

A photograph of a modern building courtyard with glass facades and blue-tinted panels. The sky is visible through the glass. The text is overlaid on a blue rectangular background.

DREI LÄNDER STUDIE

Investmentchancen in den großen
Wohnungs- und Büromärkten von
Deutschland, Frankreich, Niederlande

DREI LÄNDER STUDIE

Investmentchancen in den großen
Wohnungs- und Büromärkten von
Deutschland, Frankreich, Niederlande

September 2022

Herausgegeben von bulwiengesa AG
im Auftrag von Becken Holding GmbH
und INDUSTRIA WOHNEN GmbH



#VORWORT

Liebe Leserin, lieber Leser,

der Immobilienmarkt sieht sich aktuell mit mehreren Herausforderungen gleichzeitig konfrontiert. Im Gegensatz zu früheren Krisen hat die aktuelle eher äußere Ursachen: eine Pandemie, die die Nutzung von Immobilien verändert; ein Krieg in der Ukraine, der Menschen auch nach Westeuropa fliehen lässt und die Energiepreise nach oben treibt; regulatorische Verpflichtungen, die von der Immobilienwirtschaft Antworten auf Fragen hinsichtlich der Nachhaltigkeit von Immobilien – Stichwort ESG – fordern. Besondere Auswirkungen auf Geschäftsmodelle hat zudem die Zinswende, die u.a. Finanzierungen für den Immobilienmarkt verteuert und die konjunkturelle Entwicklung bremst. Wo lohnt es sich vor diesem Hintergrund noch in Büro- und Wohnimmobilien zu investieren? Welche Märkte weisen trotz aller Krisen Stabilität und solide Fundamentaldaten auf? Diese zentralen Fragen möchte diese Studie beantworten.

Die großen europäischen Immobilienmärkte Deutschland, Frankreich und die Niederlande weisen sicherlich Unterschiede in ihrer Größe, Struktur und den lokalen Rahmenbedingungen auf. Dennoch eint sie, dass ihre größten und wichtigsten Städte per se einzigartige Erfolgsmodelle sind und sich in der Vergangenheit immer wieder neu erfunden haben, um die Weichen für die Zukunft zu stellen. Daher stehen diese Städte im Fokus dieser Untersuchung. Im Rahmen der vorliegenden Studie werden die großen Wohnungs- und Büromärkte in den drei genannten Ländern beleuchtet und hinsichtlich ihrer Investmentfähigkeit bewertet. Umfangreiches Datenmaterial zu Angebot und Nachfrage, soziodemographischen und wirtschaftlichen Kennzahlen wurde ausgewertet und durch Analysen zur Bauwirtschaft und zu Nachhaltigkeitsaspekten komplettiert. Hieraus wurden Schlussfolgerungen gezogen, in welchen Märkten sich Investments besonders empfehlen.

Wir wünschen Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre und freuen uns auf den Dialog mit Ihnen.

Jörn Stobbe,
Sprecher der Geschäftsführung
der Becken Holding GmbH und
Vorsitzender des Aufsichtsrats
der INDUSTRIA WOHNEN GmbH

Arnaud Ahlborn,
Geschäftsführer der
INDUSTRIA WOHNEN
GmbH



Foto: Becken Holding GmbH

INHALT

Vorwort 3

#1 Wo stehen die Immobilienmärkte von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden? – Eine kurze Einführung..... 6

#2 Management Summary..... 10

#3 Volkswirtschaften von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden auf der Suche nach Sicherheit in Zeiten des Krisenmodus..... 14

#4 Nachhaltigkeit und ESG in den drei Immobilienmärkten von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden..... 26

#5 Kurzporträt der Bauwirtschaft und Bauindustrie in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden 34

#6 Wohin steuern die großen Immobilienmärkte von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden hinsichtlich ihrer demographischen und wirtschaftlichen Entwicklung? 38

#7 Status Quo und Perspektiven der großen Wohnungsmärkte in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden 44

#8 Status Quo und Perspektiven der großen Büromärkte in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden..... 52

#9 Scoringmodell zur Messung der Investmentattraktivität von Wohnungsmärkten in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden 64

#10 Scoringmodell zur Messung der Investmentattraktivität von Büromärkten in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden..... 72

#11 Fazit und Ausblick 80

#1

Wo stehen die IMMOBILIENMÄRKTE von DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN? – Eine kurze Einführung

Die drei großen Ratingagenturen S&P, Moody's und Fitch bewerten unisono die Kreditwürdigkeit von Deutschland und den Niederlanden mit der jeweiligen Bestnote. Frankreich wird von S&P und Fitch mit der jeweils zweitbesten, von Moody's mit der drittbesten Note eingestuft.

Eine vergleichende Analyse durch die internationale Fondsgesellschaft ROBECO bezüglich langfristigen ESG-Aspekten wie Menschen- und Arbeitnehmerrechten, Klima und Energie, Korruption,

Institutionen und Umweltrisiken kommt zu dem Ergebnis, dass die drei in dieser Marktstudie betrachteten Länder Deutschland (Rang 7), Niederlande (Rang 8) und Frankreich (Rang 15) zu den nachhaltigsten der Welt zählen. Angeführt wird das Ranking auf den Rängen eins bis vier ausschließlich von den skandinavischen Ländern Finnland, Schweden, Norwegen und Dänemark, wohinter sich auf Rang 5 die Schweiz einreicht und danach Island folgt. Das erste Land außerhalb Europas ist auf Rang 14 Neuseeland.¹

Key-Facts von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden im Überblick

	Deutschland	Frankreich	Niederlande
Einwohnerzahl (2022)	83,16 Mio.	67,66 Mio.	17,48 Mio.
Beschäftigte (Q1/2022)	42,05 Mio.	29,81 Mio.	9,46 Mio.
Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen je Einwohner (2022)	43.314 Euro	36.964 Euro	49.003 Euro
Bruttoschuldenstand des Staates (konsolidiert) in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (2021)	69,3 %	112,9 %	52,1 %
Arbeitslosenquote (2021)	3,6 %	4,2 %	7,9 %
Wohnungsbestand (2021)	43,1 Mio.	37,2 Mio.	8,0 Mio.
Wohneigentumsquote (2020)	50,4 %	64,0 %	69,1 %

Quelle: Eurostat

	Deutschland	Frankreich	Niederlande
Kreditrating von S&P (09/2022)	AAA (Bestnote)	AA (zweitbeste Note)	AAA (Bestnote)
Kreditrating von Moody's (09/2022)	Aaa (Bestnote)	AA2 (drittbeste Note)	Aaa (Bestnote)
Kreditrating von Fitch (09/2022)	AAA (Bestnote)	AA (zweitbeste Note)	AAA (Bestnote)
ROBECO Country Sustainability Ranking (2021)	Rang 7 (von 150 Ländern weltweit)	Rang 15 (von 150 Ländern weltweit)	Rang 8 (von 150 Ländern weltweit)
Chandler Good Government Index (2022)	Rang 8 (von 104 Ländern weltweit)	Rang 16 (von 104 Ländern weltweit)	Rang 5 (von 104 Ländern weltweit)
JLL – Global Real Estate Transparency Index 2022	1,76 (Rang 9 weltweit)	1,34 (Rang 3 weltweit)	1,54 (Rang 6 weltweit)
Eurostat – Total House Price Index (2015=100) für Q1/2022	163,2 (Rang 14 in der EU)	128,6 (Rang 26 in der EU)	183,2 (Rang 6 in der EU)
Eurostat – House Price Index of new dwellings (2015=100) für Q1/2022	148,6 (Rang 15 in der EU)	124,4 (Rang 23 in der EU)	188,2 (Rang 4 in der EU)
RICS – Commercial Property Sentiment Index für Q2/2022	Rang 18 (von 18 europäischen Ländern)	Rang 15 (von 18 europäischen Ländern)	Rang 13 (von 18 europäischen Ländern)
INREV Pan-European Quarterly Asset Level Index für Q2/2022	2,15 % Total Return	2,29 % Total Return	2,81 % Total Return

¹ ROBECO (2022): Country Sustainability Ranking

Gemäß dem Chandler Institute of Governance (CIG), das weltweit Nationen unter anderem danach untersucht, wie gut sie regiert werden, wie stabil das Rechtssystem ist, wie stark die Regierungsinstitutionen sind, wie erfolgreich die Länder in Bezug auf wirtschaftliche Kennziffern sind und wie gut die Teilhabe für alle Gesellschaftsschichten ausgeprägt ist, rangiert die Niederlande im Chandler Good Government Index auf Rang 5, Deutschland auf Rang 8 und Frankreich auf Rang 16. Angeführt wird die Liste von Finnland, der Schweiz und Singapur.²

Die Kluft zwischen transparenten und intransparenten Immobilienmärkten weltweit hat gemäß dem Global Real Estate Transparency Index von JLL im Jahr 2022 wieder zugenommen. Deutschland gehört mit einem Wert von 1,76 Punkten zur Gruppe der transparentesten Länder weltweit. Hier wirken sich vor allem die größere Datenabdeckung von Nischenimmobilientypen sowie die Taxonomie positiv aus. Spitzenreiter der Rangliste ist Großbritannien mit einem Indexwert von 1,25 vor den Vereinigten Staaten und Frankreich mit jeweils 1,34. Auch die Niederlande sind als sehr transparente Nation mit 1,54 geführt.³

Speziell die Preise an den internationalen Wohnungsmärkten haben sich nach Datenlage von Eurostat in den vergangenen Jahren zwar mit unterschiedlicher Dynamik, aber insgesamt weitgehend

synchron nach oben entwickelt. Zu ähnlichen Ergebnissen kommt auch die IREBS (Prof. Dr. Just) auf Basis der Analyse von Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ/BIS), die zudem anmerkt, dass diese Synchronität „keine gute Nachricht für 2022 ist“.⁴ Speziell in den Niederlanden war die Preisdynamik sowohl am Gesamtmarkt und noch stärker ausgeprägt im Neubausegment sehr hoch und erreichte mit Indexwerten von je mehr als 180 (entspricht mehr als 80 % Preissteigerung ggü. 2015) sehr hohe Werte im gesamteuropäischen Vergleich. Deutschland ist trotz der hierzulande durchaus als sehr dynamisch empfundenen Entwicklung dagegen jeweils im Mittelfeld zu finden. Frankreich wiederum zeichnet sich in Summe mit moderaten Preissteigerungen im Gesamtmarkt, wie auch im Neubausegment aus.

Für das Segment der Gewerbeimmobilien identifiziert der Global Commercial Property Monitor der RICS im Quartal 2022 Gegenwind in Form von starkem Inflationsdruck und der Aussicht auf eine deutliche Straffung der Geldpolitik, was die Stimmungslage dämpft. Besonders deutlich wird dies auf der Investitionsseite des Marktes, wo die Investoren nachfrage stagniert und die Kapitalwerterwartungen auf aggregierter Ebene leicht ins Negative drehen. Allerdings zeigen sich einige nationale Märkte widerstandsfähiger und sind noch nicht signifikant von der Veränderung der globalen wirtschaftli-

chen Rahmenbedingungen betroffen. Speziell die Niederlande, Frankreich und Deutschland erleben jedoch gegenüber dem Vorquartalswert einen regelrechten Einbruch, wohingegen kleinere Märkte, wie Kroatien und Griechenland noch vergleichsweise stabil sind und positiv bewertet werden.⁵

Der INREV Pan-European Quarterly Asset Level Index verzeichnete im zweiten Quartal 2022 eine Gesamtrendite von 2,69 %. Die Dynamik verlangsamte sich auf breiter Front. Die in diesem Quartal gemeldete Gesamtrendite von 2,69 % war auf ein geringeres Kapitalwachstum von 1,86 % zurückzuführen. Die jüngsten Ergebnisse sind 64 Basispunkte niedriger als die 3,33 %, die in Q1/2022 verzeichnet wurden, und bedeuten einen Rückgang von 30 Basispunkten gegenüber dem Vorjahr. Das Vereinigte Königreich liegt mit einer Gesamtrendite von 3,66 % weiterhin vor den anderen Regionen, auch wenn dies die niedrigste Gesamtrendite seit Q2 2021 ist. Niederländische Vermögenswerte folgten mit einer Gesamtrendite von 2,81 %. Frankreich war die einzige Hauptregion, die in diesem Quartal eine bessere Performance erzielte (2,29 %), während deutsche Anlagen mit 2,15 % zurückblieben.⁶

Aktuell ist die Marktsituation sicherlich von mehreren sich überlagernden Krisen und Herausforderungen geprägt. Der Krieg in der Ukraine, die Energiekrise, die fortwährende Covid-19-Pandemie, die großflächigen Lockdowns in China, global gestörte

Lieferketten, die hohe Inflation, das Ende der expansiven Geldpolitik, die eingeläutete Zinswende und die gestiegenen Baukosten prägen aktuell die Diskussion am Immobilienmarkt. Hinzu kommt die Schwäche des Euro, der Mitte September 2022 nahezu paritätisch zum Dollar notiert. Zumindest für internationale Investoren besteht hierdurch ein vorteilhafter Wechselkurs für Immobilieninvestments in der Eurozone.

In Zeiten mehrerer sich überlagernder Krisen und Herausforderungen ist eine fundierte Analyse der großen Wohnungs- und Büromärkte in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden hinsichtlich ihrer Investmentattraktivität essenziell, um die richtigen Investitionsentscheidungen treffen zu können. Die nachfolgende Analyse leistet hierzu einen Beitrag und untersucht ausgehend von makroökonomischen Rahmenbedingungen regionale, wirtschaftliche und demographische Trends sowie die Angebots- und Nachfragesituation von 22 Wohnungs- und 17 Büromärkten.

² Chandler Institute of Governance (2022): Chandler Good Government Index 2022

³ JLL (2022): Globaler Immobilientransparenzindex

⁴ IREBS Standpunkt 115 (2022): Internationale Wohnungsmärkte entwickeln sich synchron – keine gute Nachricht für 2022

⁵ RICS (2022): Q2/2022 – Global Commercial Property Monitor

⁶ INREV (2022): <https://www.inrev.org/news/inrev-news/european-asset-level-performance-slows-q2-2022-capital-growth-still-strong>





#2

MANAGEMENT SUMMARY

Inflation, Zinswende, Ukraine-Krieg und Energiekrise bestimmen die Schlagzeilen

Die Aussichten für die Konjunktur in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden sind von sehr großer Unsicherheit im Zusammenhang mit dem weiteren Verlauf des Kriegs in der Ukraine geprägt. Ein wesentliches Risiko ergibt sich aus einer eventuellen schwerwiegenden Störung der europäischen Energieversorgung, die zu weiteren kräftigen Erhöhungen der Energiepreise und zu Produktionsdrosselungen führen könnte.

Aufgrund der Rekordinflation von 9,1 % in der Euro-Zone im August 2022 verkündete die EZB am 9. September 2022 eine Erhöhung der Leitzinsen um 0,75 %-Punkte. Der Hauptrefinanzierungssatz steigt damit auf 1,25 %. Mit den steigenden Zinsen nehmen zugleich die Zinsdifferenzen innerhalb der Eurozone zu. Insbesondere in Ländern mit höheren Staatsschuldenquoten und potenziell schlechteren Wachstumsaussichten sind die Zinsen bzw. Spreads zur Euro-Zone stärker gestiegen. In diesem Zusammenhang zählt mittel- bis langfristig die höhere Staatsverschuldung zu den gravierendsten wirtschaftlichen und sozialen Folgen der Nach-Pandemie-Zeit. Zunehmende Inflations Sorgen, aber auch eine schneller als erwartete Rücknahme der expansiven Geldpolitik könnten zu signifikant positiven Renditen über alle Laufzeiten am (weltweiten) Anleihemarkt führen.

Auch in der Immobilienwirtschaft sind die höheren Kreditzinsen angekommen. Mit Stand 16.09.2022 weist die Interhyp 3,36 % für eine 10 jährige Sollzinsbindung auf. Im September des Vorjahres lag dieser Wert noch bei ca. 0,90 %.

Die Anforderungen an die Immobilienwirtschaft steigen, auch wenn die Stimmung eingetrübt ist

Die jüngsten Publikationen zu Stimmungsindikatoren von der Europäischen Kommission (Economic Sentiment Indicator) sowie zu der Situation speziell am Immobilienmarkt durch die RICS (Commercial Property Sentiment Index) und die Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance (REECOX) zeichnen unisono ein trübes Bild.

Gleichzeitig steigen für Immobilienmarktakteure die Anforderungen an ihre Tätigkeit und ihre Produkte in Form von Nachhaltigkeitsanforderungen. Die Offenlegungsverordnung (Verordnung 2019/2088), die EU-Taxonomieverordnung (Verordnung 2020/852), die CO₂-Abgabe in Höhe von 25 Euro/t CO₂ seit dem 1. Januar 2021 sowie ein sich änderndes Anlegerverhalten hin zu ESG-

konformen Investitionen haben ein steigendes Transparenzerfordernis sowie wachsende finanzielle Risiken für die Immobilienwirtschaft zur Folge. Die Implementierung von ESG-Kriterien sowie der Aufbau eines gemäß der EU-Verordnungen verpflichtenden Reportings von entsprechenden Nachhaltigkeitskennzahlen sind somit für die Wettbewerbsfähigkeit eines Immobilienunternehmens unabdingbar. Es ist durchaus erkennbar, dass die Immobilienwirtschaft diesen Anforderungen gerecht werden möchte, wie beispielsweise die gestiegene Teilnahmereitschaft beim GRESB-Real Estate Assessment 2021 durch deutsche, französische und niederländische Investoren zeigt. Dennoch wird die Erreichung der Klimaziele im Gebäudesektor nicht allein durch Neubau zu lösen sein. Aus diesem Grunde ist in allen drei hier näher betrachteten Volkswirtschaften ein mehrstufiger politischer Rahmen gesetzt worden, der auch durch umfängliche Investitionen der Öffentlichen Hand in den Gebäudebestand gestützt wird.

Neben Deutschland bieten auch Frankreich und die Niederlande attraktive Investitionschancen

Die großen Wohnungsmärkte in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden sind in ihrer Struktur (bspw. Anteil von Mieterhaushalten und Eigentümerstruktur) zwar national geprägt, dennoch haben alle in den letzten Jahren im Kontext des Megatrends Urbanisierung an Bedeutung, Einwohnern und Wirtschaftskraft hinzugewonnen. Dies löst eine entsprechende Wohnraumnachfrage aus, was aber nicht gleichzusetzen ist, dass hier auch stets ein Investment in die Assetklasse Wohnen empfohlen werden kann. Um die unterschiedlichen Marktbedingungen, Chancen und Risiken in einen Kontext zu setzen, wurde ein Scoringmodell entwickelt, welches insgesamt 19 Indikatoren zur Marktbeurteilung zusammenführt und durch eine Gewichtung der Einflussfaktoren zu einem Ergebnis kommt, was als Investmentattraktivität von Wohnungsmärkten in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden interpretiert werden kann.

Die Auswahl der Immobilienmärkte erfolgte primär nach der Prämisse „Marktgröße“ und deckt insofern die in den drei Ländern größten Städte und Wohnungsmärkte ab. Sechs der Indikatoren messen auf nationaler Ebene insbesondere auf die Volkswirtschaft, den Finanzmarkt und den Arbeitsmarkt bezogene Stärken, Schwächen und Entwicklungen. Sieben Indikatoren messen auf Ebene der Städte bzw. der dazugehörigen Regionen wirtschaftliche und demographische Sachverhalte.

Sechs Indikatoren messen Kennzahlen auf der Angebots- und Nachfrageseite des Wohnungsmarktes.

Demzufolge weisen Amsterdam und München mit recht weitem Abstand vor allen anderen Städten die höchste Attraktivität für Wohninvestments auf. Der wesentliche Unterschied von Amsterdam zu München bei ansonsten sehr ähnlichen Attraktivitätswerten ist das deutlich höhere Renditeniveau in Amsterdam. Auf dem dritten Rang landet Frankfurt (Main), gefolgt von Paris, Utrecht und Berlin. Das untere Ende bilden mit etwas Abstand zu den anderen Städten Hannover und Lille.

Die großen Büromärkte von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden stehen vor einer ganzen Reihe von Herausforderungen, denn die Covid-19-Pandemie hat gerade für viele Bürobeschäftigte die Arbeitsweise verändert. Eine vollständige Rückkehr ins Büro er-

scheint für viele unvorstellbar, dadurch passen viele Unternehmen ihre Bürokonzepte an und verändern Volumen und Struktur der Büroflächennachfrage. In Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Struktur und den prägenden Branchen der analysierten Städte wirken diese Effekte jedoch unterschiedlich stark. Das Büroflächenangebot wuchs im Jahr 2021 zwar in den meisten Büromärkten noch recht dynamisch, die veränderten Rahmenbedingungen werden jedoch ab 2022/2023 fast überall zu einer spürbaren Reduktion der Neubautätigkeit führen. Ausgehend von verteuerten Finanzierungskonditionen sowie wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten sind die Spitzenrenditen in einigen sehr teuren Märkten im 1. Halbjahr 2022 bereits gestiegen, während bei anderen die Preiskorrektur (noch) auf sich warten lässt. Insgesamt zeigen sich über alle betrachteten Märkte hinweg zwar einige Trends, die weitgehend unisono gelten, wie die stark gestiegene Bedeutung von ESG-Kriterien bei Büroinvestments. Die Heterogenität der Büromärkte führt

jedoch dazu, dass lokale Marktgegebenheiten keine einheitlichen Antworten für die wesentlichen Herausforderungen des Büromarktes ermöglichen.

Die Auswahl der Immobilienmärkte für das Büromarktscoreing erfolgte primär nach der Prämisse „Marktgröße“ und deckt insofern die in den drei Ländern größten Städte und Büromärkte ab. Sechs der Indikatoren messen auf nationaler Ebene insbesondere auf die Volkswirtschaft, den Finanzmarkt und den Arbeitsmarkt bezogene Stärken, Schwächen und Entwicklungen. Sieben Indikatoren messen auf Ebene der Städte bzw. der dazugehörigen Regionen wirtschaftliche und demographische Sachverhalte. Neun Indikatoren messen die Angebots- und Nachfrageseite des Büromarktes.

Demzufolge weisen Berlin und München mit einem gewissen Abstand vor allen anderen Städten die höchste Attraktivität für Büroinvestments auf. Dahinter folgen Amsterdam, Hamburg, Paris CBD und Frankfurt (Main). Das untere Ende bilden Marseille und Lille.

Ergebnis des Wohnungsmarktscoreings im Überblick

Stadt	Endwert des Scoreings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag nationale Statistiken (theoretisches Maximum = 10)	Wertbeitrag regionale Statistiken (theoretisches Maximum = 30)	Wertbeitrag Wohnungsmarktdaten (theoretisches Maximum = 60)
Amsterdam	89,7	7,5	29,7	52,4
München	81,7	6,6	23,8	51,4
Frankfurt (Main)	67,0	6,6	23,2	37,2
Paris	65,4	4,5	17,9	42,9
Utrecht	64,6	7,5	24,7	32,4
Berlin	60,9	6,6	21,7	32,6
Lyon	60,8	4,5	23,2	33,0
Hamburg	60,5	6,6	20,8	33,1
Den Haag	58,6	7,5	20,8	30,3
Bordeaux	58,5	4,5	21,3	32,6
Eindhoven	56,0	7,5	20,9	27,7
Rotterdam	50,3	7,5	20,8	22,0
Stuttgart	50,3	6,6	20,6	23,2
Toulouse	49,6	4,5	20,6	24,5
Montpellier	43,9	4,5	14,6	24,7
Düsseldorf	42,4	6,6	14,1	21,7
Nantes	40,7	4,5	21,6	14,6
Köln	40,4	6,6	15,8	18,0
Marseille	38,4	4,5	11,1	22,7
Nizza	31,8	4,5	6,4	20,8
Hannover	30,7	6,6	15,4	8,7
Lille	29,1	4,5	8,8	15,7

Quelle: bulwiengesa AG

Ergebnis des Büromarktscoreings im Überblick

Stadt	Endwert des Scoreings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag nationale Statistiken (theoretisches Maximum = 10)	Wertbeitrag regionale Statistiken (theoretisches Maximum = 30)	Wertbeitrag Wohnungsmarktdaten (theoretisches Maximum = 60)
Berlin	84,4	6,6	21,7	56,2
München	79,4	6,6	23,8	49,0
Amsterdam	70,7	7,5	29,7	33,5
Hamburg	65,2	6,6	20,8	37,8
Paris CBD	62,1	4,5	17,9	39,6
Frankfurt (Main)	61,4	6,6	23,2	31,6
Paris Central	58,8	4,5	17,9	36,3
Lyon	55,1	4,5	23,2	27,3
Stuttgart	52,7	6,6	20,6	25,6
Köln	51,8	6,6	15,8	29,5
Paris Western Business	49,2	4,5	17,9	26,7
Düsseldorf	39,8	6,6	14,1	19,2
Paris La Défense	38,9	4,5	17,9	16,4
Hannover	33,4	6,6	15,4	11,4
Rotterdam	29,2	7,5	20,8	0,9
Marseille	25,5	4,5	11,1	9,8
Lille	24,7	4,5	8,8	11,3

Quelle: bulwiengesa AG



#3

VOLKSWIRTSCHAFTEN von DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN auf der Suche nach Sicherheit in Zeiten des Krisenmodus

„Wandel“ ist der falsche Begriff für das, was Weltwirtschaft und Weltpolitik gerade erleben. Er ist zu klein, um das Geschehen und das Geschehene zu erfassen. Er klingt zu harmlos, um die Wucht der Ereignisse einzufangen. Krieg, Inflation, Zinsen und Rezessionsängste: Die Weltwirtschaft ist derzeit so fragil wie seit der Finanzkrise 2008/2009 nicht mehr. Harvard-Professor Kenneth Rogoff spricht sogar von einem „perfekten Sturm“, d.h. der maximalen Bedrohung durch eine gleichzeitige Rezession in den drei wichtigsten globalen Wirtschaftsräumen Europa, Ostasien und Nordamerika. Vielleicht ist dies etwas Dramatik zu viel, jedoch mehrten sich seit Ende 2021 identische Signale aus den wichtigsten Volkswirtschaften: Steigende Inflationsraten und die drängende Notwendigkeit, den Pfad der laxen Geldpolitik schneller als vorgesehen zu verlasen. „Zäsur“ trifft es schon eher, was die Fundamente, auf denen unsere Nachkriegsordnung beruhte, nun brüchig macht. Mit der Diagnose Betonkrebs, einer unterschätzten chemischen Reaktion, die Straßenbeläge, Streckenbegrenzungen oder Brückenkonstruktionen von Zeit zu Zeit plötzlich aufplatzen lässt, könnte man den Vorgang bildlich umschreiben. Die Entwicklung von Inflation und Zinsen stellen Zäsuren für unser wirtschaftliches Handeln dar. Darauf aufgesattelt zusätzlich noch der Ukraine-Krieg, der nicht nur eine militärische und geopolitische Zäsur darstellt, er verändert und verstärkt in seinen Auswirkungen die beiden anderen Zäsuren und somit die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die (inter-)nationalen (Immobilien-)Märkte. Risiken können nicht länger ignoriert werden, die goldenen Zeiten in der Branche sind vorbei, jedoch ist es deutlich zu früh, in den Chor der Crash-Propheten einzustimmen. Geschäftsmodelle sind jedoch zu prüfen und an die neuen Gegebenheiten anzupassen.

Unter Ökonomen beschreibt die „Goldlöckchen-Metapher“ – abgeleitet aus dem im englischen Sprachraum populären Märchen „Goldlöckchen und die drei Bären“ des britischen Dichters Robert Southey – einen Zustand der perfekten Mitte. Das Wachstum der Nationalökonomien ist weder zu hoch noch zu niedrig. Es liegt leicht oberhalb des langjährigen Durchschnitts, die Inflation ist gering, die Zentralbanken können dadurch die Zinsen und somit die Kosten für Kreditaufnahmen niedrig halten. Bis zum Beginn des Jahres 2020 lebten wir in einer Welt, in der selbst Pandemien ein überwundenes Problem zu sein schienen, besiegt durch den medizinischen Fortschritt unserer Gesellschaft. Bis zum vergangenen Jahr lebten die Kapitalmärkte in einer Zeit, in der seit mindestens einer Dekade die Notenbanken mit extrem niedrigen Zinsen unermüdlich für steigende Kurse sorgten. Knapp 40 Jahre lang waren die Renditen gesunken und zuletzt zumindest kaum mehr gestiegen. Die „rationale Blase“ an den Märkten schien weitgehend ungefährdet – verlässlich günstige Zinsen waren der neue Treiber. Billiges Gas und Öl aus Russland, eine enge Verzahnung der Lieferketten mit China hat uns im Glauben an das richtige Mittelmaß zwischen zwei Extremen gelassen: märchenhafte Bedingungen an den Kapitalmärkten manövierten uns in den Idealzustand gefühlter Sicherheit. Die Illusion des fortwährenden „Weiter-So!“ ist geplatzt.

