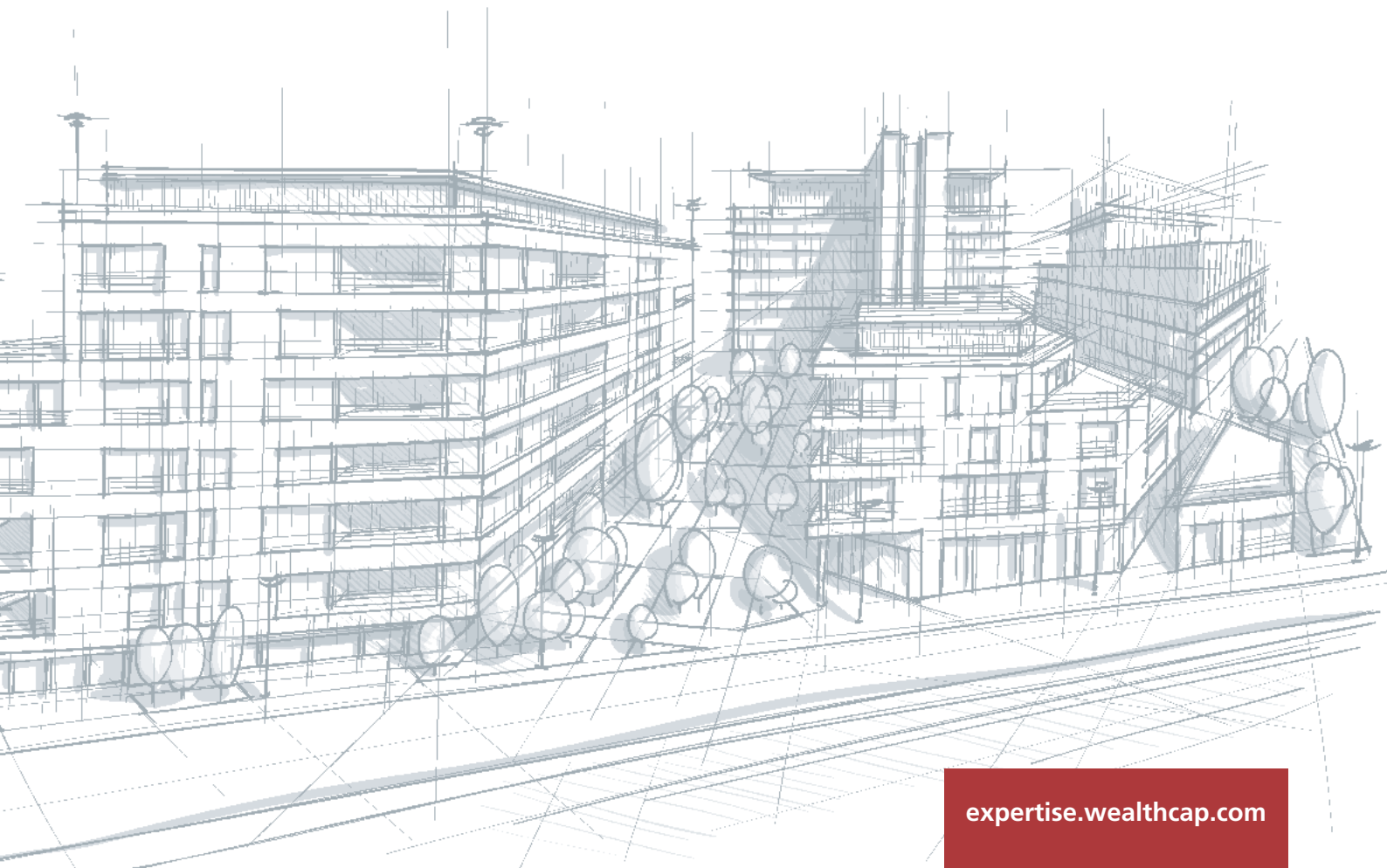




FUTURE OFFICE BÜROLAGEN MIT PERSPEKTIVE

Das Erfolgsgeheimnis
zukunftsstarker Bürostandorte

Eine Studie von Wealthcap





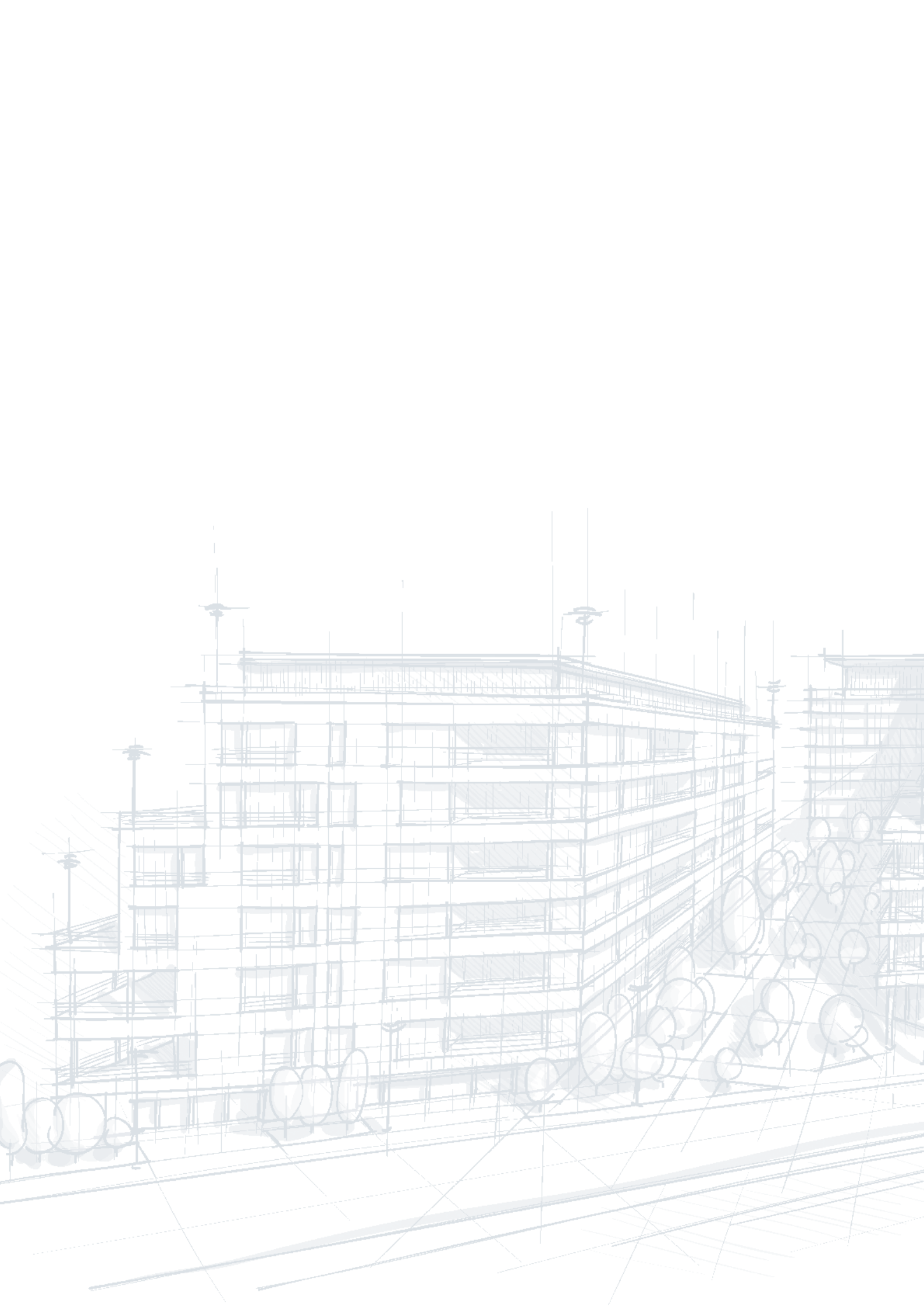
FUTURE OFFICE BÜROLAGEN MIT PERSPEKTIVE

Es existiert ein breiter Konsens über die wichtigsten Kennzahlen für Immobilienmärkte. Es gibt zahlreiche Untersuchungen hinsichtlich künftiger Veränderungen bei der Entwicklung von Kaufpreisen, Mieten und Leerständen für vielfältige Märkte, Standorte und Nutzungsarten.

Wealthcap orientiert sich in der vorliegenden Studie erneut an der Zukunftsperspektive von Makro- und Mikrolagen, um diese für interessierte Investoren aufzuschlüsseln. Der gewählte Ansatz geht dabei über die bloße Untersuchung der Entwicklung absoluter Zahlen hinaus. Erstmals werden unterschiedliche Entscheidungskriterien für Kapitalanleger abgegrenzt, um so Teilmärkte deutscher Bürolagen nach Investitionszielen beurteilbar zu machen.

Das Wealthcap Scoring zur Studie Future Office kombiniert daher nicht nur Makro- und Mikrolage, sondern betrachtet erstmals lange Zeitreihen sowie die Volatilitäten und relativen Veränderungen bezüglich ausgewählter Indikatoren. So lässt sich zeigen, ob es sich bei Veränderungen um eine konstante Entwicklung oder um kurzfristige Abweichungen handelt, die nur bedingt aussagekräftig für die Zukunft eines Marktes sind.

In fünf Praxisbeispielen veranschaulichen wir die Methodik, die auf 94 Teilmärkte der sieben großen deutschen Bürostandorte Anwendung gefunden hat. Dabei gehen wir gesondert auf die Auffälligkeiten des jeweiligen Makrostandortes sowie die Feinheiten des jeweiligen Mikrostandortes ein. Alles mit dem Ziel, für Investoren besonders zukunftssträchtige Investitionsstandorte zu identifizieren.



