienmarkt. Trotz der gestiegenen Gefahr vor protektionistischen Tendenzen seit Amtsantritt des US-Präsidenten fungiert der Export auch in diesem Jahr als Motor der deutschen Wirtschaft (vgl. Monatsbericht der Deutschen Bundesbank Juli 2017). Es ist daher davon auszugehen, dass die nationale Wirtschaftsleistung auch in diesem Jahr ihr Potenzialwachstum übertreffen wird.



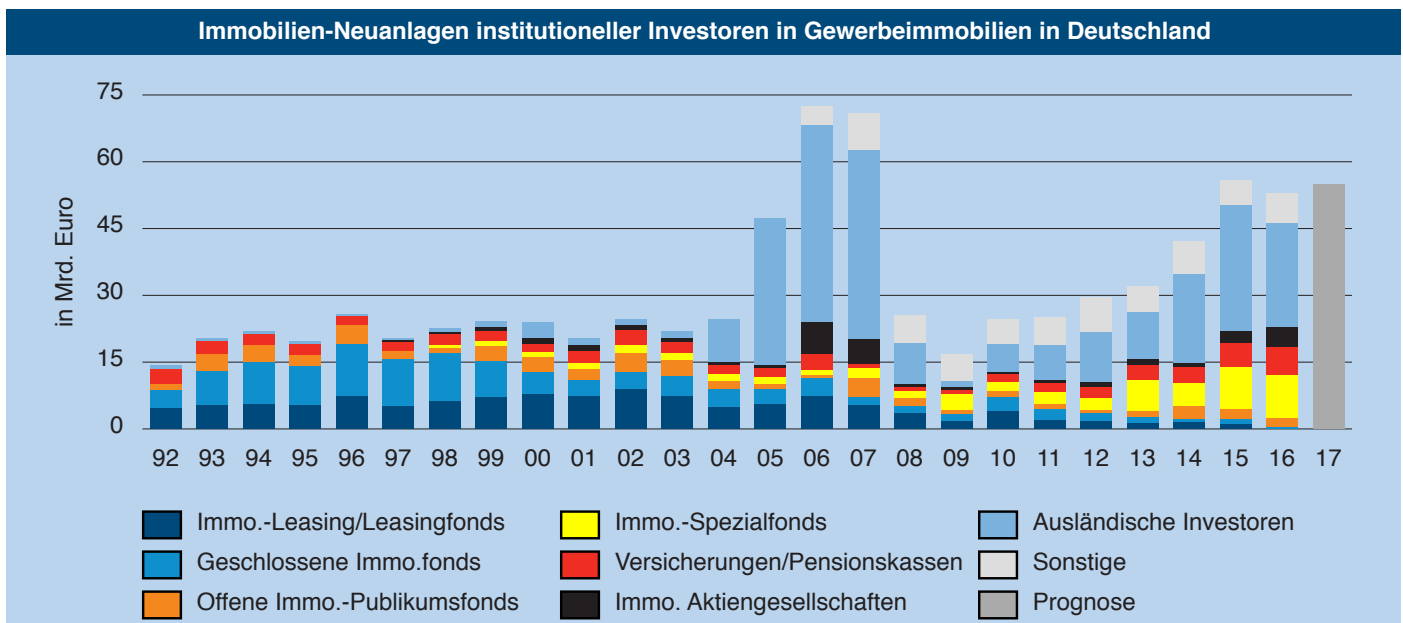
Quelle: Deutsche Hypo/bulwiengesa AG

Auch wenn in den Hinterköpfen vieler Akteure die Skepsis ob der langanhaltenden Boomphase weiterhin wächst, bleibt die grundsätzliche Stimmung im deutschen Immobilienmarkt gut. Wie der Dt. Hypo Immobilienindex als Stimmungsbarometer der Immobilienwirtschaft zeigt, erstreckt sich dieser positive

Grundtenor auf alle Nutzungssegmente. Eintrübungen (z. B. im Einzelhandel) sind hier insbesondere auf das Fehlen einer schlüssigen Lösung im Umgang des stationären Einzelhandels mit dem E-Commerce zu sehen. Neben der guten ökonomischen Gesamtsituation werden auch durch den Brexit vermehrt Chancen für den Immobilienmarkt gesehen: Nachdem in Frankfurt die ersten Mietabschlüsse aufgrund erster Bankenansiedlungen aus London getätigt wurden, mehren sich die Hoffnungen auf weitere Nachfrageimpulse von der Insel. Inwieweit diese ausreichen, um mögliche Konsolidierungstendenzen im Finanzwesen zu nivellieren, bleibt jedoch abzuwarten.

Investmentrallye hält an

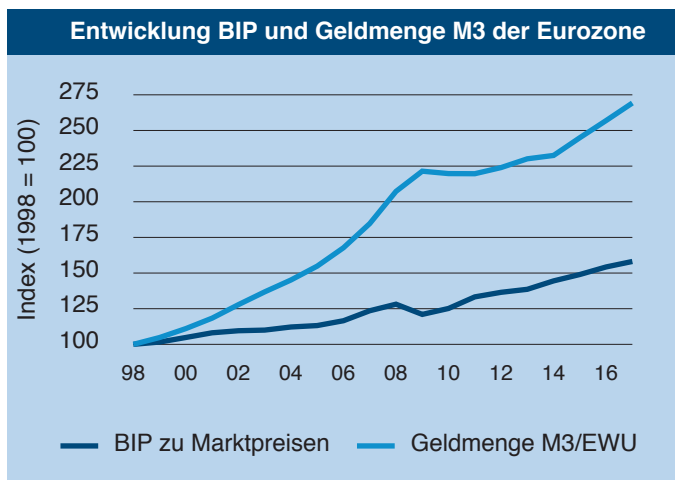
Deutschland bleibt ein Hotspot im internationalen Immobilien-transaktionsmarkt. Zwar lag das Investitionsvolumen in Gewerbeimmobilien im Jahr 2016 mit 53 Mrd. Euro etwas unter dem Vorjahreswert, die Nachfrage nach Anlagemöglichkeiten im deutschen Immobilienmarkt ist aber dennoch ungebrochen hoch. Das begrenzte Angebot stellt nach wie vor den limitierenden Faktor dar. Trotz einer weiterhin hohen internationalen Nachfrage dominieren mit rund 55 % des Transaktionsvolumens inländische Akteure das Marktgeschehen. Insbesondere Spezialfonds, aber auch Versicherungen und Pensionskassen sind in den vergangenen Jahren vermehrt als Käufer in Erscheinung getreten. Im Jahr 2016 konnte zudem ein Anstieg des Transaktionsvolumens von Immobilien AG's um rund 65 % zum Vorjahr verzeichnet werden. Für 2017 wird erneut ein hohes Transaktionsvolumen von mindestens 50 Mrd. Euro allein für Gewerbeimmobilien erwartet.



Quelle: BVI, BaFin, Bundesverband Deutscher Leasing-Gesellschaften, Bankhaus Ellwanger & Geiger, Deutsche Bundesbank, Auswertungen Loipfinger, Scope, FERi, eigene Erhebungen und Berechnungen

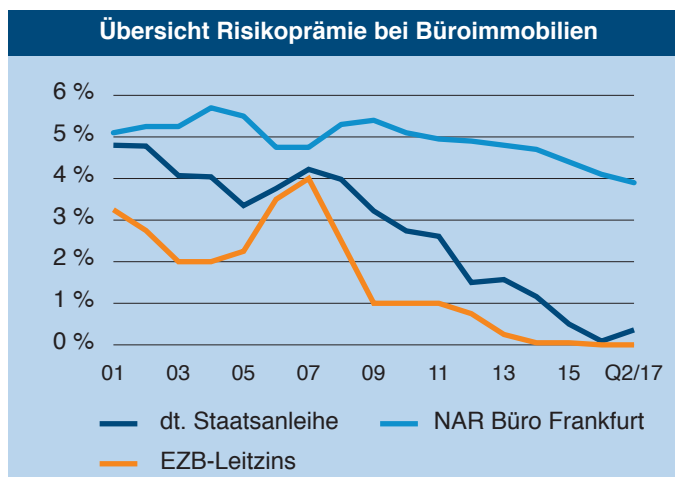
Weiterhin sehr hohe Liquidität

Der Zuwachs an Liquidität wirkt weiterhin unterstützend an den Aktien- und Immobilienmärkten. Auch sich positiv entwickelnde Fundamentaldaten werden das zunehmende Auseinanderdriften von Wirtschaftswachstum und die Steigerung der Geldmenge nicht verändern. Der in der untenstehenden Grafik dargestellte Vergleich verdeutlicht diese Diskrepanz: Während das Bruttoinlandsprodukt seit 2010 um durchschnittlich ca. 3,5 % pro Jahr gestiegen ist, betrug das Wachstum der Geldmenge M3 in der Eurozone seit 2010 insgesamt ca. 22,5 %.



Quelle: Deutsche Bundesbank

Die in der vergangenen Studie bereits beschriebenen Szenarien von Inflation und Blasenbildung bleiben somit bestehen. Im vergangenen Jahr ist die Inflationsrate geringfügig auf 0,5 % angestiegen, mit ca. 1,7 % wird die Preissteigerung auch 2017 unter dem EZB-Ziel von 2 % liegen. Jedoch sinkt die reale Verzinsung von Einlagen hierdurch weiterhin.



Quelle: Deutsche Bundesbank, EZB, bulwiengesa AG

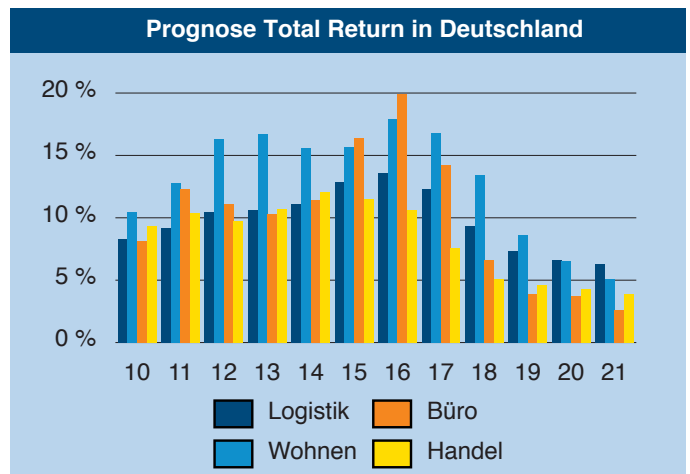
Die Preissteigerungen am Immobilienmarkt haben sich – wenn auch in vielen Segmenten abgeschwächt – fortgesetzt. So stieg der Erschwinglichkeitsindex von bulwiengesa 2016 zum fünften Mal in Folge an. Dieser stellt das durchschnittlich verfügbare Haushaltseinkommen den durchschnittlichen Wohnungspreisen gegenüber. Auch auf den Gewerbemärkten hält

die Renditekompression an, wobei ein weiteres Abschmelzen nur noch partiell erwartet wird. Grundsätzlich bleibt die "Blasen-gefahr" für den Gesamtmarkt eher überschaubar. Dennoch liegen Überhitzungsrisiken weiterhin insbesondere in denjenigen Märkten, in denen das Marktwachstum nicht mit sozioökonomischen Fundamentaldaten erklärt werden kann.

Performance der deutschen Immobilien

Der GPI – German Property Index – spiegelt die Performance von einzelnen Immobiliensegmenten wider. Insgesamt stellt er den Total Return (Gesamtrendite) dar und ergibt sich aus Capital Growth Return (Wertveränderungsrate) und Cashflow Return (Mietrendite).

Mit 14,4 % wuchs die Wertveränderungsrate 2016 im Büro-markt auf ein historisches Rekordhoch. Für das Jahr 2017 werden erneute Zuwächse, wenn auch auf niedrigerem Niveau, erwartet. Ab 2018 kann von einer Marktkonsolidierung ausgegangen werden, wobei sich die Werte auf einem hohem Niveau stabilisieren. Die Cashflow-Rendite im Bürobereich schwankt zwischen 4,7 % und 5,5 %.



Quelle: bulwiengesa AG; ab 2017 Prognose

Auch Bestandswohnungen wurden von starken Wertzuwächsen im Jahr 2016 geprägt. Hier lag die Wertveränderungsrate bei 11,7 %, die Cashflow-Rendite bei 6,2 %. Seit 2012 ist damit ein Wertgewinn von rund 49 % zu verzeichnen (gesamtd-eutscher Schnitt). In einzelnen Städten lag die Steigerung noch weit über diesem Wert. Trotz abnehmender Dynamik wird auch zukünftig von weiteren Anstiegen ausgegangen, die sich jedoch weiter abschwächen werden.

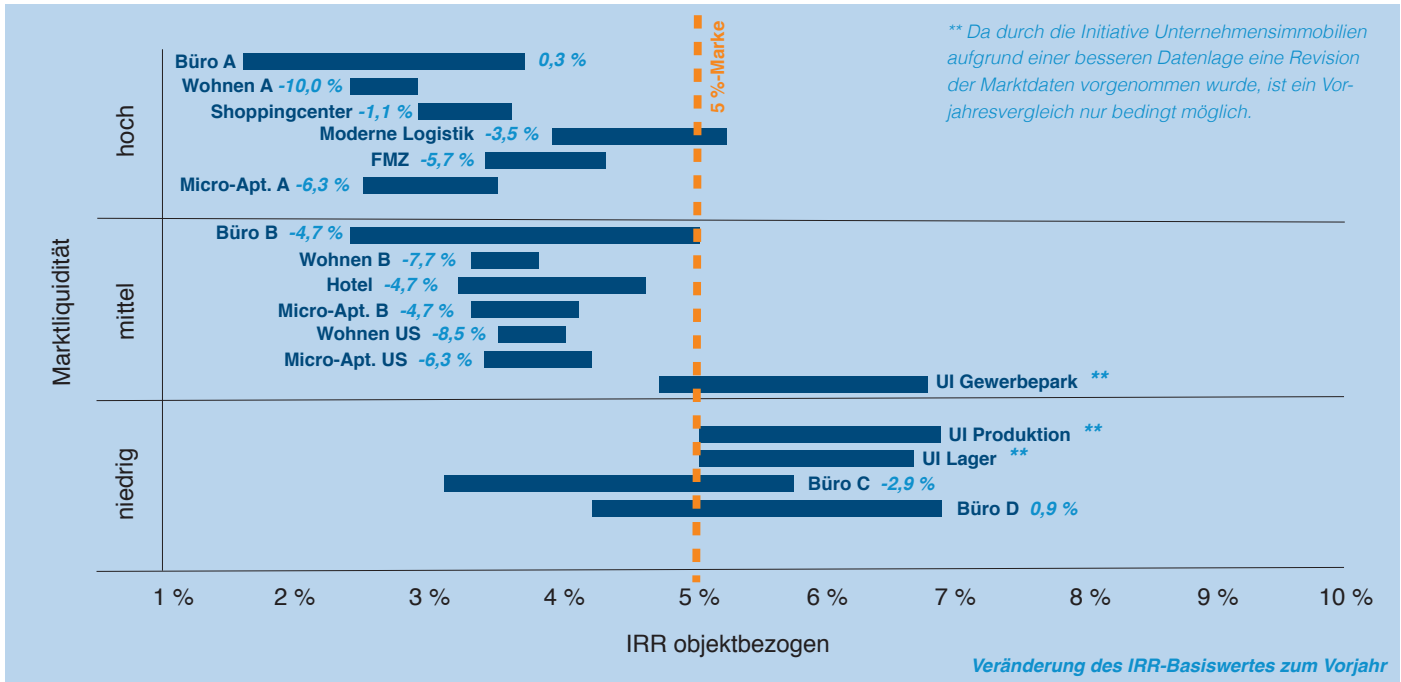
Bei den Handels- und Gewerbeimmobilien lagen die Wertzuwächse im Bereich von 5,3 % bzw. 6,1 % im vergangenen Jahr. Der Einfluss der Cashflow-Rendite war mit 7,5 % bei Gewerbeimmobilien hierbei besonders hoch, bei Handelsimmobilien lag sie zwischen 5 % und 5,3 %. Die Prognose des GPI geht derzeit von kurzfristig weiter ansteigenden Werten aus. Ab 2018/2019 wird der Exit aus der expansiven Geldpolitik zu nur noch kleinen Zuwächsen führen, die Cashflow-Komponente des GPI nimmt daher an Bedeutung zu.

Zusammenfassung

Core-Matrix*

* Innerhalb der im Diagramm abgetragenen Klassen (Marktliquidität niedrig/mittel/hoch) findet keine weitere Liquiditätswertung der einzelnen Nutzungsarten statt.

** Da durch die Initiative Unternehmensimmobilien aufgrund einer besseren Datenlage eine Revision der Marktdaten vorgenommen wurde, ist ein Vorjahresvergleich nur bedingt möglich.