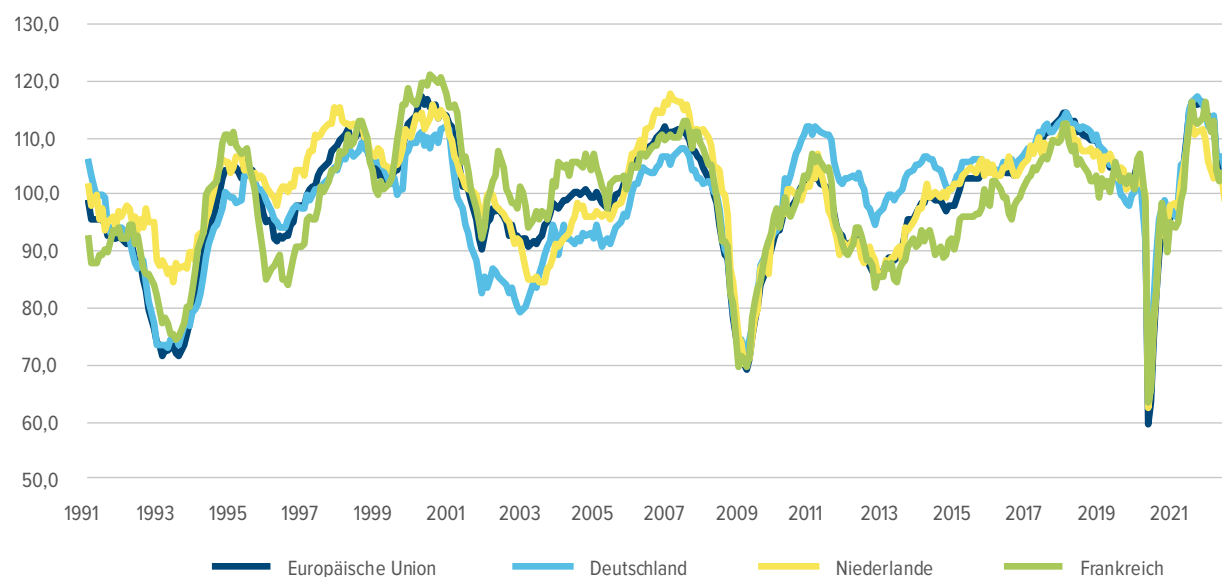
**Wandel, perfekter Sturm,
Zäsur? – Die Suche nach
der Orientierung beginnt**

Sicherheit ist Vergangenheit

Der Angriff Russlands auf die Ukraine und die strikte Zero-Covid-Politik in China haben die ohnehin bereits kräftige Inflation weltweit verstärkt und dazu geführt, dass Lieferengpässe aktuell wieder zugenommen haben. Die Reallöhne gehen in vielen Ländern deutlich zurück und dämpfen den privaten Konsum, auch wenn vielfach auf Ersparnisse zurückgegriffen werden kann, die während der Pandemie entstanden sind. Angesichts des hohen Inflationsdrucks sind die Notenbanken (anfänglich teils widerwillig) auf einen Kurs der monetären Straffung eingeschwenkt oder haben ihn deutlich verschärft. Vor diesem Hintergrund haben sich die Aussichten für die Weltkonjunktur spürbar eingetrübt. Dies ist unschwer am Economic Sentiment Indicator (ESI) ablesbar: Die Wirtschaftsstimmung in der Eurozone hat sich im August stärker als erwartet eingetrübt. Der ESI fiel im Vergleich zum Vormonat um 1,3 Punkte auf 97,6 Punkte. Hohe Energiepreise, anhaltende Lieferkettenprobleme, der Krieg in der Ukraine und die harte Covid-19-Politik in China haben die Wirtschaftsstimmung in der gesamten Eurozone, aber auch den drei Ländern (Deutschland, Frankreich und Niederlande) eingetrübt. Mit einem Minus von fast fünf Punkten fiel der Stimmungsindikator in der exportorientierten holländischen Ökonomie besonders deutlich.

Auch im Vereinigten Königreich, das den größten Immobilien-Investmentmarkt in Europa stellt, ist die wirtschaftliche Stimmung aktuell von starker Verunsicherung geprägt. Der Verbraucherpreisindex (CPI) stieg in den 12 Monaten bis August 2022 um 8,6 %, gegenüber 8,8 % im Juli. Die steigenden Lebensmittelpreise trugen am stärksten zur Veränderung der Raten bei.⁷ Für 2023 warnt u.a. die US-Bank Citi vor Inflationsraten von bis zu 18 %. Dies in Kombination mit den variablen und im Vergleich zu Deutschland kurzen Immobilienfinanzierungen ist ein Cocktail, der Investoren dort aktuell stark verunsichert.

► Economic Sentiment Indicator (ESI) für ausgewählte EU-Länder
(01/1991 bis 08/2022)



Quelle: Europäische Kommission

⁷ Office for National Statistics (2022): <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/bulletins/consumer-priceinflation/august2022>

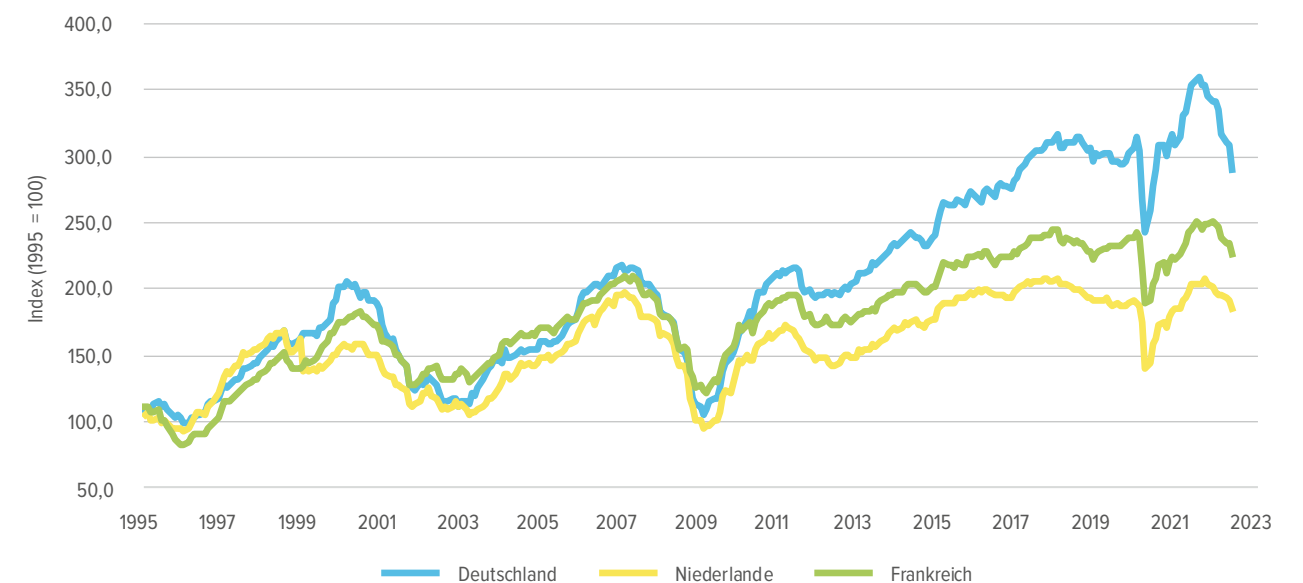
Stimmungstief an den Immobilienmärkten

Die Immobilienwirtschaft ist einer der vielfältigsten und größten Wirtschaftszweige in jeder Volkswirtschaft. Dies liegt vor allem daran, dass die immobilienbezogenen Tätigkeiten weit gefächert sind und von der Immobilienbewirtschaftung bis zur Vermittlung, Finanzierung, Planung und Bautätigkeit reichen. Dies macht es einerseits entsprechend schwer, die Immobilienwirtschaft klar zu erfassen, zumal die Grenzen zwischen einzelnen Wirtschaftszweigen immer mehr verschwimmen, andererseits zeigt die Vielfalt am Immobilienmarkt, dass Marktsegmente und Nischen heterogene Entwicklungen aufweisen und von unterschiedlichen Einflussfaktoren, wie den Nachhaltigkeitsanforderungen (ESG) und dem geänderten Nutzerverhalten (Homeoffice), in ihrer Entwicklung tangiert werden.

Nicht nur Volkswirtschaften, auch die Immobilienmärkte selbst reagieren sensibel auf Schwankungen der unterschiedlichen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Nationalökonomien. bulwiengesa berechnet im Rahmen seiner REECOX-Familie Länderimmobilienkonjunktoren auf Basis makroökonomischer Kennzahlen, die generell in jedem Immobilienmarkt zur Verfügung stehen und eine vergleichende Analyse der konjunkturellen Lage ermöglichen. Nachfolgende Abbildung gibt die Immobilienkonjunktur in den drei ausgewählten Zielländern der Europäischen Union wieder, um sich anhand eines ersten Blicks zur Beurteilung der Lage auf dem heimischen Markt bzw. deren Entwicklung in der Vergangenheit orientieren zu können.

Der REECOX gibt neben der allgemeinen Konjunkturbeurteilung in einer Volkswirtschaft wertvolle Hinweise auf den Zustand in der Branche. Neben den Basisdaten aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung der Länder gibt der REECOX auch ein allgemeines Stimmungsbild wieder. Die Immobilienkonjunktur hat am aktuellen Rand deutliche Abschlüsse hinnehmen müssen: Höhere Zinsen und Baukosten lassen die Marktakteure noch vorsichtiger werden.

► REECOX für ausgewählte EU-Länder
(01/1995 bis 06/2022)



Quelle: Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance

Entsprechend werden Projektentwicklungen in allen Segmenten mit hoher Wahrscheinlichkeit auch aufgrund der Risikoabneigung der Banken abnehmen. Für die Bau- und Immobilienbranche bedeutet dies zwar keine Kreditklemme, jedoch muss zukünftig mehr Eigenkapital bereitgestellt werden. Trotz der vielfältigen Unsicherheiten, die aktuell auf die Märkte treffen, sollte aber nicht geschlossen werden, dass mit einer Kreditklemme zu rechnen ist. Im Gegenteil, die Finanzinstitute sind weiterhin sehr daran interessiert, Immobilienkredite zu vergeben. Schließlich wurden die entsprechenden Abteilungen in den letzten Jahren vielfach auch personell stark ausgebaut. Nur geht die Tendenz verstärkt zu risikoärmeren Finanzierungen, was sich insbesondere in höheren Eigenkapitalforderungen niederschlägt – zusätzlich zu den strengeren Anforderungen der nationalen Aufsichtsbehörden.



Foto: Envato

Trübe Tage, Stress und Sorgen: Erfasst der Herbst-Blues die europäischen Volkswirtschaften?

Die europäische Wirtschaft expandierte – trotz der dämpfenden Faktoren – noch im zweiten Quartal 2022 (Euro-Raum 0,7 bzw. EU 0,6 % gegenüber dem Vorquartal). Auf Länderebene zeigt sich ein gemischtes Bild: Während die Wirtschaftsleistung in Deutschland stagnierte, nahm sie in Spanien (1,1 %), Italien (1,0 %) und Schweden (1,4 %) überdurchschnittlich zu und Frankreich und Österreich hatten ein moderates Wachstum des BIP um 0,5 % zu verzeichnen. Eine schrumpfende Wirtschaft wurde in Portugal, Litauen und Lettland gemessen. Die Hemmnisse der weltweiten Wirtschaftsentwicklung dürften sich in den einzelnen Ländern somit unterschiedlich stark ausgewirkt haben. Die Gefahr besteht, dass die wirtschaftliche Erholung in der Europäischen Union durch die hohe Inflation (insbesondere bedingt durch die aktuell hohen Energiepreise) und die Kriegsfolgen sukzessive ausgebremst wird.

In der Juni-Prognose des Eurosystems wird für das europäische Währungsgebiet für 2022 ein reales BIP-Wachstum von 2,8 und für 2023 und 2024 jeweils von 2,1 % erwartet. Die Juni-Prognose der OECD geht von einem starken Anstieg der Ölpreise 2023 aus und erwartet daher für den Euroraum ein etwas schwächeres Wachstum von 2,6 in 2022 bzw. 1,6 % in 2023. Der Unterschied liegt in den jeweiligen Prognoseannahmen: Die Prognosen des Eurosystems beruhen auf den Annahmen, dass die intensiven Kampfhandlungen im Ukrainekrieg bis Ende 2022 zu Ende gehen, die Sanktionen gegen Russland bis 2024 beibehalten werden und es zu keinem vollständigen Ausfall der Energielieferungen aus Russland kommen wird. In einem Abwärtsszenario mit einem längeren Andauern der Kampfhandlungen im Ukrainekrieg, zunehmenden geopolitischen Spannungen, weiteren Sanktionspaketen und einem Ausbleiben russischer Energielieferungen wird vom Eurosystem für 2022 ein BIP-Wachstum von lediglich 1,3 %, für 2023 ein Rückgang der Wirtschaftsleistung um 1,7 % bzw. für 2024 ein BIP-Wachstum von 3,0 % berechnet.

Für die Konjunkturprognosen der drei zu untersuchenden Länder (Deutschland, Frankreich, Niederlande) orientieren sich technische Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Rohstoffpreise und Wechselkurse an den erwähnten Vorgaben des Eurosystems und werden nur partiell modifiziert. Nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die wichtigsten Annahmen für den Projektionszeitraum bis einschließlich 2026.

Annahmen für die Prognose (Jahresdurchschnitte), 2021–2026

	2021	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)	71,1	107,9	99,5	90,2	84,3	79,7
Welthandel**	10,3	2,9	4,0	4,8	5,4	6,2
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,18	1,08	1,05	1,05	1,05	1,05
Hauptrefinanzierungssatz der EZB	0,00	0,75	2,00	2,25	2,25	2,00

Quelle: bulwiengesa AG. *Prognose 2022 – 2026 (Berechnungsstand: 25. Juli 2022)

**preisbereinigt; Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Konjunkturprognose
Deutschland:
Die heimische Wirtschaft
trotzt (noch) dem Gegen-
wind

Das Bruttoinlandsprodukt ist in Deutschland im 2. Quartal 2022 gegenüber dem 1. Quartal 2022 – preis-, saison- und kalenderbereinigt – 0,1 % gestiegen und hat damit das Vorkrisenniveau des 4. Quartals 2019 erreicht. Gestützt wurde die heimische Ökonomie vor allem von den privaten und staatlichen Konsumausgaben. Trotz starker Preissteigerungen und Energiekrise nutzten die Bürger die Aufhebung fast aller Pandemie-Beschränkungen im 2. Quartal 2022 für Nachholeffekte im Bereich des privaten Reisekonsums oder den Besuch von Gaststätten bzw. der Veranstaltungsbranche. Die überdurchschnittlich hohe Sparquote während der Pandemie wird nun nach Aufhebung der Restriktionen entspart; der private Konsum war im 2. Quartal 2022 um 0,8 % höher als im Vorquartal. Positive Wachstumsbeiträge (Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal) kamen auch von Seiten der staatlichen Konsumausgaben (2,3 %) sowie Investitionen in Ausrüstungen (1,1 %). Trotz eines ungewöhnlich guten und milden Winters rutschten nur die Bauinvestitionen deutlich ins Minus (-3,4 %). Nach unserer Einschätzung dürfte die Richtung der dargestellten Vorzeichen der Wachstumsbeiträge zum BIP auch im Sommerquartal erhalten bleiben; letztendlich wird die deutsche Wirtschaftsleistung auch im 3. Quartal stagnieren – getragen von den Aufhol- und Nachholeffekten bei der Inanspruchnahme zuvor eingeschränkter Dienstleistungen.

Die Unsicherheiten und hohe Teuerung belasten nicht nur die wirtschaftlichen Aussichten, sondern hinterlassen auch Spuren auf dem Arbeitsmarkt. Der zügige Aufholprozess nach der Aufhebung der pandemischen Einschränkungen hat im Verlauf des ersten Halbjahres erheblich an Schwung verloren. Gleichwohl ist die Zahl der Erwerbstätigen im Bundesgebiet weiter angestiegen, wohingegen sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit auch im Juli 2022 fortgesetzt hat. Die Ursache liegt überwiegend in der Erfassung ukrainischer Geflüchteter, um Zugang zu staatlichen Leistungen nach SGB II zu erhalten. Geflüchtete aus der Ukraine können ab 01.06.2022 Anträge auf Leistungen der Grundsicherung für Arbeitsuchende stellen.

Der Konjunkturausblick für die kommenden Jahre wird weiter vom Krieg im Osten sowie durch die damit einhergehende Energiekrise dominiert. Ersteres drückt auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren. Er verstärkt bereits bestehende Lieferengpässe und

trägt zusätzlich zur Zäsur bei Inflation und Zinsen bei. Die Sanktionen erweisen sich dabei als zweischneidiges Schwert, weil sie in Europa zu einer Energiekrise führen. Auch wenn die Covid-19-Krise hierzulande mehr und mehr an Schrecken verliert, führen wellenartige Ausbreitungen (vor allem in China mit strikteren Pandemie-Regelungen) zu anhaltenden Engpässen und Einschränkungen im Welthandel. Covid-19 bleibt ein Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft. Die Gefahr einer Phase der Stagflation bzw. teils (technischer) Rezession in Europa kann nicht ausgeschlossen werden.

Die Inflation wird im laufenden Jahr mit 7,4 % so hoch wie noch nie im wiedervereinigten Deutschland ausfallen. Auch im kommenden Jahr wird der Preisauftrieb mit 4,5 % wohl noch überdurchschnittlich hoch sein. Der Russland-Ukraine-Krieg hat wie beschrieben die Lage bei den Energiepreisen deutlich verschärft. Nun kreist aber das Damoklesschwert eines vollständigen Gas-Lieferembargos über Teilen von Europa mit daraus resultierenden Folgen für die nationalen Ökonomien. Rohstoff- und Lebensmittelpreise sind aktuell die Haupttreiber der Inflation. Temporäre Entlastungspakete dämpfen nur die Auswirkungen der Inflation, die Ursachen der Preisanstiege werden nicht behoben – hierzulande wird insbesondere der stetige und signifi-

kante Anstieg der Gas-, Benzin- und Strompreise auf die Stimmung der Verbraucher und der Industrie nicht erst mit Beginn der Heizperiode drücken. Selbst nachdem die Spitze (wohl erst zu Beginn in 2023) überwunden sein wird, dürfte die Teuerung nicht auf das sehr niedrige Niveau der letzten Dekade zurückkehren. Strukturelle Gründe wie die stärkere Bepreisung von CO₂-Emissionen und die zunehmende Knappheit von Arbeitskräften sprechen für anhaltend höhere Inflationsraten.

Die Löhne und Gehälter steigen so stark wie seit 30 Jahren nicht mehr, werden aber wohl hinter den Verbraucherpreisanstiegen zurückbleiben. Für das Jahr 2022 stehen die Tarifverdienste weitestgehend fest. Die anstehenden Verhandlungen in der gewichtigen Metall- und Elektroindustrie werden das Jahresergebnis kaum beeinflussen, da sie erst im Herbst beginnen. Gleiches gilt für die chemische Industrie, in der im April eine Einmalzahlung und eine Fortsetzung der Verhandlungen im Herbst vereinbart wurden. Angesichts der vorliegenden Abschlüsse werden die Tarifverdienste in diesem Jahr voraussichtlich um 2,9 % zulegen. Damit steigen sie zwar deutlich stärker als im vergangenen Jahr, als der Zuwachs mit 1,6 % krisenbedingt gering ausfiel, allerdings weitaus schwächer als die Verbraucherpreise.

Eckwerte der nationalen Konjunktur- und Arbeitsmarktprognose, Deutschland, 2018–2026*

	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*
Priv. Konsum**	1,5	1,7	-5,8	0,3	3,3	1,8	1,1	0,8	0,6
Konsum Staat**	0,8	2,6	4,0	3,8	0,3	-1,2	0,6	0,5	0,4
Bruttoanlageinvestitionen**	3,4	1,9	-2,3	1,2	1,7	4,4	2,2	1,9	1,5
Ausfuhr**	2,2	1,3	-9,3	9,7	2,0	5,0	3,6	3,0	2,8
Einfuhr**	4,0	2,9	-8,5	9,0	3,1	3,6	4,0	3,3	3,0
BIP, real**	1,0	1,1	-3,7	2,6	1,7	2,5	1,6	1,2	1,0
Erwerbstätige***	1,4	0,9	-0,8	0,0	1,3	0,4	0,2	0,0	-0,2
Arbeitslosenquote***	3,2	3,0	3,7	3,6	3,0	3,0	2,9	2,8	2,6
Verbraucherpreise (HVPI)***	1,9	1,4	0,4	3,2	7,4	4,5	2,5	2,1	2,0
Finanzierungssaldo des Staates****	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,8	-1,6	-1,2	-0,3	0,3
Bruttoschuld des Staates (konsolidiert) ****	61,2	58,9	68,7	69,3	68,1	65,3	64,3	63,0	61,8

Quelle: Eurostat. *Prognose 2022 – 2026 bulwiengesa AG (Berechnungsstand: 25. Juli 2022) **Angaben sind die jeweilige Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, verkettete Volumen (Index 2015=100) ***Angaben zur Inflation bzw. Arbeitsmarkt beziehen sich auf die Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent bzw. auf die Arbeitslosenquote gemäß Eurostat-Definition. ****Angaben in Prozent des BIP



Konjunkturprognose
Niederlande:
Exportorientierte Wirt-
schaft navigiert gelassen
durch die stürmische See

Insgesamt bleibt die niederländische Konjunktur gut in Schwung. Nach unseren Projektionen wird sich die reale Inlandsnachfrage 2022 signifikant ausweiten, auch die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen wächst 2022 preisbereinigt um 3,6 %. So bieten sich den Importeuren weiterhin gute Geschäftschancen, denn die Niederlande sollen 2022 laut Prognose auch 4,2 % mehr Waren und Dienstleistungen importieren. Zusammengefasst setzt sich eine positive Entwicklung aus dem Vorjahr fort. 2021 wuchs die niederländische Wirtschaft um knapp 5 %, nach einem pandemiebedingten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 3,9 % 2020. Die niederländische Regierung hatte einen noch stärkeren Einbruch mit umfangreichen Förderprogrammen verhindert. Ihren Umfang beziffert das öffentliche Analyseinstitut CPB auf 185 Mrd. Euro.

Einen zusätzlichen Schub erfahren die Niederlande und speziell Amsterdam, weil der Börsenplatz Amsterdam im Jahr 2021 London als Europas größten Handelsplatz für Aktien abgelöst hat, da zahlreiche Investoren nach dem Austritt Großbritanniens aus der EU den Handel ausgelagert haben.

Die hohe Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit der niederländischen Wirtschaft zeigt sich in konstant hohen Überschüssen der Leis-

tungsbilanz. Auch wegen ihrer Rolle als kontinentale Logistikkreuzung sind die Niederlande eine äußerst offene Volkswirtschaft: Der Warenimport belief sich 2021 auf etwa 75 % des Bruttoinlandsprodukts – ihm gegenüber steht ein Export von ca. 82 %. Die maritimen Aktivitäten der holländischen Wirtschaft erfordern jedoch eine Anpassung an die aktuelle politische Lage. Die Sanktionen gegen die Russische Föderation bedeutete auch für den Rotterdamer Hafen einen signifikanten Anstieg an Unsicherheit über die zukünftige Geschäftsentwicklung. Knapp 13 % aller umgeschlagenen Waren hatten Russland als Herkunftsland, vor allem in Bezug auf Brennstoffe und Metalle.

Wachstumstreiber sind derzeit die gute industrielle Konjunktur, die Pandemie bedingten Nachholeffekte sowie der damit einhergehende Modernisierungstau. Im Verarbeitenden Gewerbe war im 2. Quartal 2022 die Kapazitätsauslastung mit über 84 % auf dem höchsten Stand des letzten Jahres. Im Gegensatz zu Deutschland konnten bislang im Jahr 2022 auch die realen Bauinvestitionen mit einem Wachstum um 2,5 % zulegen. Verzögerungen aus der Pandemie, Nachholeffekte sowie Investitionsprogramme für die Verkehrsinfrastruktur, das Gesundheitswesen und die Energieversorgung führten zu dieser positiven Entwicklung.

In den kommenden Jahren wird mit einem realen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von knapp unter zwei Prozent gerechnet, das positive Effekte auch für den Arbeitsmarkt bewirken wird. Die Zahl der Erwerbstätigen wird bis zum Ende des Projektionszeitraums in einer Spanne von 0,4 bis 1,7 % pro Jahr zulegen. Dies bewirkt einen deutlichen Abbau der Zahl an Arbeitslosen in der niederländischen Wirtschaft. Die Arbeitslosenquote wird auf Werte um die drei Prozent absinken, ähnlich wie in Deutschland ergeben sich Probleme im Bereich des Fachkräftemangels. Steigende Löhne und Gehälter sind zu erwarten, die wiederum den privaten Konsum signifikant unterstützen.

Ein Blick in die Niederlande zeigt, dass die Maastricht-Kriterien erfüllbar sind. Dank steigender Steuereinnahmen können die durch die Pandemie verursachten Finanzierungsdefizite in den kommenden Jahren abgebaut werden. Ab 2025 erwarten wir positive Überschüsse des holländischen Staates. In Bezug auf die konsolidierte Bruttoschuld des Staates reduziert sich die Schuldenlast kontinuierlich von Jahr zu Jahr. Die Niederlande bleiben weiterhin ein Euro-Vorbild und beständiger Stabilitätsanker im Euroraum.



Eckwerte der nationalen Konjunktur- und Arbeitsmarktprognose, Niederlande, 2018–2026*

	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*
Priv. Konsum**	2,2	0,9	-6,4	3,7	4,9	2,0	1,0	1,2	1,3
Konsum Staat**	1,7	2,8	1,6	5,2	2,0	1,5	1,4	1,6	1,7
Bruttoanlageinvestitionen**	3,6	6,2	-2,6	3,2	2,5	2,6	2,2	1,8	1,6
Ausfuhr**	4,3	2,0	-4,3	5,2	3,6	4,4	3,7	3,4	3,4
Einfuhr**	4,7	3,2	-4,8	4,0	4,2	4,9	4,3	4,0	3,8
BIP, real**	2,4	2,0	-3,9	4,9	3,2	2,1	1,9	1,6	1,6
Erwerbstätige***	3,0	2,2	0,6	1,8	1,7	0,9	0,7	0,5	0,4
Arbeitslosenquote***	4,9	4,4	4,9	4,2	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9
Verbraucherpreise (HVPI)***	1,6	2,7	1,1	2,8	9,3	3,2	2,4	1,9	1,8
Finanzierungssaldo des Staates****	1,4	1,7	-3,7	-2,5	-1,9	-1,3	-0,8	0,1	0,4
Bruttoschuld des Staates (konsolidiert) ****	52,4	48,5	54,3	52,1	50,8	50,1	48,9	48,2	47,3

Quelle: Eurostat. *Prognose 2022 – 2026 bulwiengesa AG (Berechnungsstand: 25. Juli 2022) **Angaben sind die jeweilige Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, verkettete Volumina (Index 2015=100) ***Angaben zur Inflation bzw. Arbeitsmarkt beziehen sich auf die Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent bzw. auf die Arbeitslosenquote gemäß Eurostat-Definition. ****Angaben in Prozent des BIP

Konjunkturprognose Frankreich: Trotz Krisen keine Rezession

Frankreich war im Jahr 2021 mit real 6,8 % Wachstum dynamischer aus der Covid-19-Krise gekommen als andere große Volkswirtschaften in der Europäischen Union. Mit dem Krieg in der Ukraine haben sich jetzt auf der Angebotsseite die Lieferkettenprobleme in der Industrie verstärkt. Hinzugekommen sind auf der Nachfrageseite geringere Konsumausgaben durch die anziehenden Preise. Staatliche Maßnahmen (u.a. Beschränkungen des Preisanstiegs bei Gas und Strom) versuchen zwar die Folgen abzufedern, jedoch konnte dadurch der Rückgang des Privatkonsums nicht aufgehalten werden. Während im ersten Halbjahr die Industrieproduktion sowie die Bruttoanlageinvestitionen nahezu stagnieren, dürften für das Gesamtjahr 2022 die Impulse weiter von staatlichen Maßnahmen zur Stützung des Konsums kommen. Die Regierung hatte im Wahlkampf einen Nahrungsmittelscheck, die Streichung des Rundfunkbeitrags, höhere steuerfreie Prämien sowie die Anhebung von Gehältern im öffentlichen Dienst, Sozialhilfen und Renten versprochen. Der Kraftstoffnachlass wird in den Monaten September und Oktober von bisher 18 auf 30 Cent je Liter erhöht; im Anschluss wird über eine dauerhafte Hilfe für Vielfahrer diskutiert.

Die Importe steigen mit den steigenden Rohstoffpreisen weiterhin stark an. Mit einer Erholung des Konsums in den kommenden Quartalen dürften sie auch real wieder anziehen. Auch eine erwartete Belebung im Flugzeugbau und in der Kfz-Produktion würde die Importe von Vorprodukten antreiben. Die Exporte dieser Sektoren sowie die Ausfuhren von Luxusprodukten steigen bereits an. Auch der Tourismus trägt positiv zur Leistungsbilanz bei. Ein höherer Produktionstakt bei Airbus schlägt sich bereits in den Handelszahlen nieder. Das Leistungsbilanzdefizit aber dürfte 2022 aufgrund der hohen Rohstoffpreise stark steigen.

Eckwerte der nationalen Konjunktur- und Arbeitsmarktprogno­se, Frankreich, 2018–2026*

	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*
Priv. Konsum**	1,0	1,8	-6,7	5,2	3,6	1,7	1,2	0,9	0,6
Konsum Staat**	0,8	1,0	-4,0	6,4	2,1	0,5	0,6	0,6	0,5
Bruttoanlageinvestitionen**	3,3	4,0	-8,2	11,5	2,6	2,6	2,2	2,0	1,8
Ausfuhr**	4,5	1,6	-16,8	8,8	4,7	3,4	3,7	3,6	3,4
Einfuhr**	3,1	2,3	-12,8	8,0	4,8	2,7	3,5	3,2	3,2
BIP, real**	1,9	1,8	-7,8	6,8	2,5	1,9	2,1	2,0	1,9
Erwerbstätige***	1,0	1,3	-0,9	1,8	0,9	0,4	0,4	0,3	0,3
Arbeitslosenquote***	9,0	8,4	8,0	7,9	7,4	7,2	7,1	7,0	6,9
Verbraucherpreise (HVPI)***	2,1	1,3	0,5	2,1	5,8	4,0	2,4	2,0	2,0
Finanzierungssaldo des Staates****	-2,3	-3,1	-8,9	-6,5	-4,9	-3,4	-3,1	-3,0	-2,9
Bruttoschuld des Staates (konsolidiert) ****	97,8	97,4	114,6	112,9	113,2	113,6	113,8	113,9	114,1

Quelle: Eurostat. *Prognose 2022 – 2026 bulwiengesa AG (Berechnungsstand: 25. Juli 2022) **Angaben sind die jeweilige Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, verkettete Volumen (Index 2015=100) ***Angaben zur Inflation bzw. Arbeitsmarkt beziehen sich auf die Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent bzw. auf die Arbeitslosenquote gemäß Eurostat-Definition. ****Angaben in Prozent des BIP



Foto: shutterstock

Für die kommenden Jahre ab 2023 wird ein jährliches BIP-Wachstum um zwei Prozent vorhergesagt. Der Wachstumspfad der Volkswirtschaft wird zwar positive Effekte auf den heimischen Arbeitsmarkt haben. Stetig steigende Erwerbstätigenzahlen führen aber nicht zu einer deutlichen Entlastung bei den Arbeitslosen, da anders als in Deutschland demographisch bedingt nicht weniger, sondern mehr Erwerbspersonen in den Arbeitsmarkt streben.

