



# REAL ESTATE TRENDS

## NEWS FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

### ► LIFESTYLE IM „VERTIKALEN KIEZ“ – STÄDTE ENTDECKEN DEN WOHNTURM NEU

**Deutsche Wachstumsstädte holen gerade nach, was in London, New York, Shanghai oder Rotterdam schon lange zur Normalität gehört. Rasant steigende Preise und Mieten fördern dort seit Jahrzehnten das vertikale Wachstum auch im Wohnungssegment. Damit verbunden ist ein tiefgreifender Kulturwandel: Das Wohnhochhaus als „vertikaler Kiez“ ist im gesellschaftlichen Trend angekommen. Wohnhochhäuser sind dabei keine Modeerscheinung, sondern vielmehr die konsequente Antwort auf die Bedürfnisse der Lebens- und Arbeitswelt von morgen.**

#### VOM SCHMUDELKIND ZUM LIFESTYLE FAKTOR?

Getrieben von den Erfahrungen des Auslands, der zunehmenden Flächenknappheit in unseren Metropolen, einem Wandel bei Demografie, Lebensstilen, gesellschaftlichen Trends und Technologie, sind Wohntürme inzwischen auch in

Deutschland kein Tabu mehr. Anders als noch in früheren Jahrzehnten, in denen der Begriff mit den Wohnkomplexen des sozialen Wohnungsbaus der 1960er und 1970er-Jahre und den Plattenbauten in Stadtrandlage mit schlechter Lebensqualität in Verbindung gebracht wurde, stehen Wohnhochhäuser heute für einen modernen Lebensstil, der sich an den Prinzipien der Nachhaltigkeit und Integration in den Stadtraum sowie dem städtischen Leben orientiert. Sie unterliegen nicht mehr dem Paradigma der Trennung von Wohnen, Versorgen und Arbeiten, sondern sind im Gegenteil hinsichtlich ihrer Nutzungen diversifiziert und haben den Anspruch sich sozial und verkehrlich in die Stadt und in die bestehende Nachbarschaft zu integrieren.

Stadtlebens. Diese Trendwende drückt sich nicht nur in hohen Einwohnerzuwächsen in vielen attraktiven Metropolen aus, sondern auch im Urbanisierungsgrad. Inzwischen leben in Deutschland rund 75 Prozent der Menschen in Städten. Die sieben größten deutschen Metropolen wuchsen seit 2011 um bis zu 14 Prozent. Da gleichzeitig der Wohnungsleerstand auf unter 2 Prozent gesunken ist und es in diesen Städten nur ein sehr geringes Grundstücksangebot gibt, gewinnt schon von daher der Ausbau in die Vertikale an Bedeutung.

Die Wiederentdeckung der Städte als beliebte Wohnstandorte ist aber vor allem Folge gesellschaftlicher Trends. Durch die zunehmende Versingelung der Gesellschaft nehmen seit Jahren kleine Haushalte deutlich zu. Dieser Trend geht einher mit der wieder erstarkenden Bedeutung einer Infrastruktur im unmittelbaren Wohnumfeld (Einkaufen, Gastronomie, medizinische Versorgung, soziale Netzwerke etc.) und inzwischen auch

#### Inhalt

- Lifestyle im „vertikalen Kiez“ – Städte entdecken den Wohnturm neu **S. 1**
- .....
- Aktuelle Trends an den europäischen Immobilienmärkten **S. 4**
- .....
- Transaktions-Highlights **S. 8**
- .....
- Investmentlösungen **S. 9**
- .....
- Inside **S. 10**

#### DIE TREIBER DER ENTWICKLUNG

Seit Jahren erlebt Deutschland nach einer langen Phase der „Stadtflucht“ eine Wiederentdeckung der Vorteile des





Frankfurts Skyline wächst zunehmend.

innerhalb von Gebäuden (Haushaltshilfen, Conciergeservices oder Kinderbetreuungsangebote).

Moderne Erwerbsbiographien und die Anforderungen von Doppelverdienerhaushalten mit Kindern lassen ein Leben außerhalb der Städte häufig nur noch eingeschränkt zu. Gleichzeitig verändern sich die Beschäftigungsformen. Arbeits- und Wohnort verschmelzen zunehmend miteinander durch die Zunahme freiberuflich arbeitender Menschen sowie die steigende Nutzung des Arbeitsmodells „Homeoffice“. Im Sinne einer Optimierung der Work-Life-Balance lebt gerade die neue Mittelschicht lieber in der Nähe des Arbeitsplatzes.

Ein Trend, der auch hilft den drohenden Verkehrsinfarkt und die Umweltbelastungen in unseren Städten zu reduzieren. Die meisten Wohnhochhauskonzepte integrieren daher u. a. Carsharing-Modelle oder Fahrradnutzungen. Der Ansatz der „Sharing Communities“ erstreckt sich bei vielen Wohnhochhausprojekten auch

auf weitere Lebensbereiche, wie gemeinschaftlich genutzte Wohnküchen, Loun- ges oder Dachterrassen und Balkone.