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

Die großen Büromärkte weisen erstmals eine stagnierende Renditeentwicklung auf. Hier scheint somit das Drehen der Preisspirale derzeit gestoppt. In nahezu allen anderen Assetklassen sind die Renditepotenziale im Vorjahresvergleich gesunken. Besonders stark ist der Rückgang bei den Wohnimmobilien – und zwar in allen betrachteten Märkten, also sowohl in den A-, B- wie auch in den Universitätsstädten. Vor allem institutionelle Investoren weichen aufgrund des geringen Angebotes in den A-Märkten auf B-Märkte aus; diese Tendenz hat im Betrachtungszeitraum noch einmal deutlich zugenommen. Die Folgen sind auch hier eine Verknappung des Angebotes sowie relevante Preisanstiege. Der Basiswert der erzielbaren IRR im gesicherten Core-Bereich ist somit im Vergleich zum Vorjahr in den A-Städten um 10,0 %, in den B-Städten um 7,7 % und in den Universitätsstädten um 8,5 % gesunken. Der Basiswert für Wohnimmobilien in A-Märkten liegt damit deutlich unter der

3 %-Marke. Die erzielbare Spanne für Core-Investoren liegt derzeit in den A-Städten zwischen 2,4 % und 2,9 %, in den B-Städten zwischen 3,3 % und 3,8 % und in den Universitätsstädten zwischen 3,5 % und 4,0 %. Die aktuellen Prognosen der bulwiengesa AG lassen auch für das kommende Jahr ein weiteres Absinken der Renditen vermuten.

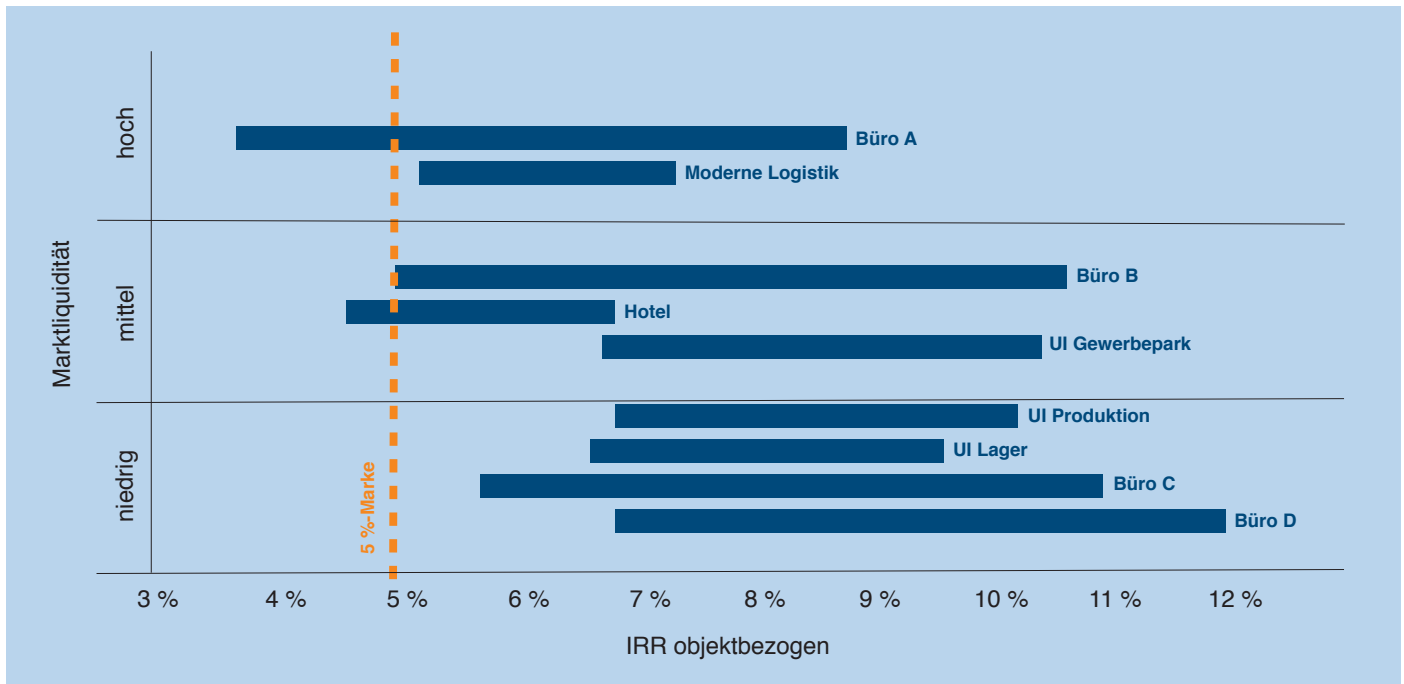
Eine renditeträchtige Nutzung bleiben weiterhin Büroimmobilien in kleinen Märkten. Investments sind hier jedoch nur in geringen, marktadäquaten Flächengrößen zu empfehlen. Die Renditepotenziale für großvolumigere Investmentmöglichkeiten wie Shoppingcenter oder Fachmarktzentren sind erneut gesunken. Bei Spannen für Core-Investoren zwischen 2,9 % und 3,6 % (Shoppingcenter) und 3,4 % bis 4,3 % (Fachmarktzentren) ist die zu erwartende Performance wie im Vorjahr zunehmend begrenzt. Die Renditen für Logistikimmobilien sind mit einem Rückgang von 3,5 % im Vergleich zu den anderen Assetklassen weniger stark gefallen. Die gesicherte Renditespanne für Unternehmensimmobilien (UI: Produktionsimmobilien, Gewerbe Parks und Lagerimmobilien) liegt abhängig vom Typ zwischen 4,7 % und 6,8 %.

Wenn auch in einigen Märkten (wie beispielsweise den A-Märkten auf dem Büromarkt) Seitwärtsbewegungen einsetzen, gibt es derzeit keine Anzeichen, dass mittelfristig wieder höhere Renditen erzielt werden können. Renditeorientierte Investoren müssen daher weiterhin in Nischenmärkte ausweichen.

Zusammenfassung

Non-Core-Matrix*

* Innerhalb der im Diagramm abgetragenen Klassen (Marktliquidität niedrig/mittel/hoch) findet keine weitere Liquiditätswertung der einzelnen Nutzungsarten statt.



Als Non-Core-Immobilien werden in dieser Studie Immobilien mit erhöhtem Risikoprofil und damit auch höheren Performancemöglichkeiten verstanden. Sie sind durch Leerstände gekennzeichnet und liegen in der Regel abseits der zentralen Lagen.

In der obigen Matrix sind ausschließlich deren Marktpotenziale dargestellt, umfangreiche Neustrukturierungen bzw. Sanierungen werden im Rahmen dieser Studie nicht betrachtet. Auch fließen keine Ausreißer in die Analyse ein, in Einzelfällen können die erzielbaren Renditen (und auch die wirtschaftlichen Risiken) also wesentlich höher ausfallen als in der Modellrechnung ermittelt.

Derzeit bieten Wohninvestments in etablierten Märkten für Non-Core-Investoren zu geringe Renditepotenziale. Ebenso fließen moderne Shoppingcenter und Fachmarktzentren (ohne Restrukturierungs-/Modernisierungsbedarf) nicht in die Non-Core-Analyse ein.

Non-Core-Immobilien sind in den Büromärkten der A-Städte an peripheren Standorten zu finden und umfassen meist Immobilien mit Managementdefiziten (z. B. Leerständen) und instabilen Vermietungsstrukturen. Renditen bis maximal 8,7 % können hier erzielt werden, wobei diesen jedoch ein deutlich erhöhtes wirtschaftliches Risiko gegenüber steht. Die höchsten Renditen von bis zu 11,8 % können Non-Core-Investoren in kleineren D-

Büromärkten erwarten. Dort benötigen Investoren allerdings eine gute lokale Marktkenntnis um in den Märkten erfolgreich agieren zu können. Zu den typischen Cashflow-Risiken kommen hohe Liquiditätsrisiken hinzu. Zudem werden die Anlagevolumina durch die geringen Marktgrößen limitiert.

Bei Hotelinvestments mit kurzläufigen Pachtverträgen oder Nachvermietungsrisiken handelt es sich ebenfalls um Non-Core-Investments, deren Potenziale wie im Vorjahr bei maximal 6,8 % liegen.

Die Renditepotenziale für moderne Logistikimmobilien, deren Non-Core-Bereiche besonders in Regionen jenseits der großen Hubs zu finden sind, liegen maximal bei 7,3 %.

Unternehmensimmobilien bieten wie schon in den vergangenen Jahren erhöhte Performancemöglichkeiten. Sie liegen bei bis zu 10,3 % für Gewerbeparks, bei bis zu 10,1 % für Produktionsimmobilien sowie bis zu 9,5 % für Lagerflächen. Nachhaltiger Investitionserfolg ist in dieser Assetklasse allerdings eng mit technischer Kompetenz und einem hohen Vernetzungsgrad des Assetmanagements verknüpft. Die Nachfrage ist meist sehr regional geprägt und am Investmentmarkt zyklensbereinigt limitiert. Der Zugang zu spezialisierten Vertriebskanälen ist daher ebenso bedeutsam.

Die 6 - Prozenter

5

4

3



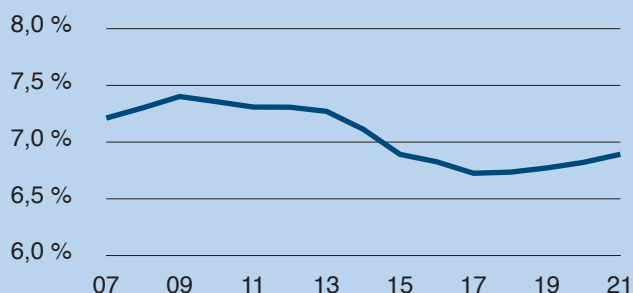
Der Markt für Büroimmobilien in D-Städten

Die 5,50- bis 6,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Die Gruppe der D-Städte besteht aus insgesamt 84 Städten und damit ebenso vielen Büromärkten. Einheitliche und allgemein gültige Aussagen sind daher nur eingeschränkt möglich. Die Märkte weisen sehr unterschiedliche strukturelle Merkmale auf. So lag der Flächenumsatz im Jahr 2016 in Städten wie Wolfsburg, Leverkusen oder Fulda weit über 20.000 qm, während in Marburg, Dessau oder Neubrandenburg weniger als 3.000 qm vermietet oder eigengenutzt wurden.

Der Investmentdruck aufgrund von Ausgleichsbewegungen aus größeren Märkten ist weiterhin vorhanden, hat sich jedoch nur in einigen Städten in sinkenden Renditen widerspiegelt. So sank die Nettoanfangsrendite in Wolfsburg und Bayreuth auf ein Niveau unterhalb der 6 %-Marke. Die Mehrheit der Städteauswahl verzeichnete jedoch eine stabile Renditeentwicklung. In einigen Städten wie Recklinghausen oder Lüdenscheid stieg sie sogar leicht an. Die Mietentwicklung ist weiterhin stabil und weist nur geringe Ausschläge auf.

Entwicklung Nettoanfangsrendite D-Städte



Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose

Aufgrund der beschriebenen Marktsituation – sich seitwärts bewegende Renditen bei konstanten Erträgen – liegt auch die IRR bei 5,88 % in etwa auf Vorjahresniveau.

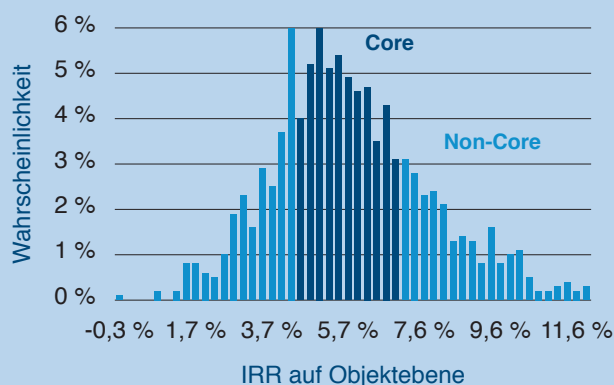
Aufgrund der geringen Anlagevolumina, die aus den limitierten Marktgrößen resultieren, liegt der Fokus der Investmentnachfrage weiterhin bei regionalen bis nationalen Akteuren, wobei einzelne Objekte auch für internationale Investoren von Interesse sind.

Non-Core-Investoren mit ausgeprägten lokalen Marktkenntnissen können Renditen bis zu 11,8 % erzielen.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter

Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	3.900 qm MFG
Nettoanfangsrendite	6,7 %
Marktleerstand	6,6 %
Marktmiete Ankauf	7,20 Euro/qm MFG
Ø Mietvertragslaufzeit	3 Jahre

Ausprägung IRR Büro D-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **5,88 %**

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

4,2 – 6,8 %

Core-Investoren

4,3 – 7,0 %

Vorjahresvergleich

bis zu 11,8 %

Non-Core-Investoren

bis zu 12,5 %

Vorjahresvergleich

Fazit

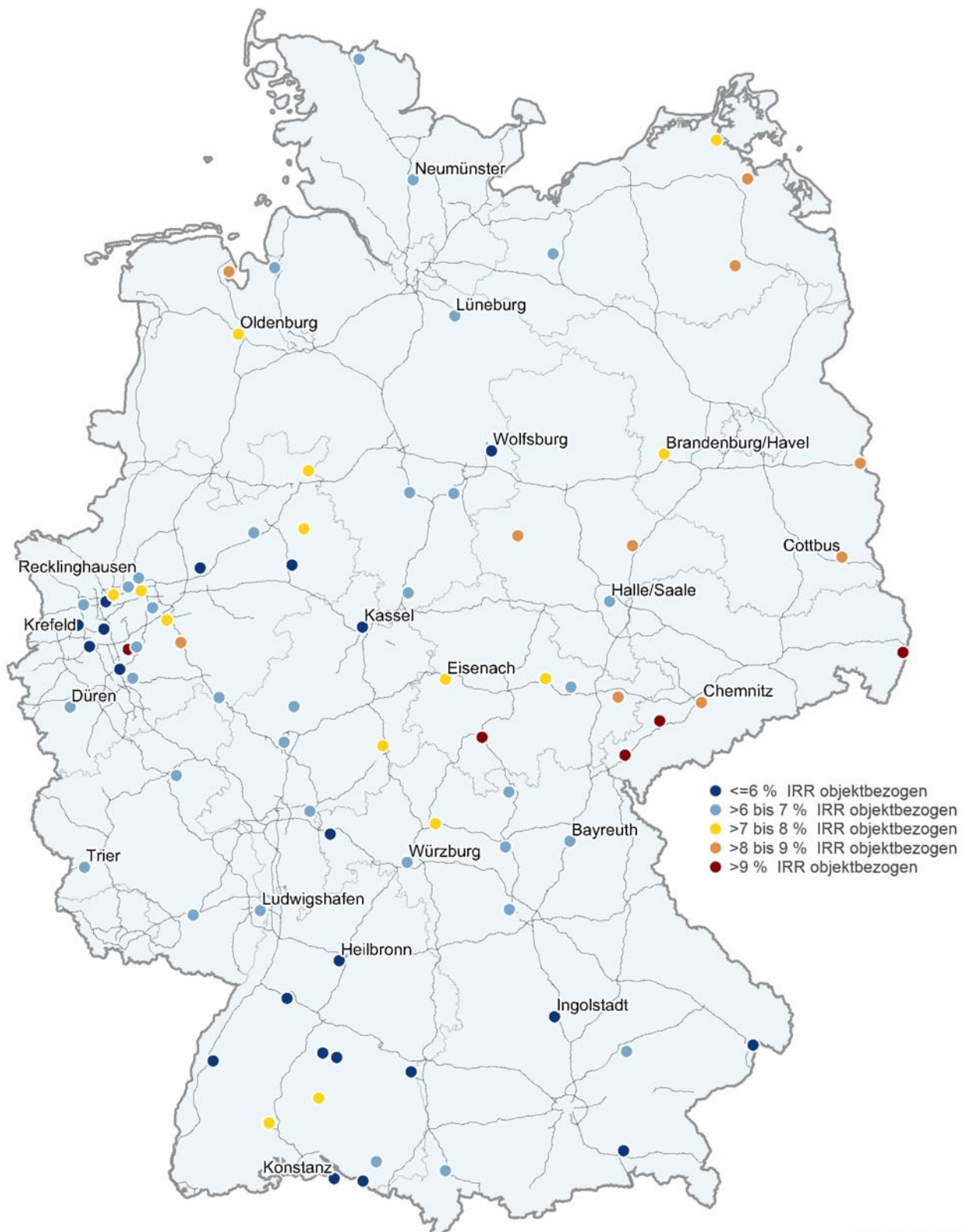
D-Städte weisen nach wie vor die höchsten Renditeaussichten im Bürosegment bei stark limitierten Anlagevolumina auf.

Marktumfeld

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

Der Büroimmobilienmarkt in D-Städten – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



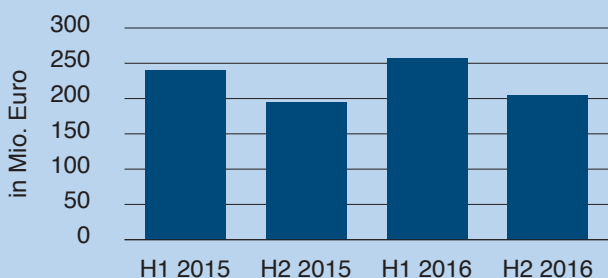
© 2017 bulwiengesa AG
Kartengrundlage: © NAVTEQ

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Produktion

Die 5,50- bis 6,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Produktionsimmobilien bestehen laut der *Initiative Unternehmensimmobilien* größtenteils nicht aus Ensembles, sondern aus einzelnen Hallenobjekten. Sie weisen meist nur einen moderaten Büroflächenanteil auf und sind prinzipiell geeignet für vielfältige Arten der Fertigstellung. Grundsätzlich sind sie jedoch auch für andere Zwecke wie Lagerung, Forschung und Service sowie für Groß- und Einzelhandel einsetzbar und somit flexibel und reversibel nutzbar. Die Drittverwendungsfähigkeit ist dabei in erster Linie standortabhängig zu bewerten. Im Gegensatz zu den Multi-Use-Objekten liegen Produktionsimmobilien häufiger in dezentralen Stadtteilen und gewachsenen Gewerbe- und Industriegebietslagen mit gutem Anschluss an die Hauptverkehrsstraßen.