Problematisch bleibt weiterhin die Nichteinhaltung des Maastricht-Kriteriums bei der Verschuldung: Sowohl die jährlichen Finanzierungssalden des Staates als auch die konsolidierte Bruttoschuld des Staates führen bei ansteigenden Zinsen zu einer weiteren Belastung der öffentlichen Haushalte. Als Konsequenz wurden bereits mehrfach Blaue Briefe von der EU-Kommission aufgrund der überdurchschnittlich hohen Staatsverschuldung und Abweichung von den Haushaltsregeln an Frankreich verschickt. Zwar sind seit Beginn der Pandemie Europas Schuldenregeln außer Kraft, ab 2023 wird der EU-Stabilitätspakt wieder greifen. Trotz scharfer Kritik internationaler Organisationen an den Verteilungsprinzipien des Sozialsystems in Frankreich werden dringende Reformen nur unzureichend angegangen – ein Grund liegt in den teils gewaltsamen Protesten der „Gelbwesten-Bewegung“ gegen die überfälligen Reformbestrebungen von Emmanuel Macron.

Ausblick: Unsicherheit bleibt ein treuer Begleiter in den kommenden Jahren

Die Aussichten für die Konjunktur in den analysierten Ländern sind von sehr großer Unsicherheit im Zusammenhang mit dem weiteren Verlauf des Kriegs in der Ukraine geprägt. Ein wesentliches Risiko ergibt sich aus einer eventuellen schwerwiegenden Störung der europäischen Energieversorgung, die zu weiteren kräftigen Erhöhungen der Energiepreise und zu Produktionsdrosselungen führen könnte. Ein sprunghafter Anstieg der Inflation kann auch zu einem verstärkten Risiko von Zweitrundeneffekten auf die Inflation über höhere Lohnforderungen führen (Stichwort Lohn-Preis-Spirale). Modellgestützte Analysen zeigen, dass ein temporärer Lohndruck, der sich aus einer stärkeren Inflationsindexierung der Löhne ergibt, erhebliche Auswirkungen auf die Inflationsdynamik haben kann. Mögliche Zielkonflikte zwischen einem höheren Ausgleich der Reallöhne und dem Erhalt von Arbeitsplätzen sind des Weiteren nicht auszuschließen.

Mittel- bis langfristig zählt ferner die höhere Staatsverschuldung zu den gravierendsten wirtschaftlichen und sozialen Folgen der Nach-Pandemie-Zeit. Zunehmende Inflations Sorgen, aber auch eine schneller als erwartete Rücknahme der expansiven Geldpolitik könnten zu signifikant positiven Renditen über alle Laufzeiten am (weltweiten) Anleihemarkt führen.

Auf der Notenbanksitzung der EZB am 9. September 2022 verkündete die Europäische Zentralbank eine Erhöhung der Leitzinsen um 0,75 %-Punkte. Der Hauptrefinanzierungssatz steigt damit auf 1,25 %, Grund für das starke Signal war die Rekordinflation von 9,1 % in der Euro-Zone im August 2022. Mit den steigenden Zinsen nehmen zugleich die Zinsdifferenzen innerhalb der Eurozone zu. Insbesondere in Ländern mit höheren Staatsschuldenquoten und potenziell schlechteren Wachstumsaussichten sind die Zinsen bzw. Spreads zur Euro-Zone stärker gestiegen.

#4

NACHHALTIGKEIT und ESG in den drei Immobilienmärkten von DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN

Kampf gegen den Klimawandel als Auslöser für ESG

Nachhaltigkeit ist global einer der bedeutendsten Megatrends und hat sich spürbar zu einem maßgeblichen Thema in der Wirtschaft entwickelt. Im Rahmen der Weltklimakonferenz 2015 wurde das Pariser Klimaschutzabkommen getroffen. Alle ratifizierenden Staaten verpflichteten sich dazu, den Klimaschutz zu unterstützen („Übereinkommen von Paris“, 2016). Die Immobilienwirtschaft spielt eine wesentliche Rolle für den Klimaschutz, da diese Branche für einen wesentlichen Anteil der Treibhausgasemissionen verantwortlich zu zeichnen ist.

Auch wenn der Wandel im regulatorischen Umfeld keinen eigenen Megatrend darstellt, so ist er doch ein wichtiger Treiber, der den Immobilienmarkt beeinflusst: Durch sozialen und politischen Druck ist das Thema Nachhaltigkeit und „Environmental, Social, Governance“ (ESG) in der Immobilienwirtschaft von der ökologischen Notwendigkeit zu einem der wichtigsten und zentralsten Themen geworden. Regulatorische Verpflichtungen, wie die EU-Offenlegungsverordnung (Verordnung 2019/2088), die EU-Taxonomieverordnung (Verordnung 2020/852) und die CO₂-Abgabe in Höhe von 25 Euro/t CO₂ seit dem 01.01.2021 sowie ein sich änderndes Anlegerverhalten hin zu ESG-konformen Investitionen

haben ein steigendes Transparenzerfordernis sowie wachsende finanzielle Risiken für die Immobilienwirtschaft zur Folge. Die Implementierung von ESG-Kriterien sowie der Aufbau eines gemäß der EU-Verordnungen verpflichtenden Reportings von entsprechenden Nachhaltigkeitskennzahlen sind somit für die Wettbewerbsfähigkeit eines Immobilienunternehmens unabdingbar.

Aufgrund der Bedeutung des Megatrends Sustainability/Nachhaltigkeit für die Immobilienwirtschaft, werden im Folgenden die wesentlichen Regularien und Maßnahmen skizziert, die den Immobilienmarkt in den nächsten Jahren maßgeblich beeinflussen und regulieren werden.

Am 25. September 2015 wurde die „Transformation unserer Welt: die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung“ (Agenda 2030) durch die Generalversammlung der Vereinten Nationen verabschiedet. Die Agenda 2030 umfasst 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung („Sustainable Development Goals“, SDG), welche in 169 Unterziele aufgliedert wurden. Die Erreichung dieser Ziele ist bis 2030 vorgesehen und sie fungieren als normatives Rahmenwerk zur Bestimmung und Einordnung übergeordneter Wirkungsziele.

Die 17 globalen Ziele für nachhaltige Entwicklung der Agenda 2030

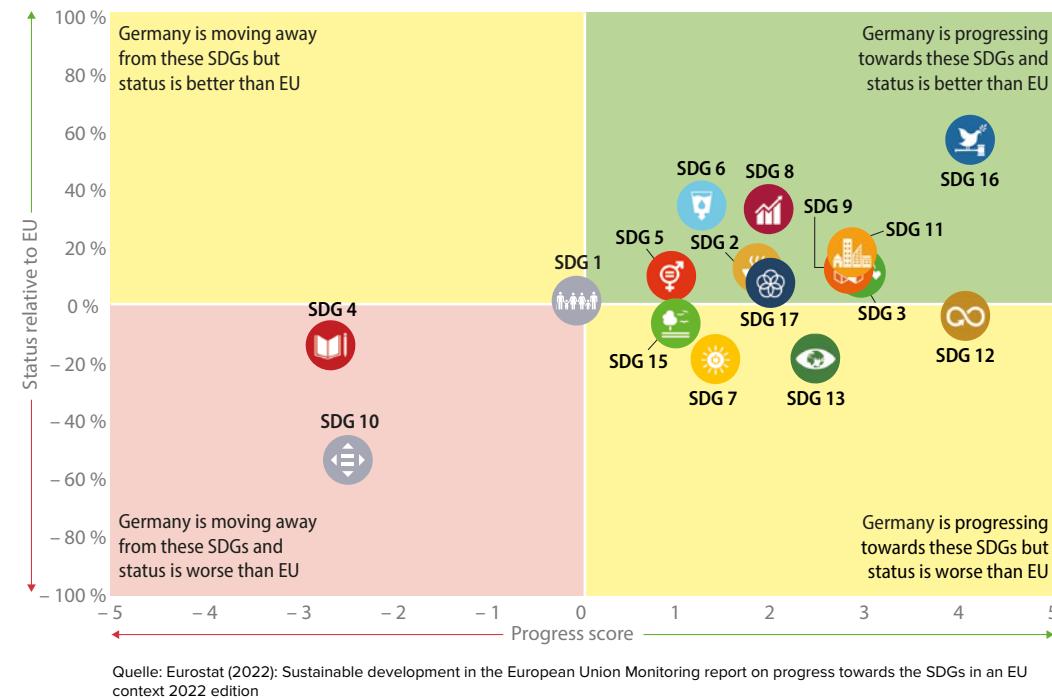


Quelle: <https://17ziele.de/>

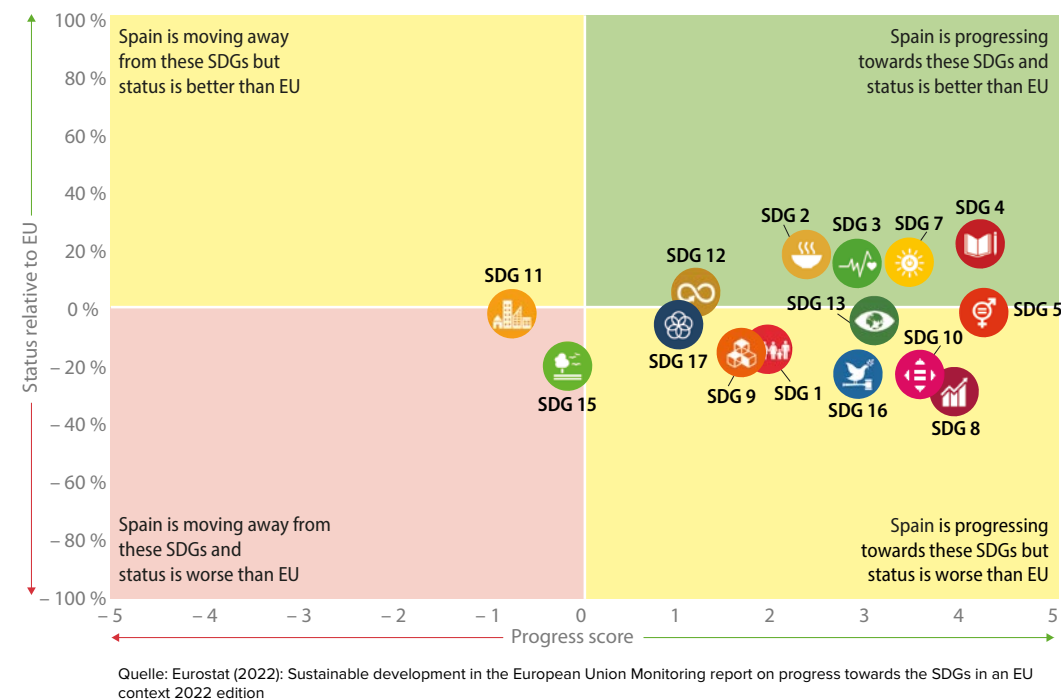
Aktueller Status und Fortschritt von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden zur Erreichung der 17 SDG

Im Jahr 2022 zeigen Deutschland, Frankreich und die Niederlande ein heterogenes Bild hinsichtlich Status und Fortschritt bezüglich der Erreichung der 17 Sustainable Development Goals (SDG). Insgesamt ist aber festzuhalten, dass die Niederlande hier den am weitesten entwickelten Status aufweisen und alle drei Länder sich mehrheitlich den 17 SDG annähern.

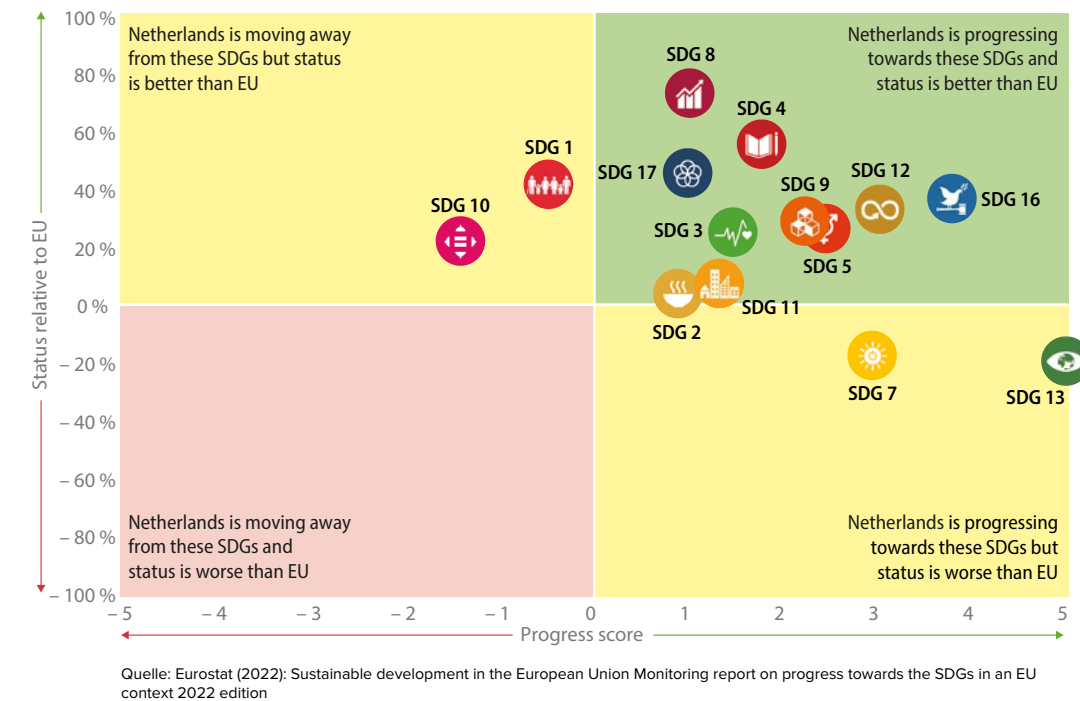
Aktueller Status und Fortschritt von Deutschland zur Erreichung der 17 globalen Sustainable Development Goals (SDG)



Aktueller Status und Fortschritt von Frankreich zur Erreichung der 17 globalen Sustainable Development Goals (SDG)



Aktueller Status und Fortschritt von den Niederlanden zur Erreichung der 17 globalen Sustainable Development Goals (SDG)



EU-Aktionsplan

Auf Meilensteinen der 2006 veröffentlichten Investoreninitiative UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren („Principles for Responsible Investments“, PRI) aufbauend hat die Europäische Kommission am 8. März 2018 den „EU-Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ (EU-Aktionsplan) aufgestellt, welcher für die Finanzbranche über unterschiedliche Verordnungen zu verschiedenen Zeitpunkten einzuhalten ist. Ein nachhaltiges Finanzwesen berücksichtigt dabei umweltbezogene und soziale Erwägungen bei Investitionsentscheidungen. Die Umwelterwägungen beziehen sich auf die Anpassung an den Klimawandel und die Abschwächung von dessen Folgen, während die sozialen Erwägungen sich mit Fragen im Zusammenhang mit Ungleichheit, Teilhabe, Beschäftigungsverhältnissen und Investitionen, die Menschen und die Gemeinschaft berühren, befassen (Europäische Kommission, 2018).

Im Vordergrund des Aktionsplans steht die Entwicklung der EU-Taxonomie, um mit einheitlichen Definitionen verlässliche und vergleichbare Informationen über nachhaltige Investitionen transparent erheben zu können. Zuerst wird die Taxonomie bezüglich der Eindämmung des Klimawandels behandelt und später auf Aspekte der sozialen Nachhaltigkeit ausgeweitet (Europäische Kommission, 2018).

Die jeweiligen Schlüsselthemen werden in den folgenden Verordnungen festgehalten:

- Taxonomieverordnung (Taxonomie-VO) vom 18. Juni 2020,
- Offenlegungsverordnung (Offenlegungs-VO) vom 27. November 2019 und
- Benchmarkverordnung (Benchmark-VO) vom 27. November 2019.

Zusammenfassendes Ziel der Offenlegungsverordnung (Verordnung EU 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor) ist es Transparenz herzustellen, die folglich zu einer Umleitung von Kapitalflüssen in Richtung nachhaltiger (ökologischer und sozialer) Investitionsentscheidungen führt. Diese gliedert sich in drei Bereiche: (1) Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, (2) Nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren und (3) Produktkategorien. Derzeit trifft die Offenlegungsverordnung lediglich auf Immobilienfondsunternehmen zu.

Die Taxonomie-VO (Verordnung (EU) 2020/852) des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 definiert Kriterien zur Festlegung, inwieweit eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig zu bezeichnen ist (eine entsprechende Verordnung bezüglich sozialer Kriterien ist geplant). Eine Einstufung als ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeit ist aber nur möglich, wenn diese Tätigkeit gemäß den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen und den Leitprinzipien der Vereinten Nationen für Wirtschaft und Menschenrechte einschließlich der Erklärung über die grundlegenden Prinzipien und Rechte bei der Arbeit durch die Internationale Arbeitsorganisation (IAO), der acht Kernarbeitsnormen der IAO und der Internationalen Charta der Menschenrechte durchgeführt wird

(sog. Mindestschutz). Ziel dabei ist es, den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit eines Investments ausweisen zu können. Die Kriterien für ökologische Nachhaltigkeit (Art. 3 a) bis d) Taxonomie-VO), beziehen sich in erster Linie darauf, dass definierte Umweltziele (Art. 9 Taxonomie-VO) eingehalten werden müssen. Zudem sollen sich die Umweltziele gegenseitig nicht erheblich beeinträchtigen (Art. 17 Taxonomie-VO) und gewährleisten, dass der Mindestschutz (Art. 18 Taxonomie-VO) umgesetzt wird (Taxonomie-VO, 2020).

Um u.a. technische Evaluierungskriterien der Umweltziele zu erarbeiten, wurde die technische Expertengruppe („EU Technical Expert Group on Sustainable Finance“, TEG) geschaffen. In dem Bericht inklusive Anhang werden sieben Wirtschaftszweige untersucht und Kriterien erarbeitet. Gebäude sind dabei ein eigener der sieben Wirtschaftszweige (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020a, 2020b).

Im Anhang zum finalen TEG-Report sind u.a. „Empfehlungen für technische Kriterien: Beitrag zur Klimaschadensbegrenzung“ zum Immobiliensektor aufgeführt. Die Immobilienwirtschaft ist bezogen auf den Energieverbrauch mit 40 % des Gesamtenergieverbrauchs sowie 36 % der gesamten Kohlenstoffemissionen jeweils der größte Wirtschaftssektor innerhalb Europas. Rund 75 % der Immobilien in Europa gelten als ineffizient und nur 0,4 % bis 1,2 % des Immobilienbestandes werden jährlich mit Energieeffizienzsteigerung renoviert (EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020a).

EU Green Deal

Zusätzlich zum EU-Aktionsplan, mit weiteren Anforderungen und Strategien zur Umsetzung der Agenda 2030 der Vereinten Nationen, wurde am 11. Dezember 2019 der europäische Grüne Deal für eine nachhaltige EU-Wirtschaft (EU Green Deal) vorgestellt. Um die EU zu einer fairen und wohlhabenden Gesellschaft zu führen, mit einer modernen, ressourceneffizienten und wettbewerbsfähigen Wirtschaft, sollen bis 2050 keine Netto-Treibhausgasemissionen mehr freigesetzt werden und das Wirtschaftswachstum soll von der Ressourcennutzung abgekoppelt werden. Weiterhin ist der Schutz, die Bewahrung und die Verbesserung des Naturkapitals der EU sowie der Schutz der Gesundheit und des Wohlergehens der Menschen vor umweltbedingten Risiken und Auswirkungen ein Ziel des EU Green Deals (Europäische Kommission, 2019).

Der EU Green Deal umfasst die folgenden Ziele (Europäische Kommission, 2019), wovon insbesondere (2), (3) und (4) die Immobilienbranche betreffen:

- (1) Ambitionierte Klimaschutzziele der EU für 2030 und 2050
- (2) Versorgung mit sauberer, erschwinglicher und sicherer Energie
- (3) Mobilisierung der Industrie für eine saubere und kreislauforientierte Wirtschaft
- (4) Energie- und ressourcenschonendes Bauen und Renovieren
- (5) Raschere Umstellung auf eine nachhaltige und intelligente Mobilität
- (6) ein faires, gesundes und umweltfreundliches Lebensmittelsystem
- (7) Ökosystem und Biodiversität erhalten und wiederherstellen und
- (8) Null-Schadstoff-Ziel für eine schadstofffreie Umwelt.



Snapshot: Status von ESG in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden

Deutschland

- › Trotz des schwierigen Marktumfelds mit deutlich gesunkenen Börsenkursen hielten deutsche Anleger zur Jahresmitte 2022 mehr Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen als je zuvor. Das verwaltete Vermögen betrug 718 Mrd. Euro, das entspricht einer Steigerung von 48 % im Vergleich zum Vorjahr. Auf Publikumsfonds entfielen 575 Mrd. Euro. Damit machen Artikel-8-Fonds (mit ökologischen und/oder sozialen Merkmalen) und Artikel-9-Fonds (die zu mindestens einem Nachhaltigkeitsziel beitragen) rund 44 % des gesamten Publikumsfonds-Marktes aus.⁸
- › Ein sehr starkes Indiz für die hohe Bedeutung von ESG für deutsche Investoren ist die seit 2019 stark gewachsene Teilnahme an dem GRESB-Real Estate Assessment 2021, bei der zuletzt 74 deutsche Investoren teilgenommen haben. Dabei handelt es sich um den von Anlegern gesteuerten globalen ESG-Benchmark und Berichtsrahmen für börsennotierte Immobiliengesellschaften, private Immobilienfonds, Projektentwickler und Investoren, die direkt in Immobilien investieren.⁹

Frankreich

- › Frankreich hatte bereits Mitte 2020 den größten Marktanteil hinsichtlich nachhaltiger Fonds. Einer Studie des BVI zufolge waren 21 % aller nachhaltigen Fonds aus Frankreich. Aus Deutschland kamen nur 10 % aller nachhaltigen Fonds, aus den Niederlanden 8 %.¹⁰
 - › Die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) ist eine im Dezember 2015 gestartete Initiative des Financial Stability Board (FSB), einem internationalen Gremium, das mit Unterstützung der G20-Mitglieder gegründet wurde, um die internationale Finanzstabilität zu fördern. Der Zweck der TCFD ist es, „dabei zu helfen, die Informationen zu identifizieren, die von Investoren, Kreditgebern und Versicherungsunternehmen benötigt werden, um klimabezogene Risiken und Chancen angemessen zu beurteilen und zu bewerten.“ Während einige Länder noch über die Zeitpläne für die Umsetzung der TCFD nachdenken, hat Frankreichs Artikel 29 des LOI n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat bereits die Berichterstattung über Klima und Biodiversität verbindlich vorgeschrieben, was für in Frankreich ansässige Unternehmen Herausforderungen, aber auch Chancen mit sich bringt. Denn dieser Artikel 29 verpflichtet regulierte Finanzunternehmen, sowohl über klimabezogene als auch über biodiversitätsbezogene Risiken und Auswirkungen zu berichten. Er zeigt auch, dass Frankreich anderen Ländern in Europa weit voraus ist, zumindest wenn es um die Offenlegung von ESG-Daten geht.^{11 12}
 - › Ein Indiz für die wachsende Bedeutung von ESG für französische Investoren ist die recht hohe Teilnahme an dem GRESB-Real Estate Assessment 2021, bei der zuletzt 30 französische Investoren teilgenommen haben.¹³

8 Quelle: BVI (2022): Der nachhaltige Fondsmarkt im zweiten Quartal 2022

9 Quelle: GRESB (2021): Real Estate Assessment Results

10 Quelle: BVI (2020): How far is the sustainable fund market in Europe?

11 Quelle: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>

12 Quelle: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2015/12/12-4-2015-Climate-change-task-force-press-release.pdf>

13 Quelle: GRESB (2021): Real Estate Assessment Results

Niederlande

- › Die wichtigsten niederländischen Banken verlangen seit einiger Zeit von ihren Kreditnehmern die Einhaltung von Nachhaltigkeitsstandards, die größtenteils von der jeweiligen Bank festgelegt werden und mehr oder weniger auf (künftigen) gesetzlichen Anforderungen basieren. Als Gegenleistung für die Einhaltung dieser Standards könnten die Kreditnehmer direkt von wirtschaftlichen Anreizen profitieren, wie z.B. einer Verringerung der Gewinnspanne, aber auch von weiterreichenden Vorteilen, wie z. B. langfristigen Kosteneinsparungen, einem besseren Image und einem größeren Interesse von (Haupt-)Mieter, Investoren und Finanzierern ihrer gewerblichen Immobilienprojekte oder Anlageportfolios.¹⁴
- › Gerade für Eigentümer älterer niederländischer Büroimmobilien wird der 1. Januar 2023 eine Zäsur sein. Denn ab diesem Datum wird ein Energielabel der Klasse „C“ die Mindestvoraussetzung sein, um bezogen werden zu dürfen, was man erreicht, wenn der Primärenergiebedarf 225 kWh pro Quadratmeter und Jahr nicht übersteigt. Die hierfür relevante Bestimmungsmethode lautet NTA 8800:2020, die auf europäischen CEN-Normen basiert. Gemäß dieser Methode werden Bürogebäude in eine der 15 Klassifizierungsstufen von A+++ bis G eingestuft. Für Bürogebäude, die dieses Label verfehlen oder nicht haben, kommt dies einer Nutzungsuntersagung gleich, die nur wenige Ausnahmen kennt, bspw. wenn weniger als 50 % der Fläche tatsächlich für Büros genutzt wird. Zur Veranschaulichung der Auswirkungen auf den niederländischen Büromarkt: Am 1. Oktober 2021 verfügten 12 % der Bürogebäude in den Niederlanden über ein Energielabel „D“ oder niedriger und 46 % hatten noch gar kein Energielabel erhalten, was bedeutet, dass nur 42 % aller relevanten Bürogebäude (insgesamt 67.000) derzeit die gesetzlichen Anforderungen erfüllen. Dies hat Konsequenzen für Immobilieneigentümer und Mieter gleichermaßen, und daher enthalten niederländische Immobilienfinanzierungsdarlehen zur Finanzierung von Bürogebäuden, die in den letzten Jahren abgeschlossen wurden, bereits Bestimmungen, die besagen, dass das Darlehen unter der Bedingung gewährt wird, dass (auf jeden Fall vor dem 1. Januar 2023) ein solches Energielabel vergeben worden ist. Dies wird noch wichtiger werden, da erwartet wird, dass alle Bürogebäude ab dem 1. Januar 2030 dem Energielabel „A“ entsprechen und ab dem 1. Januar 2050 klimaneutral sein müssen.¹⁵
- › Ein starkes Indiz für die hohe Bedeutung von ESG für niederländische Investoren ist jedoch die stabil hohe Teilnahme an dem GRESB-Real Estate Assessment 2021, bei der zuletzt 39 niederländische Investoren teilgenommen haben.¹⁶

Eine vergleichende Analyse der Nachhaltigkeit von weltweit 150 Ländern bezüglich langfristigen ESG-Aspekten wie Menschen- und Arbeitnehmerrechten, Klima und Energie, Korruption, Institutionen und Umwelttrisiken kommt zu dem Ergebnis, dass die drei hier betrachteten Länder Deutschland (Rang 7), Niederlande (Rang 8) und Frankreich (Rang 15) zu den nachhaltigsten der Welt zählen. Angeführt wird das Ranking auf den Rängen eins bis vier ausschließlich von den skandinavischen Ländern Finnland, Schweden, Norwegen und Dänemark, wovon die Schweiz einreicht und danach Island folgt. Das erste Land außerhalb Europas ist auf Rang 14 Neuseeland.¹⁷

14 Quelle: GRESB (2021): Real Estate Assessment Results

15 Quelle: GRESB (2021): Real Estate Assessment Results

16 Quelle: Vandoorne (2021): Sustainability in Dutch real estate finance – now really part of the deal

17 Quelle: ROBECO (2022): Country Sustainability Ranking





#5

KURZPORTRÄT der Bauwirtschaft und Bauindustrie in DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN

Deutschland

Anfang des Jahres 2022 stellt das DIW Berlin fest, dass die Bauwirtschaft in Deutschland im Jahr 2021 ihre reale Bauleistung um gut 10 % ausweiten konnte und prognostiziert in den kommenden Jahren ebenfalls deutliche Zuwachsraten (2022: 13 %, 2023: 6 %). Dieses Ergebnis wurde erzielt trotz Lieferengpässen und Materialmangel bei Holz, Stahl, Kunststoffen und anderen wichtigen Baumaterialien und daraus folgenden Preissteigerungen vor allem in der zweiten Jahreshälfte. Zwischenzeitlich haben aber einige Preise, wie für Bauholz, wieder nachgegeben, was für den weiteren Jahresverlauf eine Erholung der Bauwirtschaft erwarten lässt. Besonders der Wirtschaftsbau dürfte positiv dazu beitragen, wo nach zwei schwachen Pandemiejahren nun mit Nachholinvestitionen zu rechnen ist.¹⁸

Ähnlich konstatiert das BBSR im Februar 2022, dass alle Baubereiche einen Zuwachs verzeichnen, da die Wachstumseinbußen durch die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie überstanden seien. Der Gewerbebau entwickelt sich am positivsten. Auch die Rahmenbedingungen für den Wohnungsneubau bleiben günstig. Im öffentlichen Bau besteht die Aussicht, dass der aufgelaufene Investitionsstau abgebaut werden kann.¹⁹

Da die seit Q2/2022 eingesetzte Zinswende dazu führt, dass für Projektentwickler die Finanzierung von Bauvorhaben sich deutlich verteuert hat, ist aktuell absehbar, dass dies einen Rückgang in der allgemeinen Projektentwickleraktivität auslösen wird. Quasi doppelt eindämmend wirkt das gesteigerte Zinsniveau bei allen Bauvorhaben, die für den Verkauf vorgesehen sind, sofern der Käufer Fremdkapital einsetzt. Ein deutlicher Einschnitt war auch, dass die KfW nach Rücksprache mit dem Wirtschaftsministerium am 24. Januar 2022 die Fördermittel für die energetische Gebäudesanierung gestoppt hat. Seit dem 20. April 2022 gibt es zwar wieder ein neues Programm, das deutlich restriktivere Anforderungen an die Energieeffizienz stellt und dessen Mittel trotzdem nach wenigen Stunden bereits ausgeschöpft waren. Seitdem erfolgen in kurzen Abständen Fortschreibungen und Änderungen. Ab dem 22. September 2022 soll zusätzlich ein Bonus für ein Worst-Performing-Building kommen. Darunter fallen bestehende Gebäude, die zu den schlechtesten bezüglich ihrer Energieeffizienz gehören, was den deutschlandweiten Gebäudebestand angeht.