Auch der hohe Anlagedruck der Investoren stellt einen weiteren Treiber für Wohnhochhäuser dar. Die Nachfrage nach der Assetklasse „Wohnen“ zieht zunehmend internationales Kapital aus Asien und Amerika nach Deutschland in den hiesigen Immobilienmarkt. Dass das ausländische Interesse hoch ist, belegen aktuelle Zahlen von bulwiengesa: Rund 50 Prozent der Wohnungen des im Bau befindlichen »Grand Towers«

*Eine internationale, einheitliche Definition von Wohnhochhäusern gibt es nicht. In Deutschland wird ein Hochhaus über brandschutztechnische Anforderungen definiert. Ab 23 Meter, soweit reichen die Feuerwehrdrehleitern, gilt ein Gebäude als Hochhaus und muss über zusätzliche Brandschutzvorkehrungen verfügen (zweiter baulicher Rettungsweg etc.).*

(mit zukünftig 172 Metern Deutschlands neuer Spitzenreiter) im Frankfurter Europaviertel sind an ausländische Käufer vermarktet worden. Eine steigende Nachfrage nach hochwertigen Neubauwohnungen kommt insbesondere aus China. Dieser Bedarf wird neuerdings gezielt von Projektentwicklern durch Vermarktungen in Asien bedient. Gerade der Einzelvertrieb der Wohnungen ist international – bei Komplettvermarktung eines Wohnturms sind u. a. deutsche Spezialfonds und Assetmanager die Abnehmer. Der vielschichtigen Nachfrage steht allerdings ein geringes Angebot gegenüber.

Die vertikale Bauform stellt darüber hinaus einen möglichen Ausweg aus der an ihre Grenzen stoßende horizontalen Verdichtung dar. So sind nach Angaben von bulwiengesa knapp 3.800 von rund 20.000 der zwischen 2017 und 2020 entstehenden Wohneinheiten in Frankfurt am Main in Hochhäusern gelegen, immerhin 19 Prozent. Dieser hohe Anteil fügt sich in die typische Frankfurter Stadtsilhouette ein. In Berlin speisen sich vergleichsweise im selben Zeitraum aus knapp über 70.000 neuen Wohneinheiten „nur“ 4.350 aus Hochhäusern, ein Anteil von rund 6 Prozent.

## DIE HERAUSFORDERUNGEN

Das deutsche Planungsrecht tut sich mit dem Wohnhochhaus noch schwer. Die Planungsbehörden lassen eine höhere Bebauung oft nicht zu, da diese sich in die Eigenart der näheren Umgebung einfügen muss. Hinzu kommt, dass in einigen Städten einschränkende Beschlüsse den Bau von Hochhäuser erschweren oder ganz verhindern. So dürfen beispielsweise in Köln in den innerstädtischen Bereichen aufgrund des UNESCO-Weltkulturerbestatus keine Hochhäuser entstehen, welche die Sicht auf den Dom verhindern. In München ist die Obergrenze für Hoch-

häuser nach einem erfolgreichen Bürgerentscheid auf die Höhe der Frauenkirche (100 Meter) beschränkt. Trotzdem lässt sich gerade im Rahmen der Neugestaltung von ganzen Quartieren auch von Seiten der Stadtplaner eine neue Offenheit feststellen.

In der Investitionsrechnung müssen die deutlich höheren Baukosten pro Quadratmeter berücksichtigt werden, die zwischen 10 und 15 Prozent über den Ausgaben für traditionelle Mehrfamilienhäuser liegen. Dahinter verbergen sich höhere Anforderungen an den Brandschutz, das Fundament und auch an die Konstruktion.

Auch die skeptische Einstellung eines Teils der Bevölkerung muss berücksichtigt werden. Projektentwickler sind deshalb gefordert, für größtmögliche Transparenz bei der Planung und dem Bau zu sorgen. Intensive Information und die Einbeziehung der Nachbarn in die Planung sind bei Hochhäusern noch mehr als bei anderen Großprojekten Pflicht.

## WANN LOHNEN SICH INVESTITIONEN IN WOHN-TÜRME?

Besonders Städte mit einer schon bestehenden Hochhausstruktur wie Berlin, Frankfurt, Düsseldorf und die Hamburger Hafencity sind die Hotspots der künftigen Bautätigkeit. Zentrale Voraussetzungen sind dabei aus unserer Sicht Standorte mit überdurchschnittlichen Einkommen, Baulandmangel mit entsprechend hohen Baulandkosten, grundsätzlich positiven genehmigungsrechtlichen Rahmenbedingungen sowie die Existenz adäquater Käufer- und Mieterschichten.

Hingegen sehen wir kleinere Städte und Stadtrandlagen ohne ausreichende ÖPNV-Anbindung als weniger nachhaltige Standorte für Wohnhochhäuser an. Das Potenzial von Hochhäusern liegt in

ihrer vertikal geschichteten Struktur, die eine Integration verschiedener Nutzungsarten und Dienstleistungen erlaubt. Dies erhöht die Attraktivität der Wohnhochhäuser und ermöglicht wesentlich höhere Verkaufspreise sowie nachhaltig erzielbare Mietniveaus. So liegt gemäß JLL der Durchschnitts-Quadratmeterpreis für Wohnungen in Wohnhochhäusern deutschlandweit bei 9.000 EUR/qm, die Spitzenquadratmeterpreise für „normale“ Eigentumswohnungen liegen auch in Deutschlands teuersten Städten München und Frankfurt bei 9.000 bzw. 7.000 EUR/qm. Höchstpreise in Frankfurts »Grand Tower« liegen bulwiengesa zufolge bei 19.000 EUR/qm; es gibt allerdings in selbigem auch Wohneinheiten zu Quadratmeterpreisen von unter 5.000 EUR in den unteren Etagen – ein typisches Merkmal der Wohntürme, die zumeist über eine Mischkalkulation funktionieren. Mietseitig werden deutschlandweit mit 37 EUR/qm die teuersten Wohnungen im kernsanierten Münchner »Olympia Tower« erzielt.

Wohnungen in Hochhäusern zeichnen sich, auch wegen der eingangs beschriebenen sich wandelnden Lebensstile, durch gute Vermietbarkeit aus.