Transaktionsvolumen UI Produktion



Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, Marktbericht Nr. 6

Das Transaktionsvolumen liegt stabil bei einem Niveau von 300 bis 400 Mio. Euro im Jahr und ist weiterhin sehr von einem limitierten Angebot geprägt.

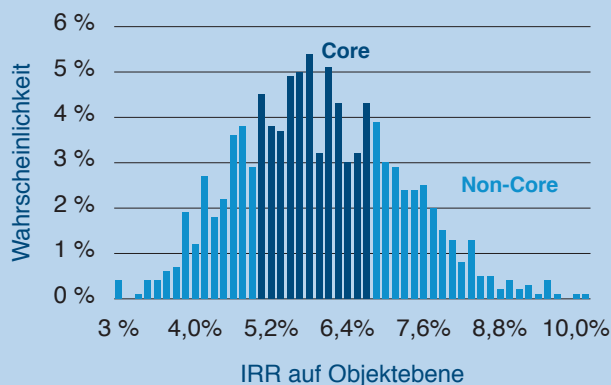
Besonders im technischen Bereich zeichnen sich Produktionsimmobilien durch besondere Managementanforderungen aus und sind daher nur bei Einbindung von entsprechender Expertise als Core-Objekte zu empfehlen. In der diesjährigen Performanceanalyse weist der IRR-Basiswert einen Rückgang von 4 % bzw. 24 Basispunkten auf und liegt momentan bei 5,76 %.

Die Spannbreite der internen Verzinsung liegt bei 5,0 % bis 6,8 %. Aufgrund des oft nutzerabhängigen Risikoprofils und der meist individuellen Gebäudemerkmale eignen sich Produktionsimmobilien insbesondere für Spezialisten mit entsprechenden Branchenkenntnissen. Für risikoaffine Non-Core-Investoren ergeben sich daher derzeit Renditemöglichkeiten von bis zu 10,1 %.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter

Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	10.000 qm
Nettoanfangsrendite	6,0 %
Leerstand Ankauf	2.500 qm (3 Monate)
Marktmiete Ankauf	4,60 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	5 Jahre

Ausprägung IRR UI Produktion



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 5,76 %

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

5,0 – 6,8 %

Core-Investoren

5,4 – 7,3 %

Vorjahresvergleich*

bis zu 10,1 %

Non-Core-Investoren

bis zu 10,4 %

Vorjahresvergleich*

* Da durch die Initiative Unternehmensimmobilien aufgrund einer besseren Datenlage eine Revision der Marktdaten vorgenommen wurde, ist ein Vorjahresvergleich nur bedingt möglich.

Fazit

Produktionsimmobilien weisen ein spezielles Risikoprofil auf, das sich insbesondere aus der aktuellen Nutzungsstruktur und der damit verbundenen Drittverwendbarkeit ergibt.

Marktumfeld

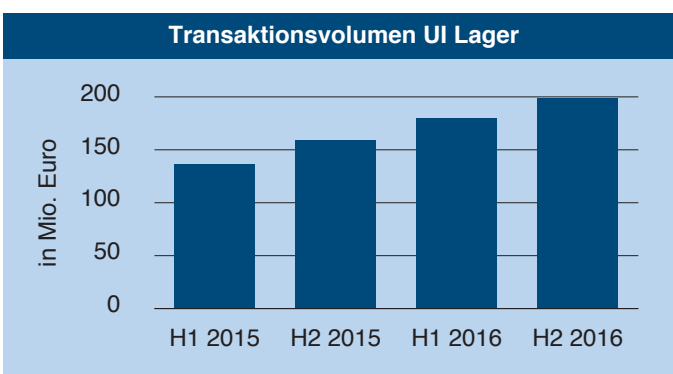
Investmentnachfrage	regional bis national
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	niedrig
Volatilität	mittel
marktgängige Losgröße	ab 1 Mio. Euro aufwärts

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Lager

Die 5,50- bis 6,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Gemäß der Definition der *Initiative Unternehmensimmobilien* werden Lager-/Logistikimmobilien im Zusammenhang mit Unternehmensimmobilien als Bestandsobjekte mit vorwiegend einfachen Lagermöglichkeiten verstanden. Stellenweise verfügen sie über Serviceflächen sowie moderate bis höhere Anteile an Büroflächen. Sie grenzen sich insbesondere durch ihre Größe von den modernen Logistikhallen ab, die meist deutlich über 10.000 qm Nutzfläche aufweisen. Auch liegen sie, im Gegensatz zu den Neubauten, eingebunden in gewachsenen Gewerbegebieten mit verkehrsgünstiger Anbindung.

Durch ihr sehr unterschiedliches Baujahr haben sie verschiedene Ausbau- und Qualitätsstandards. Dadurch stehen sehr flexible und preisgünstige Flächenarten zur Verfügung. Lager-/Logistikimmobilien sind in der Regel reversibel und für höherwertige Nutzungen geeignet, etwa durch das Nachrüsten von Rampen und Toren.

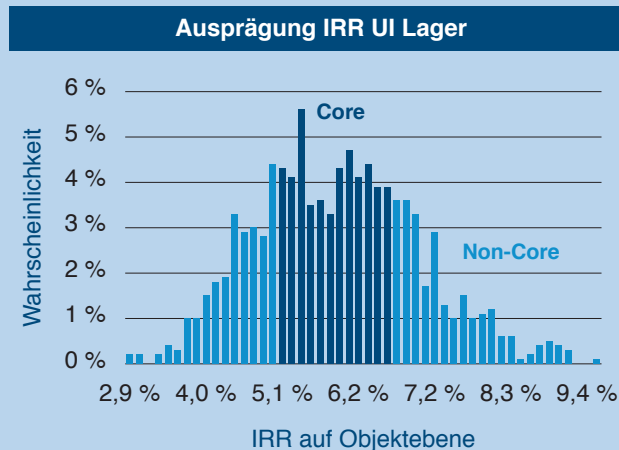


Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, Marktbericht Nr. 6

Im Vergleich zum Vorjahr stieg das Transaktionsvolumen für UI Lager um fast 25 %. Der IRR-Basiswert liegt derzeit bei 5,67 %, was einen Anstieg um 1,4 % bzw. 8 Basispunkte im Vergleich zum Vorjahr bedeutet.

Core-Investoren mit regionaler Expertise erreichen dabei Werte zwischen 5,0 % und 6,6 %. Die Ertragserwartungen für Non-Core-Investoren sind ebenfalls leicht angestiegen: Hier sind bis zu 9,5 % zu erwarten, wenn in Objekte investiert wird, die sich jenseits der großen Metropolen befinden und daher eher von einer sehr lokalen Nachfrage geprägt sind.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	10.000 qm
Nettoanfangsrendite	6,2 %
Leerstand Ankauf	2.500 qm (3 Monate)
Marktmiete Ankauf	3,90 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	3 Jahre



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert	5,67 %
Performanceerwartung	Für wen geeignet?
5,0 – 6,6 %	Core-Investoren
<i>4,9 – 6,5 %</i>	<i>Vorjahresvergleich*</i>
bis zu 9,5 %	Non-Core-Investoren
<i>bis zu 9,3 %</i>	<i>Vorjahresvergleich*</i>

* Da durch die Initiative Unternehmensimmobilien aufgrund einer besseren Datenlage eine Revision der Marktdaten vorgenommen wurde, ist ein Vorjahresvergleich nur bedingt möglich.

Fazit

Lagerimmobilien (UI) sind nur für Investoren mit einem entsprechenden Marktzugang und regionaler Expertise geeignet, da sie durch eine stark regionale Flächennachfrage bestimmt sind.

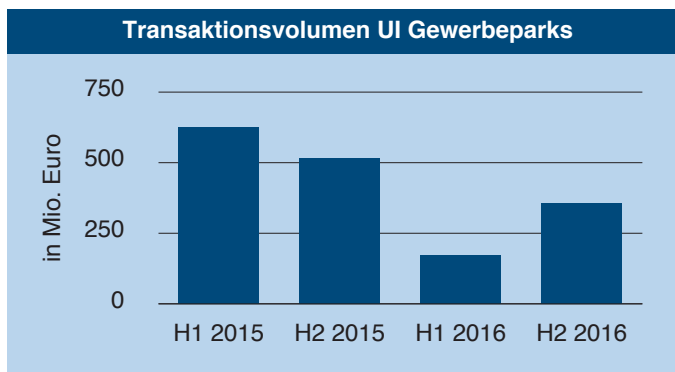
Marktumfeld

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

Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Gewerbepark

Die 5,50- bis 6,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Gewerbeparks bestehen laut der *Initiative Unternehmensimmobilien* häufig aus einem Ensemble einzelner Gebäude oder zusammenhängender Mietabschnitte und wurden meist gezielt für die Vermietung entwickelt und gebaut. Sie verfügen über ein zentral organisiertes Management und eine gemeinsame Infrastruktur. Gewerbeparks beherbergen meist alle Flächentypen bei variierenden Anteilen von Büroflächen zwischen 20 % und 50 %. Auch Gewerbeparks sind durch eine breite Mieterstruktur geprägt. Im Gegensatz zu den Transformationsimmobilien liegen Gewerbeparks eher in Stadtrandlagen mit guter Erreichbarkeit für den Autoverkehr. Darüber hinaus haben sie meist einen geringen Anteil an Mietergruppen aus dem Dienstleistungsgewerbe sowie des kreativen Milieus. Häufiger werden sie von Nutzern aus dem Bereich Verarbeitendes Gewerbe und/oder Lager/Logistik bezogen.

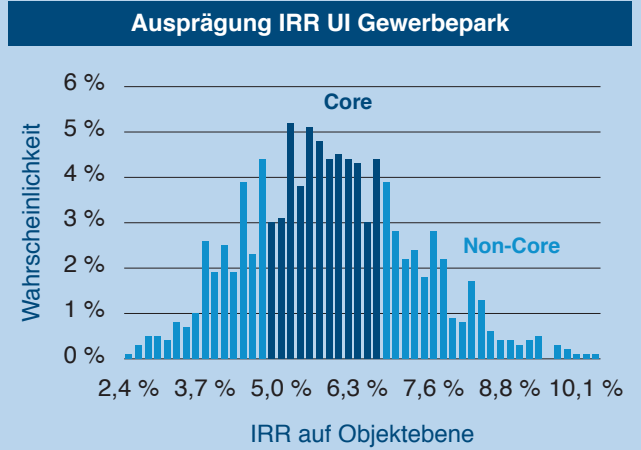


Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien, Marktbericht Nr. 6

Das Transaktionsvolumen ist aufgrund des sehr geringen Angebots im letzten Jahr stark gesunken. Im Vergleich zum Vorjahr blieb die Performance für das Produktsegment Gewerbepark mit einem IRR-Basiswert von 5,65 % relativ stabil und stieg leicht um 0,4 % bzw. 2 Basispunkte.

Investments in Gewerbeparks sind für Core-Investoren nur unter Einbindung spezialisierter Managementexpertise zu empfehlen, dabei ist eine Spanne von 4,7 % bis 6,7 % zu erwarten. Spezialisierte Non-Core-Investoren, die bereit sind in weniger prosperierende Regionen mit erhöhten Einnahmerisiken zu investieren, können Werte von bis zu 10,3 % erzielen.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	12.000 qm
Verhältnis Büro zu Lager	30 zu 70
Nettoanfangsrendite	6,3 %
Leerstand Ankauf	rd. 1.000 qm
Marktmiete Büro	8,70 Euro/qm
Marktmiete Lager	3,95 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	2 Jahre



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 5,65 %

Performanceerwartung	Für wen geeignet?
4,7 – 6,7 %	Core-Investoren
4,7 – 6,6 %	Vorjahresvergleich*
bis zu 10,3 %	Non-Core-Investoren
bis zu 10,5 %	Vorjahresvergleich*

* Da durch die Initiative Unternehmensimmobilien aufgrund einer besseren Datenlage eine Revision der Marktdaten vorgenommen wurde, ist ein Vorjahresvergleich nur bedingt möglich.

Fazit

Die Nachfrage nach Gewerbeparks ist auf einem hohen Niveau, wird aber durch ein geringes Angebotsvolumen limitiert.

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

6

Die 5 - Prozenter

4

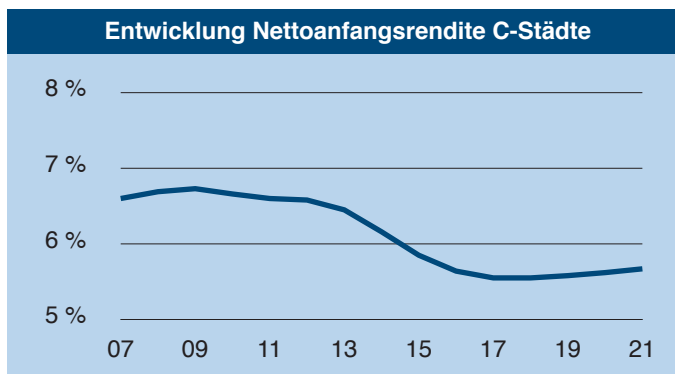
3



Der Markt für Büroimmobilien in C-Städten

Die 4,50- bis 5,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Die Gruppe der C-Städte besteht aus 22 Städten, die eine große Bandbreite an strukturellen, regionalen und ökonomischen Merkmalen aufweisen. Eine einheitliche Aussage zu den Städten ist daher immer unter Bezugnahme der Einzelwerte (vgl. S. 35 – Ergebnisse Büro im Detail) zu interpretieren. Da sowohl in den A-Städten als auch zunehmend in den B-Städten die Verfügbarkeit von möglichen Anlagezielen sehr begrenzt ist, treffen Investments in C-Städten auf eine wachsende Nachfrage. Dabei spiegeln sich die beschriebenen strukturellen Unterschiede auch im Marktgeschehen wider. So weisen Städte wie Erlangen und Freiburg Leerstandsrate bei Büros von weit unter 2 % auf und konnten in den letzten Jahren Mietanstiege verbuchen. Dem stehen Märkte wie Erfurt und Offenbach mit Leerstandsrate von 16,3 % bzw. 15,8 % gegenüber. In der durchschnittlichen Betrachtung hat sich die Leerstandsrate in den C-Städten weiter verringert und liegt derzeit bei 5,5 %. Die gemittelte Büromiete ist leicht angestiegen, von 8,70 Euro/qm MFG im vergangenen Jahr auf 8,78 Euro/qm MFG in diesem Jahr.



Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose

Der durchschnittliche Flächenumsatz von rund 22.000 qm MFG spiegelt die limitierte Marktgröße wider. Investitionen in marktdäquaten Flächengrößen und gute Lage- und Objektqualitäten lassen eine IRR von 4,61 % erwarten, was einen Rückgang von 2,9 % bzw. 14 Basispunkte zum Vorjahr bedeutet.

Für Non-Core-Investoren, die beispielsweise in Objekte mit Leerständen in Nebenlagen investieren, sind bis zu 10,8 % erzielbar. Die regionale Marktkenntnis und Vernetzung spielen für den Investorserfolg eine übergeordnete Rolle.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	6.100 qm MFG
Nettoanfangsrendite	5,6 %
Marktleerstand	5,4 %
Marktmiete Ankauf	8,80 Euro/qm MFG
Ø Mietvertragslaufzeit	3 Jahre

Ausprägung IRR Büro C-Städte

Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert	4,61 %
<i>Performanceerwartung</i>	<i>Für wen geeignet?</i>
3,1 – 5,7 %	Core-Investoren
<i>3,2 – 6,0 %</i>	<i>Vorjahresvergleich</i>
bis zu 10,8 %	Non-Core-Investoren
<i>bis zu 10,6 %</i>	<i>Vorjahresvergleich</i>

Fazit

C-Städte weisen eine gute Marktverfassung auf und sind für Investoren, die über regionale Marktkenntnis verfügen, geeignet.

Marktumfeld

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

6

5

Die 4 - Prozenter

3

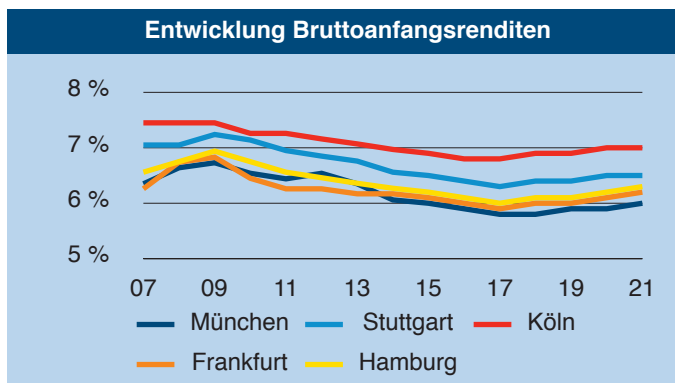


Der Markt für moderne Logistikkimmobilien

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Der deutsche Logistikmarkt kann grundsätzlich in 28 Regionen unterteilt werden. Die Hotspots liegen u. a. in den Regionen Rhein-Main/Frankfurt, Hamburg oder Hannover/Braunschweig.