Die Bundesregierung hat sich das ehrgeizige Ziel gesetzt, 400.000 neue Wohnungen pro Jahr, davon 100.000 öffentlich geförderte, zu bauen. Um dem freifinanzierten Mietwohnungsneubau Impulse zu geben, soll die lineare Abschreibung für den



Wohnungsneubau von zwei auf drei Prozent angehoben werden. Serielles Bauen und mehr Digitalisierung bei der Planung – etwa digitale Bauanträge – sollen für höhere Geschwindigkeit sorgen. Geplant sind auch Aufstockungen der Mittel für den sozialen Wohnungsbau, den altersgerechten Umbau von Wohnungen und die Städtebauförderung.

Von Seiten der Europäischen Union stehen Deutschland auf Basis des Aufbauinstruments „Next Generation EU“ bzw. dessen größtem Ausgabeninstrument – der Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF) – Mittel in Höhe von ca. 25 Milliarden Euro zu. Eines der vier Leuchtturmprojekte dieses Programms ist „Klimafreundliches Bauen mit Holz“, wofür 500 Mio. Euro zur Verfügung stehen.

Insgesamt sind aber die Aussichten für den deutschen Bausektor positiv. Es wird erwartet, dass Investitionen in die Infrastruktur des öffentlichen Sektors, in die Digitalisierung, in die energieeffiziente Sanierung von Wohnungen sowie in eine grüne Kreislaufwirtschaft, unterstützt durch EU-Fördermittel, das künftige Wachstum des Sektors anführen werden.²⁰

¹⁸ Quelle: DIW Berlin (2022): DIW Wochenbericht 1+2, 2022

¹⁹ Quelle: BBSR (2022): Bericht zur Lage und Perspektive der Bauwirtschaft 2022

²⁰ Quelle: Europäische Kommission (2021): European Construction Sector Observatory – Country Profile Germany

Frankreich

Die französische Regierung hat bereits mehrere Maßnahmen zur Förderung des Immobilienmarktes angekündigt bzw. umgesetzt:

- › Der Plan „Le Logement d’abord“ (2018–2022) unterstützt den Zugang zu Wohnraum.
- › Die Wohnungssteuer für den Hauptwohnsitz wurde abgeschafft.
- › Die Finanzierungsstruktur der Gebietskörperschaften wurde reformiert: Im Rahmen des Haushaltsplans 2020 wurde die Wohnsteuer für 80 % der französischen Haushalte vollständig abgeschafft. Für die verbleibenden 20 %, die wohlhabendsten Haushalte des Landes, wird dieser Steuersatz ab 2021 schrittweise gesenkt, bevor er 2023 ganz abgeschafft wird.
- › In ihrem Nationalen Resilienz- und Wiederaufbauplan (NRRP) 2021–2026 hat die französische Regierung die Verabschiedung eines „Klima- und Resilienzgesetzes“ umgesetzt, um den grünen Übergang zu unterstützen. Darüber hinaus wird in dem Plan auch eine Überarbeitung der Wärmeregulierung für neue Gebäude vorgeschlagen („RE2020“). Ebenso wurde im französischen NRRP die Umsetzung des „Mobilitätsgesetzes 2019“ befürwortet, eine breit angelegte Gesetzesinitiative zur Aktualisierung des allgemeinen Rahmens der Mobilitätspolitik, die im NRRP-Zeitrahmen umgesetzt werden soll.
- › Andere ähnliche Gesetzesreformen, die vorgeschlagen wurden, sind das „ASAP-Gesetz“ (Beschleunigung und Vereinfachung der öffentlichen Maßnahmen) und das „4D-Gesetz“ (Differenzierung, Dekonzentration, Dezentralisierung, Verringerung der Komplexität – „decompléxifier“).
- › Alle diese Gesetze haben direkte oder indirekte Auswirkungen auf den französischen Bausektor. Das französische NRRP hat außerdem 5,8 Mrd. Euro für das Renovierungsprogramm seines Gebäudebestands bereitgestellt, um dessen Energieeffizienz zu erhöhen, was auch für ESG-konforme PPP-Investitionen ein wichtiges Signal ist.

Insgesamt werden dem französischen Bausektor positive Aussichten bescheinigt. Der Nichtwohnungsbau und der Tiefbau werden voraussichtlich die Hauptwachstumstreiber sein. Investitionen in die öffentliche Infrastruktur, die Digitalisierung und die Kreislaufwirtschaft, unterstützt durch EU-Mittel und nationale Ressourcen, werden voraussichtlich das künftige Wachstum des Bausektors anführen.²¹

Die gestiegenen Baupreise, die Materialknappheit und die verteuerten Finanzierungsbedingungen wirken aber auch in Frankreich. Im französischen Baugewerbe war demzufolge die Aktivität im August 2022 sowohl im Bauhaupt- als auch im Baunebengewerbe nahezu unverändert. Die Auftragsbestände verschlechterten sich erneut, lagen aber immer noch über ihrem langfristigen Durchschnitt. Die Unternehmer berichten den vierten Monat in Folge, dass sich der Anstieg der Angebotspreise auf hohem Niveau verlangsamt hat. Die Geschäftstätigkeit würde nach Einschätzung der befragten Unternehmer im September deutlich zunehmen.²²

²¹ Quelle: Banque de France (2022): Conjuncture Prévisions, Le 8 septembre 2022

²² Quelle: Europäische Kommission (2021): European Construction Sector Observatory – Country Profile France

Niederlande

Der Umsatz im Baugewerbe war im ersten Quartal 2022 um 8,3 % höher als ein Jahr zuvor. Rückläufig sind jedoch im ersten Quartal im Vorjahresvergleich die Baugenehmigungen für neue Wohnungen (-13 %), die genehmigten Baukosten für gewerbliche Gebäude (-11 %).²³ Das weitere Umsatzwachstum versiegt aber bereits angesichts dieser Entwicklungen. In den Jahren 2022 und 2023 wird die Bauproduktion noch leicht zunehmen. Die unsicheren wirtschaftlichen Aussichten sowie die stark gestiegenen Baukosten dämpfen aber auch die Bauinvestitionen. Dennoch profitiert das Baugewerbe von den hohen Energiekosten, da dies die Nachfrage nach Maßnahmen zur Gebäudedämmung wie (Hybrid-)Wärmepumpen, Sonnenkollektoren und Isolierung antreibt. Auch die Auftragsbücher der Bauunternehmen sind nach wie vor sehr gut gefüllt und die Gewinnmargen stehen nur begrenzt unter Druck.²⁴

Im Bereich des Nichtwohnungsbaus und des Tiefbaus kündigte die niederländische Regierung im Juli 2020 an, dass sie von der Europäischen Kommission Zuschüsse in Höhe von 82 Mio. Euro für die Entwicklung von Straßen-, Eisenbahn- und Wasserinfrastrukturprojekten erhalten wird. Die Regierung hat auch Maßnahmen ergriffen, um die Fortführung von Bau- und Infrastrukturarbeiten inmitten der Covid-19-Krise zu gewährleisten. Es wurde eine spezielle Task Force für den Bausektor eingerichtet, um Projekte zu ermitteln, die vorgezogen oder kurzfristig durchgeführt werden können. Für diese Projekte wurden für die nächsten zwei Jahre zusätzliche 265 Mio. Euro bereitgestellt.²⁵

Im Juli 2022 hat das niederländische Kabinett der Europäischen Kommission offiziell den niederländischen Konjunktur- und Resilienzplan (Nederlandse Herstel- en Veerkrachtplan (HVP) vorgelegt. Der Plan enthält 49 Maßnahmen, darunter 21 Reformen und 28 Investitionspläne. Die Investitionen belaufen sich auf rund 5,2 Mrd. Euro. Dieser Betrag ist höher als die 4,7 Mrd. Euro, die der Niederlande vorbehalten sind. Damit bewahrt sich das Kabinett Spielraum für mögliche Anpassungen während der Vorbereitung eines Durchführungsbeschlusses, den die Europäische Kommission innerhalb von zwei Monaten vorlegen wird. Die niederländische HVP konzentriert sich auf Themen, die für die Regierung von großer Bedeutung sind, wie Klimawandel, öffentlicher Wohnungsbau und der Arbeitsmarkt. Die HVP wird auch weiter in die Bereiche Digitalisierung, Bildung und Gesundheit investieren.²⁶

Trotz dieser Entwicklungen wird der niederländische Bausektor durch zwei große Probleme behindert. Erstens mangelt es im niederländischen Bausektor an qualifizierten Arbeitskräften. Zweitens ist die Frage des Zahlungsverzugs problematischer geworden, insbesondere seit dem Ausbruch der Covid-19-Pandemie. Insgesamt lässt sich jedoch konstatieren, dass niederländische Regierungsinitiativen in Verbindung mit positiven Prognosen in Bezug auf Leistungsindikatoren des Baugewerbes, wie Umsatz und Beschäftigung, die Aussichten für den niederländischen Bausektor optimistisch stimmen. Darüber hinaus wird erwartet, dass die Ziele der Regierung zur Verringerung der Wohnungsknappheit und künftige Infrastrukturprojekte weitere Geschäftsmöglichkeiten für die Bauindustrie schaffen werden.²⁷

²³ Quelle: CBS (2022): <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2022/20/omzet-in-de-bouw-ruim-8-procent-hoger>

²⁴ Quelle: ING (2022): <https://www.ing.nl/zakelijk/kennis-over-de-economie/uw-sector/outlook/bouw.html>

²⁵ Quelle: Europäische Kommission (2021): European Construction Sector Observatory – Country Profile Netherlands

²⁶ Quelle: Rijksoverheid (2022): Nederlands Herstel- en Veerkrachtplan

²⁷ Quelle: Europäische Kommission (2021): European Construction Sector Observatory – Country Profile Netherlands



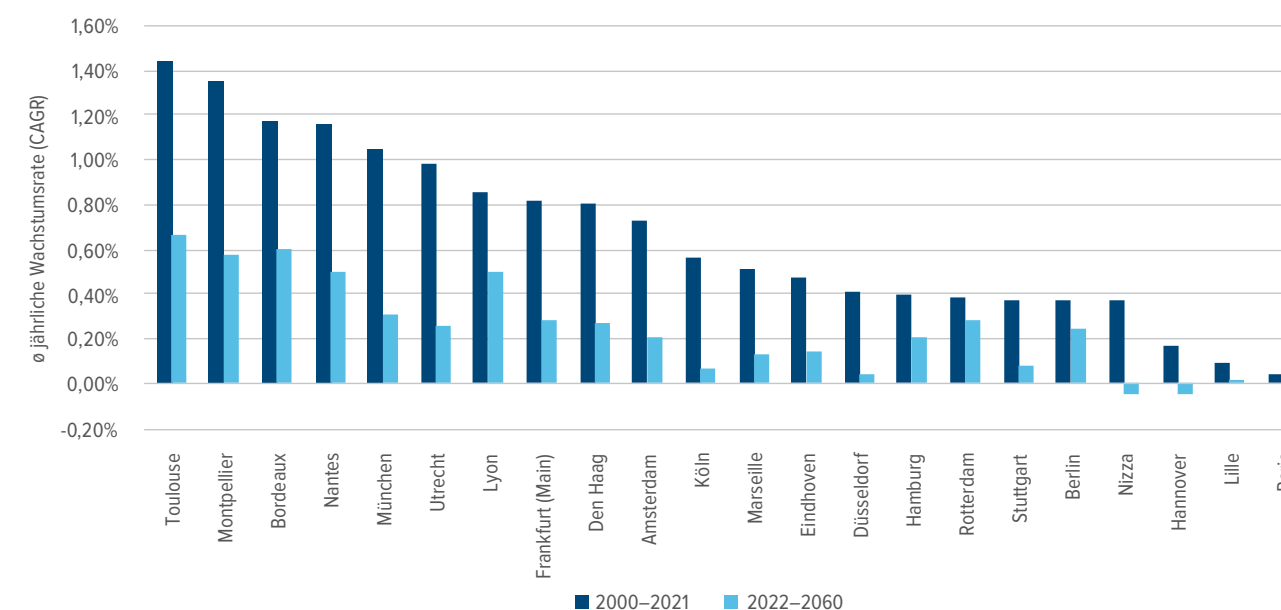
#6

Wohin steuern die großen IMMOBILIENMÄRKTE von DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN hinsichtlich ihrer demographischen und wirtschaftlichen Entwicklung?

Im Zeitraum 2000 bis 2021 haben alle großen Immobilienmärkte in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden eine positive Wachstumsrate bei der Einwohnerzahl verzeichnen können. Dieser Trend wird sich aufgrund des demographischen Wandels und einer nicht ausreichenden Zuwanderung jedoch bis 2060 abschwächen. Dennoch wird auch langfristig für fast alle Städte eine positive Einwohnerentwicklung prognostiziert. Besonders stark ausgeprägt sehen die Prognosen bis 2060 die Einwohnerentwicklung in Toulouse (+0,67 % p.a.), Bordeaux (+0,61 % p.a.) und Montpellier (+0,58 % p.a.) und Montpellier (+0,58 % p.a.). Für Hannover (-0,05 % p.a.) und Nizza (-0,04 % p.a.) dagegen sind in der langfristigen Betrachtung leichte Einwohnerrückgänge wahrscheinlich.

Bevölkerungsanstiege eröffnen weitere Opportunitäten für die Immobiliennachfrage

► Einwohnerentwicklung in den großen Immobilienmärkten von DE, FR und NL



Quelle: Eurostat; NUTS 3-Ebene

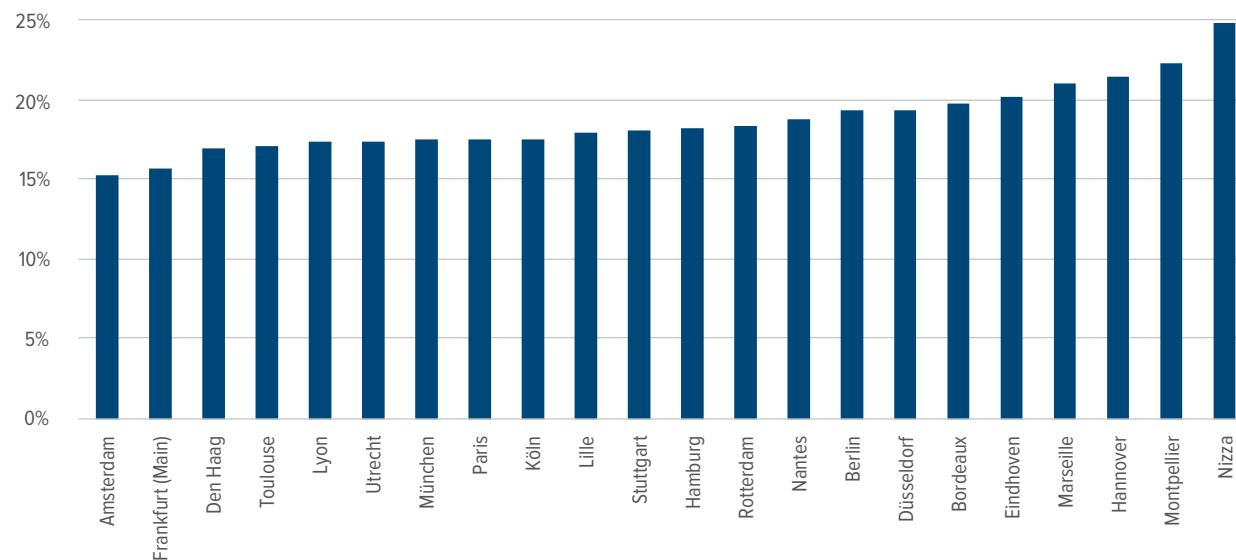


Foto: Becken Holding GmbH

Als ein Indikator für die Attraktivität einer Stadt kann auch der Anteil der älteren Bevölkerung (ab 65 Jahren) herangezogen werden. Je höher deren Anteil, umso geringer deren Attraktivität für jüngere Zuwanderer und die Innovationsfähigkeit der Wirtschaft.

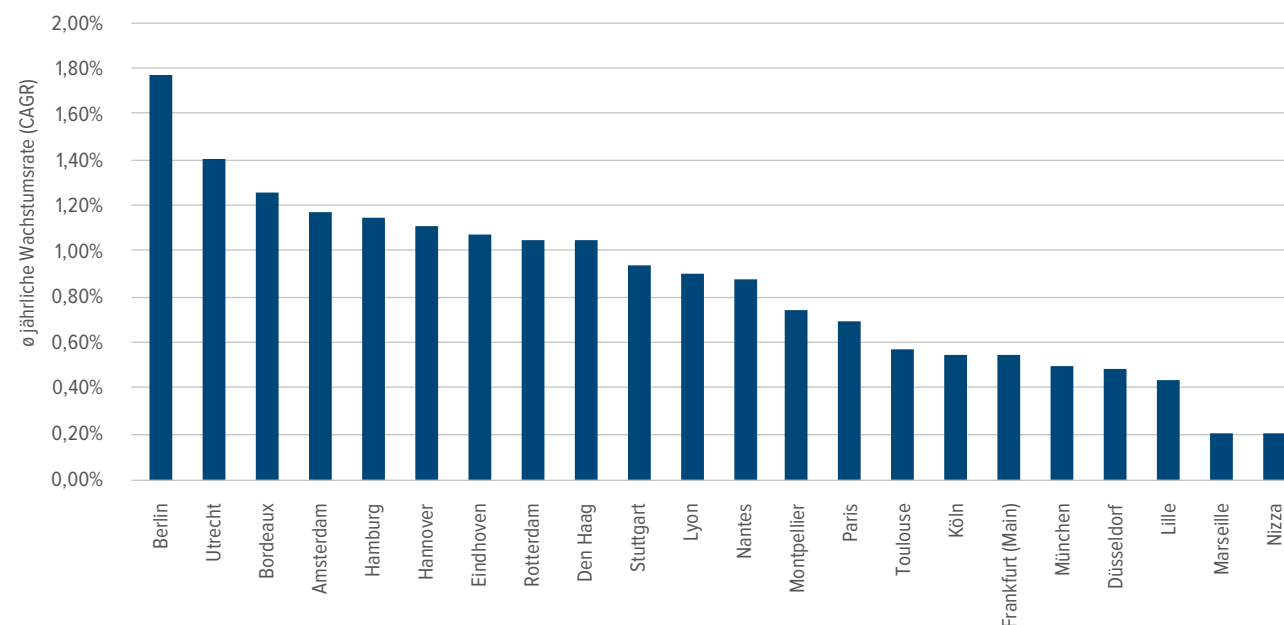
An diesem Indikator zeigt sich deutlich, dass zwischen Amsterdam (15,3 %) und Nizza (24,8 %) sehr große Differenzen liegen, die sich vereinfacht ausgedrückt im Dreiklang Universität-Kultur-Innovation (Amsterdam) und Sonne-Tourismus-Ruhestand (Nizza) wiedergeben lassen.

► Anteil Einwohner ab 65 Jahren im Jahr 2021



Quelle: Eurostat; NUTS 2-Ebene

► Beschäftigtenentwicklung in den großen Immobilienmärkten von DE, FR und NL (2011–2021)



Quelle: Eurostat; NUTS 2-Ebene

Der internationale Städtevergleich zeigt, dass Berlin (1,77 %) und Utrecht (1,40 %) das höchste jährliche Beschäftigungswachstum aller betrachteten Städte in den Jahren von 2011 bis 2021 verzeichnen. Berlins Spitzenposition aufgrund des starken Zuzugs speziell junger Bevölkerungsschichten im letzten Jahrzehnt ist hier sicherlich nicht verwunderlich. Etwas überraschend mag dagegen das an zweiter Stelle gelistete Utrecht abschneiden. Ausschlaggebend ist, dass die EU Utrecht als wettbewerbsstärkste Region der EU rankt²⁸ und die Grundlage dafür neben der geografisch zentralen Lage das attraktive Steuersystem sowie die attraktiven Rahmenbedingungen für junge und gut ausgebildete Arbeitskräfte ist.

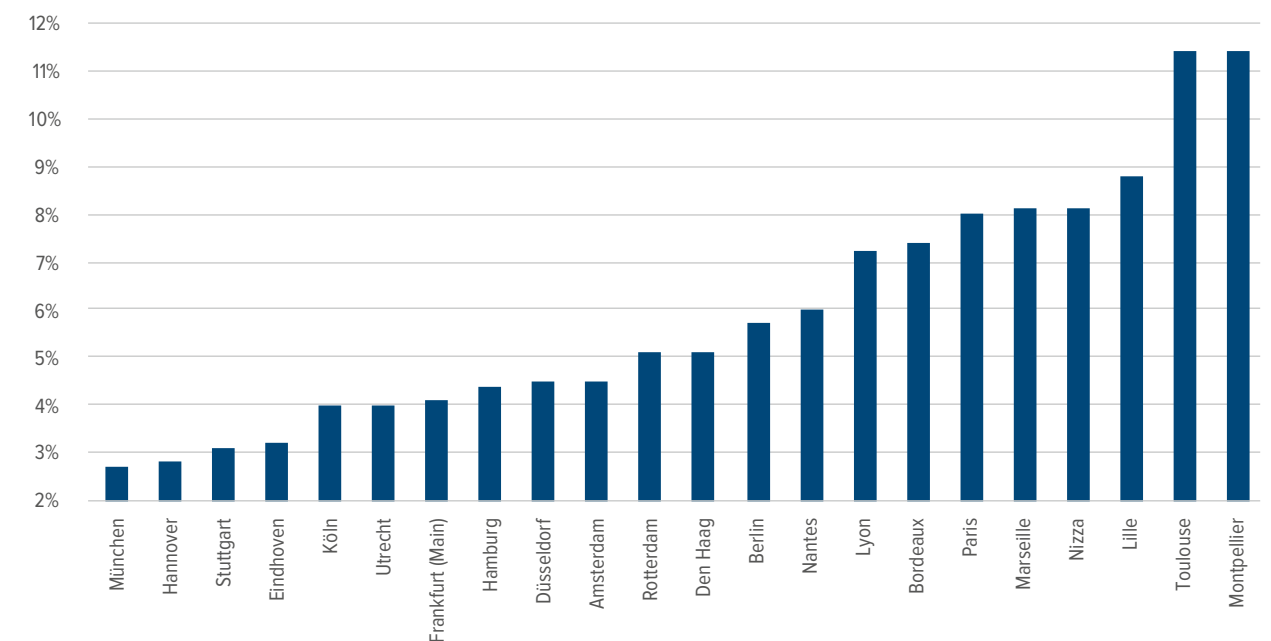
Vergleichsweise gering war dagegen die Dynamik in Nizza und Marseille, wo die Beschäftigtenentwicklung bei 0,21 % p.a. lag.

Positive Beschäftigtenentwicklung in allen Immobilienmärkten

Sehr breit gestreut ist die Arbeitslosenquote, die auf NUTS 2-Ebene von 2,7 % in München bis 11,4 % in Toulouse und Montpellier reicht. An diesem Indikator zeigt sich recht deutlich, dass der französische Arbeitsmarkt sich im negativen Sinne sehr deutlich vom deutschen und niederländischen abhebt, wo speziell in den großen Immobilienmärkten trotz der Gemengelage aus mehreren Krisen eine (sehr) niedrige Arbeitslosenquote gemessen wird.

Sehr heterogene Arbeitslosenquoten

► Arbeitslosenquote in den großen Immobilienmärkten von DE, FR und NL



Quelle: Eurostat; NUTS 2-Ebene

28 RCI, Europäische Union, 2010–2019



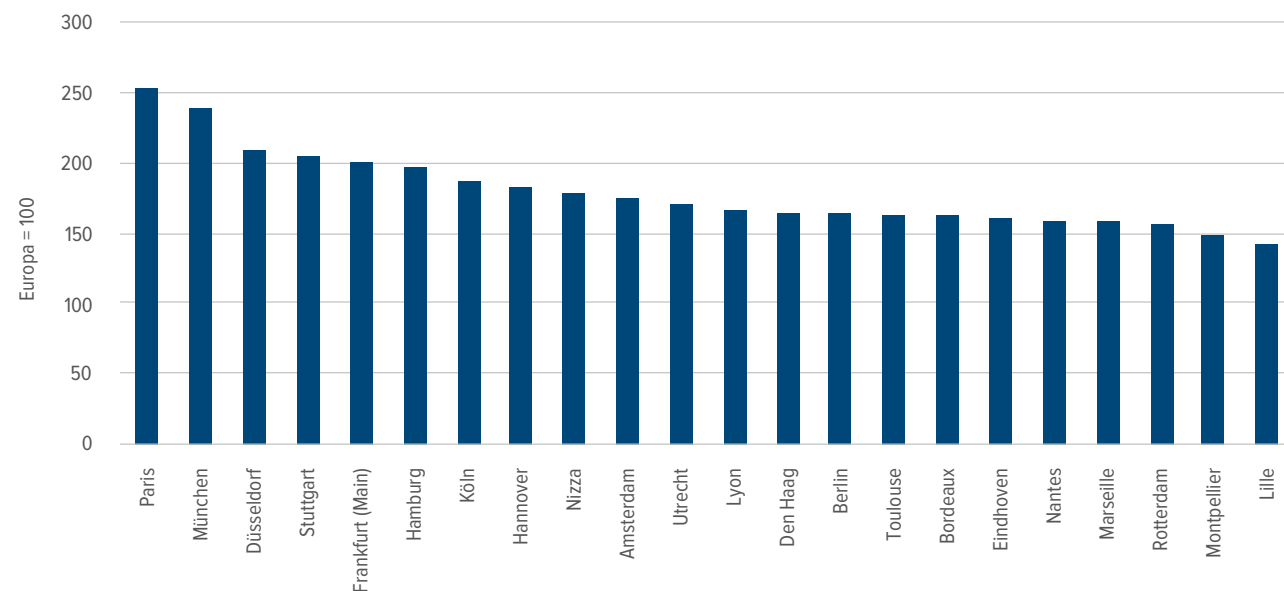
Foto: INDUSTRIA Fonds Immobilien

Höchste Kaufkraft in Paris und München

Der internationale Städtevergleich zeigt, dass das höchste Konsumpotential in Paris mit 159,3 gefolgt von München (132,5) und Düsseldorf (115,8) liegt. Besonders in den Top 3 Städten bedarf es einer überdurchschnittlich hohen Kaufkraft und somit einem dementsprechenden Einkommen, um die hohen Lebenshaltungskosten in Form von Unterkunft, Verpflegung, Dienstleistungen und sonstige Ausgaben finanzieren zu können.

Die Kaufkraft bezeichnet das verfügbare Einkommen (Einkommen ohne Steuern und Sozialversicherungsbeiträge, inkl. empfangene Transferleistungen) der Bevölkerung einer Region. Der europäische Vergleichswert (100) wird von allen betrachteten Städten deutlich übertroffen. Im Vergleich untereinander stechen Paris mit 253,4 und München mit 239,1 deutlich heraus. Das untere Ende wird von Montpellier (148,7) und Lille (142,0) gebildet.

► Kaufkraftindex in den großen Immobilienmärkten von DE, FR und NL (2021)



Quelle: MB Research; NUTS 3-Ebene; Europa = 100



Foto: Becken Holding GmbH

#7

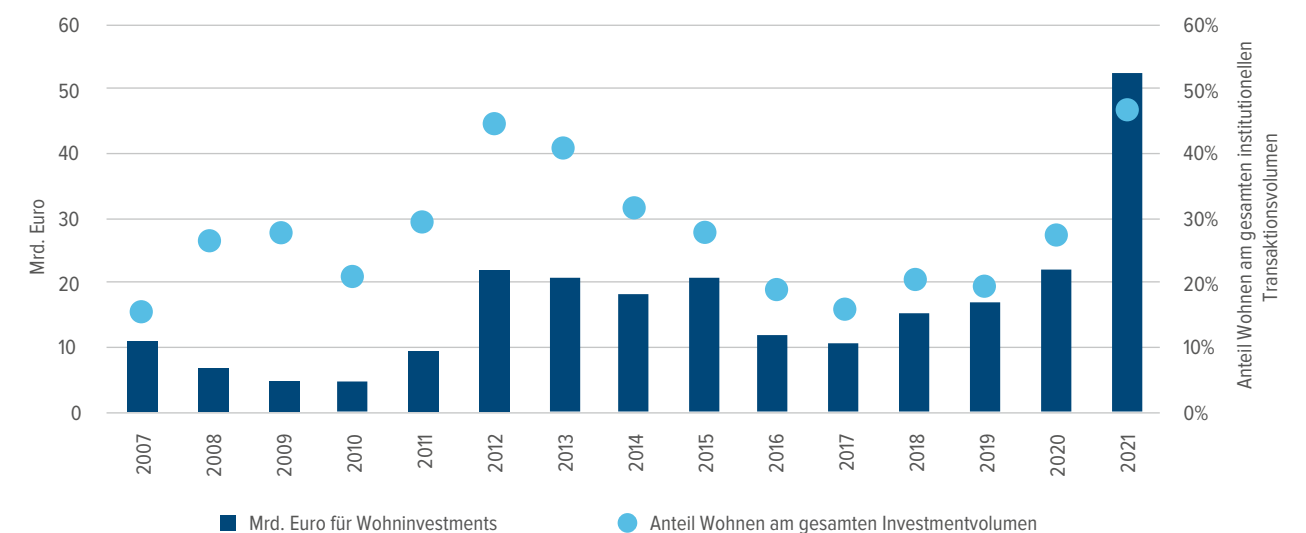
Status Quo und Perspektiven der großen WOHNUNGSMÄRKTE in DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN

Der Mietwohnungsmarkt in Deutschland ist traditionell stark ausgeprägt, sowohl im freifinanzierten wie auch geförder-ten Marktsegment. Dies macht Deutschland zum in Europa größten und etabliertesten Markt für Wohninvestments. Der institutionelle Investmentmarkt für Wohnimmobilien ist seit 2017 auf deutlich ansteigendem Pfad. Das Jahr 2020 war mit 21,9 Mrd. Euro bereits ein Rekordjahr, bevor 2021 mit 52,3 Mrd. Euro alle vorherigen Ergebnisse pulverisiert wurden. Das Transaktionsgeschehen im Jahr 2021 wird eindeutig dominiert durch die Übernahme der Deutsche Wohnen SE durch die Vonovia SE und deren Wohnungen im Groß-raum Berlin für ca. 31,5 Mrd. Euro. Aber auch die Übernahme der deutschen Wohnungsbestände von Akelius in Berlin und Hamburg durch Heimstaden Bostad mit zusammen gut 17.600 Wohneinheiten für rund 5 Mrd. Euro trug zu dem außergewöhnlichen Ergebnis von 2021 bei. Gegenüber dem Vorjahr ist die Aktie der Vonovia SE mit Stand Mitte September um knapp 50 % eingebrochen und reiht sich damit in massive Aktienwertverluste von deutschen Immobilien AGs ein. Künftig teurere Refinanzierungen, ESG-Risiken und absehbar geringere Nachbewertungsergebnisse sind zumeist Gründe hierfür.