INHALT

EINLEITUNG

Vorwort	7
Expertennetzwerk	8
Corona und das Future Office	10
Findings	12

METHODIK UND SCORING

Makro- und Mikrolagen	16
Zur Methodik des Wealthcap Scorings	26
Beispiel Scorecard	28
Investmentstrategien	31

TRENDS AUS DER PRAXIS

Berlin	36
Frankfurt am Main	44
Hamburg	52
Köln	60
München	68
Fazit	74

ANHANG

Scoringergebnisse im Detail	78
Publikationen	82
Impressum und ergänzende Hinweise	83
Wealthcap Expertise	85



VORWORT

EIN SCORING MIT ECHTEM USP



Liebe Leserin, lieber Leser,

in Zeiten von COVID-19 eine fundamentale Analyse aller Mikromärkte der großen Bürostandorte in Deutschland zu erheben, mag für den einen oder anderen Experten ein überraschender Zeitpunkt sein. Wir sind überzeugt, dass es gerade jetzt richtig ist, sich mit langen Zeitreihen zum Immobilienmarkt zu beschäftigen, um die Auswirkungen ausgewählter Indikatoren in volatilen Märkten und in Bezug auf die Dynamiken vorangegangener Krisen besser zu verstehen.

Analysen des Immobilienmarktes gibt es zuhauf, viele ähneln sich im Vorgehen oder in der Zahlenbasis. Wealthcap vertieft seinen etablierten Scoringansatz anhand des Büroimmobilienmarktes und bietet erstmals eine flächendeckende Erhebung über alle Makro- und Mikromärkte der sieben deutschen Bürometropolen. So entsteht getreu unserer Philosophie Future Invest als Novum ein Ranking von 94 Teilmärkten, die wir durch eine Untersuchung der relativen Veränderung zentraler und gezielt ausgewählter Indikatoren erstmals bundesweit vergleichbar machen konnten.

Eine besonders tragende Rolle für unser Research spielt die Investorenperspektive. Mit der vorliegenden Untersuchung gehen wir auch in diesem Bereich einen Schritt weiter, indem wir Büroimmobilienmärkte nicht nur auf Basis ihrer Makro- und Mikrolagen beurteilen. Vielmehr orientieren wir uns an den übergeordneten Entscheidungskriterien institutioneller Investoren und machen so jeden Teilmarkt in einer Scorecard nach unterschiedlichen Investorenpräferenzen einwertbar. Auf dieser Basis können interessierte Kapitalanleger selbst entscheiden, welches Kriterium für ihre Investitionsentscheidung am wichtigsten ist.

In Zusammenarbeit mit dem Methoden- und Scoringexperten Prof. Dr. Carsten Lausberg von der Universität Nürtingen-Geislingen und mit Unterstützung ausgewiesener Experten für deutsche Büroimmobilien gelang auf Basis der Marktzahlen von bulwiengesa das am weitesten entwickelte Wealthcap Scoring. Es bildet den Kern der vorliegenden Studie Future Office.

Nach einer Vorstellung der Methodik sowie der verwendeten Indikatoren illustrieren wir die Vorgehensweise anhand von konkreten Mikrolagen-Beispielen in fünf deutschen Städten. Doch das Wealthcap Scoring Büro kommt nicht nur in Publikationen zum Einsatz. Es bildet auch für uns als Asset- und Investmentmanager die Grundlage für zukunftsstarke Investitionsentscheidungen und damit die Basis für nachhaltig erfolgreiche Investments für unsere Kapitalanleger.

Ich wünsche Ihnen eine spannende und anregende Lektüre.

Achim von der Lahr
Geschäftsführer Wealthcap

EXPERTENNETZWERK

DIE ARCHITEKTEN DES SCORINGS

Um für diese Studie belastbare Aussagen zu treffen, haben wir Wert darauf gelegt, neben der eigenen Expertise auch Fachwissen und unterschiedliche Sichtweisen von externen Spezialisten zu berücksichtigen.

DIE AUTOREN DER STUDIE



Prof. Dr. Carsten Lausberg

Experte für Methodik
HfWU Nürtingen-Geislingen



Julian Ranga Lal

Manager Research
Wealthcap



Sebastian Zehrer

Leiter Research,
Marketing & Kommunikation
Wealthcap

DIE SCORINGEXPERTEN



Prof. Dr. Thomas Beyerle

Catella Property GmbH
Hochschule Biberach HBC



Sven Carstensen

Vorstand
bulwiengesa AG



Ralf Fröba

Investitions und
Transaktionsmanagement
Wealthcap

DIE INTERVIEWPARTNER

Johannes Hermanns



Leiter Immobilienmanagement
Deutschland
DekaBank

Anna Heuck



Immobilien & Flächen
Wirtschaftsförderung Köln

Oliver Horstmann



Mitglied der Geschäftsleitung
Engel & Völkers Commercial, Hamburg

Cornelia Kadatz

Bahnhofsmanagerin
Berliner Fernbahnhöfe
Deutsche Bahn

Klaus Kirchberger



Vorsitzender der Geschäftsführung
OFB Projektentwicklung GmbH



CORONA UND DAS FUTURE OFFICE

DAS VORZEICHEN ÄNDERT SICH NICHT, ABER DAS TEMPO NIMMT ZU

Von Sebastian Zehrer

Sowohl die Idee als auch die allgemeine Konzeption der vorliegenden Scoringstudie „Future Office“ entstanden vor dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie in Europa.