Die Investmentnachfrage nach modernen Logistikkimmobilien liegt weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Das Transaktionsvolumen lag in den letzten beiden Jahren bei rund 4 Mrd. Euro und ist 2016 um rund 15 % auf 4,6 Mrd. Euro gestiegen. Im Zuge des zunehmenden Onlinehandels und globaler Lieferantverflechtungen steigt auch die Nutzernachfrage kontinuierlich an. Das Flächenangebot wird dabei durch planungsrechtliche Restriktionen limitiert, insbesondere bei der Ausweisung von Industriegebieten. Auch Standorte, die das Anforderungsprofil von Logistikbetrieben nur bedingt erfüllen, werden daher immer nachgefragter.



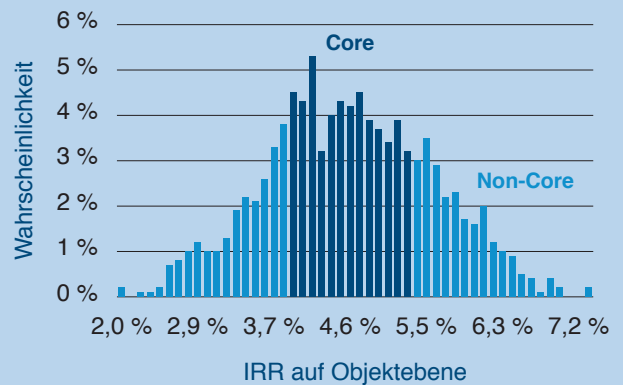
Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose

Der Investmentmarkt wird sowohl von nationalen als auch internationalen Akteuren bestimmt. Der in den vergangenen Jahren beobachtbare Renditerückgang hat sich auch in diesem Jahr fortgesetzt. Der derzeitige erzielbare IRR-Basiswert liegt bei 4,45 % und somit 3,9 % bzw. 16 Basispunkte unterhalb des Vorjahreswertes. Die Spanne für Core-Immobilien liegt zwischen 3,9 % und 5,2 %.

Für Non-Core-Investoren sind bis zu 7,3 % erzielbar. Hierbei handelt es sich in der Regel um Spezialisten, die in Objekte investieren, die außerhalb der etablierten Logistikregionen liegen und Cashflow-Unsicherheiten (z. B. durch kurzlaufende Mietverträge oder Leerstände) aufweisen. Sie benötigen daher spezielle Kenntnisse über den regionalen Markt, die Nutzeranforderungen und potenzielle Nachfrager.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	20.000 qm
Nettoanfangsrendite	5,1 %
Leerstand Ankauf	5.000 qm (3 Monate)
Marktmiete Ankauf	3,95 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	3 Jahre

Ausprägung IRR moderne Logistikkimmobilien



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **4,45 %**

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

3,9 – 5,2 %

Core-Investoren

3,9 – 5,2 %

Vorjahresvergleich

bis zu 7,3 %

Non-Core-Investoren

bis zu 7,8 %

Vorjahresvergleich

Fazit

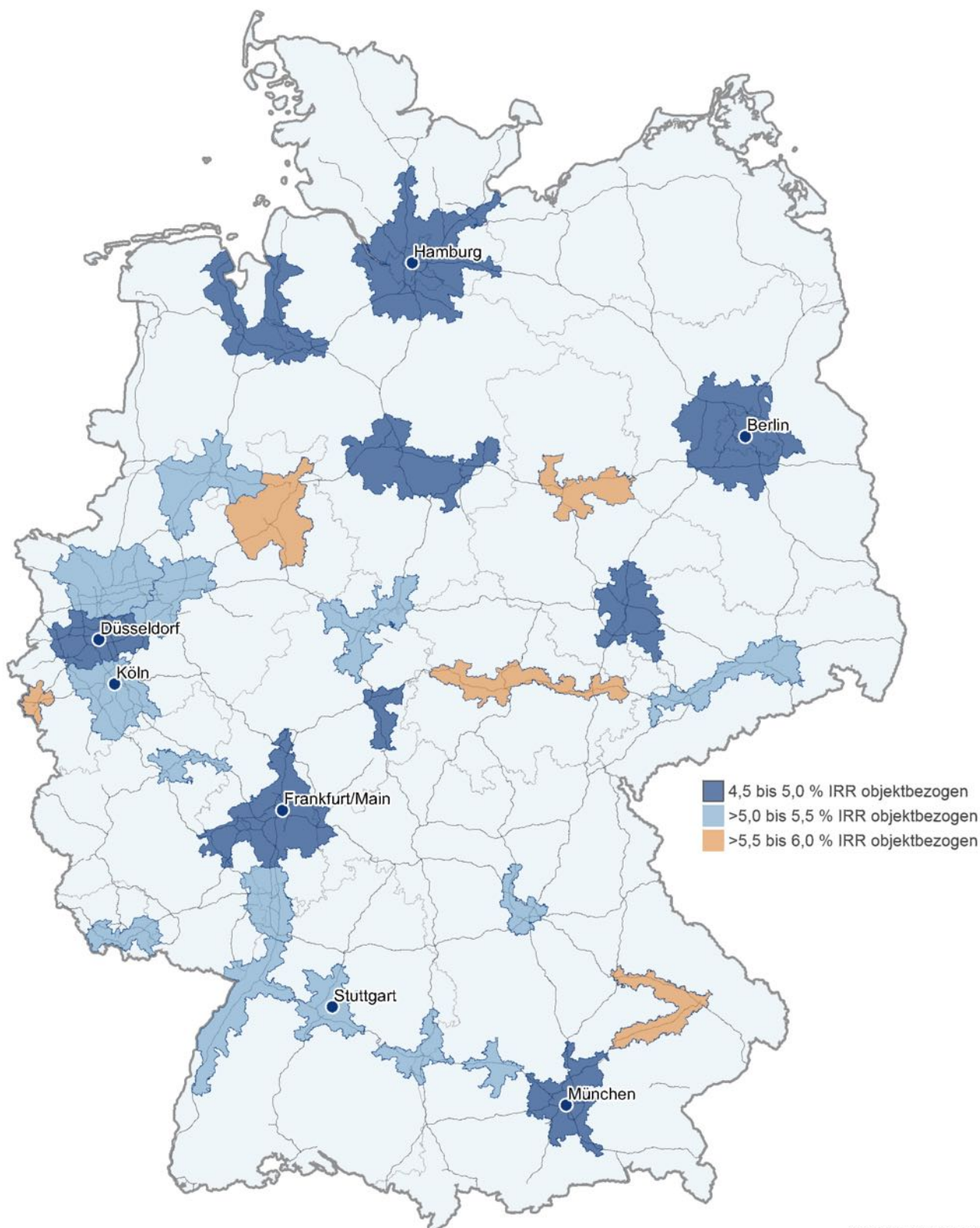
Moderne Logistikkimmobilien eignen sich für großvolumige Investments und stellen eine etablierte Assetklasse dar.

Marktumfeld

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

Der Logistikmarkt – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



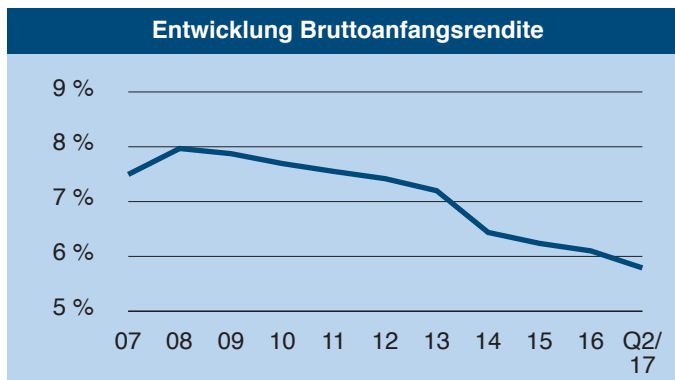
© 2017 bulwiengesa AG
Kartengrundlage: © NAVTEQ

Der Markt für Fachmarktzentren

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Im Zuge der Verknappung von rentierlichen Anlagealternativen haben Fachmärkte und Fachmarktzentren im Investmentmarkt deutlich an Bedeutung gewonnen. Während sie noch vor einigen Jahren als preiswerte Alternativen zu klassischen Investitionen wie z. B. Shoppingcenter oder Geschäftshäuser galten, hat die hohe Nachfrage insbesondere seit 2013 zu einer deutlichen Verteuerung dieser Assetklasse geführt. Insbesondere Fachmarktzentren außerhalb der großen Märkte bieten aber immer noch rentierliche Alternativen.

Insgesamt kommt den Fachmarktprodukten eine sehr hohe Marktbedeutung zu, auf sie entfallen rund 35 % der Verkaufsflächen. Fachmarktzentren stellen dabei eine Sonderform eines Einzelhandelszentrums dar, die einheitlich geplant und zentral verwaltet werden. Hauptmieter sind neben Lebensmittelmärkten mittel- bis großflächige Fachmärkte. Parkplätze stehen in der Regel kostenlos zur Verfügung.



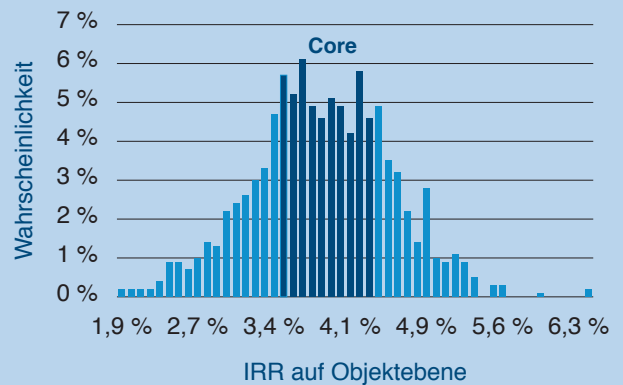
Im Zuge der Renditekompression sind die erzielbaren IRRs für Fachmarktzentren auch in diesem Jahr gesunken. Der Basiswert liegt derzeit bei 4,16 % und ist damit 5,7 % bzw. 25 Basispunkte unterhalb des Vorjahreswertes.

Renditeorientierte Non-Core-Investoren, die insbesondere in strukturschwächeren Regionen investieren, können bis zu 6,4 % erzielen. Hierbei ist jedoch eine tiefe regionale Marktkennntnis bezüglich des Wettbewerbs und der Nachfragestrukturen unerlässlich.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Zustand	gut erhalten*
Typische Objektgröße	rd. 25.000 qm VKF
Nettoanfangsrendite	4,9 %
Basismiete Baumarkt, Zoo, sonst. (aper.)	8,00 Euro/qm
Basismiete Elektromarkt	10,00 Euro/qm
Basismiete Bekleidung, VB-Markt	12,00 Euro/qm
Basismiete Drogerie	15,00 Euro/qm

* keine Restrukturierung

Ausprägung IRR Fachmarktzentren



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **4,16 %**

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

3,4 – 4,3 %

Core-Investoren

3,6 – 4,5 %

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 6,4 %

maximal bis zu 6,0 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Der Erfolg von Fachmarktzentren ist von der Nutzungs- und Gebäudestruktur sowie dem Wettbewerb abhängig. Eine entsprechende Prüfung wird vor Erwerb empfohlen.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	international
Flächennachfrage	international
Liquidität	hoch
Volatilität	mittel
marktgängige Losgröße	ca. 5 bis 30 Mio. Euro

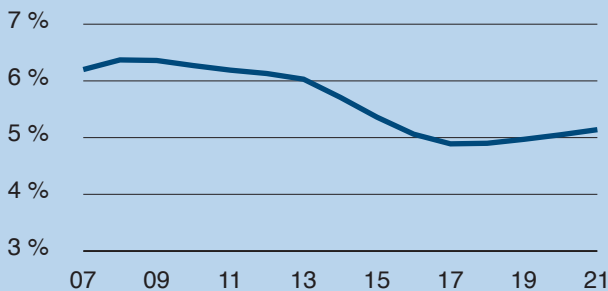
Der Markt für Büroimmobilien in B-Städten

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Die Gruppe der B-Märkte besteht aus 14 Städten und reicht von Bochum (Flächenbestand ca. 1,55 Mio. qm MFG) bis Hannover (Flächenbestand ca. 4,6 Mio. qm MFG). Im Zuge der Angebotsverknappung in den A-Märkten sind die B-Märkte in den vergangenen Jahren stark in den Fokus von nationalen und internationalen Investoren gerückt. Dieser Trend hat sich im vergangenen Jahr fortgesetzt.

Dabei unterscheiden sich B-Märkte in ihrer Nachfragestruktur deutlich von den A-Märkten. Sie sind insbesondere durch regional und national agierende Nutzer gekennzeichnet. Die Preissensibilität dieser Nutzergruppen ist deutlich ausgeprägter als bei internationalen Unternehmen. Die Mieterwartungen liegen in diesen Märkten entsprechend niedriger. Nichtsdestotrotz wurden in den vergangenen Jahren auch in den B-Märkten ansteigende Mieten registriert.

Entwicklung Nettoanfangsrendite B-Städte



Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose

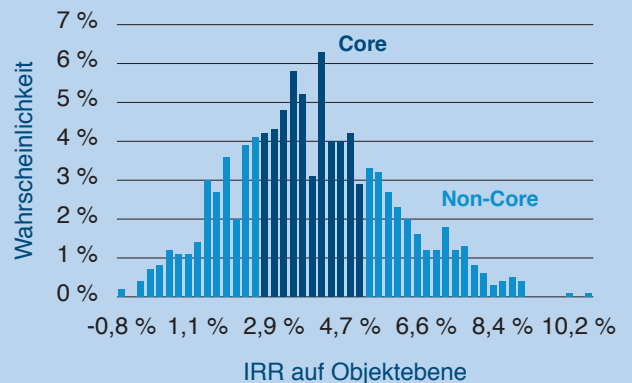
Die Bautätigkeit ist in der Regel auf einem eher niedrigen Niveau, spekulative Projekte (ohne Vorvermietungen) werden nur selten entwickelt. Der durchschnittliche Büroflächenleerstand liegt momentan bei etwa 5,0 %, wobei in Leipzig mit 11,4 % der höchste Anteil an verfügbaren Büroflächen zu verzeichnen ist. Duisburg, Bonn und Münster markieren mit 2,4 % bis 3 % den unteren Bereich der Spannweite.

Aufgrund der anhaltenden Renditekompression ist der IRR-Basiswert in dieser Studie erneut gesunken und liegt bei 3,85 %, was einen Rückgang von 4,7 % bzw. 19 Basispunkten entspricht. Non-Core-Investoren, die in Nebenlagen bzw. in Objekte mit strukturellen Schwächen investieren, können bis zu 10,5 % erzielen.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter

Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	9.300 qm MFG
Nettoanfangsrendite	4,9 %
Marktleerstand	5,0 %
Marktmiete Ankauf	10,00 Euro/qm MFG
Ø Mietvertragslaufzeit	3 Jahre

Ausprägung IRR Büro B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,85 %**

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

2,4 – 5,0 %

Core-Investoren

2,5 – 5,2 %

Vorjahresvergleich

bis zu 10,5 %

Non-Core-Investoren

bis zu 9,8 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Die Renditekompression der B-Städte hat sich fortgesetzt. Bei Erwerb ist insbesondere auf die marktadäquate Größe und Lage zu achten.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis (inter-)national
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
marktgängige Losgröße	ca. 3 bis 50 Mio. Euro

Der Markt für Micro-Apartments in Universitätsstädten (US)

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Während die Hauptnachfrage nach Micro-Apartments in den wirtschaftlichen Ballungsräumen und Metropolen durch Pendlerverflechtungen aufgrund einer immer stärkeren Vernetzung von Wirtschaftsstrukturen entstehen, werden Micro-Apartments in Universitätsstädten insbesondere durch Studierende nachgefragt. Hierbei werden diese Angebote nur in Wohnungsmärkten etabliert, in denen ein starker Nachfragedruck herrscht.

Die vorliegende Analyse bezieht sich somit zwar auf die Gesamtheit der dargestellten Universitätsstädte (vgl. S. 36 – Ergebnisse Micro-Apartments im Detail), nicht alle Märkte scheinen jedoch für das Produkt Micro-Apartments geeignet zu sein. Unter Micro-Apartments im Sinne dieser Studie werden kleine möblierte Wohnungen verstanden, für die einzelne Mietverträge abgeschlossen werden. Betreiberlösungen und somit auch Studentenwohnheime flossen nicht in die Modellrechnung ein.

Entwicklung der 1-Personen-Haushalte in Univ.-Städten



Quelle: Statistische Landesämter, ab 2016 Prognose

Korrelierend mit der Entwicklung auf den Wohnungsmärkten in den Universitätsstädten ging auch der IRR-Basiswert bei den Micro-Apartments im Vorjahresvergleich um 6,3 % zurück und liegt derzeit bei 3,75 %.