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

**Deutschland ist der
etablierteste europäische
Wohninvestmentmarkt**

► Wohninvestments in Deutschland
(2007–2021)



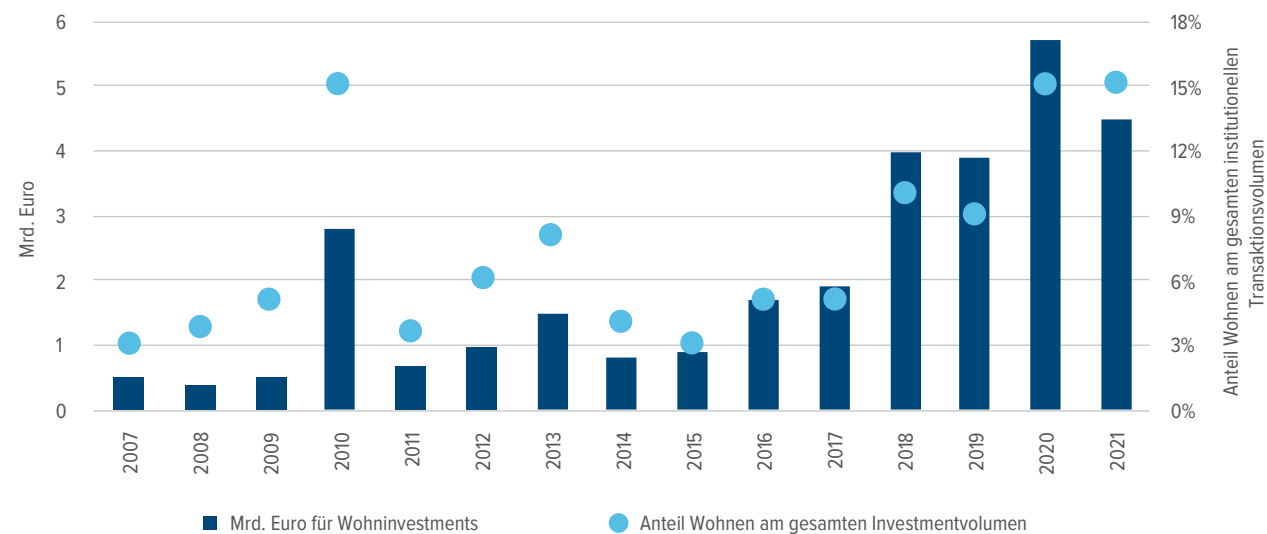
Quelle: bulwiengesa

Das Jahr 2022 ist im ersten Halbjahr gegenüber dem Vorjahreshalb-jahr hinsichtlich des Transaktionsvolumens um 27 % gesunken, die daraus resultierenden 7,5 Mrd. Euro dokumentieren die aktuell ver-haltene Marktverfassung.

Wohninvestments in Frankreich mit auf- steigendem Trend

In Frankreich wurden im Jahr 2021 insgesamt 7,4 Mrd. Euro in-stitutionelles Kapital in die Assetklasse Wohnen investiert, was gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg um rd. 7 % ist und mehr als das Doppelte des Volumens von 2019 bedeutet. Limitie-rend für das Transaktionsgeschehen wirkt, dass der Mietwohnungs-bestand nur zu etwa 23 % im Besitz von Investoren ist. Etwa 85 % der Investitionssumme des Jahres 2021 gingen dabei in das frei vermie-tete oder teilregulierte Marktsegment. Geprägt wird der Markt durch Portfolio-Investments von großen ehemaligen Sozialwohnungsbe-treibern, wie CDC Habitat oder In'Li. Grundsätzlich ist aber auch ein Trend hin zu einem höheren Anteil internationaler Käufer (Fosun, M&G Real Estate, PGIM, Hines, BlackRock etc.) feststellbar. Eine Di-versifizierung ist auch hinsichtlich anderer Wohnformen offensicht-lich: Zum zweiten Mal in Folge wurden zielgruppenspezifische (für Senioren oder Studierende) Wohnanlagen mit Service für mehr als 1 Mrd. Euro verkauft. Innerhalb Frankreichs ist Paris der mit großem Abstand wichtigste Markt für institutionelle Wohninvestments.

► Wohninvestments in Frankreich
(2007–2021)



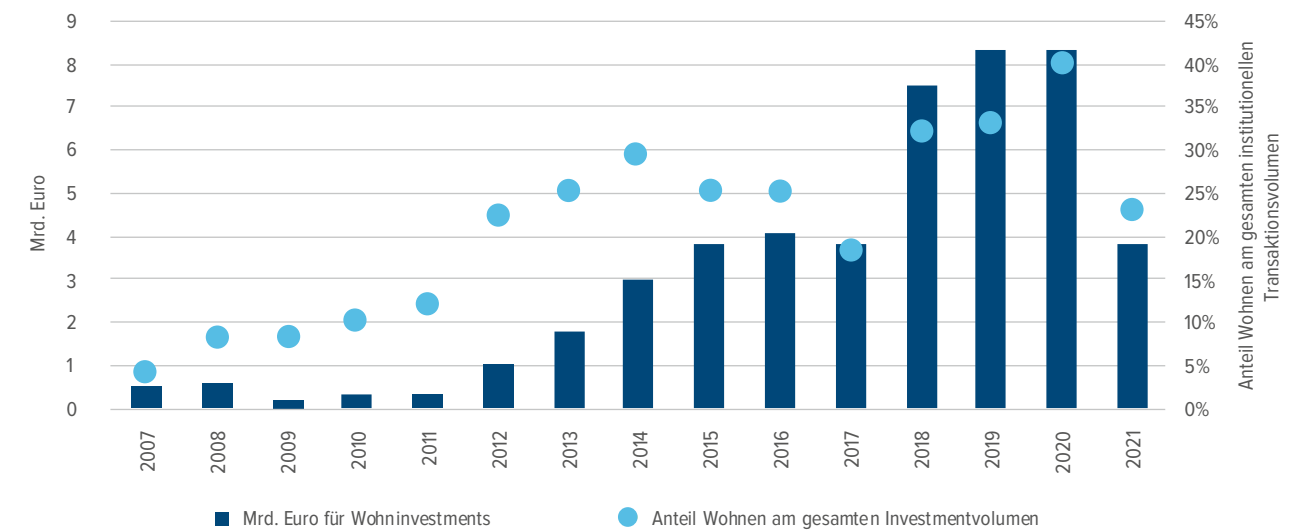
Quelle: Colliers (2022): European Living Snapshot

Im Jahr 2021 wurde 3,8 Mrd. Euro institutionelles Kapital in den niederländischen Wohnungsmarkt investiert. Gegenüber dem Vorjahr ist das zwar eine deutliche Reduktion (-52 %), die sich aber vor allem damit erklären lässt, dass zum 1. Januar 2021 eine höhere Grunderwerbsteuer zu zahlen war, die Investoren im Jahr 2020 zu vorgezogenen Vertragsabschlüssen leitete.

Wohninvestments in den Niederlanden haben sich auf erhöhtem Niveau konsolidiert

Insgesamt zeigt sich im Zeitraum 2018 bis 2021 einerseits ein sehr starkes Wachstum, aber auch eine Konsolidierung der Assetklasse Wohnen als investierbare Anlageform. Die angespannte Situation auf dem Markt für selbst genutztes Wohneigentum schlägt sich auch auf dem privaten Mietsektor nieder. In den großen Städten hat die Nach-frage nach Mietwohnungen zugenommen, was zu einem Rückgang des Angebots führt. Dennoch steigen die Mieten weniger als die Preise für selbst genutztes Wohneigentum, da der Mietmarkt nicht von den bis jüngst geltenden niedrigen Zinssätzen und großzügigen Kreditvergabestandards profitieren konnte, was zu begrenzten Miet-steigerungen führte. Dennoch besteht aktuell ein hohes Interesse an niederländischen Wohnimmobilien. Speziell Neubauprodukte, die hohe ESG-Standards erfüllen können, und Nischenprodukte, wie Seniorenwohnen oder Studentenapartmenthäuser, werden gesucht. Innerhalb der Niederlande ist Amsterdam der wichtigste Markt für institutionelle Wohninvestments.

► Wohninvestments in den Niederlanden
(2007–2021)



Quelle: Colliers (2022): European Living Snapshot



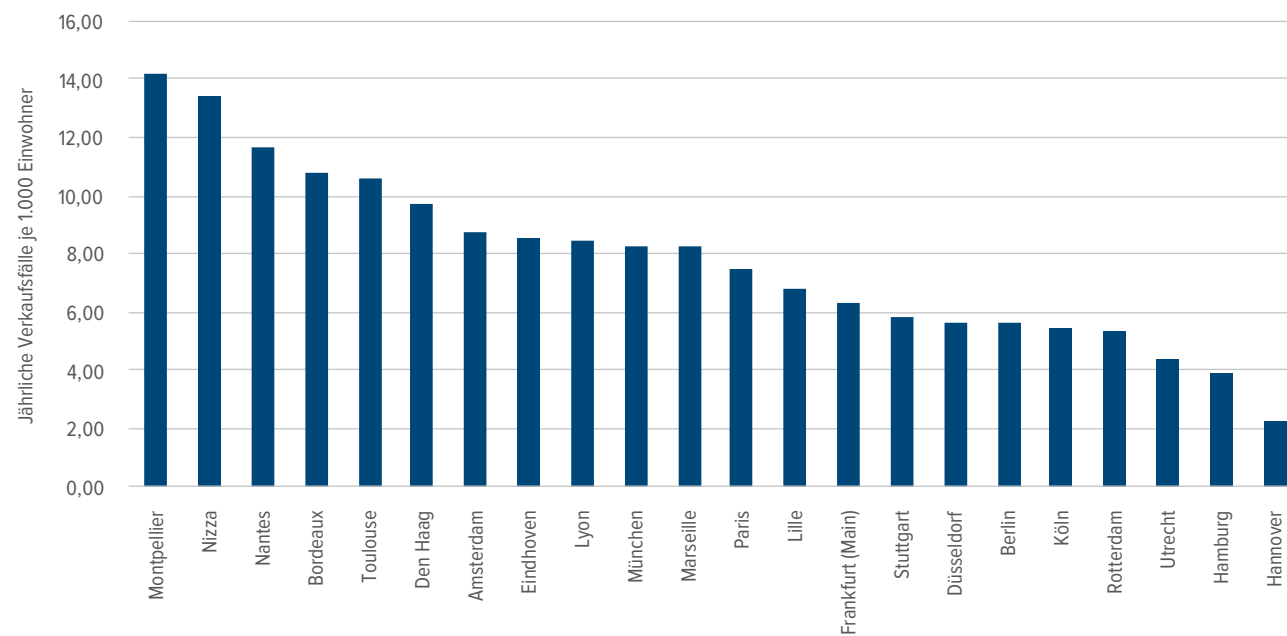
Foto: Becken Holding GmbH

Verkäufe von Wohnungen im Wohnungseigentum

Die deutschen Städte verzeichnen im Vergleich zu französischen und niederländischen Städten eher wenig Verkaufsfälle von Wohnungen je 1.000 Einwohner. Ausschlaggebend ist hierfür vor allem die Struktur des deutschen Wohnungsbestands, der speziell in Großstädten von einem hohen Mietwohnungsanteil geprägt ist.

In der Analyse der deutschen Städte beweist München mit 8,2 Verkaufsfällen je 1.000 Einwohner die höchste Anzahl unter den ausgewählten deutschen Städten. Hier liegen zahlreiche niederländische und französische Städte zum Teil deutlich darüber, in Montpellier beispielsweise erreicht dieser Wert 14,2. Die mit Abstand geringste Zahl an verkauften Wohnungen je 1.000 Einwohner liegt in diesem Städtevergleich in Hannover.

► Verkaufsfälle von Eigentumswohnungen (2011–2021)



Quelle: RIWIS, CBS, CGEDD; NUTS 3-Ebene

Bautätigkeit am aktuellen Zeitrand wohl unterhalb der Historie

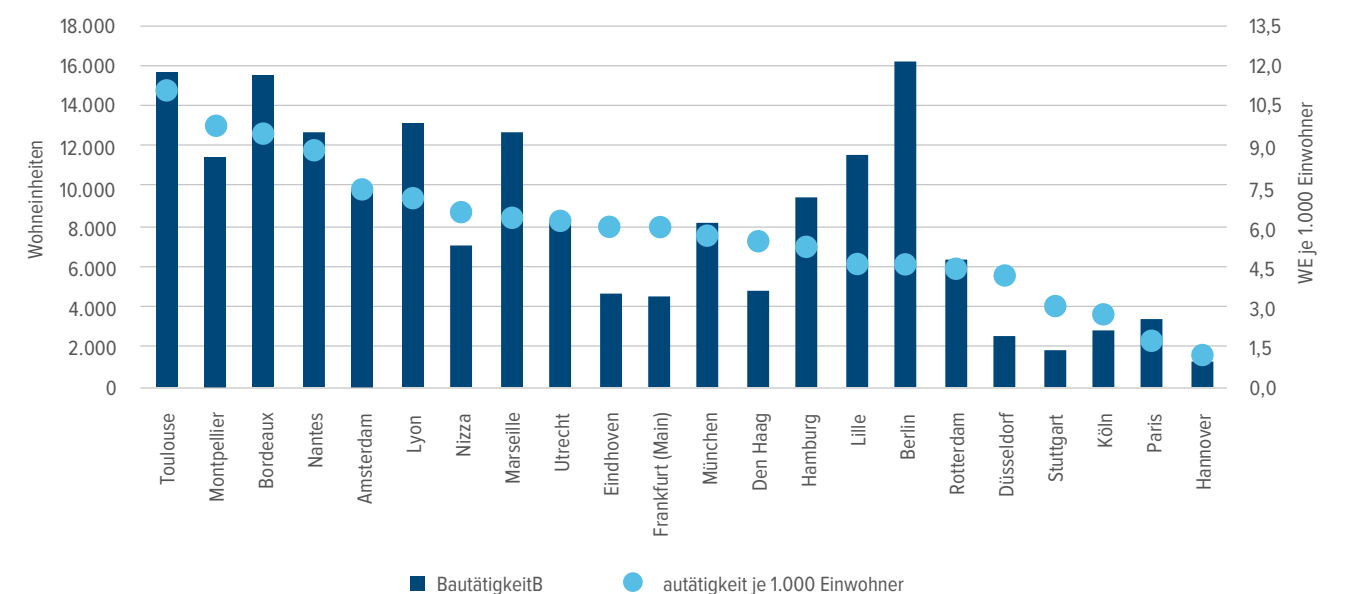
Der Betrachtungszeitraum 2016 bis 2020 weist durchschnittliche jährliche Bautätigkeiten von in der Spitze rd. 16.300 Wohneinheiten in Berlin bis rd. 1.200 in Hannover auf. Bezogen auf die Bautätigkeit je 1.000 Einwohner liegen aber Toulouse, Montpellier, Bordeaux und Nantes mit Werten von 8,7 bis 10,9 fertiggestellten Einheiten vorne. Das Ende wird auch bei dieser Betrachtung von Hannover mit 1,0 fertiggestellten Wohnungen je 1.000 Einwohner gebildet.

Die hohen Bautätigkeiten in den kleineren französischen Städten ist sicherlich dadurch geprägt, dass die betreffenden NUTS 3-Regionen auch das Umland (Département) umfassen. Insgesamt zeigt sich jedoch auf nationaler Ebene, dass Frankreich indes die höchste Bautätigkeit im Hochbau im Vergleich zu den anderen Ländern verzeichnet. Von den jährlich etwa 350.000 Einheiten sind jedoch nicht mehr als 60.000 für den nicht oder teilregulierten Mietsektor, was wiederum die Investmentfähigkeit behindert. Die geringe Anzahl an Bautätigkeiten in Paris sind darauf zurückzuführen, dass begrenzte Bauflächenreserven vorliegen, Planungskapazitäten gering sind und besonders im Stadtzentrum vordergründig Sanierungsmaßnahmen anstatt Neubauaktivitäten durchgeführt werden.

Die ausgewählten Top-Städte der Niederlande befinden sich in der Analyse im Mittelfeld. Hierbei verzeichnet Utrecht als nachgefragte Stadt eine hohe Bautätigkeit im Vergleich zur eigenen Flächengröße. Grundlegend zeigt sich in den ausgewählten Metropolen ein aktives Baugeschehen, dass auf eine positive Stadt- und Umlandentwicklung und ein damit verbundenes Investoreninteresse zurückzuführen ist.

Der speziell seit Q2/2022 eingesetzte und durch die Zinswende ausgelöste Rückgang der allgemeinen Projektentwickleraktivität ist insofern im Analysezeitraum noch sichtbar. Es ist jedoch anzunehmen, dass die dadurch absehbar verringerten Fertigstellungsvolumina primär auf nationaler Ebene ihren Ursprung haben und regionale Trends eher nachgelagert wirken.

► Durchschnittliche jährliche Bautätigkeit (2016–2020)



Quelle: RIWIS, CBS, Insee; NUTS 3-Ebene

Marktübliche Preise und Mieten für Wohnungen

Die Auswertungen von marktüblichen Wohnungs- und Kaufpreisen werden im durchschnittlichen bzw. dem üblichen Niveauwert abgebildet. Amsterdam liegt in der Analyse mit dem Kaufpreis von 8.250 Euro/qm hinter Paris (10.310 Euro/qm) und München (10.400 Euro/qm). Die niedrigsten Preise sind in Marseille (3.290 Euro/qm) und Montpellier (3.260 Euro/qm) zu finden.

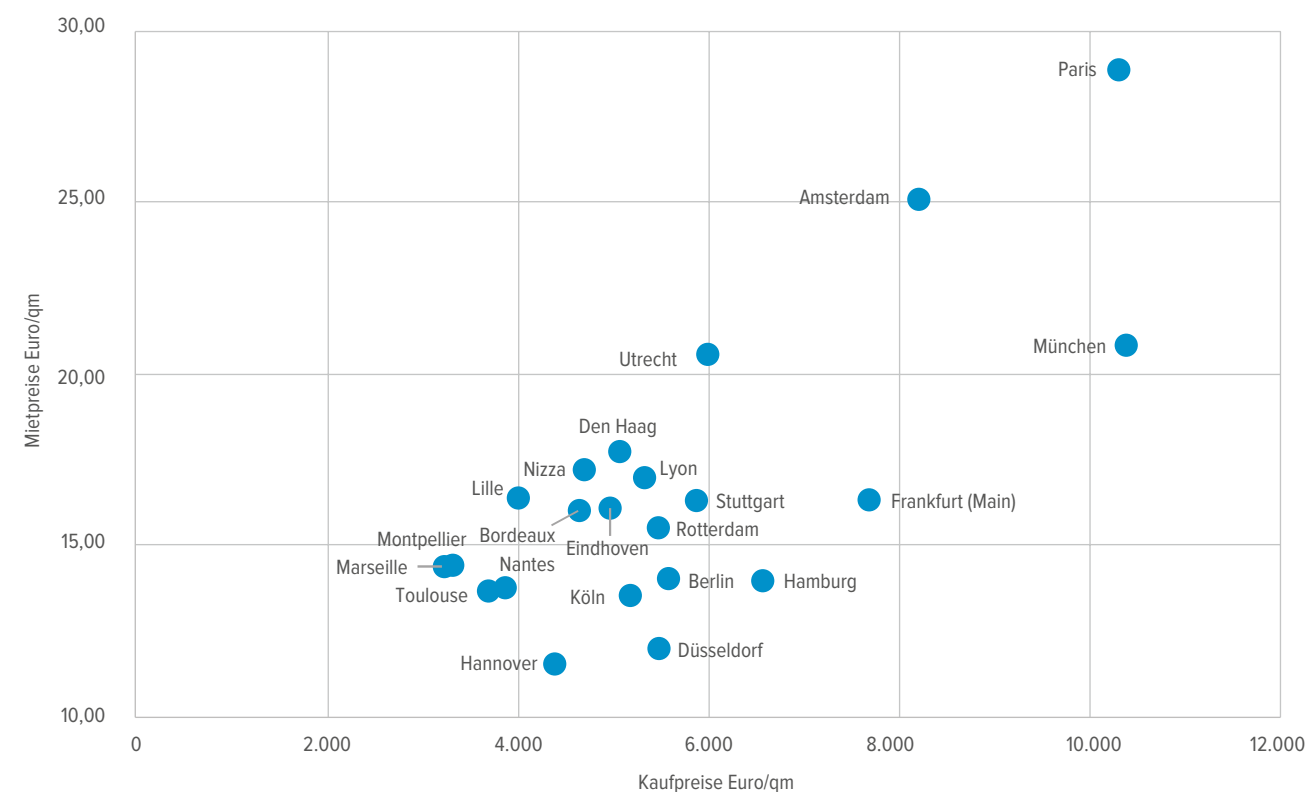
Differenziert nach Ländern weist der Immobilienmarkt in niederländischen Städten neben einer hohen Nachfrage nach Wohnraum bei einer gleichzeitig ungenügenden Bautätigkeit dementsprechend hohe Miet- und Kaufpreise auf. Im vorliegenden Städtevergleich sind drei von fünf Städten mit den höchsten Mieten in den Niederlanden vertreten. In der Gesamtschau stellt Amsterdam die Stadt mit der zweithöchsten Miete mit durchschnittlich 25,00 Euro/qm dar. Utrecht und Den Haag folgen auf den Plätzen vier und fünf.

In der teuersten Stadt Deutschlands – München – liegen aufgrund der hohen Wirtschaftskraft und Lebensqualität bei gleichzeitig nur sehr begrenz-

ter Grundstücksverfügbarkeit die Preise auch im europäischen Vergleich an der Spitze. Hinsichtlich Mieten ist nur Paris teurer. Hinsichtlich Kaufpreise belegen auch die weiteren deutschen A-Städte überwiegend hohe Ränge, wenn auch das Mietniveau im Vergleich zu den selektierten französischen und niederländischen Städten eher günstig ist.

Im europäischen Städtevergleich ist unangefochten die Metropole Paris auf dem 1. Platz, in der durchschnittliche Mieten von 28,80 Euro/qm erzielt werden. Die französische Hauptstadt ist besonders bei jungen Menschen und Studenten beliebt, daher entsteht in Paris eine hohe Nachfrage nach Mietraum und somit auch eine erhöhte Attraktivität für Investoren in den Markt einzusteigen. Jedoch liegen nur wenige Investitionsangebote vor, daher erhalten Städte wie Lyon (16,90 Euro/qm) und Lille (16,30 Euro/qm) einen Bedeutungszuwachs. Dennoch wird in Zukunft der Bereich Vorstadt- und Satellitenwohnungen im Pariser Speckgürtel aufgrund der Pandemie-Folgen beliebter und für Investoren interessant.²⁹

► Marktübliche Kauf- und Mietpreise für Wohnungen
im Quartal 1/2022



Quelle: RIWIS, Catella

²⁹ Colliers, 2021, European residential. On the rise.

Marktübliche Ankaufsrenditen für Wohnimmobilien

Europäische Wohnimmobilien bleiben in Q1/2022 die dynamischste aller Assetklassen. Allerdings bremsen Krieg, Inflation und die anhaltende Covid-19-Pandemie die wirtschaftliche Entwicklung. Der erfolgte Zinsanstieg, ein deutlich geringeres Produktangebot und die fortschreitende Urbanisierung, die weiterhin Druck auf die Märkte auslöst, sind entscheidende Faktoren.

Die ausgewählten Wohnimmobilienmärkte weisen nahezu unisono gegenüber den Vorjahren deutlich gesunkene Spitzenrenditen auf. Hinsichtlich der derzeitigen weltwirtschaftlichen Entwicklung und geopolitischen Lage ist die weitere Renditenentwicklung jedoch abhängig von den Preisniveau-erwartungen und -vorstellungen der Verkäufer und Käufer sowie vom Kapitalmarktdruck.

Die Spitzenrenditen (brutto) reichen von 1,9 % in München bis knapp 4,0 % in mehreren kleineren niederländischen und französischen Wohnungsmärkten.

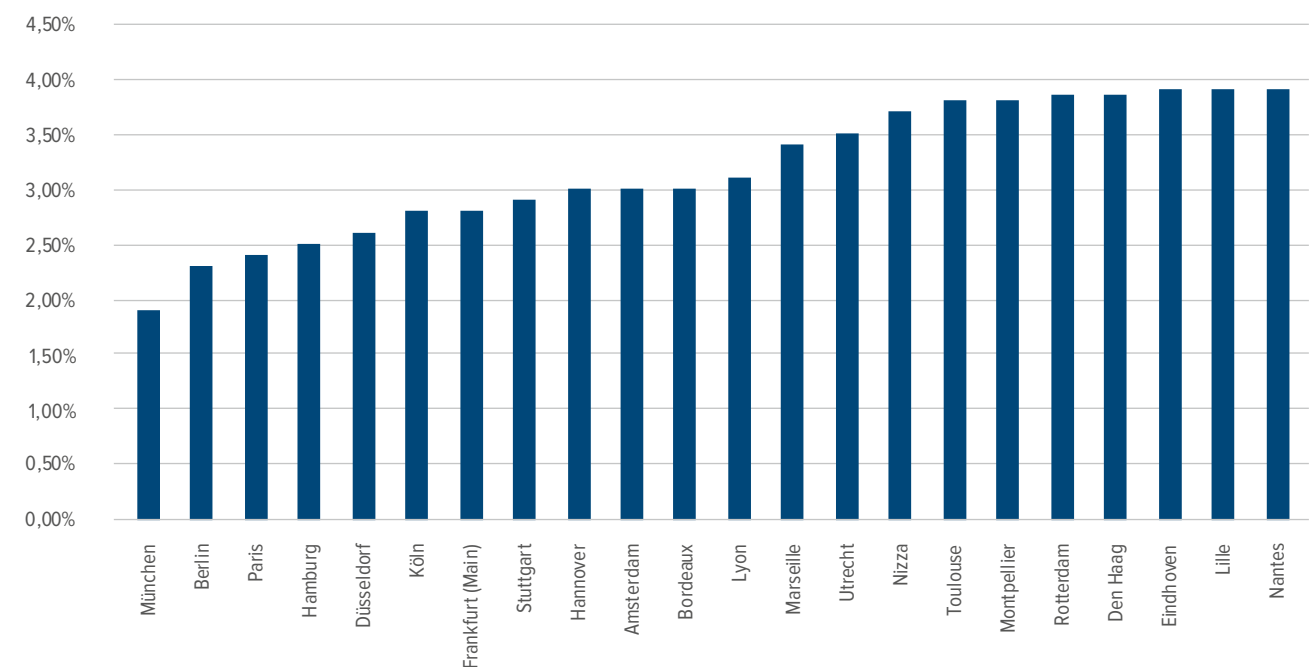
Die Spitzenrenditen (brutto) in den Niederlanden liegen bei 3,0 % in Amsterdam, 3,5 % in Utrecht und 3,8 bis 3,9 % in Rotterdam, Den Haag und Eindhoven.

ven. Damit zeigt sich auch hier eine breite Spreizung aus dem speziell für internationale Investoren attraktiven Amsterdam und den eher regionalen Märkten, die vor allem einheimisches Geld anziehen.

Der französische Markt ist im internationalen Kontext geprägt von Paris, das mit einer Spitzenrendite (brutto) von 2,4 % unter den Top 3 der Spitzenreiter im Drei-Länder-Vergleich neben Berlin (2,3 %) und München (1,9 %) liegt. In Bordeaux, Lyon und Marseille, die im Mittelfeld der betrachteten Städte liegen, sind Spitzenrenditen (brutto) von 3,0 bis 3,4 % marktüblich. Die Großstädte Nizza, Montpellier, Toulouse, Nantes und Lille weisen Werte von rd. 3,8 % auf und bieten somit eine vergleichsweise hohe Verzinsung. Die starken regionalen Disparitäten in Frankreich sind auch in den Renditeniveaus offenkundig.

Die deutschen Immobilienhochburgen gehören zu den teuersten in Bezug auf die Spitzenrenditen für Mehrfamilienhäuser, einzig Paris kann sich in die Phalanx der deutschen A-Städte einreihen.