Ein weiterer Vorteil von Hochhäusern der neuen Generation ist ihr ökonomisches und ökologisches Potenzial. Wohnhochhäuser weisen durch das günstigere Verhältnis zwischen Oberfläche der Außenwände und Volumen eine vergleichsweise gute Energieeffizienz auf. Außerdem haben sie einen geringeren Flächenverbrauch und damit eine deutlich geringere Flächenversiegelung. Die Fassaden- und Dachflächen bieten außerdem die Möglichkeit der Integration von Solarthermie- bzw. Photovoltaikanlagen oder der intensiven Begrünung. Wohnhochhäuser werden damit zukünftig Stück für Stück nicht nur der Umwelt gerechter, sondern weisen auch eine



Der gesellschaftliche Wandel verändert die Sichtweise auf Wohntürme.

wirtschaftliche Nachhaltigkeit auf. Dank Smart-Building Technologie, lassen sich mit geringeren Betriebskosten höhere Netto-Kaltnieten erzielen. Dies kommt dem Cashflow des Investors zugute, da dieser die Marge zwischen Kostenersparnis und Miete vereinnahmen kann. Durch den gesellschaftlichen Wandel, in dem ökologische Aspekte eine immer wichtigere Rolle spielen, ist eine nachhaltigere Vermietungssituation wahrscheinlicher als in „nicht-grünen“ Gebäuden.

Vertikales Wachstum trägt der „Globalisierung des Wohnens“ aber auch den neuen Arbeitswelten Rechnung und ist damit ein wichtiger Gradmesser für die Zukunftsfähigkeit unserer Städte. Nicht nur, weil Bauflächen in den Innenstädten begrenzt sind, sondern auch, um deutsche Städte in einer modernen, globalisierten Arbeitswelt zu positionieren.

Aktuell befindet sich der hiesige Trend noch am Anfang. Es kann jedoch keinen Zweifel daran geben, dass sich die Zukunft des modernen Städtebaus in der Höhe abspielen wird.

# RESEARCH

## ➤ BESCHLEUNIGUNG, EXPANSION, ANSCHNALLZEICHEN – AKTUELLE TRENDS AN DEN EUROPÄISCHEN IMMOBILIENMÄRKTEN

Europa erfährt momentan einen Schub, wie es ihn lange nicht gab. Die europäische Wirtschaft erlebt endlich im Einklang mit dem deutschen Konjunkturmotor einen vorzüglich robusten Aufschwung. Eine Entwicklung, die sich zwar schon seit rund einem Jahr abzeichnete, aber bis vor kurzem mit vielen geopolitischen Fragezeichen behaftet war. Viele dieser Fragezeichen haben sich bisweilen weder aufgelöst, noch wurden sie ausgeblendet. Ihnen wurde getrotzt!

### WACHSTUM IN EUROPA

Wie schon in der Sommer-Ausgabe unseres Newsletters angerissen, steigt der Ifo-Index in immer neuen Sphären – per November 2017 auf 117,5 Punkte – Allzeitrekord! Zu dieser Entwicklung Deutschlands paart sich mittlerweile der Ausblick der paneuropäischen Wirtschaft: Der ESI (Economic Sentiment Indicator) der Europäischen Kommission steht per November 2017 mit 114,6 Punkten für den Euroraum auf dem höchsten Stand seit Oktober 2000.

Und die europäischen Volkswirtschaften liefern: Der Sachverständigenrat der Bundesregierung hob jüngst seine 2017er BIP-Prognose für Deutschland auf 2,0 Prozent an (im Frühjahr erwartete man noch 1,4 Prozent), und für 2018 auf 2,2 Prozent. Deutschlands Wachstum zeigt inzwischen Anzeichen einer Überauslastung: Laut Sachverständigenrat liegt der Output der deutschen Wirtschaft schon 0,6 Prozent

über dem Produktionspotenzial, also jenem Zustand, in dem alle Produktionsfaktoren voll ausgelastet sind. Zur Ausweitung der Produktionsfaktoren investieren Unternehmen nun zunehmend, was dem Aufschwung in Deutschland einen weiteren Wachstumspfeiler verleiht. Aufgrund der niedrigen Arbeitslosenquote stoßen einige Branchen spürbar an ihre Grenzen. Eine aktuelle Unternehmensbefragung des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln) zeigt in der Industrie, wie auch im Dienstleistungssektor, eine 32-prozentige, und im Baugewerbe eine 44-prozentige *gefühlte* Überauslastung auf.

“ In 2018 werden wir aller Voraussicht nach auf breiter Front eine einsetzende Bodenbildung der Spitzenrenditen in Europas Immobilienmärkten erleben. ”

Thomas Kotyrba  
Senior Research Analyst, BNP Paribas REIM Germany

Auch die Europäische Kommission legt nach: Die Eurozone wird demnach dieses Jahr um 2,2 Prozent anstatt nur um 1,7 Prozent wachsen, für 2018 werden 2,1 Prozent erwartet. EU-Wirtschaftskommissar Moscovici sieht den Hebel nun umgelegt: „Nach fünf Jahren moderater Erholung hat sich das Wachstum in Europa nun beschleunigt.“

Eine Ausnahme bildet das Vereinigte Königreich, das in Folge der Brexit-Entscheidung mehr und mehr die Auswirkungen spürt. BNP Paribas erwartet nach

1,8 Prozent BIP-Wachstum in 2016 einen Rückgang auf 1,5 Prozent in diesem Jahr und auf 1,0 Prozent in 2018. Das IW Köln hat in einer aktuellen Studie eine durch den Brexit hervorgerufene BIP-Lücke von 5 Prozentpunkten für das Vereinigte Königreich errechnet: Anstatt ursprünglich kumuliert 12,6 Prozent Wachstum im Zeitraum 2016 bis 2020 erwartet der britische Schatzkanzler jetzt nur noch 7,6 Prozent im selben Zeitraum. Dabei weisen insbesondere Unternehmensinvestitionen eine kumulierte Wachstumslücke von 29,8 Prozentpunkten auf, d. h. etwa ein Drittel der in 2015 erwarteten

Investitionen für 2016 bis 2020 durch Unternehmen werden der Studie nach entfallen.