Da Krisen bereits in der Vergangenheit als externe Einflussfaktoren existent waren und sich auf Wirtschaft und Büroimmobilienmärkte ausgewirkt haben, entschieden wir uns aufgrund der langen Zeitreihen der Daten bewusst dafür, die Untersuchung wie geplant abzuschließen. Viele Entwicklungen, wie multilokales Arbeiten und Flächeneffizienzsteigerungen, waren zumeist schon in der Immobilienwirtschaft vorhanden, so dass Corona hier lediglich als (zum Teil drastischer) Beschleuniger und Verstärker wirkt.

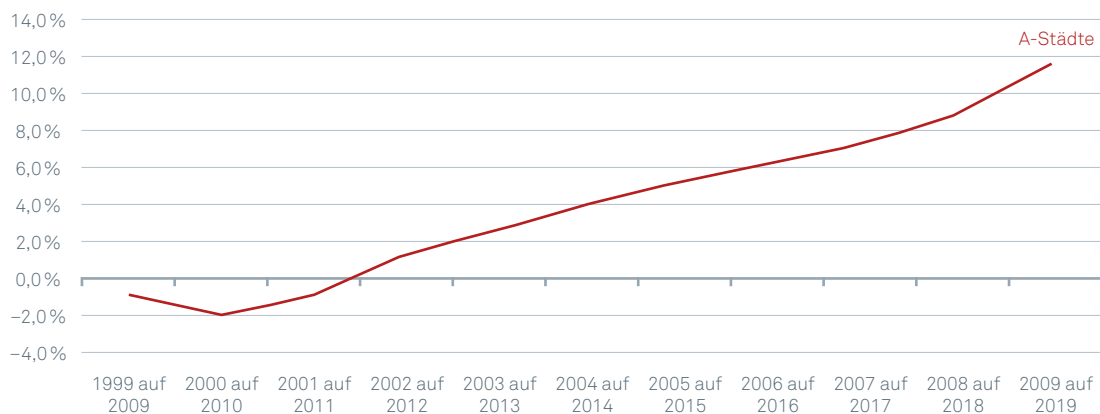
Bei der Frage nach den Auswirkungen von COVID-19 auf den Büroimmobilienmarkt ist die Tatsache wichtig, dass die Assetklasse Immobilien in der Regel ein eher langfristiges Investment darstellt. Die nachfolgende Grafik veranschaulicht, über einen Zeitraum von 20 Jahren, die Entwicklung des durchschnittlichen Kapitalwertes in A-Städten im Falle einer jeweiligen Haltedauer von zehn Jahren. Im Sinne einer Buy-and-hold-Ausrichtung konnten sich die Werte trotz negativer Effekte aus Krisenzeiten, beispielsweise infolge der geplatzten Dotcom-Blase oder der weltweiten Finanzkrise, über die Länge der Haltedauer überwiegend erholen und positiv entwickeln. Aufgrund der aktuellen Büromarktzahlen, mangelnder Alternativen bezüglich der Anlageoptionen und der Notwendigkeit zur Reinvestition auslaufender Staatsanleihen

ist davon auszugehen, dass Immobilien als Bestandteil der „Alternative Assets“ weiterhin attraktiv bleiben. Dies ist entscheidend für eine zukünftige Wettbewerbsfähigkeit als langfristiges Investment.

Bei Wealthcap denken wir laufend darüber nach, wie sich langfristige Entwicklungen und aktuelle Trends auf die zukünftige Nutzung von Immobilien auswirken werden. Welche Auswirkungen wird das massenhafte Ausweichen auf das Home- beziehungsweise Flexible Office im Frühjahr 2020 für die zukünftige Nachfrage nach Büroflächen haben? Wirkt dieser Trend auch über die Pandemie hinaus? Ein zeitlich und örtlich flexibleres Arbeiten gehörte schon vor Pandemieausbruch zu den großen Trends in der Veränderung der Arbeitswelt, der Shutdown hat ihm nun endgültig zum Durchbruch verholfen. Die Bundesregierung diskutiert derzeit, ein „Recht auf Heimarbeit“ sogar arbeitsrechtlich festzuschreiben. Wenn aber in Zukunft mehr von zuhause und weniger im Büro gearbeitet wird, liegt die Frage auf der Hand, ob in Zukunft nicht weniger Bürofläche benötigt wird.

Die Nachteile der vielfach unfreiwilligen Homeoffice-Periode werden inzwischen deutlich sichtbar. Büros sind ein Ort der menschlichen Begegnung und des kreativen Austauschs. Sie sind für viele Angestellte unverzichtbar als Zentrum des geregelten und konzentrierten Arbeitens, denn nicht jeder Beschäftigte verfügt über ein ruhiges Arbeitszimmer in seiner Wohnung.