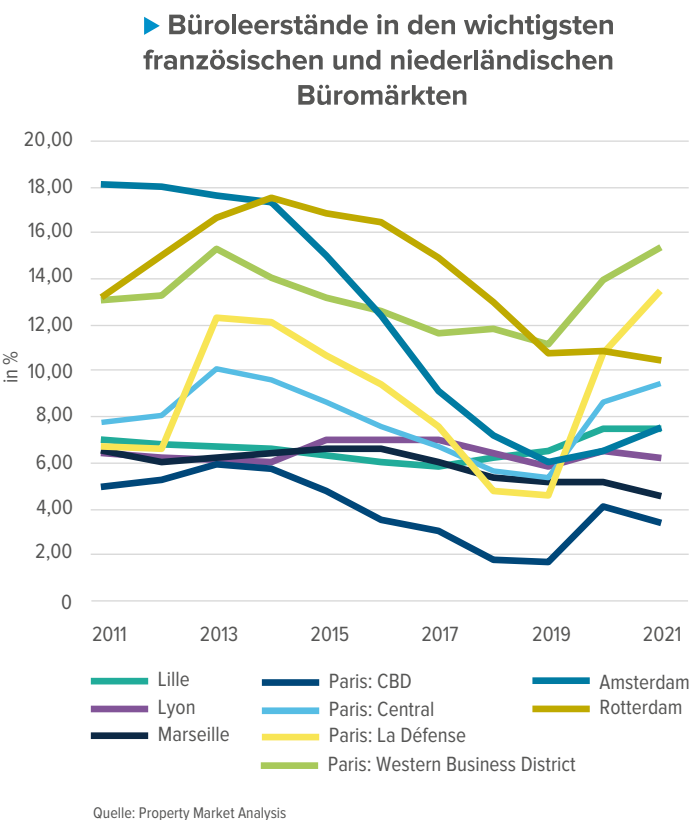
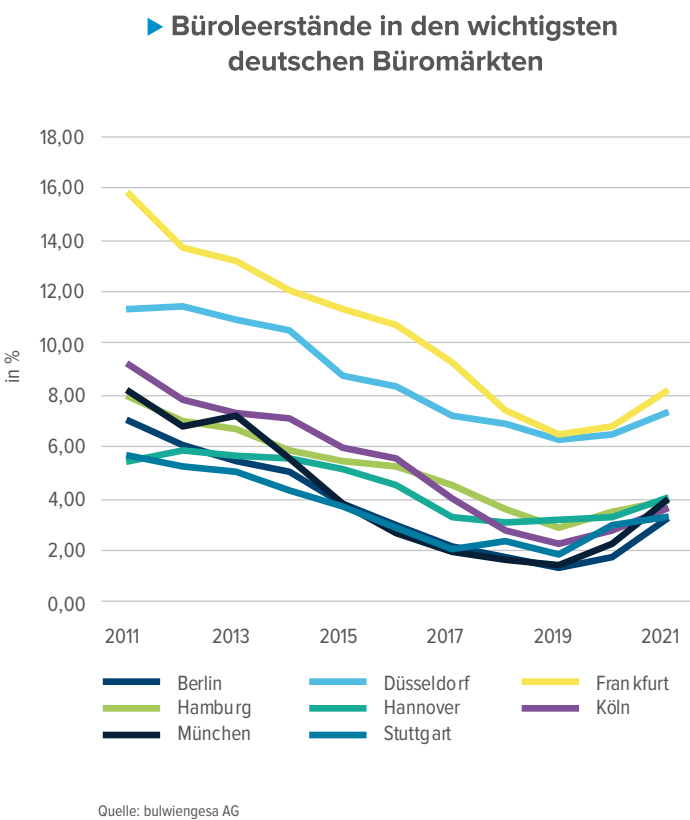
► Spitzenrenditen (brutto) für Wohnimmobilien
(2022)



Quelle: RIWIS, Catella

#8

Status Quo und Perspektiven der großen BÜROMÄRKTE in DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN



Kennziffern des Büroflächenangebots in den wichtigsten Büromärkten in DE, FR, NL

Im Zuge des wirtschaftlichen Erholungsprozesses nach der Finanz-/Wirtschaftskrise (2007/2008) ist in den sieben deutschen A-Märkten im Zeitraum von 2011 bis 2019 ein konstanter Leerstandsabbau zu verzeichnen. Ein deutliches Plus bei der Bürobeschäftigung in Verbindung mit moderaten Neubaufertigstellungen waren hierfür entscheidend. Im Zuge der Covid-19-Pandemie fand diese Entwicklung ein Ende. Die Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der Pandemie veranlassten Unternehmen dazu, nicht zwingend notwendige Anmietungsentscheidungen auf einen späteren Zeitpunkt zu verlegen oder gänzlich einzustellen. In der Folge erreichten Projektentwicklungen bis zur Fertigstellung nicht mehr die gewohnt hohen Vermietungsstände. Auch Untermietflächen haben wieder an Bedeutung gewonnen und ebenfalls zur Entspannung der Angebotsseite beigetragen. Abgesehen von Frankfurt (Main) und Düsseldorf, die traditionell höhere Leerstände aufweisen, bewegen sich die A-Städte innerhalb einer gesunden Fluktuationsreserve von 3 bis 4 %.

Das Leerstandsniveau in den Niederlanden liegt deutlich über dem vergleichbarer Bürostandorte in Deutschland. Mit 6,0 % bzw. 10,8 % erreichten die niederländische Hauptstadt und Rotterdam

2019 ihr historisches Tief. Hatte Amsterdam einst in Folge einer höheren Bautätigkeit mit vergleichbar hohen Leerständen wie die deutsche Bankenmetropole Frankfurt (Main) zu kämpfen, führten strengere Auflagen seitens der Stadt zu einer Begrenzung des Überangebots. Bauträger mussten einen bestimmten Grad an vorvermieteten Flächen vorweisen, um mit dem Bau beginnen zu können. Weiterhin trugen Umnutzungen von Büroflächen zu einer Reduzierung des Bürobestandes und somit auch des Leerstandes bei.

In den Jahren 2020 und 2021 sind in Amsterdam und Rotterdam jedoch divergente Entwicklungen zu beobachten. Während in Amsterdam ein leichter Leerstandsanstieg erkennbar ist und sich ebenfalls ein Anstieg der Untermietflächen bemerkbar machte, hat sich das Flächenangebot in Rotterdam im Pandemieumfeld weiter reduziert. Eine Leerstandsrate von 10,5 % erscheint im europäischen Vergleich zwar immer noch hoch, stellt jedoch das niedrigste Niveau seit Anfang der 2000er Jahre dar. Ausschlaggebend hierfür waren die geringe Neubaufächenzufuhr sowie Abrisse und Umnutzungen.

Seit der Ankündigung der niederländischen Regierung, dass ab 2023 nur noch Büroflächen mit einem Energielabel von C oder besser vermietet werden dürfen (und ab 2030 nur noch Flächen mit Energielabel A), spielt Nachhaltigkeit auf dem nie-

derländischen Büromarkt eine größere Rolle. Dies könnte zu einer verstärkten Renovierungstätigkeit führen, da diese sonst aus dem Bestand genommen werden müssen.

Auch in Frankreich ist die Leerstandsrate synchron zu Deutschland stetig zurückgegangen. In Paris sind hier jedoch Ungleichgewichte in den einzelnen Teilmärkten erkennbar. Während im CBD mit 1,6 % eine sehr niedrige Leerstandsquote unterhalb einer gesunden Fluktuationsreserve konstatiert wurde, blieb der Leerstand im Western Business District auf einem hartnäckig hohen Niveau (11,1 %). Dies ist auf besonders hohe Fertigstellungsvolumina im gleichen Jahr zurückzuführen.

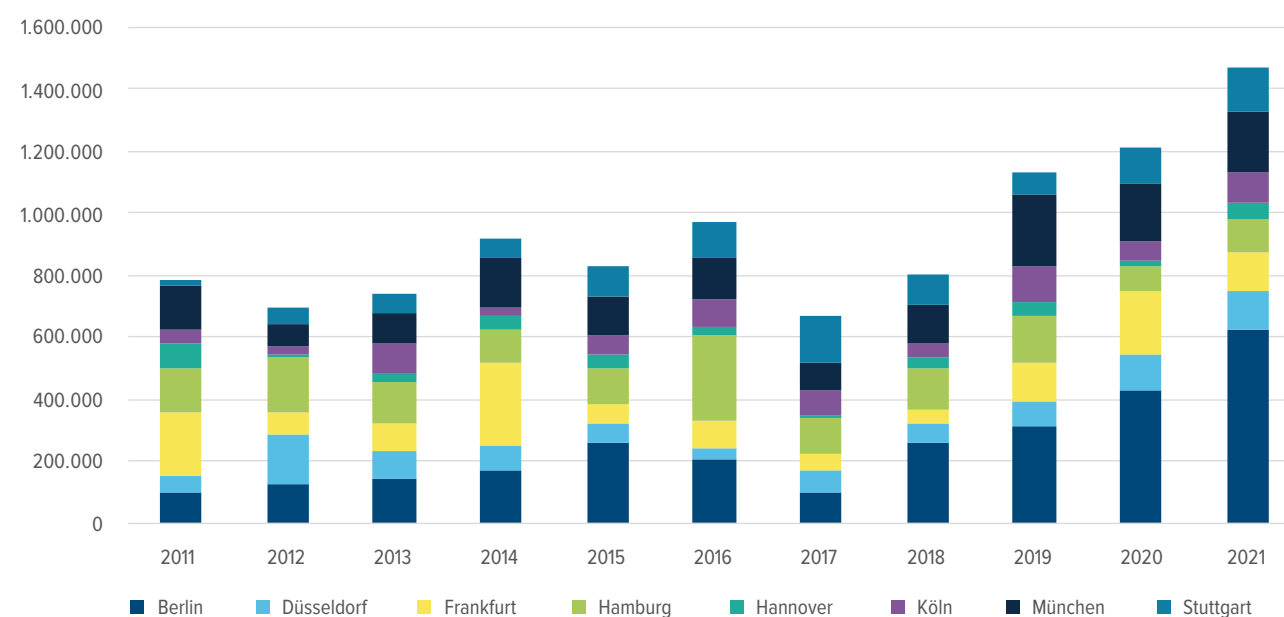
Die deutschen A-Märkte waren bis 2018 durch eine moderate Bautätigkeit gekennzeichnet. In den sieben größten Büromärkten Deutschlands wurde im Zeitraum von 2011 bis 2018 im Durchschnitt ca. 770.000 qm MFG p.a. fertiggestellt. Dies ist insbesondere auf einen Rückgang der spekulativen Projektentwicklungen zurückzuführen. Erst 2019 konnte mit in Summe über 1 Mio. qm MFG wieder eine neue Fertigstellungsspitze verzeichnet werden. Dieser Trend setzte sich 2020 und 2021 fort. Mit rd. 1,5 Mio. qm MFG konnte das Neubauvolumen 2021 in den deutschen A-Städten gegenüber dem Vorjahr noch um 14 % zulegen. Das mit Abstand höchste Neubauvolumen entfällt mit rd. 690.000 qm MFG auf die Bundeshauptstadt Berlin, gefolgt



Foto: Becken Holding GmbH

von München, Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart. Die konkreten Pipelines für die A- und B-Standorte lassen für 2022 ein noch höheres Niveau erwarten. Zwar mehren sich aufgrund des Mangels an Baukapazitäten und -stoffen die Bauverzögerungen. Da sich ein Großteil der Projekte aber bereits in fortgeschrittener Bauphase befindet, sind hier nur punktuell Verschiebungen zu erwarten. Bei der Planungspipeline sind dagegen größere Verschiebungen wahrscheinlich.

► Entwicklung des Fertigstellungsvolumens in den wichtigsten Büromärkten Deutschlands



Quelle: Colliers (2022): European Living Snapshot

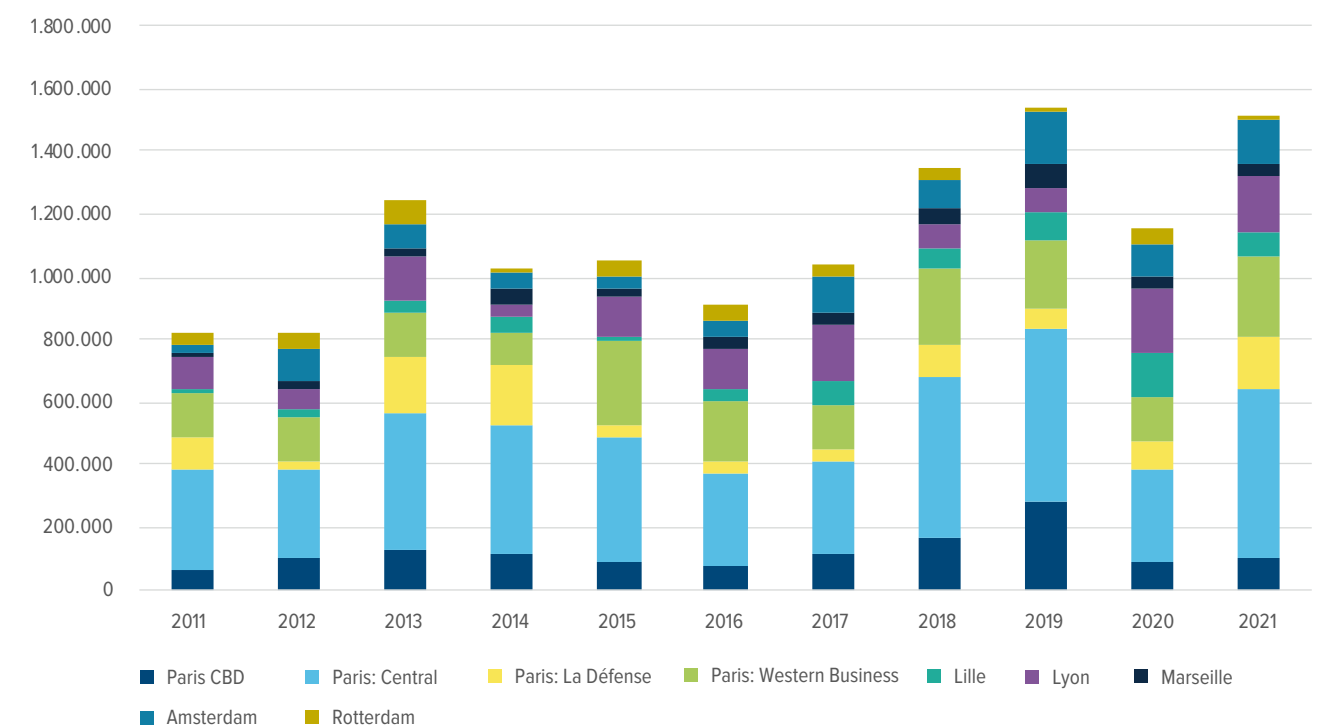


Foto: Becken Holding GmbH

Entsprechend der Bedeutung im nationalen Büromarktgefüge werden auch in Paris und Amsterdam höhere Fertigstellungsvolumina dokumentiert als in kleineren Büromärkten wie Marseille oder Rotterdam. Während sich die Fertigstellungszahlen im Pariser Gesamtmarkt im Betrachtungszeitraum auf durchschnittlich 395.000 qm pro Jahr summierten, wurden in Marseille im Durchschnitt nur 40.000 qm

p.a. fertiggestellt. 2021 überstieg das Fertigstellungsvolumen in Paris mit insgesamt 529.000 qm die Vorjahre deutlich. Ein Teil dieses Anstiegs ist auf Verzögerungen bei Projekten im Jahr 2020 zurückzuführen, als die jährlichen Fertigstellungen aufgrund der Covid-bedingten Einschränkungen auf 305.000 qm zurückgingen.

► Fertigstellungsvolumen in den wichtigsten Büromärkten in Frankreich und den Niederlanden



Quelle: Property Market Analysis (PMA)

Kennziffern der Büroflächennachfrage in den wichtigsten Büromärkten in DE, FR, NL

Auf Grundlage einer guten konjunkturellen Entwicklung konnte von 2010 bis 2019 in allen deutschen A-Märkten ein positives Bürobeschäftigtenwachstum verzeichnet werden. Insgesamt wurden in

der Bundesrepublik Deutschland 2019 rd. 15 Mio. Bürobeschäftigte registriert. Auf die sieben A-Städte entfallen rund 3,2 Mio. Bürobeschäftigte, davon allein 812.000 in Berlin. 2020 war pandemiebedingt ein leichter Rückgang der Bürobeschäftigten in den meisten deutschen A-Märkten zu verzeichnen. Lediglich Berlin und Düsseldorf verzeichneten auch 2020 ein marginales Plus von 0,1 % bzw. 0,7 %.

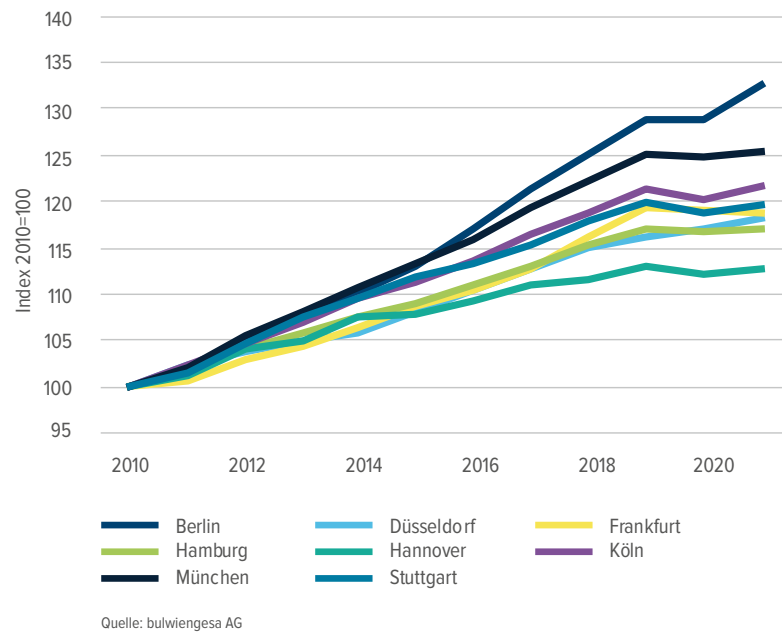
Bereits 2021 kehrten die meisten Bürostandorte wieder auf den Wachstumspfad zurück. Die umfangreichen Maßnahmenpakete der Bundesregierung zur Stabilisierung der Arbeits- und Finanzmärkte wirkten sich positiv aus und federten die konjunkturellen Einschnitte deutlich ab. Insbesondere das Instrument der Kurzarbeit ermöglichte es vielen Betrieben, ihre Beschäftigten in Anstellung zu halten. Dies ist gerade in Zeiten eines zunehmenden Fachkräftemangels von zentraler Bedeutung für die künftige Entwicklung.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen in Folge der Covid-19-Pandemie bekam Frankreich noch weitaus deutlicher zu spüren als Deutschland, was sich in rückläufigen Beschäftigtenzahlen widerspiegelte.

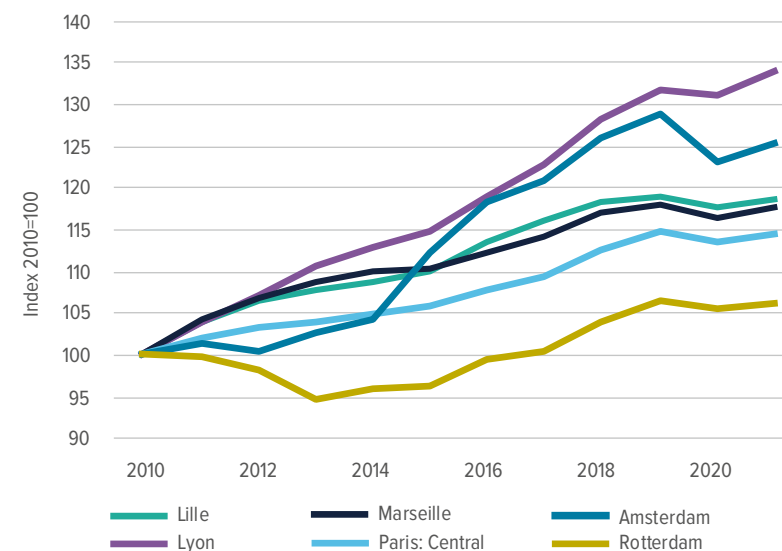
Die Bürobeschäftigten waren hier jedoch unterdurchschnittlich vom Abbau betroffen, sodass die negativen Auswirkungen auf die Flächennachfrage in einem verhältnismäßig kleinen Rahmen lagen. Von 2019 auf 2020 hatte Paris (Central) einen Bürobeschäftigtenrückgang um 1,1 % auf rd. 974.000 Beschäftigte zu verzeichnen und zeigte eine ähnliche Entwicklung wie die deutschen A-Städte. Im Zuge der konjunkturellen Erholung zeichnete sich 2021 jedoch wieder ein Aufwärtstrend ab.

In Amsterdam war mit einem Rückgang der Bürobeschäftigten um rd. 4,3 % auf rd. 244.000 im ersten Krisenjahr ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen. Trotz leichter Erholung 2021 wurde das Vorkrisenniveau noch nicht erreicht. In Rotterdam dagegen zeigte sich die Bürobeschäftigung relativ stabil.

► Bürobeschäftigtenentwicklung in den wichtigsten Büromärkten Deutschlands



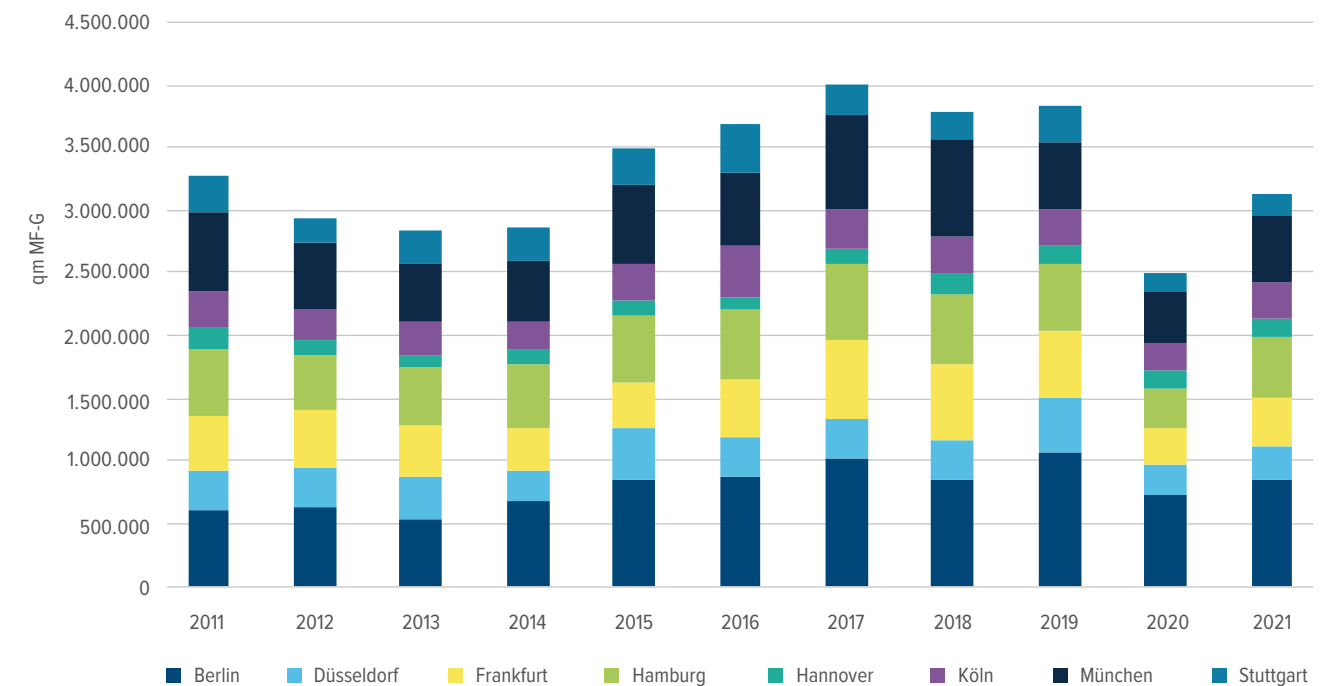
► Bürobeschäftigtenentwicklung in den wichtigsten Büromärkten in Frankreich und den Niederlanden



Seit 2015 ist in den sieben großen deutschen Büromärkten aufgrund der positiven Entwicklung der Bürobeschäftigten ein deutlicher Anstieg des Büroflächenumsatzes erkennbar. Im Jahr 2017 wurde mit einem summierten Flächenumsatz von rd. 3,9 Mio. qm MFG ein historischer Höchststand erreicht. Dabei zeigte die deutsche Hauptstadt eine enorm hohe Dynamik – was 2017 erstmals dazu führte, dass die Marke von 1 Mio. qm MFG geknackt wurde. 2019 konnte der Umsatzerfolg sogar noch leicht übertroffen werden. Basis der Entwicklung ist das Wachstum der Branchen Dienstleistungen und Technologie, Medien und Telekommunikation mit Digitalunternehmen und Start-ups. Auch die positive wirtschaftliche Entwicklung in München – mit einem Zuzug von Hochqualifizierten – führte 2018 das zweite Jahr in Folge dazu, dass die 700.000-qm-MFG-Marke deutlich übertroffen wurde. Frankfurt (Main) erreichte 2017 mit 624.000 qm MFG das zweithöchste dokumentierte Umsatzvolumen.

Mit dem Beginn der Covid-19-Pandemie 2020 hatte die Aufrechterhaltung des Betriebs und die Organisation von Remote Work mit der entsprechenden Ausstattung oberste Priorität, sodass Entscheidungen hinsichtlich Standortverlagerungen oder Expansion zunächst eingestellt oder verschoben wurden. Der Nachfragerückgang war dabei besonders in den A-Städten spürbar. In Berlin wirkte die Nachfrage der öffentlichen Hand jedoch stabilisierend auf das Umsatzergebnis. Während die Nachfrage der öffentlichen Hand in Berlin stabilisierend wirkte, waren die übrigen Standorte von teilweise sehr starken Umsatzeinbrüchen betroffen. 2021 waren teils deutliche Zeichen der Erholung erkennbar, gleichwohl wirkten sich die wirtschaftlichen Unsicherheiten weiterhin aus, was insbesondere in weniger Abschlüssen im großen Flächensegment zum Ausdruck kam.

► Entwicklung des Flächenumsatzes in den wichtigsten Büromärkten Deutschlands



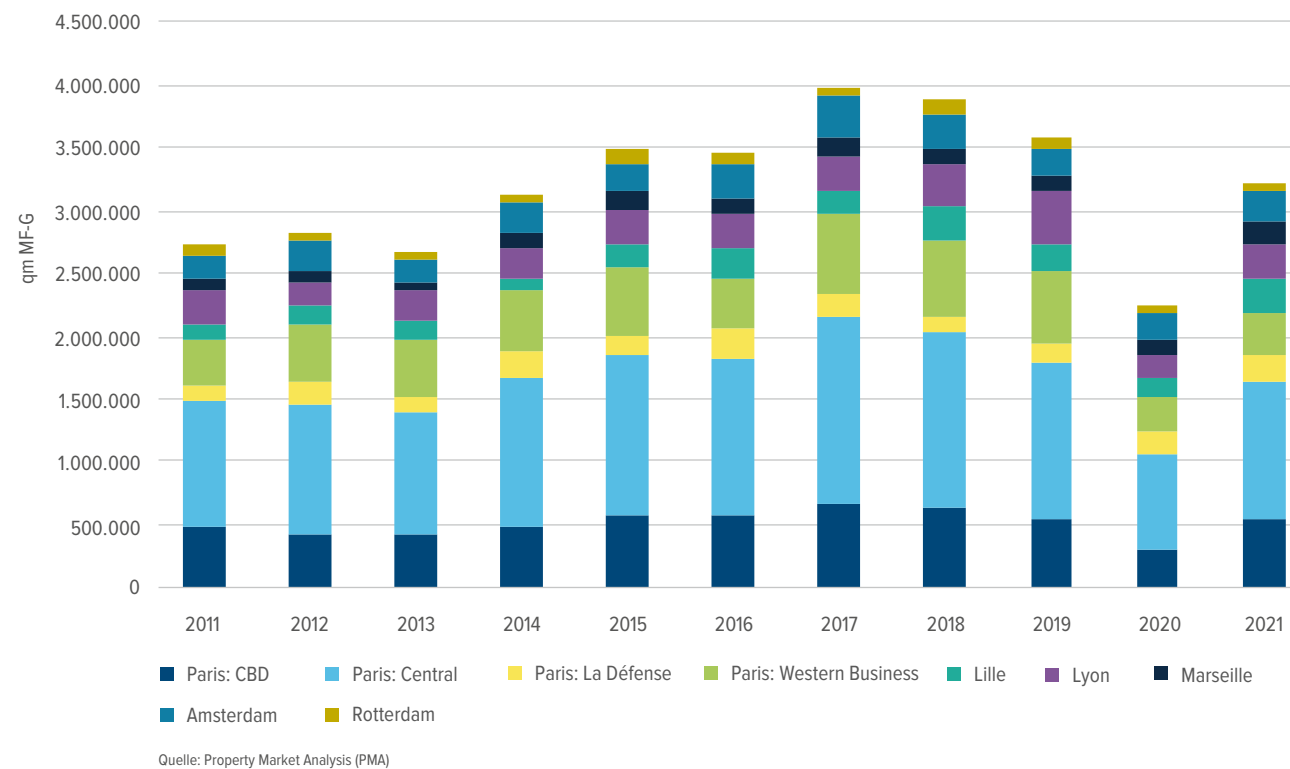
In Frankreich ist ein ähnliches Nachfrageverhalten wie in Deutschland erkennbar. Als größter Büromarkt hat Paris die höchsten Flächenumsätze zu verzeichnen, welcher im langjährigen Mittel bei rd. 1,2 Mio. qm liegt. Im Krisenjahr 2020 zeigt sich jedoch auch hier mit Ausnahme in Paris La Défense ein deutlicher Nachfrageeinbruch auf rd. 757.000 qm. Im Zusammenhang mit dem Fortschreiten der Pandemie machte sich auch hier eine abwartende Haltung der Unternehmen bemerkbar. Dank eines großvolumigen Abschlusses im ersten Quartal 2021 von über 125.000 qm im „Link“ ist La Défense der einzige Pariser Teilmarkt mit einem deutlichen Umsatzplus im ersten Pandemiejahr. Kleinere Büromärkte wie Lille, Lyon und Marseille zeigten sich ebenfalls krisenresistent mit nur geringeren Umsatzrückgängen.