### EZB MIT MEDIZIN

Was man beim Betrachten der europäischen Wachstumsstory allerdings nicht aus dem Blick verlieren darf: Diese Beschleunigung findet unter weiterhin therapeutischen Maßnahmen statt. Der EZB-Leitzins steht mit null Prozent auf dem Ticket und die Europäische Zentralbank kauft zur Konjunkturankurbelung wei-



terhin – nach momentaner Sachlage bis mindestens Herbst 2018 – Staatsanleihen der Eurostaaten im Umfang hoher Milliardenbeträge. Exakt sind es von Januar 2018 an 30 Mrd. EUR – monatlich!

Die heilende Wirkung der Quantitative Easing (QE) Maßnahmen (quantitative Lockerung) ist relativ unstrittig. An der Frage jedoch, wann der richtige Zeitpunkt für die Beendigung der Anleihenkäufe und später folgend für den ersten positiven Leitzinsschritt seit Juli 2011 ist, scheiden sich momentan europaweit die Geister.

Nach Auslaufen der Anleihenkäufe (oft auch Tapering genannt) im Rahmen des QE Ende 2018 hat die EZB bisher ein Szenario aufgebaut, welches auch danach für einen „längeren Zeitraum“ den Leitzins bei null Prozent sieht – was eher nach Herbst 2019 als Ende 2018 für den Zinsschritt klingt.

Die US-Notenbank Fed beispielsweise setzte im Dezember 2015 erst 13 Monate nach dem Auslaufen ihres QE-Programms zum ersten Zinsschritt an. Mario Draghi Amtszeit endet per Monatsultima Oktober 2019, und nicht wenige erwarten zum Abschied den ersten positiven Zinsschritt der EZB. Offiziell will das EZB-Direktorium dafür eine Inflation nahe 2 Prozent erfüllt sehen. Allerdings ließ Draghi hierzu schon im Juni 2017 durchblicken, dass man bei einem positiven Konjunkturverlauf die Inflation nicht als alleiniges Maß, sondern auch die gesamtwirtschaftliche Situation betrachten wird.

Doch wenn die Wirtschaft im Euroraum so positiv verläuft, warum dann keine zügigere Wende in der Zinspolitik?

Zum einen liegt die Arbeitslosigkeit im Euroraum per September 2017 weiterhin auf einem Durchschnittsniveau von 8,9 Prozent. Dies beinhaltet Deutschland mit 3,6 Prozent und die Niederlande mit 4,7 Prozent, aber ganz konträr dazu auch Spanien und Griechenland mit (sinkenden)

### Verschuldungsgrad und Dynamik ausgewählter Eurostaaten

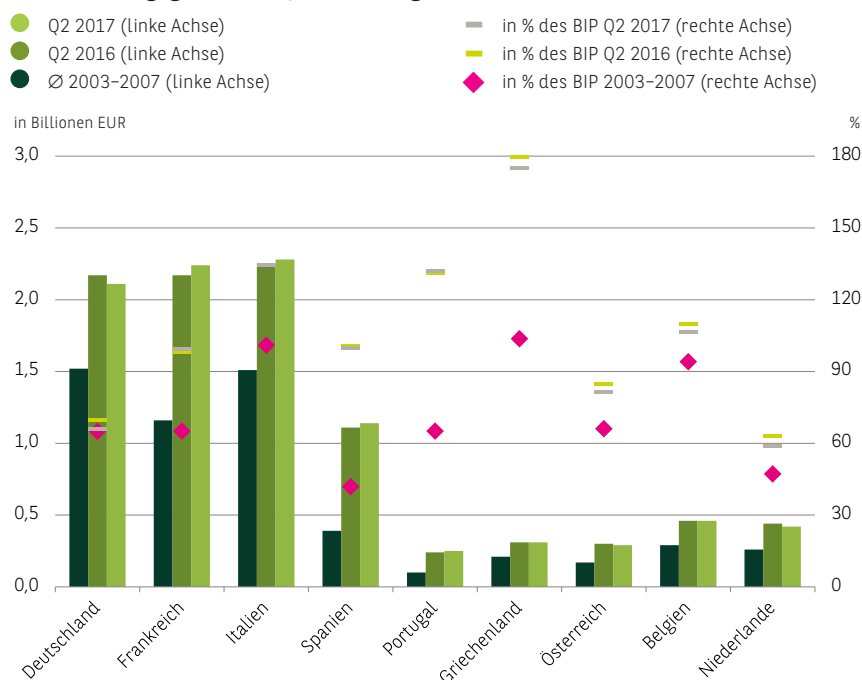


Abbildung 1 – Quellen: Eurostat, Europäische Kommission

Werten in Höhe von 16,7 Prozent und 21,0 Prozent sowie Frankreich (9,7 Prozent) und Italien (11,1 Prozent) mit relativ stagnierenden Werten – hier sind die Maßnahmen der EZB weiterhin hilfreich.

Zum anderen haben die als Reaktion auf die Finanzkrise (jährt sich 2018 mittlerweile zum zehnten Mal) geschnürten nationalen Konjunkturstimuli die Schuldenquoten vieler europäischer Staaten kräftig ansteigen lassen (siehe Abbildung 1): Deutschland gelingt durch Ausweitung des BIP nicht nur eine relative Reduzierung der gesamtstaatlichen Bruttoverschuldung gemessen am BIP, sondern dank positiver Haushaltssalden (2017: +32 Mrd. EUR, 2018: +41 Mrd. EUR, laut IW Köln) auch eine nominelle Reduzierung. Eine ähnlich positive Entwicklung weisen die Niederlande mit einem Rückgang um 20 Mrd. EUR zwischen Q2 2016 und Q2 2017 auf. Anhand der Darstellung lässt sich aber auch erkennen, dass Frankreich noch immer eine steigende Verschuldungsquote aufweist (+120 Basispunkte Q2 2016 zu Q2 2017). Somit zeigt sich, dass neben den

EZB-Maßnahmen angesichts der drastischen Verschuldungen (z. B. Verdoppelung in Frankreich gegenüber seinem Vorkrisenschnitt von 1,16 Billionen EUR) auch Strukturreformen der einzelnen Staaten notwendig sind.