Durchschnittliche Kapitalwertentwicklung Haltedauer 10 Jahre



Insgesamt werden sich die Verhältnisse von Büroarbeit und Homeoffice verschieben. Wir sprechen von einem hybriden Arbeitsmodell. Beide Arbeitsorte werden bei vielen Unternehmen und Beschäftigten als quasi gleichberechtigte Optionen gelten, die je nach konkretem Anlass unterschiedlich gewählt werden. Das gilt natürlich nur für Berufsbilder und Tätigkeitsbereiche, in denen das grundsätzlich und organisatorisch möglich ist: Für einen Labortechniker stellt sich die Situation dabei anders dar als beispielsweise für einen Mitarbeiter einer PR-Agentur. Für viele Bürobeschäftigte wird diese Form des hybriden Arbeitens auch über Corona hinaus zur Realität gehören – und zwar schneller als vor der Pandemie ohnehin erwartet. Das Homeoffice ist also ein Add-on und demnach selten ein Ersatz für den Büroarbeitsplatz – von ungeklärten rechtlichen Fragestellungen, Kosten und technischen Umsetzbarkeiten ganz abgesehen.

Und gerade deshalb ist diese Studie vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie und ihrer Folgen umso relevanter und aktueller. Die Frage lautet: Was zeichnet eine zukunftsfähige Bürolage aus? Die Kriterien sind praktisch dieselben wie vor dem Pandemieausbruch, doch ihre Relevanz ist ungleich größer. Denn die Vorzeichen ändern sich durch Corona nicht, aber das Tempo nimmt zu.



FINDINGS

ZUSAMMENFASSUNG WESENTLICHER ERKENNTNISSE

1 Der Flächenumsatz bestimmt die zukünftige Entwicklung der Mieten und Leerstände

Sowohl der Zeitverlauf als auch der Grad der Veränderung des vorlaufenden Indikators Flächenumsatz bestimmt die zukünftige Entwicklung der Mieten und der Leerstände auf dem deutschen Büroimmobilienmarkt. Eine Abhängigkeit von Mieten und Leerständen vom Flächenumsatz konnte über einen Zeitraum von mehr als 20 Jahren nachgewiesen werden und hat sich über unterschiedliche Marktzyklen bestätigt.

2 Eine Ausgewogenheit von Flächenbedarf und -neuzugang definiert einen gesunden Teilmarkt

Ein sich fortführender Trend ist das ausgewogene Verhältnis von Bedarf und Flächenneuzugängen. Gerade in Zeiten der COVID-19-Pandemie, in deren Folge deutlich abnehmende Flächenumsätze zu verzeichnen sind, kann sich dies hinsichtlich der Entwicklung der Leerstände und Mieten mildernd auswirken, da dem Markt nicht vermehrt Flächen zugeführt werden, für die es keine Verwendung gibt.

3 Die Volatilität des Marktes entscheidet über den nachhaltigen Investmenterfolg

Auch Immobilienmärkte sind Schwankungen unterworfen. Entscheidend für den langfristigen Investor ist, ob eine Veränderung wichtiger Marktindikatoren eine kurzfristige Erscheinung oder einen langfristigen Trend darstellt. So können Teilmärkte in risikoärmer und risikoreicher unterteilt werden. Stuttgart beispielsweise weist bei der durchschnittlichen Veränderung der Spitzenmieten zwischen den einzelnen Mikrolagen eine geringere Spanne auf, als es für Berlin der Fall ist. Somit ist der Markt relativ betrachtet gleichmäßiger gewachsen und tendenziell risikoärmer.

4 Teilmärkten lassen sich unterschiedliche Investitionsziele zuordnen

Gerade institutionelle Investoren verfolgen mit Büroimmobilieninvestments unterschiedliche Ziele. Mit dem Wealthcap Büromarktscoreing konnte für alle Teilmärkte der sieben deutschen Metropolen ermittelt werden, ob diese sich für eine Strategie mit stabilen Cashflows, eine Wertänderungsstrategie oder eine risikominimierende Strategie eignen. So können interessierte Investoren unabhängig von einem konkreten Asset anhand von Mikromärkten eine Vorauswahl für ihre individuellen Zielsetzungen treffen.

5 Scorecards schaffen Vergleichbarkeit überregionaler Büromärkte

Jeder Büromarkt ist anders und funktioniert anders. Bis dato war eine Vergleichbarkeit eines Teilmarktes in einer Stadt wie München mit einem Teilmarkt z. B. in Köln kaum möglich. Mit den eigens konzipierten Scorecards ist es erstmals gelungen, sämtliche Mikrolagen der sieben A-Standorte vergleichbar zu machen und für diese sogar eine Reihenfolge im Sinne ihrer Zukunftsfähigkeit zu ermitteln. Dies ist mit absoluten Veränderungen der Indikatoren nicht darzustellen, dafür mussten für alle Teilmärkte die Veränderungen auf relativer Basis in den Scorecards übertragen werden.

6 Zentrale Lagen bleiben am wertbeständigsten

Citylagen dominieren die Top 5 aller untersuchten Mikrostandorte und weisen insbesondere bei den Wertänderungen hohe Scorings auf. Diese Gesamtpakete haben jedoch ihren Preis, der unter anderem auch durch fehlende Flächen für neue Gebäude beeinflusst wird.