Im Vergleich zu anderen europäischen Zentren zeigte sich der Flächenumsatz während der Pandemie in Amsterdam stabil. Gegenüber dem Vorjahr hatte dieser 2020 nur einen Rückgang um 9 % zu verzeichnen und stabilisierte sich 2021 wieder bei rd. 250.000 qm, was sogar leicht über dem zehnjährigen Durchschnittswert von rd. 235.000 qm lag. Amsterdam kann dabei auf eine breite Nachfragebasis zurückgreifen, wobei sich der Branchensektor Technologie, Medien und Telekommunikation wäh-

rend der Pandemie als besonders widerstandsfähig erwiesen hat. Die Stadt belegt in Bezug auf die Zahl der Arbeitsplätze im Technologiebereich und die Zahl der Start-ups stets einen Spitzenplatz.

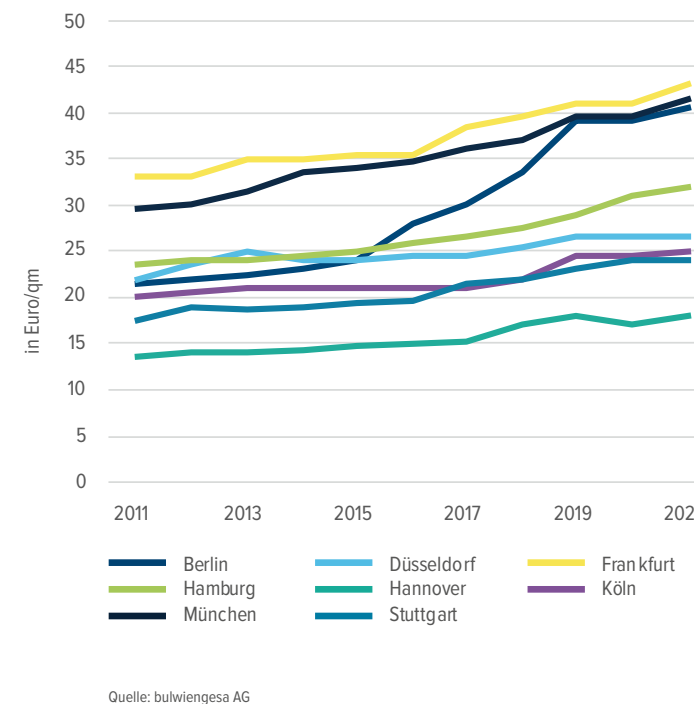
Im europaweiten Vergleich nahmen die Niederlande bereits vor Beginn der Pandemie eine Vorreiterrolle beim mobilen Arbeiten ein. Mit der Einführung eines Homeoffice-Gesetzes im Jahr 2015 wurden arbeitsrechtliche Grundlagen geschaffen, welche das mobile Arbeiten begünstigten. 2020 arbeiteten insgesamt rd. 40 % (VJ: rd. 37 %) der niederländischen Arbeitnehmer im Homeoffice; der Durchschnitt in Europa lag lediglich bei rd. 21 % (VJ: rd. 14 %).³⁰ Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Niederlande mit einem relativ hohen Beschäftigtenanteil im tertiären Wirtschaftssektor ohnehin ein höheres Potenzial für Homeoffice aufweisen als z.B. Industrienationen wie Deutschland. Eine Ausnahme bildet hier Rotterdam. Als Industriestadt mit dem größten Binnenhafen Europas war die Abhängigkeit vom Handels- und Industriesektor ein Grund zur Besorgnis in Bezug auf die Nachfrage der Nutzer. Tatsächlich betrug die jährliche Büroflächen-nachfrage von Nutzern aus diesem Segment in den Jahren 2020 und 2021 im Durchschnitt nur etwa 25 % des Niveaus der fünf Jahre vor der Pandemie.

► Flächenumsätze in den wichtigsten Büromärkten in Frankreich und den Niederlanden

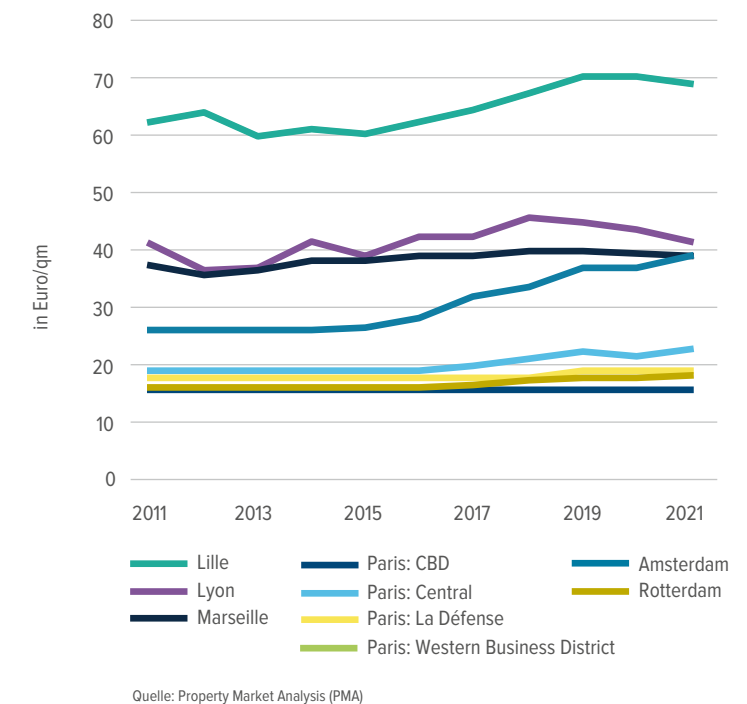


³⁰ Quelle: Deutsche Hypo/Nord/LB Real Estate Finance (2021): Niederlande, Immobilienmärkte im Zeichen konjunktureller Belebung

► Spitzenmieten in Citylagen in den wichtigsten Büromärkten in Deutschland



► Spitzenmieten in Citylagen in den wichtigsten Büromärkten in Frankreich und den Niederlanden



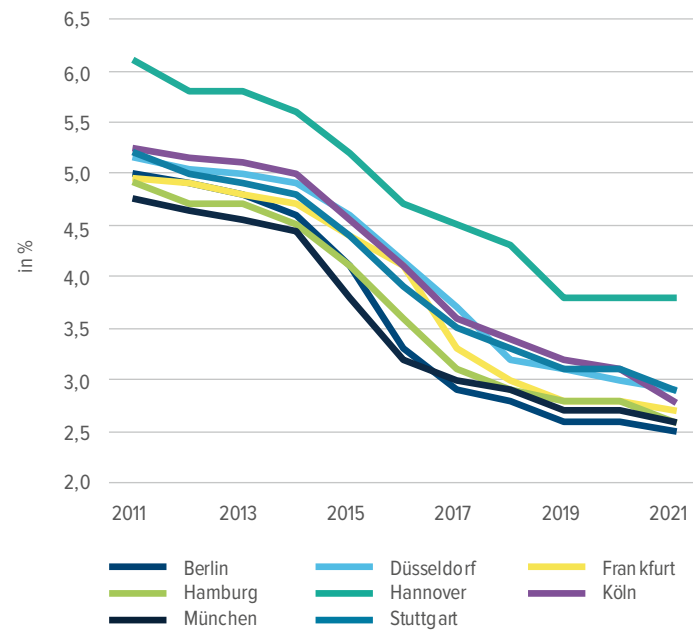
Mieten und Renditen in den wichtigsten Büromärkten in DE, FR, NL

Im Zeitraum von 2011 bis 2019 ist angesichts einer sehr guten Nachfragesituation und moderater Fertigstellungszahlen in allen sieben A-Städten Deutschlands ein kontinuierlicher Anstieg der Spitzenmieten im Bürosegment zu beobachten. Im Fünf-Jahres-Vergleich verzeichnet Berlin dabei den stärksten Anstieg. Hier hat die Spitzenmiete um ca. 63 % von 24,00 Euro/qm MFG auf 39,00 Euro/qm MFG zugelegt. Ursächlich ist die Entwicklung der deutschen Hauptstadt zur Start-up-Metropole. In diesem Zusammenhang hat sich auch die Zahl der Bürobeschäftigten dynamisch entwickelt, mit entsprechend positiven Impulsen in Bezug auf die Flächennachfrage. Der Ausbruch der Covid-19-Pandemie hat das Mietwachstum 2020 kurzfristig gestoppt. Bereits 2021 konnten wieder leichte Zuwächse verzeichnet werden, was eine Marktsituation dokumentiert, in der sich Leerstands-entwicklung und Spitzenmietentwicklung voneinander entkoppeln.

Das Spitzenmietniveau in den französischen Büromärkten und insbesondere innerhalb der Pariser Teilmärkte zeigt im Betrachtungszeitraum eine divergente Entwicklung. Steigende Spitzenmieten wurden primär im Pariser CBD aufgerufen. Diese datierte 2019 bei 70,40 Euro/qm. Auch während der Covid-19-Krise blieben die Mieten hier weitgehend stabil, während im Teilmarkt La Défense aufgrund des hohen Leerstandsanstiegs ein Mietrückgang um 1,25 Euro/qm auf 43,75 Euro/qm zu verzeichnen war. Die geringere Bedeutung der Büromärkte Marseille, Lyon und Lille spiegelt sich vor allem in den weniger dynamischen Spitzenmieten wider. Mit Ausnahme von Paris Central und Amsterdam war die Mietentwicklung in allen französischen und niederländischen Büromärkten geringer als in den betrachteten deutschen Büromärkten.

Nach einem überdurchschnittlichen Mietwachstum seit 2016 in Folge der guten Nachfragesituation, hielten die Mieten in Amsterdam auch der Rezession im Jahr 2020 Stand und rangierten auf dem Vorjahresniveau bei 37,00 Euro/qm. Die Bedeutung von Incentives hat jedoch auch hier deutlich zugenommen. Die Spitzenmiete in Rotterdam zeigte sich ebenfalls robust im Pandemieumfeld, liegt aber mit rund 18 Euro/qm deutlich unter dem Amsterdamer Niveau.

► Spitzenrenditen (netto) in zentralen Lagen der wichtigsten Büromärkte in Deutschland

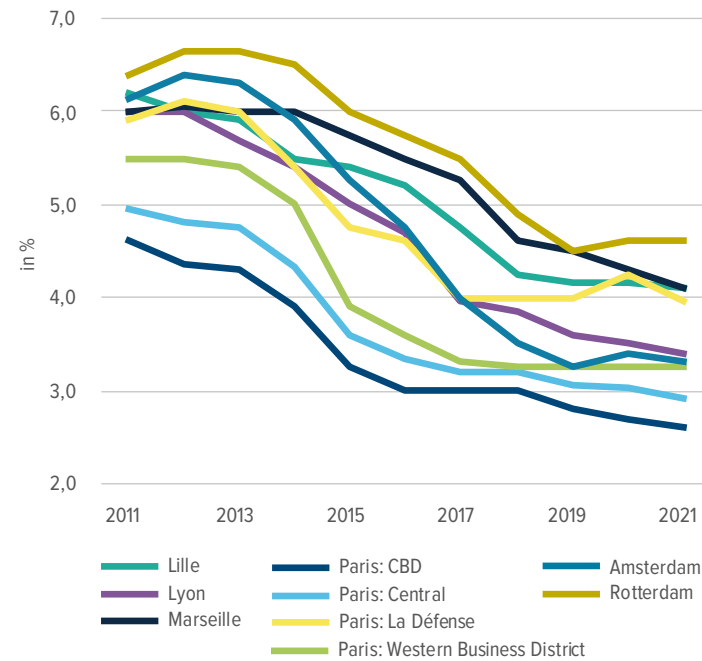


Quelle: bulwiengesa AG

Die bis 2019 anhaltende Renditekompression fand in den meisten A-Märkten Deutschlands mit dem Einsetzen der Covid-19-Pandemie 2020 ein kurzfristiges Ende, was sich in stagnierenden Renditen widerspiegelte. Nur in Düsseldorf und Köln waren noch leichte Rückgänge zu verzeichnen. Hannover gehörte 2020 zu den teuersten B-Standorten, was sich in einem Renditeniveau nur knapp unterhalb der 4%-Marke zeigte. Der Investmentmarkt erwies sich in der Krise somit standhaft und Büros präsentierten sich auch 2021 weiterhin als stark nachgefragte Assetklasse. Der anhaltend hohe Nachfragedruck verbunden mit einem begrenzten Angebot hat das hohe Preisniveau im vergangenen Jahr weiter steigen lassen – entsprechend gaben die Nettoanfangsrenditen in sämtlichen Stadtkategorien erneut leicht nach. Der gewichtete Durchschnitt der Nettoanfangsrenditen über alle A-Städte hinweg lag mit ca. 2,6 % nochmals 15 Basispunkte unter dem Niveau von 2020.

Im aktuellen Marktumfeld mit gestiegenen Finanzierungskonditionen, der Straffung der Geldpolitik durch die EZB und wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten sind die Spitzenrenditen in den deutschen A-Städten bis zum Ende des 1. Halbjahres 2022 bereits um 10 bis 20 Basispunkte gestiegen. Weitere Preisanpassungen in einem nachhaltig veränderten Finanzierungsumfeld sind kurz bis mittelfristig realistisch.

► Spitzenrenditen (netto) in zentralen Lagen der wichtigsten Büromärkte in Frankreich und den Niederlanden



Quelle: Property Market Analysis (PMA)

In Frankreich wurden im ersten Pandemiejahr überwiegend stabile bis sogar leicht nachgebende Spitzenrenditen beobachtet. Eine Ausnahme bildet hier der Pariser Teilmarkt La Défense, dessen Rendite um 30 Basispunkte auf 4,3 % stieg. 2021 gaben die Renditen in den ausgewählten Städten bzw. Teilmärkten Frankreichs auf breiter Front um 10 bis 20 Basispunkte nach. Die Renditekompression sollte auch in Frankreich bei den aktuellen Marktentwicklungen endgültig ihr vorzeitiges Ende finden. Dabei sind jedoch ähnlich wie in Deutschland vor allem Preiskorrekturen in den hochpreisigsten Städten bzw. Lagen zu erwarten. In Frankreich ist das insbesondere der Pariser CBD, dessen Renditeniveau bei 2,7 % liegt.

In Amsterdam und Rotterdam wurde nach einem leichten Anstieg der Spitzenrendite um 10 Basispunkte auf 3,1 % bzw. 4,2 % binnen Jahresfrist 2020 im Folgejahr eine Seitwärtsbewegung verzeichnet. 2022 sind auch hier wieder leichte Preiskorrekturen zu erwarten.

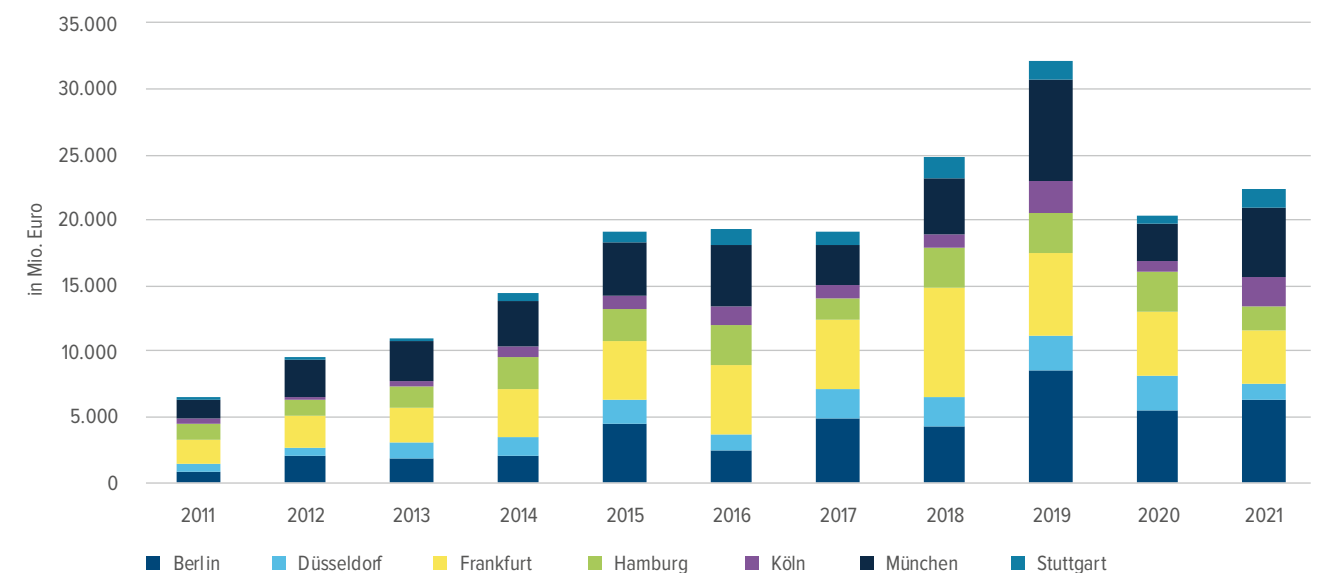
Büroinvestmentmarkt in den wichtigsten Büromärkten in DE, FR, NL

Büroimmobilien in deutschen A-Städten erfreuen sich größter Beliebtheit bei institutionellen Investoren. Neben positiven ökonomischen Rahmenbedingungen sind hierfür eine hohe Flächennachfrage verbunden mit deutlichen Mietpreissteigerungen und sukzessive sinkenden Flächenleerständen in den vergangenen Jahren entscheidend. Das bisher höchste dokumentierte Investmentvolumen im Bürosegment in den deutschen A-Städten wurde mit rd. 32 Mrd. Euro im Jahr 2019 aufgerufen, was rund 70 % des gesamten Transaktionsvolumens mit Wirtschaftsimmobilien in den A-Städten in dem Jahr entsprachen hat.

Die Covid-19-Pandemie hinterließ jedoch auch ihre Spuren auf dem Investmentmarkt. 2020 belief sich das Transaktionsvolumen mit Büroimmobilien in den sieben A-Märkten auf 20,3 Mrd. Euro, was einem Rückgang von 36,5 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Auch in den B-Städten lag das Investmentvolumen mit 2,8 Mrd. Euro unter dem Allzeithoch des Vorjahres (4,4 Mrd. Euro). 2021 konnte mit 22,3 Mrd. Euro wieder ein leichtes Plus verzeichnet werden. Angeführt wird das Investmentvolumen wie im Vorjahr von Berlin (6,3 Mrd. Euro), gefolgt von München (5,2 Mrd. Euro) und Frankfurt (Main) (4,9 Mrd. Euro).

Nach einem vielversprechenden Jahresauftakt mit ca. 9,8 Mrd. Euro Umsatz mit Büroimmobilien im Auftaktquartal 2022, sank das Volumen bereits im zweiten Quartal auf ca. 4,1 Mrd. Euro. Die Unsicherheiten, hervorgerufen durch den Kriegsausbruch in der Ukraine, dem sich wandelnden Zinsumfeld auf den Kapitalmärkten sowie die steigende Inflation, hemmen viele Marktteilnehmer und wirkten sich spürbar auf das Investitionsgeschehen aus. Investoren agieren deutlich zurückhaltender und sind angesichts der deutlich veränderten Finanzierungskonditionen nicht mehr bereit, die hohen Preise von Anfang des Jahres zu bezahlen.

► Entwicklung des Transaktionsvolumens am Büromarkt in den wichtigsten Büromärkten in Deutschland



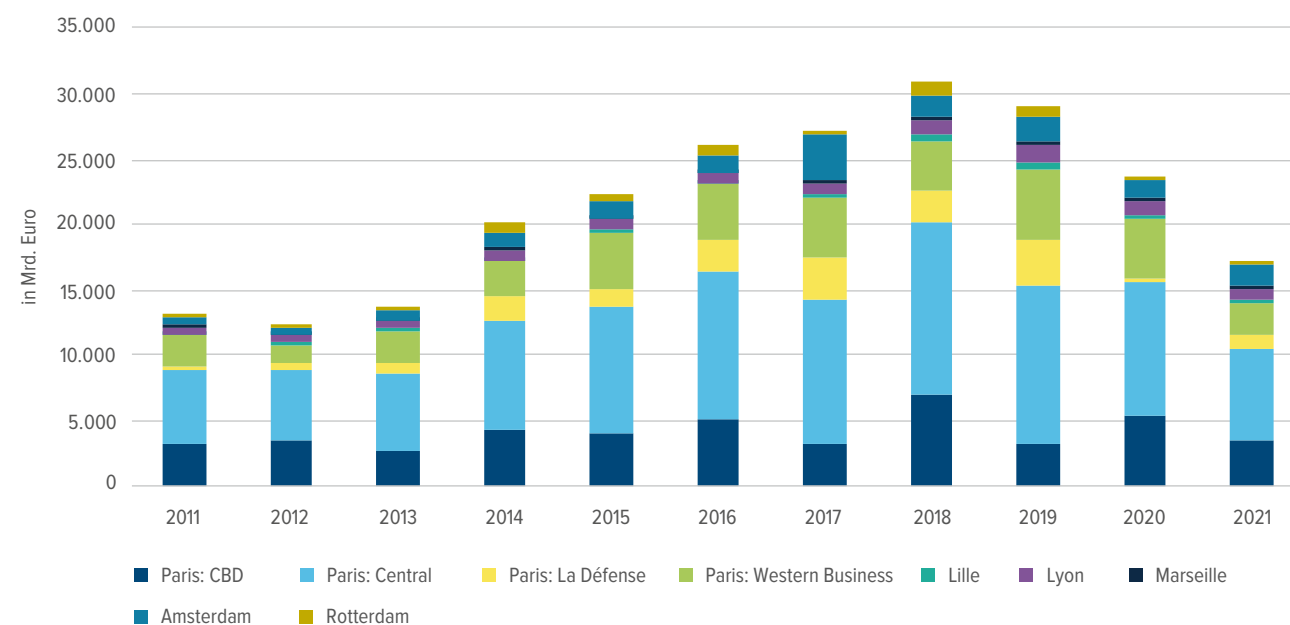
Quelle: bulwiengesa AG



Foto: Becken Holding GmbH

Am französischen und niederländischen Büroinvestmentmarkt zeichnete sich ein ähnliches Bild ab. Paris gilt als einer der liquidesten Investmentmärkte in Europa und verfügt über eine vielfältige internationale Investorenbasis. Nach den Spitzenjahren 2018 und 2019 mit jeweils 13,2 und 12,1 Mrd. Euro Investmentvolumen sind auch hier die Investmentaktivitäten 2020 stark zurückgegangen. Das Investmentvolumen lag 2020 bei 10,3 Mrd. Euro und sank 2021 abermals um ein Drittel auf 6,9 Mrd. Euro. Auch in Amsterdam stellte das Jahr 2020 mit einem Umsatz von 1,2 Mrd. Euro das schlechteste Jahr am Büroinvestmentmarkt seit 2014 dar. Die hohe Abhängigkeit von ausländischem Kapital kann damit in Verbindung gebracht werden. 2021 lag das Investmentvolumen mit 1,6 Mrd. Euro wieder etwas über dem 10-Jahresmittel.

► Entwicklung des Transaktionsvolumens am Büromarkt ausgewählter Städte in Frankreich und den Niederlanden



Quelle: Property Market Analysis (PMA)



Foto: Becken Holding GmbH

#9

SCORINGMODELL zur Messung der Investmentattraktivität von WOHNUNGSMÄRKTEN in DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN



Foto: Gettyimages

Warum ein Scoring?

In den vorangegangenen Kapiteln wurden die den Wohnungsmarkt aktuell prägenden Markttrends und die dazugehörige Datenlage für die jeweils wichtigsten Immobilienmärkte in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden herausgearbeitet.

Um jedoch einen Vergleich dieser Immobilienmärkte zu ermöglichen, bedarf es einer Systematik, die deren jeweilige Stärken/Chancen und Schwächen/Risiken in einem vergleichenden Kontext herausarbeitet.

Hier bietet sich ein Scoringmodell an, welches die unterschiedlichen Aspekte zusammenführt und durch eine Gewichtung der Einflussfaktoren zu einem Ergebnis kommt, was als Investmentattraktivität von Wohnungsmärkten in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden interpretiert werden kann. Eine Auswahl anderer Inputfaktoren, anderer Gewichtungen oder Schwellenwerte würde sicherlich zu anderen Ergebnissen führen. Nach vorliegender Datenlage und der jahrzehntelangen Erfahrung von bulwiengesa in der Analyse von Immobilienmärkten sollte das hier angewandte Scoringmodell jedoch zu belastbaren Ergebnissen führen.

Methodik: Wie funktioniert das Scoring?

19 Indikatoren, die zu drei Themencluster (nationale Statistiken, regionale Statistiken, Wohnungsmarkt) zusammengefasst sind, messen die Investmentattraktivität von den 22 wichtigsten Wohnungsmärkten in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden.

Sechs der Indikatoren messen dazu auf nationaler Ebene insbesondere auf die Volkswirtschaft, den Finanzmarkt und den Arbeitsmarkt bezogene Stärken, Schwächen und Entwicklungen. Sieben Indikatoren messen auf Ebene der Städte bzw. der dazugehörigen Regionen wirtschaftliche und demographische Sachverhalte. Sechs Indikatoren messen auf der Angebots- und Nachfrageseite des Wohnungsmarktes.

Soweit möglich, wurden alle Indikatoren für alle Wohnungsmärkte jeweils von einheitlichen Datenquellen (z.B. Eurostat) bezogen. Bei Berücksichtigung nur national verfügbarer Statistiken wurde hinsichtlich der Metadaten auf eine größtmögliche Homogenität geachtet.

Methodik: Wie werden aus den Indikatorwerten Scoringergebnisse?

Nachfolgendes Beispiel erläutert dieses Prozedere beispielhaft:

- 1. Die jährliche Wachstumsrate der Einwohnerzahl im Zeitraum 2000 bis 2021 lag zwischen 0,04 % in Paris und 1,44 % in Toulouse.
- 2. In diesem konkreten Fall wurde die Wertausrichtung positiv gewertet, da alle Städte mit einem hohen Einwohnerwachstum positiv für weitere institutionelle Investments gesehen werden.
- 3. Je Indikator werden obere und untere Grenzwerte (etwa 3 bis 5 % der obersten bzw. untersten Fälle) bestimmt, um Ausreißerwerte adäquat berücksichtigen zu können. Innerhalb dieser Wertespanne werden im Rahmen einer Gleichverteilung die Werte in Scores überführt.
- 4. Definiert man für den oben benannten Indikator die Grenzwerte bei 0,05 % und 1,00 %, so erhalten alle Städte mit einer Wachstumsrate zwischen 0,05 % und 1,00 % aufsteigende Scorewerte von 1 bis 99. Paris wird mit dem Score 0, Toulouse dagegen mit dem Bestwert 100 bewertet.

Wie werden Marktpotenziale durch die Scoringergebnisse abgeleitet?

Jeder einzelne Indikator wird innerhalb seines Themenclusters gleichgewichtet. Die drei Themencluster werden jedoch unterschiedlich stark – mit einem deutlichen Fokus auf Wohnungsmarktdaten und regionale Statistiken – gewichtet, um die Unterschiedlichkeit der Investmentattraktivität herausstellen zu können.

Die Investmentattraktivität wird als Summenprodukt der Scoringergebnisse eines jeden Themenclusters berechnet.

Welche Indikatoren werden verwendet?

Scoring-Indikatoren des Wohnungsmarktscorings im Überblick

Bezug	Indikator	Ebene	Einheit	Bezugs-jahr(e)	Gewich-tung	Datenquelle(n)
Themencluster national (10 % Gesamt-gewicht)	10Y-Staatsanleihe	national	%	Juni 2022	1,7 %	Eurostat
	Bruttoschuldenstand des Staates (konsolidiert) in Prozent des Bruttoinlandsprodukts	national	%	2021	1,7 %	Eurostat
	HVPI	national	%	2015–2022	1,7 %	Eurostat
	Entwicklung Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen	national	%	2015–2022	1,7 %	Eurostat
	Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen je Einwohner	national	Euro	2022	1,7 %	Eurostat
	Arbeitslosenquote	national	%	2021	1,7 %	Eurostat
Themencluster regional (30 % Gesamt-gewicht)	Jährliche Wachstumsrate Beschäftigte	NUTS 2	%	2011–2021	4,3 %	Eurostat
	Arbeitslosenquote	NUTS 2	%	2021	4,3 %	Eurostat
	Jährliche Wachstumsrate Einwohner	NUTS 3	%	2000–2021	4,3 %	Eurostat
	Jährliche Wachstumsrate Einwohner	NUTS 3	%	2022–2060	4,3 %	Eurostat
	Anteil Einwohner ab 65 Jahren	NUTS 3	%	2021	4,3 %	Eurostat
	Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf	NUTS 3	Euro	2019	4,3 %	Eurostat
	Entwicklung Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf	NUTS 3	%	2000–2019	4,3 %	Eurostat
Themencluster Wohnungsmarkt (60 % Gesamt-gewicht)	Durchschnittliche jährliche Bautätigkeit	NUTS 3	absolut	2016–2020	10,0 %	Deutschland: RIWIS Frankreich: Insee Niederlande: CBS
	Marktübliche Mietpreise	NUTS 3	Euro/qm	2022	10,0 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: Catella
	Marktübliche Kaufpreise	NUTS 3	Euro/qm	2022	10,0 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: Catella
	Spitzenrenditen Wohnimmobilien	NUTS 3	% BAR	2022	10,0 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: Catella
	Nachhaltiges Investmentvolumen	NUTS 3	Absolut, Mrd. Euro	2022	10,0 %	Schätzung bulwiengesa
	Verkaufsfälle ETW im Wohnungseigentum je 1.000 Einwohner	NUTS 3	absolut	2020	10,0 %	Deutschland: RIWIS Frankreich: impots.gouv.fr Niederlande: CBS

Quelle: bulwiengesa AG
Erläuterungen zu Akronymen und Abkürzungen:
NUTS = NUTS (französisch Nomenclature des unités territoriales statistiques) bezeichnet eine hierarchische Systematik zur eindeutigen Identifizierung und Klassifizierung der räumlichen Bezugseinheiten der amtlichen Statistik in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union.
HVPI = Der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI), ist ein in der Europäischen Union von den nationalen Statistikämtern erhobener und von Eurostat berechneter Verbraucherpreisindex, der nach EU-weit einheitlichen Regeln berechnet wird.

Welche Städte sind am attraktivsten für Wohninvestments?