Wenn die EZB ihre Anleihenkäufe reduziert und beendet, dürften die Zinsen auf Staatsanleihen der Euroländer wieder steigen. Das wird für die mittlerweile hochverschuldeten Staaten mit BIP-Verschuldungsraten um die 100 Prozent und darüber allerdings belastend, da der Markt die Zinsen von Staaten mit hoher Verschuldung zumeist höher bepreist, mit zusätzlichem Risikoaufschlag bei geringer Wirtschaftsdynamik. Dadurch erhöht sich bei Neuverschuldung oder Prolongation bestehender Anleihen die Zins- und Schuldenlast dieser Staaten zusätzlich. Vor diesem Hintergrund muss die langatmige Zinswende der EZB auch betrachtet werden.

Mit welcher Geschwindigkeit auch immer: 2018/19 werden aller Voraussicht

nach die Weichen gestellt, die in der Folge den zuletzt so hochpreisigen europäischen Immobilienmarkt tangieren werden.

## WIRTSCHAFT TREIBT ANMIETUNGEN

Vor dem Hintergrund der anziehenden Fundamentaldaten in Europa hat sich die Büroflächennachfrage der ersten drei Quartale 2017 gegenüber 2016 in den meisten Büromärkten positiv entwickelt. Das Feld wird dabei von drei UK-Märkten angeführt, die einen kräftigen Rückschwung nach einem deutlichem Brexit-Absturz in 2016 erlebten: Leeds (+ 149 Prozent), Edinburgh (+ 51 Prozent) und Manchester (+ 38 Prozent). Auch Rom und Mailand weisen mit rund 30 Prozent einen deutlichen Zugewinn an Flächenvermietungen auf. Mit einem Anstieg von 27 Prozent reiht sich anschließend Frankfurt als bester deutscher Standort ein, unterstützt durch die positive Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und die ersten Zuzüge in Folge des Brexit. Märkte mit einer rückläufigen Vermietungsleistung sind breit verstreut, ohne dass eine Region heraussticht. Der grundsätzlich gesunde Vermietungsmarkt treibt die Leerstandsquoten in den meisten Büromärkten weiter nach unten. Berlin nimmt dabei mit 2,4 Prozent Leerstand die Spitzenposition in Europa ein. Weitere bedeutende europäische Märkte wie Paris (6,7 Prozent), Stockholm (6,5 Prozent) oder auch Brüssel (8,4 Prozent) weisen deutlich höhere Raten auf (siehe Abbildung 2).

Entgegen einem 16-prozentigen Rückgang der Vermietungsleistung hat Brüssel den höchsten Spitzenmietzuwachs (+ 13 Prozent auf 26 EUR/qm/Monat) auf 12-Monatsbasis, getrieben durch eine Ausnahmevermietung in einem neugebauten Palais (»Regent Park«) nahe dem königlichen Park, realisieren können, gefolgt von Berlin und Lyon mit plus 11 Prozent

## Leerstandsquote und Netto-Flächenzunahme

X-Achse Netto-Flächenzunahme bis 2021 in % des Bestandes  
Y-Achse Leerstandsquote Q3 2017 in %

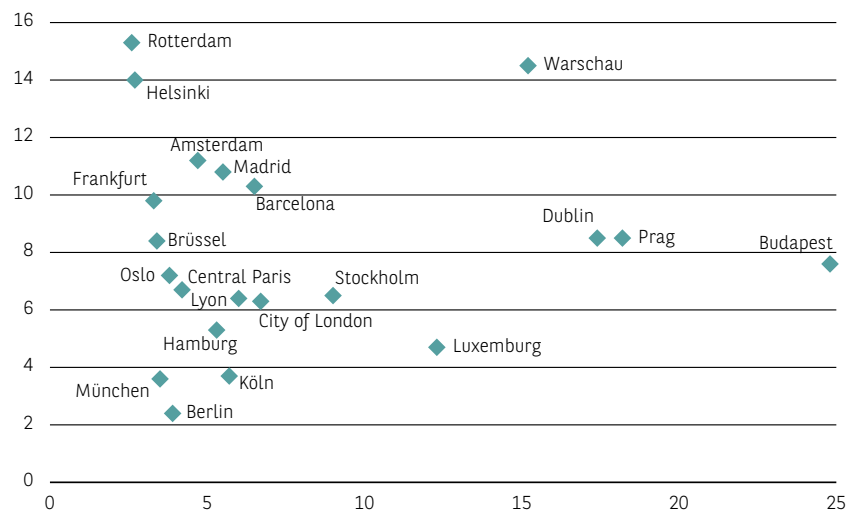


Abbildung 2 – Quellen: BNP Paribas Real Estate, PMA

auf 31 bzw. 25 EUR/qm/Monat. Barcelona und Toulouse weisen mit plus 10 Prozent ebenso ein zweistelliges Wachstum auf. In Barcelona ist es bis zum aktuellen Zeitpunkt ungewiss, welche Auswirkungen die Unabhängigkeitsbestrebungen Kataloniens haben werden – negative Effekte können sich ergeben aus den Ankündigungen mehrerer Unternehmen, den Standort aus Gründen der Geschäftssicherung zu wechseln.