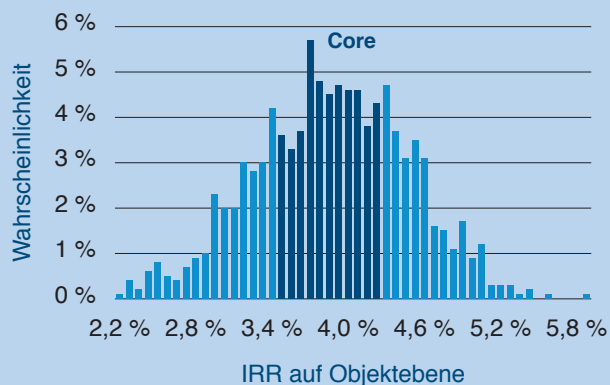
Core-Investoren können insgesamt eine IRR von 3,4 % bis 4,2 % erzielen. Maximal sind bis zu 5,8 % möglich.

Bei Investmentbetrachtungen für Micro-Apartments kommen die strukturellen Unterschiede der Universitätsstädte besonders zur Geltung. Die Eignung von Märkten in strukturschwachen Regionen sollte vor einem Investment hinterfragt werden.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter

Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	4.000 qm Wohnfläche
Anzahl Wohneinheiten (WE)	200 WE
Nettoanfangsrendite	4,2 %
Leerstand Ankauf	200 qm (1 Monat)
Marktmiete Ankauf	16,30 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	max. 2 Jahre

Ausprägung IRR Micro-Apartments US



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,75 %

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

3,4 – 4,2 %

Core-Investoren

3,6 – 4,5 %

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 5,8 %

maximal bis zu 5,9 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Besonders strukturstarke Standorte mit international ausgerichteten Hochschulen eignen sich für ein erfolgreiches Investment in Micro-Apartments.

Marktumfeld

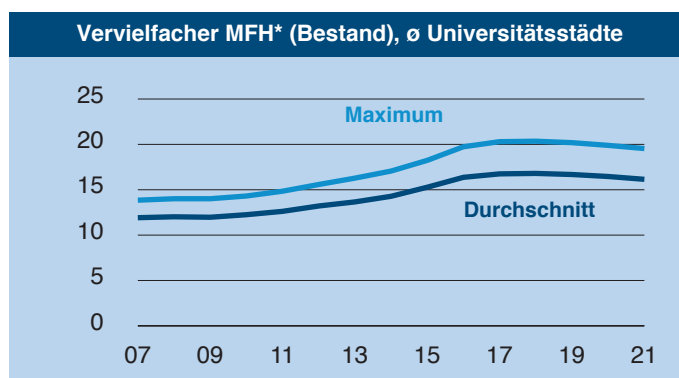
Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	regional bis international
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
marktgängige Losgröße	bis ca. 20 Mio. Euro

Wohnimmobilienmärkte in Universitätsstädten (US)

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Neben den großen Metropolen- und Ballungszentren sind viele Universitätsstädte in den vergangenen Jahren von einer erhöhten Wohnungsnachfrage gekennzeichnet. Sie sind daher als eigenständiges Cluster in diese Studie eingeflossen. Geprägt wird die Nachfrage dieser Städte von Studenten. Deren Zahl ist in den letzten Jahren beständig angestiegen. Mit 2,8 Mio. ist im Wintersemester 2016/2017 ein neuer Höchststand erreicht worden (+ 2 % zum Vorjahr).

Dieser Anstieg spiegelt sich jedoch nicht in allen Städten wider. Vor allem in weniger etablierten oder kleineren Universitäts- und Hochschulstandorten sank die Anzahl der Studenten deutlich. Während in Nordrhein-Westfalen die Zahl der Studenten von rund 726.000 im Jahr 2014 auf derzeit 776.000 anstieg, nahm sie in Brandenburg leicht von 49.700 auf 49.000 ab. Der Anteil der Studenten aus dem Ausland liegt deutschlandweit bei 12,8 %, auch hier mit ansteigender Tendenz.



Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose; * MFH = Mehrfamilienhaus

Die Ergebnisse der Renditeausprägung für die Universitätsstädte sind unter der Berücksichtigung der beschriebenen strukturellen Unterschiede zu interpretieren.

Der IRR-Basiswert ist in diesem Jahr noch einmal um 8,5 % bzw. 34 Basispunkte gesunken und liegt derzeit bei 3,68 %.

Bei Investitionen in Nebenlagen bzw. Beständen mit qualitativen Defiziten sind Renditen von bis zu 4,8 % möglich, wobei in Wohnungsmärkten in strukturschwachen Regionen wie beispielsweise Frankfurt (Oder) Verzinsungen bis zu 6,0 % erzielbar sind. Hier sollten Investoren jedoch eine ausgeprägte Marktexpertise und Risikoaffinität aufweisen.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Mehrfamilienhaus, Bestand
Typische Objektgröße	4.000 qm Wohnfläche
Anzahl Wohneinheiten (WE)	55 WE
Nettoanfangsrendite	4,1 %
Leerstand Ankauf	200 qm (1 Monat)
Marktmiete Ankauf	8,15 Euro/qm

Ausprägung IRR Wohnen Universitätsstädte

Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert	3,68 %
----------------------	---------------

Performanceerwartung	Für wen geeignet?
3,5 – 4,0 %	Core-Investoren
<i>3,8 – 4,4 %</i>	<i>Vorjahresvergleich</i>

maximal bis zu 4,8 %

maximal bis zu 5,2 % *Vorjahresvergleich*

Fazit

Investmentempfehlungen sind aufgrund der starken strukturellen Unterschiede in den Universitätsstädten nur auf Einzelstadtebene möglich.

Marktumfeld

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

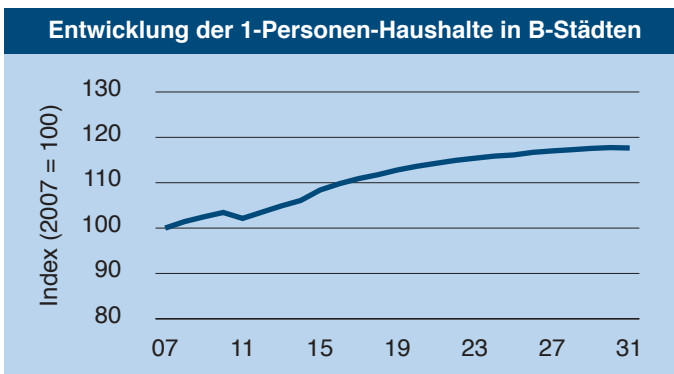
Der Markt für Micro-Apartments in B-Städten

Die 3,50- bis 4,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Definition Micro-Apartments	
Kriterien	Anlagen mit rund 100 bis 300 Einheiten, überwiegend 1-Zimmer-Apartments mit 18 bis 35 qm
	Teil- bzw. vollmöbliert, immer mit eigener Küchenzeile und Badezimmer
	Teilweise optionale Serviceangebote wie Fitness-einrichtungen, Concierge, Wäscherei
	Lage mit guter ÖPNV-/MIV-Anbindung und Erreichbarkeit von Arbeitsstätten

Quelle: bulwiengesa AG

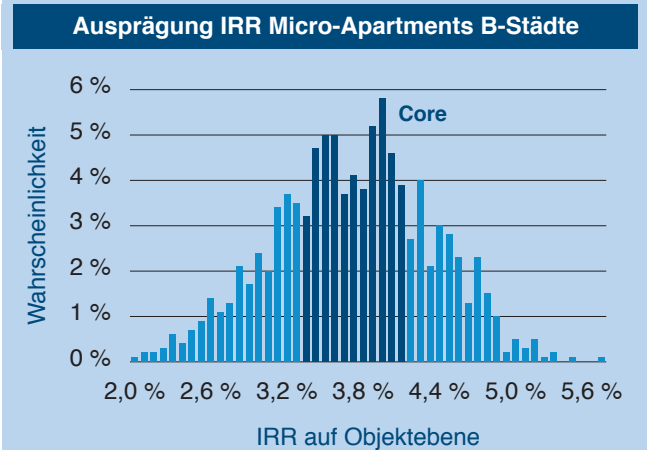
Anders als beispielsweise Universitätsstädte weisen B-Städte eine Nachfragestruktur auf, die sich zunehmend auch aus Berufspendlern speist. Dies unterstreicht auch die Entwicklung der 1-Personen-Haushalte, für die gemäß Prognose auch zukünftig eine Zunahme erwartet wird. Dabei sind die einzelnen Märkte für Micro-Apartments sehr unterschiedlich attraktiv, was sich auch in den verschiedenen Projektentwicklungsaktivitäten widerspiegelt. Hierbei sei auf die oben stehende definitorische Eingrenzung des Produktes Micro-Apartments im Sinne dieser Analyse verwiesen.



Quelle: Statistische Landesämter, ab 2016 Prognose

Die zu erwartende Performance für Micro-Apartments in den B-Märkten hat im Vorjahresvergleich um 0,18 Prozentpunkte nachgelassen und liegt derzeit bei einem Basiswert von 3,65 %. Die Spanne der erzielbaren IRRs für Core-Investoren reicht von 3,3 % bis 4,1 %, maximal sind 5,7 % erzielbar.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	4.000 qm Wohnfläche
Anzahl Wohneinheiten (WE)	200 WE
Nettoanfangsrendite	4,1 %
Leerstand Ankauf	200 qm (1 Monat)
Marktmiete Ankauf	16,10 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	max. 2 Jahre



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,65 %**

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

3,3 – 4,1 %

Core-Investoren

3,4 – 4,3 %

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 5,7 %

maximal bis zu 5,9 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Investitionen sind insbesondere in strukturstarken B-Städten mit hohem Pendleraufkommen zu empfehlen.

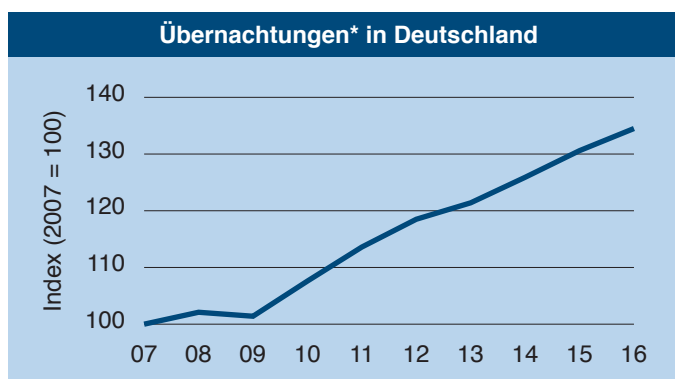
Marktumfeld

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

Der Markt für Hotelimmobilien

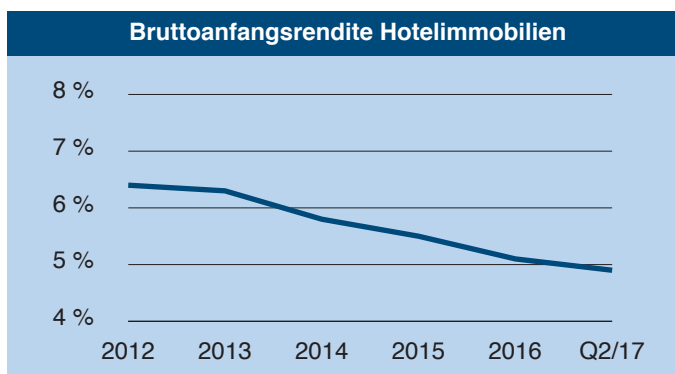
Die 3,50- bis 4,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Der Markt für Hotelimmobilien wird weiterhin von sehr positiven Rahmenbedingungen bestimmt. Die Touristenzahlen steigen, das Beherbergungsgewerbe wies 2016 das siebte Jahr in Folge Zuwächse auf. Die Anzahl der Ankünfte erhöhte sich im Vorjahresvergleich um ca. 3,1 % auf ca. 121,6 Mio., die Übernachtungen um ca. 3,0 % auf etwa 246,7 Mio. (Übernachtungen in Hotel-/ und Hotel Garni-Betrieben). Dabei wird der Inlandtourismus immer bedeutender.



Quelle: destatis; * Übernachtungen in Hotel-/Hotel Garni-Betrieben

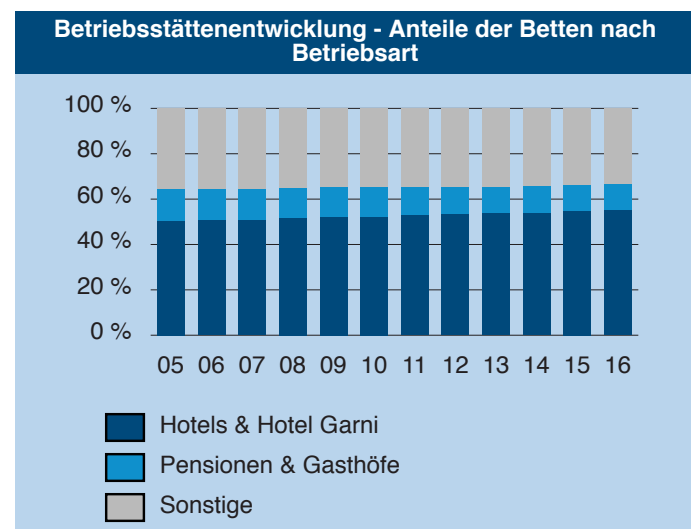
Krisen und politische Unruhen weltweit lassen erwarten, dass dieser Trend auch zukünftig anhält. Deutschland ist bei ausländischen Touristen zwar beliebt, hier sind im europäischen Vergleich jedoch durchaus noch Potenziale.



Der Nachfrage steht eine stetig ansteigende Bettenzahl gegenüber. Die gleichzeitig sinkende Anzahl der Betriebsstätten unterstreicht den Trend hin zur großflächigeren Kettenhotellerie. Während Privatbetriebe oftmals mit weniger als 50 Zimmern agieren, liegt die Mindestanforderung der Kettenhotellerie in der Regel bei ca. 80 Zimmern.

Die Erträge im Hotelmarkt entwickeln sich weiterhin positiv. So stieg der RevPar (Erlös pro verfügbaren Zimmer) im vergangenen Jahr um etwa 2,5 % an. Dennoch bleibt Deutschland im internationalen Vergleich ein preiswertes Reiseland. Dieser für Verbraucher positive Aspekt begrenzt Entwicklungsspielräume von Betreibern.

Eine weitere Entwicklung im aktuellen Hotelmarkt ist die Etablierung neuer, individueller Konzepte. Diese sind sowohl in der Ketten- als auch in der Privathotellerie zu finden. So werden eine Reihe neuer Marken etabliert, nicht nur im hochpreisigen Segment. Insbesondere auch die Budgethotellerie hat das Thema Lifestyle entdeckt und in ihr Produktangebot integriert. Budget-Konzepte werden nach wie vor gute Entwicklungsperspektiven in Deutschland zugeschrieben. Neben Marken wie Motel One, B&B oder Ibis Budget suchen auch kleinere Anbieter wie Prizotel, A&O und McDreams ständig neue Standorte in Groß- und Mittelstädten. Durch Kooperationen haben diese Anbieter sowohl Know-how als auch Kapital erworben, um in dem schnell wachsenden Markt Schritt halten zu können.



Quelle: Statistisches Bundesamt, eig. Berechnung bulwiengesa AG

Trotz der zunehmenden Ausdifferenzierung der Produktpalette im deutschen Hotelmarkt liegt der Schwerpunkt der Angebote hierzulande weiterhin im Midscale-Segment. Hier sind rund 60 % der bei DEHOGA klassifizierten Hotelbetriebe zu finden.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Gebäude	Bestand/keine Neustrukturierungen
Vertragstyp	Pachtvertrag
Laufzeit	5 – 25 Jahre
Typische Objektgröße (qm NF)	2.600 – 9.000
Pachtspanne Economy (Euro/Zimmer/Monat)	200 – 450
Pachtspanne Midscale (Euro/Zimmer/Monat)	400 – 600
Pachtanahme Upscale (Euro/Zimmer/Monat)	600 – 1.000
Nettoanfangsrendite	4,3 %

Die Investorennachfrage ist weiterhin dynamisch und wird u. a. auch von Portfoliotransaktionen mitbestimmt. Dabei wird auch außerhalb der sieben A-Städte investiert, wie beispielsweise in Mannheim, Hannover, Bremen oder Würzburg. Ein weiterer Trend ist das frühzeitige Engagement in Projektentwicklungen. Aufgrund des Nachfragedrucks hält die Renditekompression an. Mit einer durchschnittlichen Bruttoanfangsrendite von 4,85 % ist aktuell ein neuer Tiefststand erreicht.

Dies spiegelt sich auch in der Performanceerwartung für Hotelimmobilien wider. Bei der Betrachtung aller Hotelkategorien (Economy bis Upscale) ist der Basiswert um etwa 0,2 Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen und liegt derzeit bei 3,55 % bis 3,65 %.

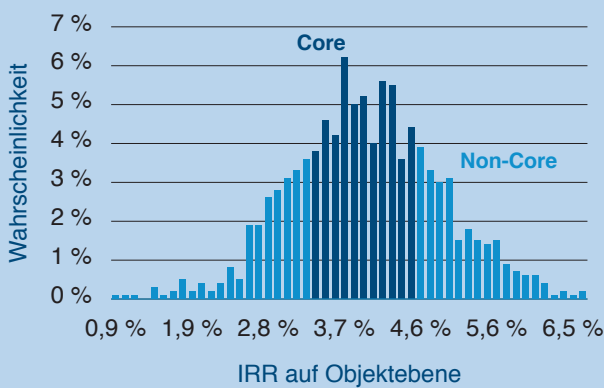
Für Core-Investoren liegen die Renditeerwartungen bei 3,2 % bis 4,6 %. Der wirtschaftliche Erfolg ist abhängig von der Laufzeit der Pachtverträge und den benötigten Investitionsausgaben bei Ablauf der Pachtverträge.