Ergebnis des Wohnungsmarktscorings im Überblick

Stadt	Endwert des Scorings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag nationale Statistiken (theoretisches Maximum = 10)	Wertbeitrag regionale Statistiken (theoretisches Maximum = 30)	Wertbeitrag Wohnungsmarktdaten (theoretisches Maximum = 60)
Amsterdam	89,7	7,5	29,7	52,4
München	81,7	6,6	23,8	51,4
Frankfurt (Main)	67,0	6,6	23,2	37,2
Paris	65,4	4,5	17,9	42,9
Utrecht	64,6	7,5	24,7	32,4
Berlin	60,9	6,6	21,7	32,6
Lyon	60,8	4,5	23,2	33,0
Hamburg	60,5	6,6	20,8	33,1
Den Haag	58,6	7,5	20,8	30,3
Bordeaux	58,5	4,5	21,3	32,6
Eindhoven	56,0	7,5	20,9	27,7
Rotterdam	50,3	7,5	20,8	22,0
Stuttgart	50,3	6,6	20,6	23,2
Toulouse	49,6	4,5	20,6	24,5
Montpellier	43,9	4,5	14,6	24,7
Düsseldorf	42,4	6,6	14,1	21,7
Nantes	40,7	4,5	21,6	14,6
Köln	40,4	6,6	15,8	18,0
Marseille	38,4	4,5	11,1	22,7
Nizza	31,8	4,5	6,4	20,8
Hannover	30,7	6,6	15,4	8,7
Lille	29,1	4,5	8,8	15,7

Quelle: bulwiengesa AG

Details zu Ergebnissen des Wohnungsmarktscorings bei nationalen Statistiken im Überblick

Land	Wertbeitrag nationale Statistiken (theoretisches Maximum = 10)	Besondere Stärken bei nationalen Statistiken (Scorewert >80) bei...	Besondere Schwächen bei nationalen Statistiken (Scorewert <20) bei...
Niederlande	7,5	Bruttoschuldenstand des Staates, Entwicklung BIP, BIP je Einwohner, Arbeitslosenquote	Entwicklung HVPI
Deutschland	6,6	10Y-Staatsanleihe, Arbeitslosenquote	keine
Frankreich	4,5	keine	Bruttoschuldenstand des Staates

Quelle: bulwiengesa AG

Ergebnis des Wohnungsmarktscorings bei regionalen Statistiken im Überblick

Stadt	Endwert des Scorings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag regionale Statistiken (theoretisches Maximum = 30)	Besondere Stärken bei regionalen Statistiken (Scorewert ab 80) bei...	Besondere Schwächen bei regionalen Statistiken (Scorewert bis 20) bei...
Amsterdam	89,7	29,7	CAGR Beschäftigte, Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner, Entwicklung BIP je Einwohner	keine
München	81,7	23,8	Arbeitslosenquote, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	CAGR Beschäftigte
Frankfurt (Main)	67,0	23,2	Arbeitslosenquote, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog., Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner	CAGR Beschäftigte, Entwicklung BIP je Einwohner
Paris	65,4	17,9	BIP je Einwohner	CAGR Einwohner hist.
Utrecht	64,6	24,7	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	Entwicklung BIP je Einwohner
Berlin	60,9	21,7	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog., Entwicklung BIP je Einwohner	keine
Lyon	60,8	23,2	CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	keine
Hamburg	60,5	20,8	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote	keine
Den Haag	58,6	20,8	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog.	Entwicklung BIP je Einwohner
Bordeaux	58,5	21,3	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	BIP je Einwohner
Eindhoven	58,4	20,9	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote, Entwicklung BIP je Einwohner	keine
Rotterdam	50,3	20,8	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog.	keine
Stuttgart	50,3	20,6	Arbeitslosenquote, BIP je Einwohner	keine
Toulouse	49,6	20,6	CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog., Entwicklung BIP je Einwohner	Arbeitslosenquote
Montpellier	43,9	14,6	CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	Arbeitslosenquote, Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner
Düsseldorf	42,4	14,1	BIP je Einwohner	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog.
Nantes	40,7	21,6	CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	BIP je Einwohner
Köln	40,4	15,8	Arbeitslosenquote	CAGR Beschäftigte
Marseille	38,4	11,1	keine	CAGR Beschäftigte, Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner
Nizza	31,8	6,4	keine	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog., Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner

Ergebnis des Wohnungsmarktscorings bei regionalen Statistiken im Überblick

Hannover	30,7	15,4	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote	CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog., Anteil EW ab 65 Jahre
Lille	29,1	8,8	keine	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog., BIP je Einwohner

Quelle: bulwiengesa AG
Erläuterungen zu Akronymen und Abkürzungen:
CAGR = Ist die jährliche Wachstumsrate (Compound Annual Growth Rate), die das durchschnittliche jährliche Wachstum einer zu betrachtenden Größe darstellt.
Hist. = Abkürzung für historisch, bei CAGR Einwohner bezogen auf die Jahre 2000–2021
Prog. = Abkürzung für Prognose, bei CAGR Einwohner bezogen auf die Jahre 2022–2060

Ergebnis des Wohnungsmarktscorings bei Wohnungsmarktdaten im Überblick

Stadt	Endwert des Scorings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag Wohnungsmarktdaten (theoretisches Maximum = 60)	Besondere Stärken bei Wohnungsmarktdaten (Scorewert ab 80) bei...	Besondere Schwächen bei Wohnungsmarktdaten (Scorewert bis 20) bei...
Amsterdam	89,7	52,4	Mieten, Preise, Investments	keine
München	81,7	51,4	Mieten, Preise, Rendite, Investments	keine
Frankfurt (Main)	67,0	37,2	Preise	Bautätigkeit
Paris	65,4	42,9	Mieten, Preise, Rendite, Investments	Bautätigkeit
Utrecht	64,6	32,4	Mieten	Transaktionen
Berlin	60,9	32,6	Bautätigkeit, Rendite, Investments	Transaktionen
Lyon	60,8	33,0	Bautätigkeit	Investments
Hamburg	60,5	33,1	Investments	Transaktionen
Den Haag	58,6	30,3	Transaktionen	Bautätigkeit, Rendite
Bordeaux	58,5	32,6	Bautätigkeit, Transaktionen	Investments
Eindhoven	58,4	30,0	keine	Bautätigkeit, Rendite
Rotterdam	50,3	22,0	keine	Rendite, Transaktionen
Stuttgart	50,3	23,2	keine	Bautätigkeit, Transaktionen
Toulouse	49,6	24,5	Bautätigkeit, Transaktionen	Preise, Rendite, Investments
Montpellier	43,9	24,7	Bautätigkeit, Transaktionen	Preise, Rendite, Investments
Düsseldorf	42,4	21,7	keine	Bautätigkeit, Mieten, Transaktionen
Nantes	40,7	14,6	Bautätigkeit, Transaktionen	Preise, Rendite, Investments
Köln	40,4	18,0	keine	Bautätigkeit, Transaktionen
Marseille	38,4	22,7	Bautätigkeit	Preise, Investments
Nizza	31,8	20,8	Transaktionen	Rendite, Investments
Hannover	30,7	8,7	keine	Bautätigkeit, Mieten, Investments, Transaktionen
Lille	29,1	15,7	keine	Preise, Rendite, Investments

Quelle: bulwiengesa AG

Das Ranking offenbart, dass Amsterdam und München im Vergleich zu allen anderen Städten über eine sehr hohe Attraktivität für Wohninvestments aufweisen. In der direkten Gegenüberstellung ist das deutlich höhere Renditeniveau für Wohnimmobilien der ausschlaggebende Faktor, warum Amsterdam besser als München abschneidet. Auf dem dritten Rang landet Frankfurt (Main), gefolgt von Paris, Utrecht und Berlin. Das untere Ende bilden mit etwas Abstand zu den anderen Städten Hannover und Lille.

Es ist jedoch deutlich anzumerken, dass in diesem Ranking die per se größten und nachgefragtesten Wohnungsmärkte von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden analysiert wurden. Insofern verfügen Wohnungsmärkte, die in diesem Ranking eher weiter unten platziert sind, keinesfalls über Rahmendaten, die sie für Wohninvestments gänzlich ungeeignet machen. Einzig im Vergleich zu den anderen Städten sind ihre Werte eher unterdurchschnittlich. Dennoch sind auch beispielsweise in Hannover und Lille Wohnungsmärkte anzutreffen, die bei entsprechender lokaler Marktkennntnis und einem nachfragegerechten Wohnprodukt in attraktiver Lage zu einem positiven Projekterfolg beitragen können.



Foto: INDUSTRIA Fonds Immobilien



#10

SCORINGMODELL zur Messung der Investmentattraktivität von BÜROMÄRKTEN in DEUTSCHLAND, FRANKREICH und den NIEDERLANDEN

Warum ein Scoring?

In den vorangegangenen Kapiteln wurden die den Büromarkt aktuell prägenden Markttrends und die dazugehörige Datenlage für die jeweils wichtigsten Immobilienmärkte in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden herausgearbeitet.

Um jedoch einen Vergleich dieser Immobilienmärkte zu ermöglichen, bedarf es einer Systematik, die deren jeweilige Stärken/Chancen und Schwächen/Risiken in einem vergleichenden Kontext herausarbeitet.

Hier bietet sich ein Scoringmodell an, welches die unterschiedlichen Aspekte zusammenführt und durch eine Gewichtung der Einflussfaktoren zu einem Ergebnis kommt, was als Investmentattraktivität von Büromärkten in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden interpretiert werden kann. Eine Auswahl anderer Inputfaktoren, andere Gewichtungen oder Schwellenwerte würden sicherlich zu anderen Ergebnissen führen. Nach vorliegender Datenlage und der jahrzehntelangen Erfahrung von bulwiengesa in der Analyse von Immobilienmärkten sollte das hier angewandte Scoringmodell jedoch zu belastbaren Ergebnissen führen.

Methodik: Wie funktioniert das Scoring?

22 Indikatoren, die zu drei Themencluster (nationale Statistiken, regionale Statistiken, Büromarkt) zusammengefasst sind, messen die Investmentattraktivität von den 17 wichtigsten Büromärkten in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden.

Sechs der Indikatoren messen dazu auf nationaler Ebene insbesondere auf die Volkswirtschaft, den Finanzmarkt und den Arbeitsmarkt bezogene Stärken, Schwächen und Entwicklungen. Sieben Indikatoren messen auf Ebene der Städte bzw. der dazugehörigen Regionen wirtschaftliche und demographische Sachverhalte. Neun Indikatoren messen auf der Angebots- und Nachfrageseite des Büromarktes.

Soweit möglich, wurden allen Indikatoren für alle Büromärkte jeweils von einheitlichen Datenquellen (z.B. Eurostat) bezogen. Bei Berücksichtigung nur national verfügbarer Statistiken wurde hinsichtlich der Metadaten auf eine größtmögliche Homogenität geachtet.

Methodik: Wie werden aus den Indikatorwerten Scoringergebnisse?

Nachfolgendes Beispiel erläutert dieses Prozedere beispielhaft:

- 1. Die jährliche Wachstumsrate der Bürobeschäftigten im Zeitraum 2012 bis 2021 lag zwischen 0,88 % in Hannover und 2,64 % in Berlin.
- 2. In diesem konkreten Fall wurde die Wertausrichtung positiv gewertet, da alle Städte mit einem hohen Bürobeschäftigtenwachstum positiv für weitere institutionelle Investments gesehen werden.
- 3. Je Indikator werden obere und untere Grenzwerte (etwa 3 bis 5 % der obersten bzw. untersten Fälle) bestimmt, um Ausreißerwerte adäquat berücksichtigen zu können. Innerhalb dieser Wertespanne werden im Rahmen einer Gleichverteilung die Werte in Scores überführt.
- 4. Definiert man für den oben benannten Indikator die Grenzwerte bei 1,00 % und 2,00 %, so erhalten alle Städte mit einer Wachstumsrate zwischen 1,00 % und 2,00 % aufsteigende Scorewerte von 1 bis 99. Hannover wird mit dem Score 0, Berlin dagegen mit dem Bestwert 100 bewertet.

Wie werden Marktpotenziale durch die Scoringergebnisse abgeleitet?

Jeder einzelne Indikator wird innerhalb seines Themenclusters gleichgewichtet. Die drei Themencluster werden jedoch unterschiedlich stark – mit einem deutlichen Fokus auf Büromarktdaten und regionale Statistiken – gewichtet, um die Unterschiedlichkeit der Investmentattraktivität herausstellen zu können.

Die Investmentattraktivität wird als Summenprodukt der Scoringergebnisse eines jeden Themenclusters berechnet.

Welche Indikatoren werden verwendet?

Scoring-Indikatoren des Büromarktscorings im Überblick

Bezug	Indikator	Ebene	Einheit	Bezugs-jahr(e)	Gewich-tung	Datenquelle(n)
Themencluster national (10 % Gesamt-gewicht)	10Y-Staatsanleihe	national	%	Juni 2022	1,7 %	Eurostat
	Bruttoschuldenstand des Staates (konsolidiert) in Prozent des Bruttoinlandsprodukts	national	%	2021	1,7 %	Eurostat
	HVPI	national	%	2015–2022	1,7 %	Eurostat
	Entwicklung Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen	national	%	2015–2022	1,7 %	Eurostat
	Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen je Einwohner,	national	Euro	2022	1,7 %	Eurostat
	Arbeitslosenquote	national	%	2021	1,7 %	Eurostat
Themencluster regional (30 % Gesamt-gewicht)	Jährliche Wachstumsrate Beschäftigte	NUTS 2	%	2011–2021	4,3 %	Eurostat
	Arbeitslosenquote	NUTS 2	%	2021	4,3 %	Eurostat
	Jährliche Wachstumsrate Einwohner	NUTS 3	%	2000–2021	4,3 %	Eurostat
	Jährliche Wachstumsrate Einwohner	NUTS 3	%	2022–2060	4,3 %	Eurostat
	Anteil Einwohner ab 65 Jahren	NUTS 3	%	2021	4,3 %	Eurostat
	Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf	NUTS 3	Euro	2019	4,3 %	Eurostat
	Entwicklung Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf	NUTS 3	%	2000–2019	4,3 %	Eurostat
Themencluster Büromarkt (60 % Gesamt-gewicht)	Spitzenmiete (City)	NUTS 3	Euro/qm	2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich: Insee Niederlande: CBS
	Jährliche Wachstumsrate Spitzenmiete (City)	NUTS 3	%	2012–2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA
	Büroleerstand	NUTS 3	%	2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA
	Bürobeschäftigte	NUTS 3	%	2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA Oxford Economics
	Jährliche Wachstumsrate Bürobeschäftigte	NUTS 3	absolut	2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA Oxford Economics
	Spitzenrendite (%)	NUTS 3	% NAR	2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA
	Flächenumsatz zu Flächenbestand	NUTS 3	Mittelwert, %	2012–2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA
	Nettoabsorption	NUTS 3	Qm, Mittelwert, absolut	2012–2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA
	Transaktionsvolumen Büromarkt	NUTS 3	Euro, Mittelwert, absolut	2017–2021	6,7 %	Deutschland: RIWIS Frankreich/Niederlande: PMA

Quelle: bulwiengesa AG
Erläuterungen zu Akronymen und Abkürzungen:
NUTS = NUTS (fran­zösisch Nomenclature des unités territoriales statistiques) bezeichnet eine hierarchische Systematik zur eindeutigen Identifizierung und Klassifizierung der räumlichen Bezugseinheiten der amtlichen Statistik in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union.
HVPI = Der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI), ist ein in der Europäischen Union von den nationalen Statistikämtern erhobener und von Eurostat berechneter Verbraucherpreisindex, der nach EU-weit einheitlichen Regeln berechnet wird.

Welche Städte sind am attraktivsten für Büroinvestments?

Ergebnis des Büromarktscorings im Überblick

Stadt	Endwert des Scorings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag nationale Statistiken (theoretisches Maximum = 10)	Wertbeitrag regionale Statistiken (theoretisches Maximum = 30)	Wertbeitrag Büromarktdaten (theoretisches Maximum = 60)
Berlin	84,4	6,6	21,7	56,2
München	79,4	6,6	23,8	49,0
Amsterdam	70,7	7,5	29,7	33,5
Hamburg	65,2	6,6	20,8	37,8
Paris CBD	62,1	4,5	17,9	39,6
Frankfurt (Main)	61,4	6,6	23,2	31,6
Paris Central	58,8	4,5	17,9	36,3
Lyon	55,1	4,5	23,2	27,3
Stuttgart	52,7	6,6	20,6	25,6
Köln	51,8	6,6	15,8	29,5
Paris Western Business	49,2	4,5	17,9	26,7
Düsseldorf	39,8	6,6	14,1	19,2
Paris La Défense	38,9	4,5	17,9	16,4
Hannover	33,4	6,6	15,4	11,4
Rotterdam	29,2	7,5	20,8	0,9
Marseille	25,5	4,5	11,1	9,8
Lille	24,7	4,5	8,8	11,3

Quelle: bulwiengesa AG

Details zu Ergebnissen des Büromarktscorings bei nationalen Statistiken im Überblick

Land	Wertbeitrag nationale Statistiken (theoretisches Maximum = 10)	Besondere Stärken bei nationalen Statistiken (Scorewert >80) bei...	Besondere Schwächen bei nationalen Statistiken (Scorewert <20) bei...
Niederlande	7,5	Bruttoschuldenstand des Staates, Entwicklung BIP, BIP je Einwohner, Arbeitslosenquote	Entwicklung HVPI
Deutschland	6,6	10Y-Staatsanleihe, Arbeitslosenquote	keine
Frankreich	4,5	keine	Bruttoschuldenstand des Staates

Quelle: bulwiengesa AG

Ergebnis des Büromarktscorings bei regionalen Statistiken im Überblick

Stadt	Endwert des Scorings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag regionale Statistiken (theoretisches Maximum = 30)	Besondere Stärken bei regionalen Statistiken (Scorewert ab 80) bei...	Besondere Schwächen bei regionalen Statistiken (Scorewert bis 20) bei...
Berlin	84,4	56,2	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog., Entwicklung BIP je Einwohner	keine
München	79,4	49,0	Arbeitslosenquote, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	CAGR Beschäftigte
Amsterdam	70,7	33,5	CAGR Beschäftigte, Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner, Entwicklung BIP je Einwohner	keine
Hamburg	65,2	37,8	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote	keine
Paris CBD	62,1	39,6	BIP je Einwohner	CAGR Einwohner hist.
Frankfurt (Main)	61,4	31,6	Arbeitslosenquote, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog., Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner	CAGR Beschäftigte, Entwicklung BIP je Einwohner
Paris Central	58,8	36,3	BIP je Einwohner	CAGR Einwohner hist.
Lyon	55,1	27,3	CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog.	keine
Stuttgart	52,7	25,6	Arbeitslosenquote, BIP je Einwohner	keine
Köln	51,8	29,5	Arbeitslosenquote	CAGR Beschäftigte
Paris Western Business	49,2	26,7	BIP je Einwohner	CAGR Einwohner hist.
Düsseldorf	39,8	19,2	BIP je Einwohner	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog.
Paris La Défense	38,9	16,4	BIP je Einwohner	CAGR Einwohner hist.
Hannover	33,4	11,4	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote	CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog., Anteil EW ab 65 Jahre
Rotterdam	29,2	0,9	CAGR Beschäftigte, CAGR Einwohner Prog.	keine
Marseille	25,5	9,8	keine	CAGR Beschäftigte, Anteil EW ab 65 Jahre, BIP je Einwohner
Lille	24,7	11,3	keine	CAGR Beschäftigte, Arbeitslosenquote, CAGR Einwohner hist., CAGR Einwohner Prog., BIP je Einwohner

Quelle: bulwiengesa AG
Erläuterungen zu Akronymen und Abkürzungen:
CAGR = Ist die jährliche Wachstumsrate (Compound Annual Growth Rate), die das durchschnittliche jährliche Wachstum einer zu betrachtenden Größe darstellt.
Hist. = Abkürzung für historisch, bei CAGR Einwohner bezogen auf die Jahre 2000–2021
Prog. = Abkürzung für Prognose, bei CAGR Einwohner bezogen auf die Jahre 2022–2060

Ergebnis des Büromarktscorings bei Büromarktdaten im Überblick

Stadt	Endwert des Scorings (theoretisches Maximum = 100)	Wertbeitrag Büromarktdaten (theoretisches Maximum = 60)	Besondere Stärken bei Büromarktdaten (Scorewert ab 80) bei...	Besondere Schwächen bei Büromarktdaten (Scorewert bis 20) bei...
Berlin	84,4	56,2	Spitzenmiete, CAGR Spitzenmiete, Büroleerstand, Bürobeschäftigte, CAGR Bürobeschäftigte, Spitzenrendite, Nettoabsorption, Transaktionsvolumen	keine
München	79,4	49,0	Spitzenmiete, Büroleerstand, Bürobeschäftigte, CAGR Bürobeschäftigte, Spitzenrendite, Transaktionsvolumen	keine
Amsterdam	70,7	33,5	Spitzenmiete, CAGR Spitzenmiete, CAGR Bürobeschäftigte	Bürobeschäftigte
Hamburg	65,2	37,8	Büroleerstand, Bürobeschäftigte, Spitzenrendite	keine
Paris CBD	62,1	39,6	Spitzenmiete, Büroleerstand, Bürobeschäftigte Spitzenrendite, Transaktionsvolumen	CAGR Spitzenmiete, CAGR Bürobeschäftigte, Nettoabsorption
Frankfurt (Main)	61,4	31,6	Spitzenmiete, Spitzenrendite, Transaktionsvolumen	keine
Paris Central	58,8	36,3	Spitzenmiete, Bürobeschäftigte, Umsatz zu Bestand, Transaktionsvolumen	CAGR Spitzenmiete, CAGR Bürobeschäftigte, Büroleerstand
Lyon	55,1	27,3	CAGR Bürobeschäftigte	Spitzenmiete, CAGR Spitzenmiete, Transaktionsvolumen
Stuttgart	52,7	25,6	Büroleerstand	Bürobeschäftigte, Umsatz zu Bestand, Transaktionsvolumen
Köln	51,8	29,5	Büroleerstand, Spitzenrendite	
Paris Western Business	49,2	26,7	Umsatz zu Bestand, Transaktionsvolumen	Büroleerstand, CAGR Bürobeschäftigte
Düsseldorf	39,8	19,2	keine	CAGR Spitzenmiete
Paris La Défense	38,9	16,4	Spitzenmiete	CAGR Spitzenmiete, Büroleerstand, Bürobeschäftigte, Spitzenrendite
Hannover	33,4	11,4	Büroleerstand	Spitzenmiete, Bürobeschäftigte, CAGR Bürobeschäftigte, Spitzenrendite, Umsatz zu Bestand, Transaktionsvolumen
Rotterdam	29,2	0,9	keine	Spitzenmiete, CAGR Spitzenmiete, Büroleerstand, Bürobeschäftigte, CAGR Bürobeschäftigte, Spitzenrendite, Umsatz zu Bestand, Nettoabsorption, Transaktionsvolumen
Marseille	25,5	9,8	keine	Spitzenmiete, CAGR Spitzenmiete, Bürobeschäftigte, CAGR Bürobeschäftigte, Spitzenrendite, Transaktionsvolumen
Lille	24,7	11,3	Umsatz zu Bestand	Spitzenmiete, CAGR Spitzenmiete, Bürobeschäftigte, Spitzenrendite, Transaktionsvolumen

Quelle: bulwiengesa AG
Erläuterungen zu Akronymen und Abkürzungen:
CAGR = Ist die jährliche Wachstumsrate (Compound Annual Growth Rate), die das durchschnittliche jährliche Wachstum einer zu betrachtenden Größe darstellt.

Das Ranking offenbart, dass Berlin und München im Vergleich zu allen anderen Städten über eine sehr hohe Attraktivität für Büroinvestments aufweisen. In der direkten Gegenüberstellung ist die schiere Größe des Berliner Büromarktes der ausschlaggebende Faktor, warum Berlin besser als München abschneidet. Auf dem dritten Rang landet Amsterdam, gefolgt von Paris CBD, Frankfurt (Main) und Paris Central. Das untere Ende bilden Marseille und Lille.

Es ist jedoch deutlich anzumerken, dass in diesem Ranking die per se größten und nachgefragtesten Büromärkte von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden analysiert wurden. Insofern verfügen Büromärkte, die in diesem Ranking eher weiter unten platziert sind, keinesfalls über Rahmendaten, die sie für Büroinvestments gänzlich ungeeignet machen. Einzig im Vergleich zu den anderen Städten sind ihre Werte eher unterdurchschnittlich. Dennoch sind auch beispielsweise in Marseille und Lille Büromärkte anzutreffen, die bei entsprechender lokaler Marktkennntnis und einem nachfragegerechten Bürogebäude in attraktiver Lage zu einem positiven Projekterfolg beitragen können.



Foto: Becken Holding GmbH

#11

FAZIT und AUSBLICK



Foto: Gettyimages

Die gegenwärtige Marktsituation ist sicherlich davon geprägt, dass mit dem Krieg in der Ukraine, der Energiekrise, der fortwährenden Covid-19-Pandemie, den großflächigen Lockdowns in China, den global gestörten Lieferketten das Wirtschaftswachstum global gebremst und die Inflationsraten besonders im Euroraum stark angestiegen sind. Hieraus sah sich die EZB, wie auch 16 der 20 Notenbanken der G20-Länder genötigt, die Leitzinsen rasch und deutlich anzuheben und damit das Ende der expansiven Geldpolitik einzuläuten. Dies verteuert auch deutlich die Finanzierung von Immobilienkrediten, wodurch der institutionelle Investmentmarkt wie auch der private Eigennutzer- und Kapitalanlegermarkt eine Renditekompression und ein generell eher verhaltenes Interesse erfährt.

Gleichzeitig steigen ausgelöst durch den Klimawandel die Anforderungen des Kapitalmarkts und des regulatorischen Umfelds, Immobilieninvestitionen ESG-konform zu tätigen. Dies bedeutet ein steigendes Transparenzerfordernis sowie wachsende finanzielle Risiken für die Immobilienwirtschaft. Gleichwohl bietet dies aber auch zahlreiche Chancen, speziell in der energetischen Ertüchtigung des Gebäudebestands, in der Transformation von Immobilien und in der Entwicklung von Geschäftsmodellen, die den Akteuren des Immobilienmarktes helfen, ESG-Konformität zu erlangen. In allen drei im Rahmen dieser Studie beleuchteten Ländern gibt es zahlreiche Initiativen und Reformbestrebungen, um der Erreichung der 17 globalen Sustainable Development Goals sukzessive näher zu kommen.

Investmentchancen in den großen Büro- und Wohnungsmärkten von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden ergeben sich im Kontext nationaler Betrachtung aus den prinzipiell sehr wettbewerbsfähigen Volkswirtschaften, der Stärke ihrer demokratischen Ordnung und des Rechtssystems sowie der internationalen Attraktivität und Transparenz der Immobilienmärkte. Auf Ebene der analysierten Büro- und Wohnungsmärkte sind die Unterschiede sicherlich größer und die Marktentwicklung volatiler, wenn auch dies in Teilen durch Megatrends sowie politische, fiskalpolitische, demographische und wirtschaftliche Großwetterlagen überlagert wird.

Insbesondere die im Kontext dieser Studie analysierten Büro- und Wohnungsmärkte weisen aufgrund ihrer vergleichsweise positiven demographischen und wirtschaftlichen Rahmendaten per se eine erhöhte Attraktivität auf. Unterschiede ergeben sich bei näherer Betrachtung vor allem in ihrer Marktgröße, ihrer Relevanz für den Investmentmarkt, der Gegenüberstellung von Angebot



Foto: INDUSTRIA Fonds Immobilien

und Nachfrage sowie den marktüblichen Renditeniveaus, die in den letzten Jahren in quasi allen Märkten deutlich nach unten gegangen sind. Aktuell ist der Investmentmarkt von einer Zurückhaltung der Investoren und einer auf der Verkäuferseite noch nicht adäquaten Verhandlungsbereitschaft bezüglich einer Preiskorrektur geprägt. Insbesondere diejenigen Immobilienmärkte, die im Vergleich zu Staatsanleihen und anderen festverzinslichen Anlageklassen keine adäquate Risikoprämie für Immobilien mehr bieten, werden größere Abschläge auf die bis jüngst aufgerufenen Immobilienpreise hinnehmen müssen. Die Rekordlücke zwischen Mietpreisen und Kapitalwerten könnte sich langfristig schließen, was eine gesunde Marktentwicklung darstellt.

Investments in die betrachteten Büro- und Wohnungsmärkte von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden sind grundsätzlich positiv zu bescheiden, sofern der Investmentcase lokale Marktkennntnis einbindet, Nachhaltigkeitsanforderungen umfänglich nachkommt, in attraktiver Lage zu leistbaren Konditionen nachfragegerechte Büroflächen oder Wohnraum bereitstellt und realistische Annahmen zu Baukosten-, Finanzierungs- und Transaktionskonditionen einbezieht.

IMPRESSUM

V.I.S.D.P.

bulwiengesa AG

Herausgeber

bulwiengesa AG
Nymphenburger Straße 5
80335 München
www.bulwiengesa.de

Auftraggeber

Becken Holding GmbH
Esplanade 41
20354 Hamburg

INDUSTRIA WOHNEN GmbH
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt a.M.

Inhalte/Konzept, Gestaltung/Satz

bulwiengesa AG
Nymphenburger Straße 5
80335 München
www.bulwiengesa.de

Redaktionsschluss

September 2022

Wir bitten um Ihr Verständnis, dass wir aus Gründen der Lesefreundlichkeit in dieser Studie auf die explizite Nennung der jeweiligen weiblichen Form verzichtet haben.

Urheberrechtlicher Hinweis

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 wird nur für selbst ermittelte und erstellte Informationen und Daten im Rahmen der üblichen Sorgfaltspflicht übernommen. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen.

Die Studie ist urheberrechtlich geschützt und bei der bulwiengesa registriert. Alleine der Auftraggeber ist berechtigt, den Marktbericht oder Auszüge davon (diese jedoch nur mit Quellenangabe) für die gemäß Angebot/Auftrag vereinbarte Zweckbestimmung weiterzugeben. Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe von Inhalten an Dritte in jeglicher Form sind grundsätzlich nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der bulwiengesa und nur mit Angabe der Originalquelle gestattet.