## RENDITEN: ANSCHNALLEN, LANDUNG VORAUSSICHT

Die Entwicklung der Renditen auf kommerzielle Immobilien kannte in den vergangenen Jahren aufgrund positiver Mietaussichten, einer enormen Höhe an Liquidität im Markt sowie fehlender Anlagealternativen nur eine Richtung. Einzig die britischen Märkte haben seit dem Brexit-Votum ihr eigenes Zyklusende entfacht und sehen schon steigende Renditen, also sinkende Preise. In 2018 werden wir aller Voraussicht nach auf breiter Front eine einsetzende Bodenbildung der Spitzenrenditen in Europas Immobilienmärkten erleben. So erwarten wir die Treiber:

**Treiber 1 – Mietwachstum:** Auf der Nachfrageseite kann dank der positiven BIP-Entwicklung und dem Rückgang der Arbeitslosigkeit europaweit weiterhin von einer stabilen Flächennachfrage ausgegangen werden. In einigen Märkten (siehe Abbildung 2) werden sich die Fertigstellungen von Projektentwicklungen erhöhen, was vereinzelt Druck aus dem Konkurrenzkampf um verfügbare Flächen nehmen wird und damit das Mietwachstumspotenzial marktabhängig bremst.

**Treiber 2 – Liquidität:** Die zunehmende Internationalisierung der Immobilienmärkte und das Niedrigzinsumfeld haben in den vergangenen Jahren eine neue Dimension an Investorengeldern geschaffen. Allein zwischen 2007 und 2016 sind laut RCA beispielsweise die Investitionsvolumina in europäische Immobilien aus asiatischen Staaten (Singapur, China, Südkorea, Hong Kong, Malaysia, Thailand, Indien, Taiwan, Japan, Pakistan) von jährlich 3,5 Mrd. EUR auf 17,8 Mrd. EUR gestiegen. Chinesische Immobilieninvestoren sind dabei seit Ende 2016 durch staatliche Restriktionen auf Auslandsinvestitionen eingeschränkt, so dass chinesische Investitionen sinken

### Szenarien für deutsche Büromärkte

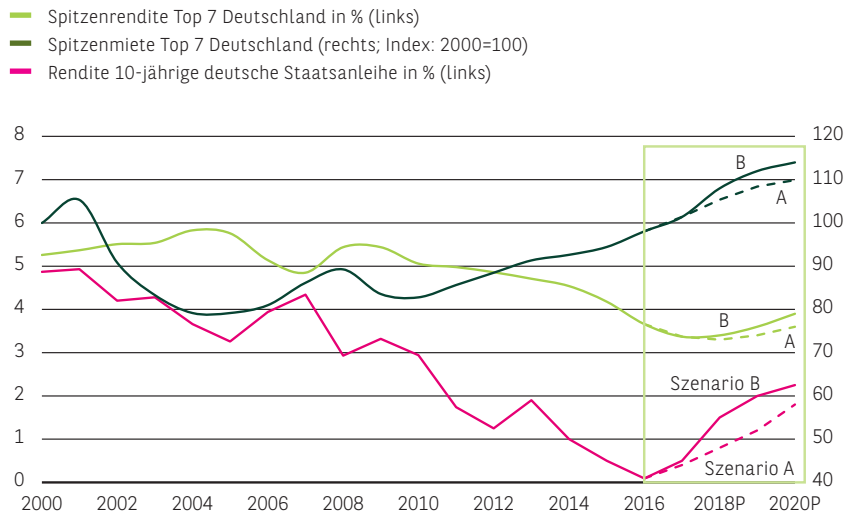


Abbildung 3 – Quellen: Eurostat, PMA, BNP Paribas REIM Germany

werden. Diese Reduzierungen sehen wir aber durch andere Cross-Border-Investoren kompensiert, so dass wir zum jetzigen Zeitpunkt keinen spürbaren Rückgang der Marktliquidität erwarten.

#### Treiber 3 – Fehlende Anlagealternativen:

Der Run auf Immobilieninvestments bleibt auch in der aktuellen Marktphase, in der die Vervielfältiger immer neue Höhen erreichen, eine interessante Anlageform, da die ähnlich sichere Staatsanleihe bis zuletzt zu geringe Renditen abwarf. Sollten Renditen auf Staatsanleihen in den kommenden ein bis zwei Jahren jedoch erwartungsgemäß wieder steigen (aufgrund Tapering der EZB, nachlassender Safe-haven-Nachfrage, weiterer Wirtschaftserholung mit potenziellem Inflationswachstum), wird sich dieser Treiber zur „Quaestio Cardinalis“ entwickeln: Werden andere Anlageformen attraktiver aufgrund steigender Verzinsung, wird sich der Investitionsfokus verbreitern. In diesem Fall, und das ist es, was wir in den USA oder mittlerweile auch UK sehen, wird sich der Wettbewerb um Immobilien entschärfen. Die Schmerzgrenze von Investoren verschiebt sich. Sie bieten weniger aggressiv auf Immobilien, d. h. die Gebote gehen bis auf wenige Ausnahmen

nicht mehr „jede“ Rendite mit. Bodenbildung!