Betreiberimmobilien wie Hotels weisen allerdings weiterhin besondere Herausforderungen in Bezug auf die Vertragslaufzeiten und Verzinsung auf: Auf der einen Seite können bei sehr geringen Instandhaltungs- und Verwaltungskosten sichere Einnahmen generiert werden, auf der anderen Seite muss bei sinkenden Vertragslaufzeiten mit steigenden Risikoaufschlägen gerechnet werden.

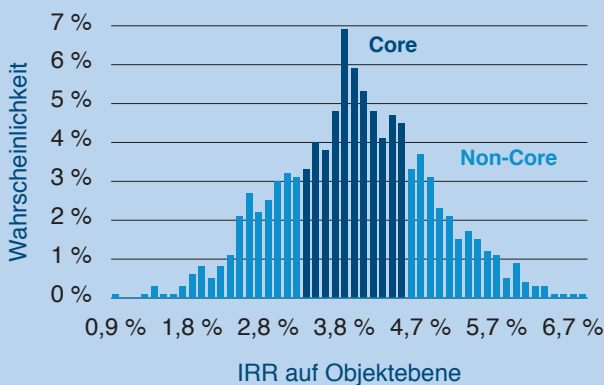
Für renditeorientierte Experten, die kurzlaufende Pachtverträge aufkaufen und damit das Risiko von mittelfristigen Ertragsausfällen in Kauf nehmen (Non-Core-Investoren), ist so eine IRR bis zu 6,8 % erzielbar.

In der Modellannahme wurden Refurbishment- und Restrukturierungsmaßnahmen dabei nicht berücksichtigt.

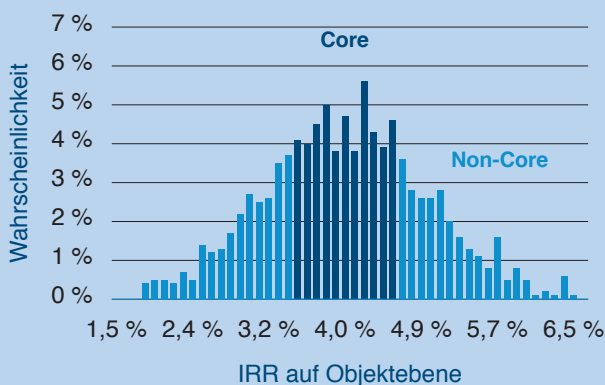
Ausprägung IRR Economy Hotel



Ausprägung IRR Midscale Hotel



Ausprägung IRR Upscale Hotel



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert	3,55 – 3,65 %
<i>Performanceerwartung</i>	<i>Für wen geeignet?</i>
3,2 – 4,6 %	Core-Investoren
<i>3,4 – 4,8 %</i>	<i>Vorjahresvergleich</i>
bis zu 6,8 %	Non-Core-Investoren
<i>bis zu 7,0 %</i>	<i>Vorjahresvergleich</i>

Fazit

Core-Investitionen werden für langfristige Pachtverträge mit etablierten Betreibern an nachhaltigen Standorten empfohlen.

Marktumfeld

Markttyp	Hotels in ehem. Magic Cities
Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	mittel
Volatilität	mittel
marktgängige Losgröße	ca. 5 bis 100 Mio. Euro

6
5
4

Die 3 - Prozenter

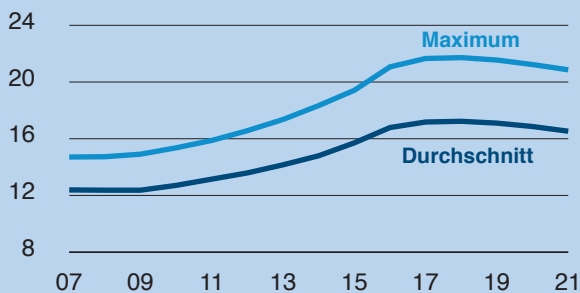


Wohnimmobilienmärkte in B-Städten

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Aufgrund der verschiedenen regionalen und ökonomischen Merkmale der Gruppe der B-Städte (bestehend aus 14 deutschen Städten wie z. B. Hannover oder Nürnberg) unterscheidet sich die Entwicklung der jeweiligen Wohnungsmärkte deutlich. Auf der einen Seite stehen wachsende Großstädte mit einem deutlichen Bevölkerungsplus, wie beispielsweise Leipzig oder Dresden, auf der anderen Seite Städte mit Schrumpfungstendenzen wie Bochum oder Duisburg. Bei der Betrachtung der durchschnittlichen Kennziffer von B-Städten sind diese Differenzen zu beachten und die Einzelergebnisse der jeweiligen Stadt zu berücksichtigen (vgl. S. 36 – Ergebnisse Wohnen im Detail).

Vervielfacher Mehrfamilienhaus (Bestand), ø B-Städte



Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose

In der Mehrheit der Städte zeigt sich der Wohnungsmarkt weiterhin sehr vital und ist von einer Angebotsknappheit geprägt. Generell wird auch zukünftig von einer stabilen bis ansteigenden Mietentwicklung ausgegangen.

Die Renditekompression setzt sich somit weiter fort. Auch die Mieten weisen steigende Tendenzen auf, wobei hier ebenfalls die regionalen Unterschiede stark zum Tragen kommen.

Aufgrund des angespannten Investment-Marktes und des anhaltenden Anziehens der Preisspirale liegt der IRR-Basiswert bei 3,47 %, was einem Rückgang von 7,7 % bzw. 31 Basispunkten im Vergleich zur Vorjahresstudie bedeutet.

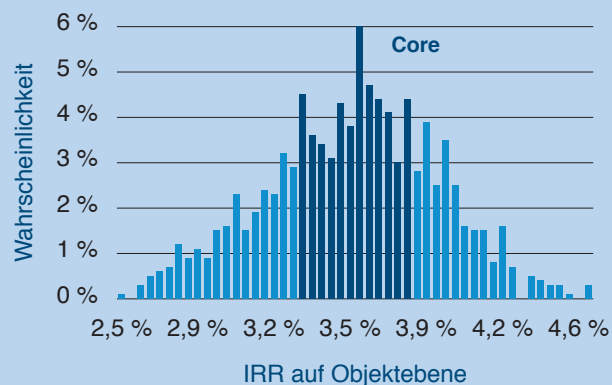
Core-Investoren, die in stabile Bestände investieren, können eine Spanne von 3,3 % bis 3,8 % erwarten.

Für Non-Core-Investoren sind Investitionen in Wohnungsbestände der B-Märkte grundsätzlich eher uninteressant, da hier das Rendite-Niveau zu gering ist.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter

Objekttyp	Mehrfamilienhaus, Bestand
Typische Objektgröße	4.000 qm Wohnfläche
Anzahl Wohneinheiten (WE)	55 WE
Nettoanfangsrendite	4,0 %
Leerstand Ankauf	200 qm (1 Monat)
Marktmiete Ankauf	8,10 Euro/qm

Ausprägung IRR Wohnen B-Städte



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,47 %

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

3,3 – 3,8 %

Core-Investoren

3,5 – 4,1 %

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 4,6 %

maximal bis zu 4,9 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Investitionen in strukturstarke B-Märkte werden grundsätzlich für sicherheitsorientierte Anleger empfohlen.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	regional bis national
Flächennachfrage	regional bis national
Liquidität	hoch
Volatilität	gering
marktgängige Losgröße	bis ca. 75 Mio. Euro

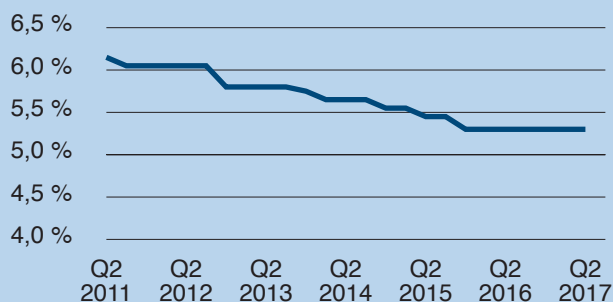
Der Markt für Shoppingcenter

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Je nach Etablierung, Wettbewerb und Einzugsgebiet performen Shoppingcenter unterschiedlich stark. Zudem sehen sie sich zunehmend Herausforderungen gegenübergestellt, die sich insbesondere aus dem Wettbewerb mit dem Online-Handel ergeben. Hierauf reagieren Shoppingcenter-Betreiber mit unterschiedlichen Maßnahmen, wie zum Beispiel Event-Konzepten zur Stärkung des Einkaufserlebnisses.

Investoren reagieren zunehmend skeptisch aufgrund dieser sich verändernden Marktbedingungen. Shoppingcenter sind daher insbesondere für Spezialisten geeignet, die über gute Branchenkenntnisse verfügen und Marktveränderungen frühzeitig antizipieren können. Diese müssen in strukturellen Veränderungsmaßnahmen umgesetzt werden. Eine ganzheitliche wirtschaftliche Betrachtung hat daher in regelmäßigen Abständen entsprechende Investitionen zu berücksichtigen.

Entwicklung Bruttoanfangsrendite



Dies spiegelt sich auch in der Renditeentwicklung wider. So hat sich die Abwärtsspirale bei den Renditen für Shoppingcenter im vergangenen Jahr deutlich abgeschwächt. Die Bruttoanfangsrendite (BAR) für Shoppingcenter liegt derzeit bei 5,25 % und somit in etwa auf Vorjahresniveau.

Die erzielbare IRR unterscheidet sich mit 3,46 % ebenfalls nur marginal zum Vorjahr (- 1,1 %). Für risikoaffine Investoren ist eine IRR bis maximal 4,8 % erreichbar.

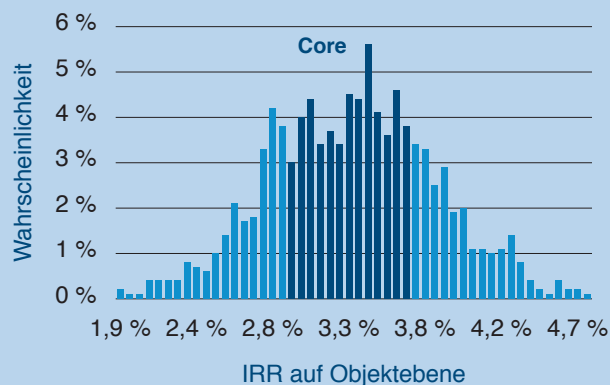
Non-Core-Investoren sind insbesondere bei Redvelopments aktiv, die allerdings nicht Bestandteil der vorliegenden Modellrechnung sind.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter

Objekttyp	Bestand, 3-geschossig*
Qualität	keine Revitalisierung
Objektgröße / Anzahl Shops	48.000 qm / 75
Nettoanfangsrendite	4,7 %
Mietpreisspanne (NF p.m.)	10,00 – 60,00 Euro/qm
Ø gew. Miete UG	15,30 Euro/qm
Ø gew. Miete EG	23,30 Euro/qm
Ø gew. Miete 1. OG	19,40 Euro/qm

*innerstädtische Lage

Ausprägung IRR Shoppingcenter



Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert **3,46 %**

Performanceerwartung

Für wen geeignet?

2,9 – 3,6 %

Core-Investoren

3,0 – 3,7 %

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 4,8 %

maximal bis zu 4,9 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Vor dem Erwerb von Shoppingcentern sollten insbesondere die Nachhaltigkeit der vorhandenen Flächenstrukturen und Mieterbesatzes sowie das Wettbewerbsumfeld geprüft werden.

Marktumfeld

Investmentnachfrage	national bis international
Flächennachfrage	national bis international
Liquidität	hoch
Volatilität	mittel
marktgängige Losgröße	ca. 80 bis 500 Mio. Euro

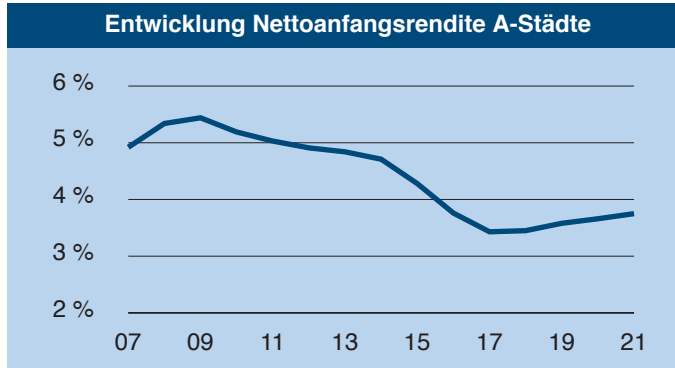
Der Markt für Büroimmobilien in A-Städten

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Die Büromärkte in den A-Städten zeigen sich weiterhin in einer sehr guten Verfassung. So konnten im Vergleich zur Vorjahresstudie in allen sieben großen Märkten die Leerstände weiter reduziert werden. Insbesondere in München, Stuttgart und Berlin werden verfügbare Büroflächen immer knapper, sodass auch Nebenlagen an Bedeutung gewinnen und entsprechende Mietpreissteigerungen generiert werden können.

Der Markt in Frankfurt wird zudem von einer zunehmenden Erwartungshaltung aufgrund des Brexit-Votums bestimmt. Erste Anmietungen von Banken aus London scheinen diesen Optimismus zu rechtfertigen.

Die Renditekompression ist auch im vorliegenden Studienzeitraum in den A-Städten deutlich vorangeschritten. Dieser Trend wurde jedoch im Jahr 2017 deutlich abgebremst. Derzeit dürfte daher ein Ende der Abwärtsspirale erreicht worden sein. Die Spanne der Nettoanfangsrenditen reicht von 4 % in Köln bis zu 3 % in Berlin. Diesem geringen Niveau stehen positive Erwartungshaltungen bezüglich der Mietentwicklung in den einzelnen Märkten gegenüber.



Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose

Der IRR-Basiswert für die A-Städte ist damit im Vergleich zum Vorjahr mit 3,30 % stabil geblieben. Core-Investoren können eine Spanne von 1,6 % bis 3,7 % erwarten.

Für Objekte in Nebenlagen und mit strukturellen Defiziten kann eine IRR von bis zu 8,7 % erreicht werden.

Diesen Performance-Erwartungen stehen deutliche Vermarktungsrisiken gegenüber, sodass entsprechende Investitionen nur für risikoaffine Spezialisten geeignet sind.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	24.600 qm
Nettoanfangsrendite	3,6 %
Leerstand Ankauf	4,8 %
Marktmiete Ankauf	18,70 Euro/qm MFG
Ø Mietvertragslaufzeit	3 Jahre

Ausprägung IRR Büro A-Städte

Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert	3,30 %
----------------------	---------------

Performanceerwartung

1,6 – 3,7 %

1,9 – 4,3 %

bis zu 8,7 %

bis zu 9,1 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

Fazit

A-Märkte bieten derzeit Investitionsmöglichkeiten in einem sehr stabilen Marktumfeld.

Marktumfeld	
Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	regional bis international
Liquidität	hoch
Volatilität	hoch
marktgängige Losgröße	ca. 3 bis 500 Mio. Euro

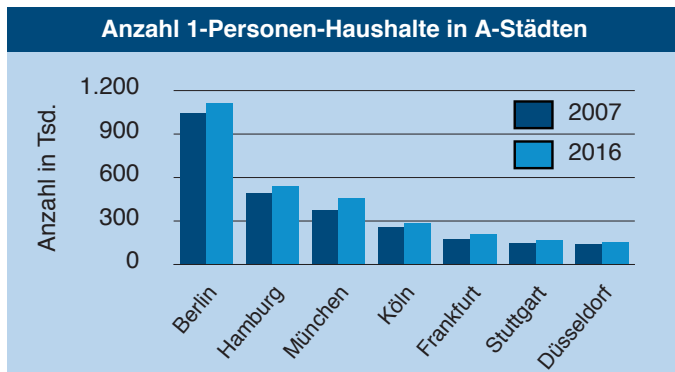
Der Markt für Micro-Apartments in den A-Städten

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Micro-Apartments haben sich von einem Nischenprodukt zu einer etablierten Assetklasse entwickelt. Hierbei ist zu beachten, dass es sowohl betreibergeführte Apartment-Anlagen gibt, als auch Wohnanlagen mit Einzelmietverträgen. In der vorliegenden Modellrechnung wurde letzteres unterstellt.

Der Siegeszug von Kleinstwohnungen setzt sich in den Großstädten fort. Dies ist einerseits auf sich verändernde Nachfragemuster zurückzuführen, die in einer zunehmenden Anzahl von Singlehaushalten, erhöhten Flexibilitätsanforderungen in einer globalisierten Wirtschaft und nicht zuletzt in dem hohen Preisniveau auf den Immobilienmärkten begründet sind. Andererseits bietet diese Assetklasse die Möglichkeit, höhere Mieten als bei Standardwohnungen aufzurufen und ist daher für Projektentwickler und Investoren sehr attraktiv. Zudem bieten sie die Möglichkeit, unmittelbar auf Marktveränderungen zu reagieren, da die Mietvertragslaufzeiten in der Regel relativ kurz sind.