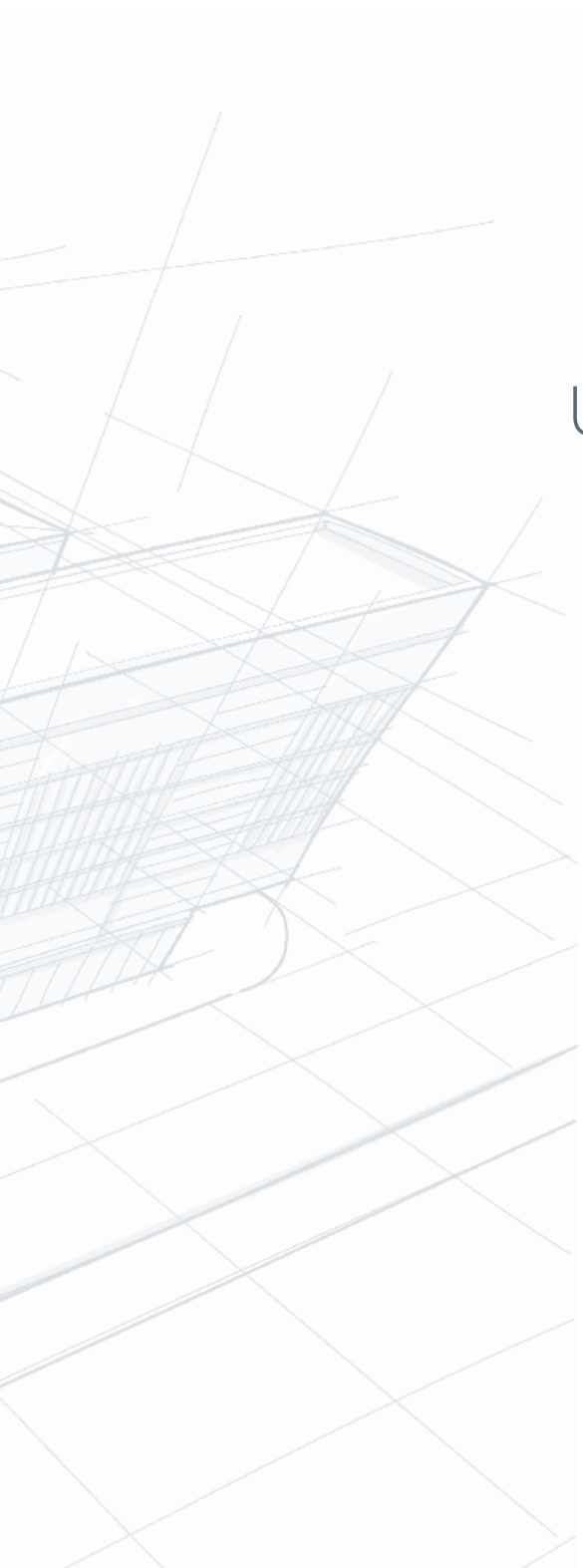
7 Randlagen bieten größere Entwicklungspotenziale

Langfristig muss es nicht immer die Citylage sein. Sofern eine ausgeprägte ÖPNV-Anbindung und Angebote zur Deckung des Bedarfs des täglichen Lebens gegeben sind, bieten Randlagen weiterhin erhebliche Potenziale – insbesondere aufgrund bestehender Entwicklungsflächen und aktuell moderater Mietniveaus gegenüber der Innenstadt. Für langfristig orientierte Investoren bieten sich hier nach Konsultation des Wealthcap Scorings interessante Optionen.





METHODIK UND SCORING

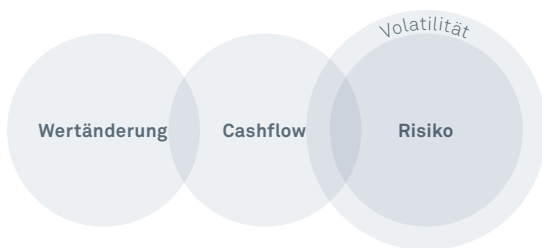


MAKRO- UND MIKROLAGEN METHODIK UND INDIKATOREN

1. DER WEG ZUM SCORE

Investoren richten ihre Kapitalanlagen in der Regel an drei Entscheidungskriterien aus: an der erwarteten Wertentwicklung bzw. Wertänderung, den regelmäßigen Erträgen (Cashflow) sowie dem einzugehenden Risiko, meist definiert durch die Volatilität. Inzwischen spielt auch ein viertes Kriterium zunehmend eine Rolle: Nachhaltigkeit im Sinne von ökologischer, sozialer und Governance-Verantwortung (ESG). Im Immobilienbereich gilt dies allerdings vor allem auf Objektebene, weniger bei der Beurteilung von Standort und Lage, weshalb dieses Thema nicht Bestandteil dieser Untersuchung ist. Wertänderung, Cashflow und Volatilität als quantifizierbare Kriterien sind hingegen in nahezu jeder Assetklasse die entscheidenden Faktoren für den Investitionserfolg – das gilt auch für (Büro-)Immobilien, und zwar sowohl auf der Ebene des einzelnen Objekts als auch des Standorts.