### AUSBLICK DEUTSCHE BÜRO-MÄRKTE

Für die deutschen Märkte (Durchschnitt Top-7 Märkte) lassen sich aus unserer Sicht unter Betrachtung dieser Treiber zwei Szenarien (siehe Abbildung 3) für den Zeitraum bis 2020 ableiten:

- **Szenario A:** Das Zinsniveau der 10-Jahres-Bundesanleihe steigt in den nächsten 3 Jahren sukzessive an – mit einem gegenüber Szenario B abgeschwächten Wachstum aufgrund eines zurückhaltenden Aufschwungs in Südeuropa. Die Spitzenmieten wachsen 2018 stärker, dann jedoch abgeschwächt aufgrund steigender Fertigstellungen. Die Spitzenrendite wird ab 2019 aufgrund des nachlassenden Mietsteigerungspotenzials und des anziehenden Zinsumfelds leicht steigen.
- **Szenario B:** Hier steigt die Bundesrendite schneller (höhere Inflation, Investoren finden schneller Alternativinvestments). Die Mieten steigen in diesem Szenario etwas stärker, da die wirtschaftliche Situation die Flächennachfrage stärker treibt. Die

Spitzenrenditen geben nun etwas stärker nach, hauptsächlich aufgrund der allgemeinen Zinssituation und dem eher vorweggenommenen Mietanstieg. Die steigenden Mieten könnten in diesem Szenario die steigenden Renditen wertseitig kompensieren. Neubauprojekte, die in Folge der stärker steigenden Mieten zusätzlich initiiert werden, können später durch das erhöhte Flächenangebot bremsend auf das Mietlevel wirken.

### FAZIT

Ein **selektiver Investmentansatz** ist nicht nur in Phasen von Extremstpreisen, sondern auch in Märkten mit mittelfristig abnehmendem Preisdruck der Richtige. Es gilt, nicht nur auf die großen Trends zu setzen, sondern auch antizyklisch zu agieren, wenn Objekt, Mikrolage und Mietvertrag nachhaltigen Werterhalt und -zuwachs ermöglichen. Es kann sich ebenso um Value-Add-Gelegenheiten handeln, die trotz mittlerweile aggressivem Pricing durch Aufmietung oder Repositionierung mit Gewinn verkauft oder langfristig gehalten werden können. Ergeben sich Investitionschancen in Märkten mit Mietsteigerungspotenzial, kann ein leichtes Nachgeben der Marktrendite durch ein stärkeres Mietwachstum ausgeglichen werden. Das kann sich sowohl in Core-Märkten, als auch in günstigeren B- und C-Städten rentieren. Auch der Blick auf alternative Nutzungsarten wie Hotel und Logistik ist lohnenswert. Hier ist ein Renditepremium zum Büro- und Einzelhandelssektor vorhanden. Lange und unterbewertete Mietverträge und strategisch bedeutende Lagen bieten selektiv mit der erforderlichen Expertise nachhaltiges Potenzial durch die Ausnutzung der globalen Megatrends.

# TRANSAKTIONS-HIGHLIGHTS

## ➤ BNP PARIBAS REIM GERMANY SETZT WACHSTUMSTREND IN 2017 FORT

Durch die weitere Internationalisierung und Diversifizierung des Produkt- und Dienstleistungsangebots werden wir auch im Jahr 2017 ein Transaktionsvolumen auf Vorjahresniveau erreichen. Trotz der zunehmend anspruchsvolleren Marktbedingungen zeigt unsere bereits gesicherte Investmentpipeline von bisher ca. 450 Mio. EUR, dass wir auch in 2018 die selektiven Käufe für unsere Kunden folgend fortsetzen können.

## ➤ AUSGEWÄHLTE TRANSAKTIONEN



### ANKAUF

#### Büro | FIAT in Frankfurt

Für einen paneuropäischen Fonds nach Luxemburger Recht wurde die Projektentwicklung „FIAT“ in Frankfurt erworben, die bis zum Ende des Jahres 2017 fertiggestellt wird.

Das sechsstöckige Bürogebäude mit rund 9.900 qm befindet sich im Stadtteil Ostend und bietet neben einer sehr guten ÖPNV-Anbindung zahlreiche Cafés und Restaurants in der unmittelbaren Nachbarschaft. Das Bürogebäude ist vollvermietet und LEED Gold zertifiziert.



### VERKAUF

#### Büro | Objekt in Brüssel

Für einen von BNP Paribas REIM Germany gemanagten deutschen Spezialfonds wurde die Büroimmobilie Rue Guimard 1A in Brüssel an eine britische Fondsgesellschaft veräußert.

Die Core-Büroimmobilie umfasst ca. 10.000 qm, wurde 1973 fertiggestellt und 2009 komplett modernisiert. Das Objekt befindet sich in bevorzugter Ecklage an der Avenue des Arts und der Rue Guimard im Quartier Leopold, der gefragtesten Bürolage von Brüssel. Über den genauen Kaufpreis haben beide Seiten Stillschweigen vereinbart. Er liegt jedoch deutlich oberhalb des Ankaufspreises aus dem Jahr 2011.

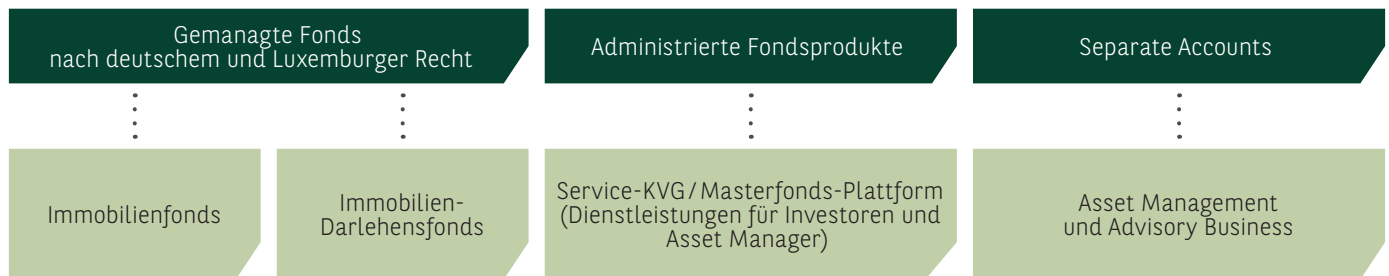


# INVESTMENTLÖSUNGEN

## ➤ BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

BNP Paribas Real Estate Investment Management (REIM) ist einer der führenden Immobilien-Investment-Manager für maßgeschneiderte Asset Management Lösungen in Europa und bietet ein umfassendes Produkt- und Dienstleistungsangebot für institutionelle und private Investoren. Rund 300 Mitarbeiter in acht europäischen Ländern, die mehr als 110 institutionelle Investoren in Europa und Asien betreuen, managen aktuell ein Immobilienvermögen von über 24 Mrd. EUR. Das Investitionsspektrum umfasst dabei insbesondere die Bereiche Büro, Einzelhandel, Logistik, Hotel und Wohnen.