Bei der Bewirtschaftung dieser Immobilien sind jedoch andere Anforderungen, wie beispielsweise die Möblierung und das Vermietungsmanagement, zu beachten.



Quelle: Statistisches Bundesamt

Im Vergleich zum Vorjahr ist die erzielbare IRR um 6,3 % oder 20 Basispunkte auf 2,96 % gesunken und liegt somit unterhalb der 3 %-Marke.

Core-Investoren erreichen 2,5 % bis 3,5 %. Für Non-Core-Investoren spielen Micro-Apartments angesichts des Preisniveaus keine Rolle.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Bestandsgebäude
Typische Objektgröße	4.000 qm Wohnfläche
Anzahl Wohneinheiten (WE)	200
Nettoanfangsrendite	3,4 %
Leerstand Ankauf	200 qm (1 Monat)
Marktmiete Ankauf	22,90 Euro/qm
Ø Mietvertragslaufzeit	max. 2 Jahre

Ausprägung IRR Micro-Apartments A-Städte

Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert	2,96 %
----------------------	---------------

Performanceerwartung

2,5 – 3,5 %

2,7 – 3,7 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 4,9 %

maximal bis zu 5,0 %

Vorjahresvergleich

Fazit

Micro-Apartments in A-Märkten haben sich stark etabliert.

Marktumfeld

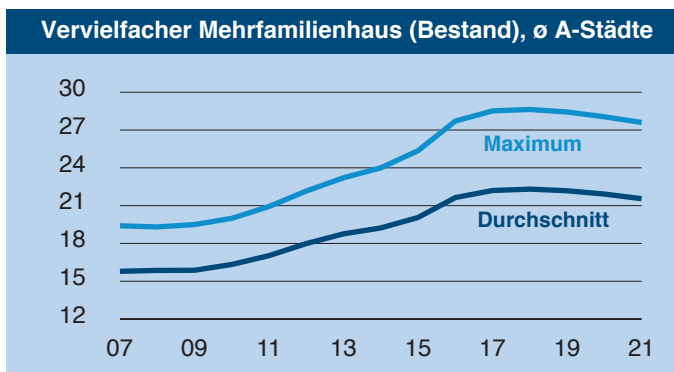
Investmentnachfrage	regional bis international
Flächennachfrage	regional bis international
Liquidität	hoch
Volatilität	mittel
marktgängige Losgröße	bis ca. 40 Mio. Euro

Wohnimmobilienmärkte in A-Städten

Die 2,50- bis 3,49-Prozenter – IRR objektbezogen

Die Anspannung auf den Wohnungsmärkten in den A-Städten hat im Betrachtungszeitraum noch weiter zugenommen. So konnten in allen A-Märkten weitere Anstiege bei Bestandsvermietungen beobachtet werden. Regulatorische Eingriffe wie die Mietpreisbremse zeigten hierbei keine Auswirkungen. Aufgrund weiterer Zuzüge wird der Wohnungsmarkt in den Metropolen auch weiterhin angespannt bleiben. Öffentliche Wohnungsbauprogramme können sukzessive für etwas Entlastung sorgen. Das hohe Miet- und Preisniveau sorgt dennoch für erste Ausweichbewegungen an den Rand bzw. das Umland der jeweiligen Großstadt.

Auch der Druck auf dem Investmentmarkt hat sich weiter erhöht, sodass die Markt-Vervielfacher erneut angestiegen sind. Investitionen in Bestandswohnungen werden aus Gründen der Vermögenssicherung getätigt und nicht um Renditen zu erwirtschaften. Die Marktaussichten versprechen auch in den kommenden Jahren eine stabile Mietentwicklung.



Quelle: bulwiengesa AG, ab 2017 Prognose

Für Investments in Wohnimmobilienbestände in den A-Märkten kann derzeit eine IRR von 2,62 % erwartet werden. Sie ist damit im Vergleich zum Vorjahr um 10 % oder 31 Basispunkte gesunken. Damit sind Wohnimmobilien neben Micro-Apartments in A-Städten die einzigen Assetklassen, die unterhalb der 3 %-Marke liegen.

Für Non-Core-Investoren bieten die Wohnungsmärkte in den A-Städten keine oder nur sehr geringfügige Anlagemöglichkeiten. Selbst in Beständen in Randlagen können maximal nur bis zu 3,9 % erzielt werden. Sanierungsfälle bzw. Projektentwicklungen sind in dieser Modellrechnung nicht berücksichtigt.

Ausgewählte Modellannahmen/-parameter	
Objekttyp	Mehrfamilienhaus, Bestand
Typische Objektgröße	4.000 qm Wohnfläche
Anzahl Wohneinheiten (WE)	55 WE
Nettoanfangsrendite	3,1 %
Leerstand Ankauf	200 qm (1 Monat)
Marktmiete Ankauf	11,40 Euro/qm

Ausprägung IRR Wohnen A-Städte

Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert	2,62 %
----------------------	---------------

Performanceerwartung

2,4 – 2,9 %

2,6 – 3,3 %

Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

maximal bis zu 3,9 %

maximal bis zu 4,3 %

Vorjahresvergleich

Fazit

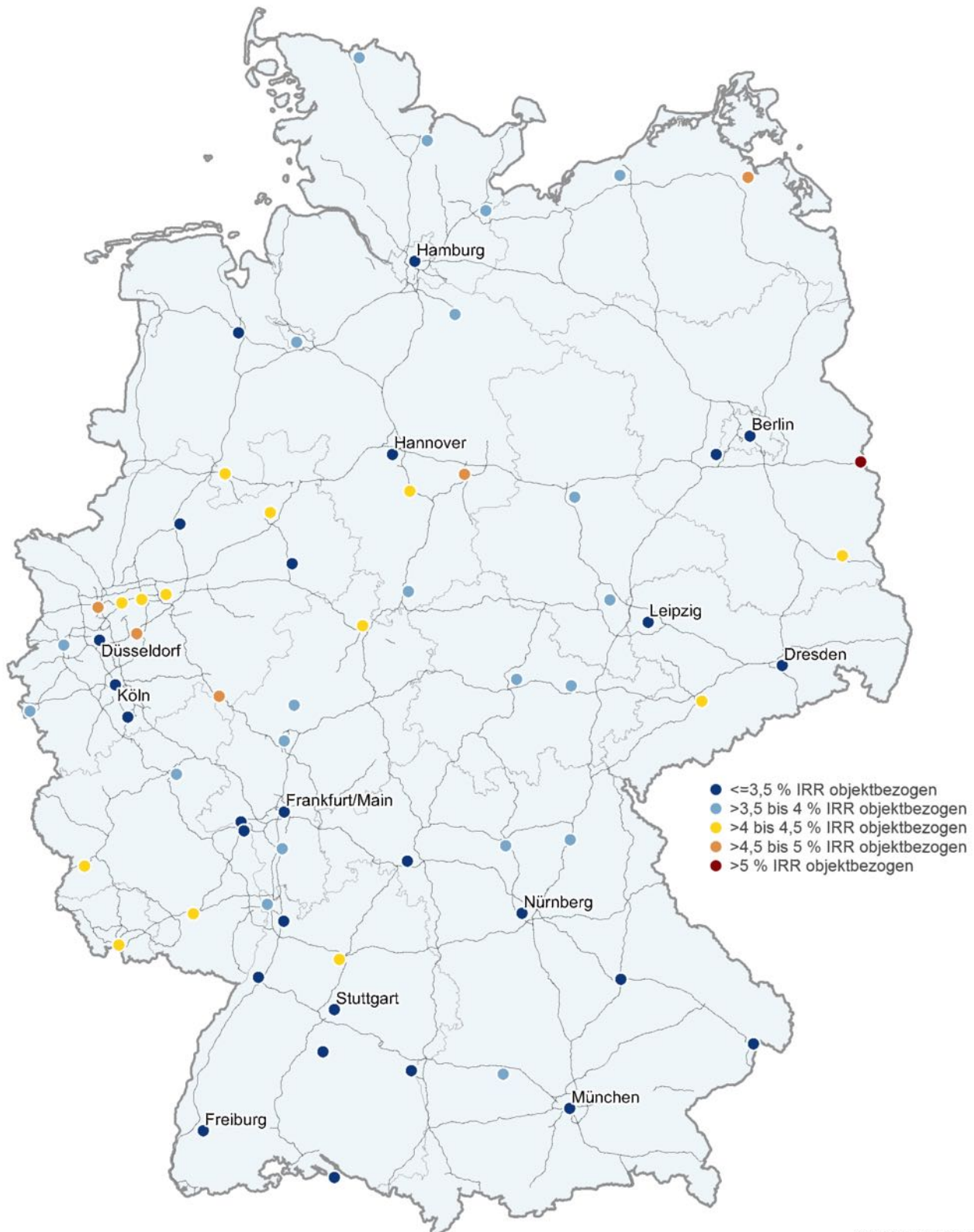
Investitionen in Wohnanlagen in A-Städten bieten sehr limitierte Renditemöglichkeiten für sicherheitsorientierte Anleger.

Marktumfeld

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

Der Wohnimmobilienmarkt – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



© 2017 bulwiengesa AG
Kartengrundlage: © NAVTEQ

Exkurs Building Information Modeling

von Klaus Beine, BEITEN BURKHARDT Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Building Information Modeling

Die neue Generation der PropTechs ist in aller Munde. Neu? Ja und nein. Sicher bieten die PropTechs, oft Start-ups, neue Ideen und neue Entwicklungen. Jedoch ist es im Grunde „nur“ die Fortentwicklung der Digitalisierung in der Immobilienbranche. Gleiches geschieht in anderen Branchen: FinTech, LegalTech, InsurTech etc.

Auf einem PropTech Summit in London war nun auch ConstructTech zu hören. Das ließ die Zuhörer zunächst aufhorchen. Was folgte, war bekannt: BIM! Man könnte schon fast sagen, das gute, alte BIM.

Das Building Information Modeling, kurz BIM, beschreibt eine Methode der Projektabwicklung, deren Ziel eine zentrale Verwaltung von möglichst allen projektrelevanten Informationen ist. Diese – in anderen Ländern bereits etablierte – Arbeitsweise findet bislang in Deutschland immer noch keine breitflächige Anwendung. Die Gründe hierfür können zahlreichen Faktoren zugeordnet werden. Während durch das Arbeiten mit BIM eine Qualitätssteigerung der Planung, eine höhere Transparenz der Planungsprozesse, eine optimierte Termin- und Kostenkontrolle, eine klare Grundlagenschaffung für das Nachtragsmanagement erwartet wird, steht der Arbeit mit BIM ein höherer Planungsaufwand und das Vorziehen von Planungsentscheidungen, zusätzliche Managementkapazitäten, finanzieller Anpassungs- und Schulungsaufwand in der Einführungsphase sowie technisch nicht vollständig ausgereifte Softwarelösungen und fehlende gesetzliche Vorgaben entgegen. Wie der Anklang gegenüber der BIM Technik im internationalen Umfeld jedoch zeigt, ist auch für Deutschland über kurz oder lang zu erwarten, dass BIM der neue Standard im Bauwesen wird.

BIM schafft ebenso wie ein CAD System ein dreidimensionales Gebäudemodell. Der große Unterschied zwischen den beiden Systemen besteht in der Möglichkeit mit Hilfe von BIM das Gebäudemodell mit weiteren Informationen zu speisen und hierdurch „zum Leben zu erwecken“. Neben der bloßen Visualisierung, wird die Errechnung weiterer Faktoren, unter anderem Zeit (4D Modell) und Kosten (5D Modell) ermöglicht. Darüber hinaus verwaltet das System Informationen, wie Baustoffdatenblätter, Stücklisten, Brandschutznachweise oder ähnliches automatisch. Ermöglicht wird dieser Prozess durch die „Intelligenz“ der einzelnen Modellelemente im System. Der große Vorteil von BIM besteht zudem in der fortlaufenden Kostenkontrolle, denn die finanziellen Auswirkungen von Planungsänderungen werden vom Modell selbstständig errechnet.

In der Theorie sollen alle am Bauprojekt Beteiligten freien Zugang zum BIM Gebäudemodell haben und ihre Arbeiten, Ideen, Daten, Planungen in dieses eintragen, sogenannte Arbeit an einem „open BIM“. Diese Vorgehensweise stellt aber immer noch keine Realität dar.

Wegen der Erforderlichkeit der Koordination und Verwaltung der einzelnen Daten und deren Zusammensetzung wird prinzipiell die Einsetzung eines BIM-Managers bzw. eines BIM-Administrators gefordert.

BIM ist jedoch nicht nur als eine Methode der Projektentwicklung und Projektabwicklung zu verstehen, sondern im Kontext einer geänderten Philosophie zu Bauprojekten, nach der, die durch die Planung geschaffenen Ergebnisse, ein Gebäude während seines gesamten Lebenszyklus begleitet. So soll die Planungs- und Erstellungsphase einen adäquaten Informationsstand für die optimale Bewirtschaftung von Immobilien und Bauwerken vorbereiten. Umschrieben wird dies mit den Schlagwörtern BIM-BAM-BOOM. Wobei BIM für die erste Phase, die Planung, BAM (Building Assembly Modeling) für die zweite Phase, die Erbauung und BOOM (Building Owner Operator Model) für die dritte Phase, die Nutzung und den Betrieb des Gebäudes, steht.

Damit BIM zukünftig breitflächig und erfolgversprechend eingesetzt werden kann, sind Herausforderungen sowohl juristischer, als auch technischer und personeller Art zu überwinden.

Für den juristischen Bereich stellt sich die Frage, wie die enge Zusammenarbeit der Baubeteiligten adäquat in den Griff zu bekommen ist. Hier sind zum einen vertragsrechtliche Lösungen zu finden, aber auch die Diskussion über die Einführung einer BIM-Richtlinie ist nicht zu umgehen. Versicherungs-, Haftungs-, und Urheberrechtsfragen sind mit einem neuen Blickwinkel auf BIM zu klären. In einer Reihe von europäischen und außereuropäischen Ländern wurden zudem BIM-Richtlinien geschaffen, die einen Rahmen und Hilfestellungen für die Erstellung, Nutzung und den Austausch der Bauwerksmodelle beinhalten. In Deutschland besteht eine solche Richtlinie bislang nicht.

Für den technischen und personellen Bereich gilt es, die zur Verfügung stehende Software weiter auszubauen und deren Anwendung zu schulen. Insbesondere kleine und mittlere Architektenbüros dürfen die Umstellung auf BIM unter anderem wegen des finanziellen Aufwands nicht scheuen.

Resümierend stellt BIM die nächste Evolution in der Abwicklung von Bauprojekten dar und wird ebenso wie die CAD Systeme das Zeichenbrett ablösen, die derzeitige Arbeitsweise im Bauwesen verändern. Obwohl einige Fragezeichen noch zu beantworten sind, ist der enorme Nutzen, den BIM schafft, nicht zu leugnen. Vielleicht bringen die PropTechs und ConstructTechs nun endlich das BIM in Schwung.