Erfolgskomponenten für Kapitaleinlagen von Investoren



Zahlreiche Studien, Statistiken und regelmäßige Erhebungen befassen sich kontinuierlich, zum Teil auf Quartalsbasis, mit der Veränderung von Immobilienwerten sowie Mieten oder Ankaufsrenditen in den größten deutschen Städten. Die Volatilität in der Entwicklung signifikanter Standortfaktoren wird hingegen selten bis ins Detail beachtet. Dabei spielt die Wahrscheinlichkeit unvorhergesehener Schwankungen bei einer Vielzahl an Standortfaktoren eine wichtige Rolle für sicherheits- und stabilitätsorientierte Investoren. Auch für die Ermittlung eines belastbaren Rendite-Risiko-Verhältnisses kann ein transparentes Modell zur Erhebung von Standardabweichungen mit vergleichbaren Ergebnissen ein hilfreiches Instrument darstellen.

In Zusammenarbeit mit Professor Dr. Carsten Lausberg, Professor für Immobilienwirtschaft an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen, hat Wealthcap ein Scoringverfahren entwickelt, das die Volatilität von jeweils sechs durch mehrere Indikatoren gebildeten Faktoren sowohl auf der Ebene des Makrostandortes als auch auf Ebene der Mikrolage einordnet. Die Auswahl der Faktoren wurde in Workshops von namhaften Immobilienexperten validiert.

2. DIE MAKROMETHODIK

Der Makrostandort ist ein zentraler Faktor eines Büroimmobilieninvestments. Der Investmentmarkt im Bürosegment ist sehr stark auf die führenden Städte und Metropolen konzentriert, stärker als bei anderen Nutzungsarten. Freilich gibt es auch in kleineren Städten attraktive Büroimmobilien. Doch die größten Märkte zeichnen sich in der Regel durch eine höhere Liquidität – also genügend Ankaufs- und Verkaufsgelegenheiten – sowie eine größere Vielfalt an potenziellen Mietern aus.

Im Vergleich zu anderen europäischen Ländern, die oftmals nur über einen oder zwei große Büroinvestmentmärkte verfügen, ist der deutsche Büromarkt relativ heterogen und dezentral aufgestellt. Üblicherweise wird nach einer Definition von bulwiengesa von sieben deutschen A-Städten gesprochen: Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart. Auf diese A-Städte konzentriert sich die vorliegende Studie. Zwar gibt es zahlreiche weitere attraktive Büromärkte in Deutschland. Ihre kleinere Größe und die geringere Datenverfügbarkeit machen es hingegen schwierig oder gar unmöglich, B- oder C-Standorte – einschließlich der Mikroebene – in einer solchen detaillierten Betrachtung zu berücksichtigen.

Für das Makrostandort-Scoring wurden folgende sechs Indikatoren ausgewählt. Vier dieser sechs Indikatoren werden im nächsten Schritt auch auf der Mikroebene analysiert. Die Nettoanfangsrenditen sowie das Bevölkerungswachstum werden hingegen nur auf Makroebene betrachtet:

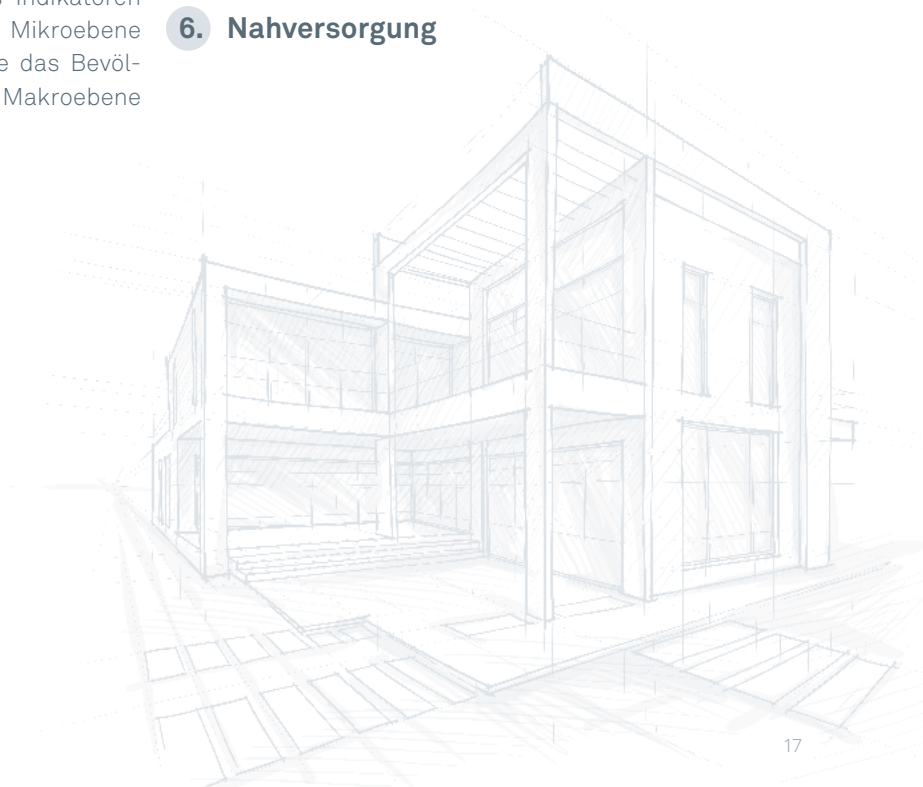
1. Spitzenmiete
2. Flächenumsatz
3. Belegte Bürofläche
4. Entwicklungspipeline
5. **Nettoanfangsrenditen**
6. **Bevölkerungswachstum**