## ➤ UNSERE PRODUKTPALETTE FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN



## ➤ AUSGEWÄHLTE FONDS IM VERTRIEB



### Euro City Hotel Fund (ECHF)

- Investmentstrategie: Core/Core+ Hotelimmobilien in Deutschland und Westeuropa
- Deutscher Immobilien-Spezialfonds
- Mindestbeteiligung: 15 Mio. EUR
- Beteiligungskapital BNP Paribas: 10 Mio. EUR (2-jährige Kapitalbindung)



### Real Value Fund (REVA)

- Investmentstrategie: Value Add Büro- und Einzelhandelsimmobilien in Deutschland
- Deutscher Immobilien-Spezialfonds
- Fondsauflage: Q2/2015
- Mindestbeteiligung: 20 Mio. EUR im Rahmen des 3. Closings



Ihre Ansprechpartnerin

**Bianca Kraus**

Head of Customer & Fund Relations  
Telefon 089 / 121 73 318



### Eurozone Logistics Fund (ELF)

- Investmentstrategie: Core/Core+ Logistikimmobilien in den bedeutendsten Wirtschaftsräumen der Eurozone
- Regulierter geschlossener Fonds nach Luxemburger Recht
- Fondsauflage: Q2/2017
- Mindestbeteiligung: 5 Mio. EUR



### Next Estate Income Fund III (NEIF III)

- Investmentstrategie: Core/Core+ Büroimmobilien in Westeuropa
- Regulierter Fonds nach Luxemburger Recht
- Fondsauflage: Q1/2017
- Mindestbeteiligung: 20 Mio. EUR

# INSIDE

## ➤ RÜCKBLICK EXPO REAL 2017

Auch in diesem Jahr war BNP Paribas REIM wieder am Stand der BNP Paribas Real Estate auf der Expo Real vertreten.

Im Rahmen der Messe wurde das LEED Platin Zertifikat für das von BNP Paribas REIM Germany erworbene Bürogebäude NOVE by Citterio (wir berichteten in der August Ausgabe 2017: „Smarte Investments in smarten Zeiten“) überreicht. Die LEED Zertifizierung wird vom nationalen Rat für umweltbewusstes Bauen „Green Building Council“ vergeben und steht für „Leadership in Energy and Environmental Design“. Dabei handelt es sich um ein System zur Klassifizierung von nachhaltigen Gebäuden in allen Phasen des Lebenszyklus.

„Die Auszeichnung mit LEED Platin ist für uns als Käufer das i-Tüpfelchen auf un-

serem Investment und bestätigt dessen Qualität“, so Reinhard Mattern, CEO der BNP Paribas REIM Germany.



Verleihung der LEED Zertifizierung auf der Expo Real 2017.

Zusammengefasst konnte die Messe ihrem Ruf als Europas größte B2B-Fachmesse für Immobilien und Investitionen abermals mehr als gerecht werden. Wir freuen uns bereits heute auf interessante Gespräche und einen intensiven Austausch mit Ihnen auf der Expo Real 2018!

## Hinweis

### ▶ Institutional Real Estate Symposium 2018

Merken Sie sich den April 2018 vor und freuen Sie sich auf interessante und spannende Fachvorträge im Rahmen unseres Real Estate Symposiums in der 9. Auflage!

Über den genauen Termin, sowie die Inhalte unserer etablierten und gut besuchten Fachtagung werden wir Sie Anfang kommenden Jahres detailliert informieren.



Interessierte Zuhörerschaft im Literaturhaus in München.

## ➤ CSR: TEILNAHME AM VORLESETAG AM 17. NOVEMBER 2017



Auch in diesem Jahr haben sich zahlreiche Kollegen der BNP Paribas REIM Germany am bundesweiten Vorlesetag der Stiftung Lesen engagiert und den Jüngsten unserer Gesellschaft an Münchner Kindertagesstätten und Grundschulen das Lesen näher gebracht.

„In unserer globalisierten und technisierten Gesellschaft kommt das bewusste Lesen häufig zu kurz. Es ist wichtig unseren Kindern diese Fähigkeit vorzuleben!“, so Dr. Florian Sander, Geschäftsführer der BNP Paribas REIM Germany und einer der Mitarbeiter, die sich zum Vorlesen an einer Grundschule in München getroffen haben.

## Impressum

### BNP Paribas REIM Germany

Lilli-Palmer-Straße 2  
80636 München  
Tel: +49 (0) 89 12173 0  
Fax: +49 (0) 89 12173 119

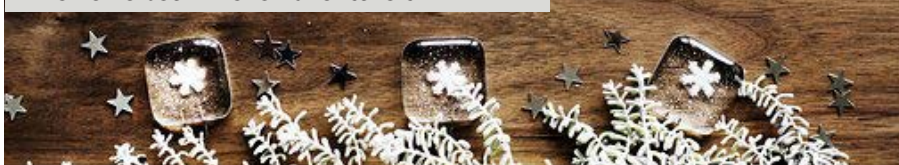
Weitere Informationen:  
[contact.reimgermany@bnpparibas.com](mailto:contact.reimgermany@bnpparibas.com)



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

© Copyright 2017  
BNP Paribas REIM Germany GmbH

Die **BNP Paribas REIM Germany** wünscht Ihnen eine besinnliche Adventszeit!



INVESTMENT  
MANAGEMENT