Die Ergebnisse im Detail



Büro – Detailübersicht IRR objektbezogen

Einzelauflistung A-, B-, C- und D-Städte – IRR objektbezogen in %															
Typ	Stadt	Core-I.			Non-Core-I.			Typ	Stadt	Core-I.			Non-Core-I.		
		von	bis	bis zu	von	bis	bis zu			von	bis	bis zu	von	bis	bis zu
A	Berlin	0,9 %	3,7 %	9,2 %	C	Wuppertal	3,7 %	6,3 %	12,8 %	D	Krefeld	3,2 %	5,8 %	10,9 %	
A	Düsseldorf	1,8 %	4,0 %	8,6 %						D	Landshut	3,5 %	6,1 %	10,8 %	
A	Frankfurt (Main)	1,8 %	4,1 %	7,7 %	D	Albstadt	4,4 %	7,9 %	13,2 %	D	Leverkusen	3,2 %	6,0 %	11,9 %	
A	Hamburg	1,4 %	3,9 %	8,7 %	D	Aschaffenburg	3,4 %	5,9 %	10,8 %	D	Lüdenscheid	5,3 %	8,4 %	13,8 %	
A	Köln	1,7 %	4,2 %	9,7 %	D	Bamberg	3,7 %	6,7 %	12,7 %	D	Ludwigshafen	3,8 %	6,6 %	12,6 %	
A	München	0,9 %	3,4 %	8,6 %	D	Bayreuth	4,1 %	6,8 %	12,3 %	D	Lüneburg	4,3 %	6,9 %	12,0 %	
A	Stuttgart	1,6 %	3,9 %	8,8 %	D	Bergisch Gladbach	3,6 %	6,2 %	11,8 %	D	Marburg	3,9 %	6,4 %	11,6 %	
					D	Botrop	4,4 %	7,1 %	11,6 %	D	Minden	4,3 %	7,4 %	13,8 %	
B	Bochum	2,4 %	5,0 %	9,7 %	D	Brandenburg (Hl.)	4,0 %	7,3 %	15,3 %	D	Moers	4,2 %	7,0 %	12,2 %	
B	Bonn	1,8 %	4,4 %	9,2 %	D	Bremerhaven	3,4 %	6,6 %	14,6 %	D	Neubrandenburg	5,9 %	8,7 %	14,6 %	
B	Bremen	2,4 %	5,1 %	10,9 %	D	Chemnitz	5,5 %	8,4 %	13,1 %	D	Neumünster	4,1 %	6,8 %	13,0 %	
B	Dortmund	2,4 %	4,8 %	9,1 %	D	Coburg	3,7 %	6,5 %	13,5 %	D	Neuss	3,3 %	5,6 %	10,4 %	
B	Dresden	2,8 %	5,5 %	10,9 %	D	Cottbus	5,2 %	8,2 %	12,2 %	D	Oberhausen	3,2 %	6,0 %	11,3 %	
B	Duisburg	2,8 %	5,3 %	10,9 %	D	Dessau	5,2 %	8,6 %	14,5 %	D	Offenburg	3,1 %	6,0 %	12,1 %	
B	Essen	2,5 %	5,0 %	9,6 %	D	Detmold	4,1 %	7,5 %	14,8 %	D	Oldenburg	3,9 %	7,1 %	13,7 %	
B	Hannover	2,0 %	4,4 %	9,5 %	D	Düren	3,5 %	6,4 %	13,1 %	D	Paderborn	2,8 %	5,5 %	11,4 %	
B	Karlsruhe	2,0 %	4,8 %	9,8 %	D	Eisenach	4,6 %	7,7 %	14,9 %	D	Passau	3,1 %	5,9 %	12,5 %	
B	Leipzig	2,7 %	5,6 %	12,4 %	D	Flensburg	3,8 %	6,6 %	11,8 %	D	Pforzheim	2,9 %	5,9 %	12,2 %	
B	Mannheim	2,3 %	4,6 %	9,3 %	D	Frankfurt (Oder)	5,4 %	8,4 %	13,8 %	D	Plauen	6,9 %	10,4 %	17,3 %	
B	Münster	2,3 %	4,9 %	10,3 %	D	Friedrichshafen	3,2 %	5,8 %	11,4 %	D	Ratingen	3,3 %	5,5 %	10,7 %	
B	Nürnberg	1,9 %	4,7 %	10,2 %	D	Fulda	4,0 %	7,4 %	14,5 %	D	Ravensburg	4,1 %	6,8 %	11,9 %	
B	Wiesbaden	2,3 %	4,7 %	8,9 %	D	Fürth	3,4 %	6,4 %	12,0 %	D	Recklinghausen	3,7 %	6,5 %	12,9 %	
					D	Gelsenkirchen	4,2 %	7,0 %	12,7 %	D	Remscheid	4,0 %	6,9 %	12,1 %	
C	Aachen	2,2 %	5,0 %	10,4 %	D	Gera	5,3 %	8,6 %	15,6 %	D	Reutlingen	3,2 %	5,9 %	11,1 %	
C	Augsburg	2,6 %	5,4 %	12,0 %	D	Gießen	4,3 %	6,9 %	12,2 %	D	Rosenheim	3,4 %	5,8 %	10,0 %	
C	Bielefeld	3,3 %	6,4 %	13,2 %	D	Görlitz	5,6 %	9,4 %	15,7 %	D	Salzgitter	3,5 %	6,6 %	12,4 %	
C	Braunschweig	3,3 %	6,3 %	12,9 %	D	Göttingen	3,9 %	6,6 %	11,8 %	D	Schweinfurt	4,6 %	7,6 %	13,5 %	
C	Darmstadt	2,7 %	5,4 %	10,2 %	D	Greifswald	5,3 %	8,1 %	13,5 %	D	Schwerin	4,2 %	7,0 %	13,0 %	
C	Erfurt	3,3 %	6,1 %	11,0 %	D	Gütersloh	4,1 %	7,0 %	11,9 %	D	Siegen	3,7 %	6,4 %	12,7 %	
C	Erlangen	2,7 %	5,3 %	10,0 %	D	Hagen	4,6 %	7,4 %	13,6 %	D	Solingen	5,8 %	9,2 %	16,3 %	
C	Freiburg	2,4 %	5,0 %	10,0 %	D	Halberstadt	4,3 %	8,1 %	15,6 %	D	Stralsund	4,5 %	7,7 %	14,5 %	
C	Heidelberg	2,8 %	5,0 %	9,0 %	D	Halle (Saale)	4,1 %	6,8 %	12,4 %	D	Suhl	5,9 %	9,6 %	17,0 %	
C	Kiel	3,3 %	6,0 %	11,8 %	D	Hamm	3,2 %	6,0 %	11,6 %	D	Trier	3,6 %	6,3 %	13,0 %	
C	Lübeck	2,9 %	5,6 %	11,3 %	D	Hanau	3,7 %	6,3 %	12,8 %	D	Tübingen	3,2 %	5,9 %	10,9 %	
C	Magdeburg	3,3 %	6,0 %	11,3 %	D	Heilbronn	3,2 %	5,9 %	11,3 %	D	Ulm	3,1 %	5,3 %	9,8 %	
C	Mainz	2,6 %	5,0 %	9,9 %	D	Herne	4,8 %	7,6 %	12,7 %	D	Villingen-Schwenn.	5,1 %	7,9 %	13,8 %	
C	Mönchengladbach	2,9 %	5,5 %	10,0 %	D	Hildesheim	3,9 %	6,9 %	12,2 %	D	Weimar	4,6 %	7,8 %	15,2 %	
C	Mülheim (Ruhr)	3,1 %	5,8 %	10,6 %	D	Ingolstadt	3,2 %	5,8 %	12,2 %	D	Wilhelmshaven	5,2 %	8,5 %	15,0 %	
C	Offenbach (Main)	3,0 %	5,7 %	9,8 %	D	Jena	4,2 %	6,9 %	13,2 %	D	Witten	3,3 %	6,3 %	12,1 %	
C	Osnabrück	2,9 %	5,8 %	12,4 %	D	Kaiserslautern	3,8 %	7,0 %	11,9 %	D	Wolfsburg	3,4 %	5,9 %	10,6 %	
C	Potsdam	2,7 %	5,5 %	13,0 %	D	Kassel	3,0 %	6,0 %	13,0 %	D	Würzburg	4,0 %	6,7 %	11,9 %	
C	Regensburg	2,5 %	5,2 %	10,4 %	D	Kempten (Allgäu)	3,6 %	7,0 %	14,9 %	D	Zwickau	6,1 %	9,5 %	14,8 %	
C	Rostock	3,4 %	5,9 %	10,6 %	D	Koblenz	3,8 %	6,3 %	11,4 %						
C	Saarbrücken	3,7 %	6,5 %	11,9 %	D	Konstanz	3,4 %	5,9 %	10,2 %						

Wohnen/Micro-Apartments – Detailübersicht IRR objektbezog.

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

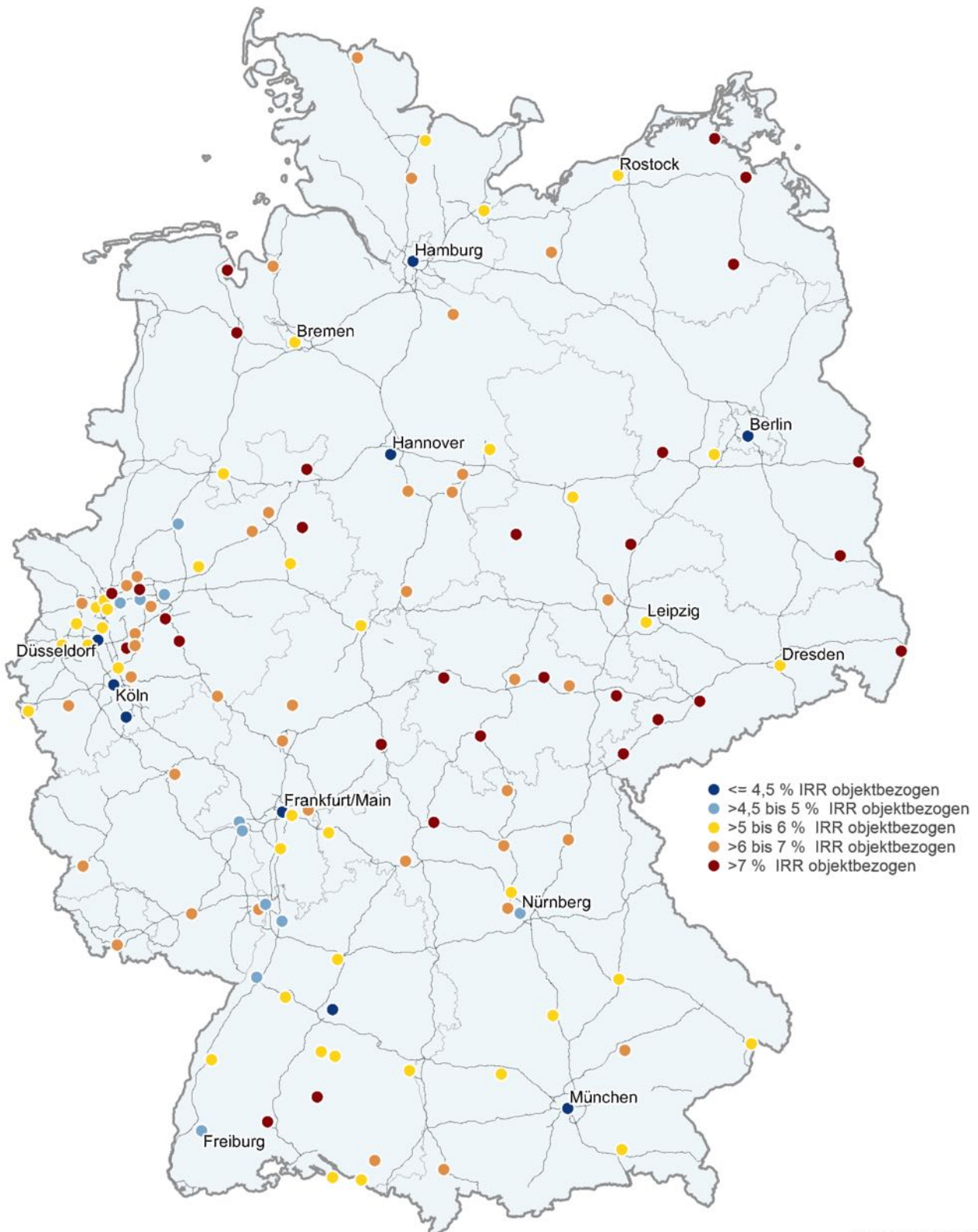
Micro-Apartments Einzelaufstellung A-, B- und Universitätsstädte (US) – IRR objektbezogen in %														
Typ	Stadt	Core-I.			Typ	Stadt	Core-I.			Typ	Stadt	Core-I.		
		von	bis	maximal bis zu			von	bis	maximal bis zu			von	bis	maximal bis zu
A	Berlin	2,1 %	3,0 %	4,1 %	US	Bamberg	3,2 %	4,0 %	5,2 %	US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

Logistik – Detailübersicht IRR objektbezogen

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

Der Büromarkt – Übersicht

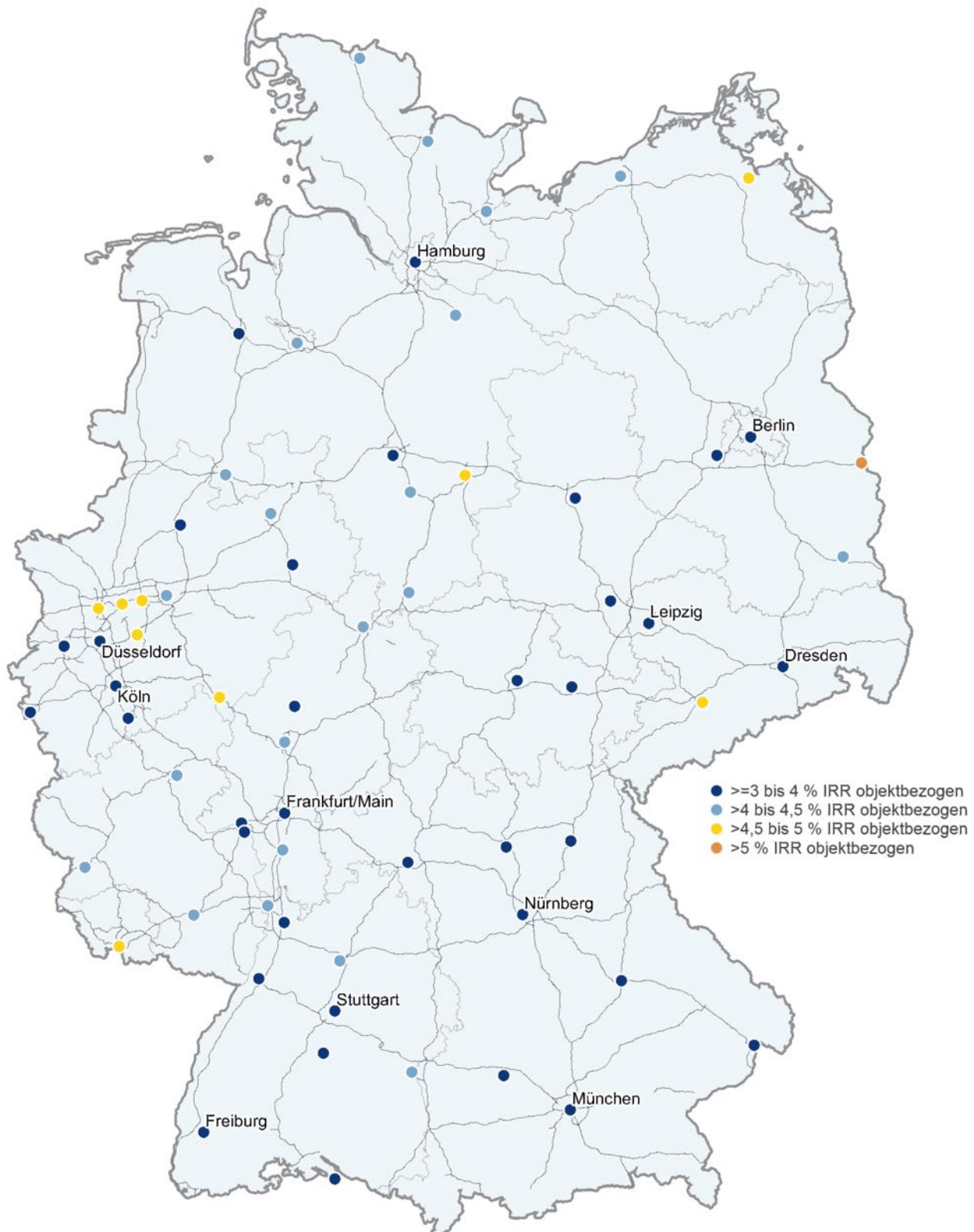
Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



© 2017 bulwiengesa AG
Kartengrundlage: © NAVTEQ

Der Markt für Micro-Apartments – Übersicht

Maximal erzielbare IRR objektbezogen für Core-Investoren



© 2017 bulwiengesa AG
Kartengrundlage: © NAVTEQ

Begriffserklärungen und Anmerkungen

Allgemeine Städtezuordnung

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

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

A-Städte

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

B-Städte

Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung.

C-Städte

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

D-Städte

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

Universitätsstädte (US)

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

Renditen/Vervielfacher (Quelle: gif e. V.)

Bruttoanfangsrendite

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

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

Nettoanfangsrendite

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

Dagegen sind bei den Bewirtschaftungskosten oder beim Brutto-Kaufpreis 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").

$NAR = \text{Netto-Mieteinnahmen} / \text{Brutto-Kaufpreis}$

Kurzglossar Büro

Leerstand

Der Leerstand ist die am jeweiligen Jahresende leer stehende Büro-nutzfläche. 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 Eigennutzer orientierte 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 Niveauewert 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. 6 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 größer 10.000 qm Hallenfläche.

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

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

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

Kurzglossar Hotel

"Magic Cities"

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

Klassifikation

Folgende Einteilung liegt dieser Studie zugrunde:

- Economy: 1 und 2 Sterne
- (Upper) Midscale: 3 Sterne (3+ Sterne)
- (Upper) Upscale: 4 Sterne (4+ Sterne)
- Luxury: 5 Sterne

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

Abkürzungsverzeichnis

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

Anmerkungen zum Modell

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

Begrifflichkeiten

Unter *Marktliquidität* wird eine zyklunenabhängige 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 (inkl. Untergeschoss) Einkaufszentrum. Es wird von einem Ankermieter ausgegangen, wobei insgesamt 78 Ladenflächen bzw. ein 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 <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. 6.

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. 6.

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. 6.

Hotel

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

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

Kontakt

Herausgeber

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

Drees & Sommer SE
Schmidtstraße 51
60326 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 758077-0
www.dreso.com

Veröffentlicht im September 2017

Bearbeitung und Konzeption

Sven Carstensen, bulwiengesa AG
carstensen@bulwiengesa.de

Stephanie Schramm, bulwiengesa AG
schramm@bulwiengesa.de

Bildnachweis

white-studio / photocase.de

Copyright © 2017

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

Disclaimer

Die in dieser Studie vorgelegten Ermittlungen und Berechnungen sowie die durchgeführten Recherchen wurden nach bestem Wissen und mit der nötigen Sorgfalt auf der Grundlage vorhandener oder in der Bearbeitungszeit zugänglicher Quellen erarbeitet. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen. Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Die Studie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellt diese öffentlich zur Verfügung, um hierdurch Diskussion und Dialog mit den betreffenden Akteuren anzuregen.