3. DIE MIKROMETHODIK

Neben dem Makrostandort stellt auch die Mikrolage innerhalb einer Stadt oder eines Ballungsraums einen entscheidenden Faktor für die langfristige Attraktivität und Wertstabilität eines Büroimmobilieninvestments dar. Wealthcap hat deshalb das Scoring anhand von sechs Indikatoren auf diese Ebene ausgeweitet. Auf Basis dieses Scorings wurden die Büromikrolagen der fünf größten deutschen Städte in Beispielen gesondert aufbereitet.

Für das Mikrolagen-Scoring wurden folgende sechs Indikatoren ausgewählt. Vier dieser sechs Indikatoren werden im Sinne der Vergleichbarkeit bereits auf der Makroebene analysiert. Hinzu kommen mit der Verkehrsanbindung und der Nahversorgung zwei Mikrolagenspezifische Indikatoren:

1. Spitzenmiete
2. Flächenumsatz
3. Belegte Bürofläche
4. Entwicklungspipeline
5. **ÖPNV-Anbindung**
6. **Nahversorgung**





4. DIE INDIKATOREN

Bei der Auswahl der Indikatoren wurde berücksichtigt, inwiefern sie in ihrer Entwicklung miteinander korrelieren. Insgesamt wurden noch viele weitere potenziell relevante Indikatoren geprüft, jedoch bei einer sehr hohen Korrelation mit anderen bereits vorhandenen Indikatoren vom Scoring ausgeschlossen, um eine Dopplung beziehungsweise eine Verwässerung der Ergebnisse zu vermeiden.

Untersucht wurden zudem nicht absolute Zahlen, sondern die langfristige Entwicklungsdynamik der Indikatoren sowie die Volatilität über einen längeren Zeitraum. Die Zeitreihen beginnen daher in der Regel mit dem Jahr 2010 und enden 2019, sofern nicht anders angegeben. Sie können jedoch je nach Verfügbarkeit variieren. Für frühere Zeiträume liegen nicht für alle Indikatoren belastbare und vergleichbare Kennzahlen vor. Bei einigen Makrostandort-Indikatoren wurde zusätzlich ein Prognosehorizont bis 2024 (Bevölkerung: bis 2030) berücksichtigt.

Die Effekte der COVID-19-Pandemie und der dadurch ausgelösten wirtschaftlichen Ausnahmesituation seit März 2020 sind zudem noch nicht in den Zahlen für das Scoring berücksichtigt. Auf die möglichen Auswirkungen der Pandemie gehen wir im Kapitel „Corona und das Future Office“ auf den Seiten 12 und 13 ein.

Spitzenmiete (Makro und Mikro)

Die Entwicklung der Mieten – gemessen an den Spitzenmieten – ist ein klarer Indikator für eine Zu- oder Abnahme der Qualität und Attraktivität eines Standorts und einer Lage. Je attraktiver, desto eher sind Mieter bereit, eine höhere Miete zu bezahlen. Steigende Mieten deuten deshalb auf eine zunehmende Attraktivität hin.

Das Scoring für den Indikator Spitzenmiete setzt sich aus zwei Teilindikatoren zusammen:

- **Mittelwert der Veränderung der Spitzenmiete**

Ermittelt werden die Mittelwerte der jährlichen Veränderungen der Spitzenrendite sowohl an den einzelnen Makrostandorten als auch in den Mikrolagen im Zeitraum 2010 bis 2019. Bei den Makrostandorten kommt zudem eine Prognose bis 2024 hinzu.

- **Volatilität der Veränderung der Spitzenmiete**

Anhand der Volatilität (Standardabweichung) wurde ermittelt, ob es sich bei der Veränderung der Spitzenmiete um eine konstante Entwicklung handelt oder ob sie stark von Schwankungen geprägt ist.

Der Quotient von Standardabweichung und Mittelwert ergibt den sogenannten Variationskoeffizienten. Dieser Koeffizient beschreibt, wie stark die Standardabweichung im Verhältnis zum Mittelwert ausfällt. Durch diese Kombination von Mittelwert und Volatilität werden sowohl das Wachstum selbst als auch die Stabilität dieses Wachstums im Scoring gewürdigt. Der Variationskoeffizient stellt die quantitative Basis für das Scoring der Spitzenmiete dar. Das Scoring selbst erfolgt nun anhand der sogenannten Quantilmethode anhand einer fünfteiligen Skala, auf der sich jeder Wert einordnen lässt.

So funktioniert die Quantilmethode

Bei der Quantilmethode wird die Spanne zwischen dem minimalen und dem maximalen Wert einer bestimmten Kennzahl in gleich große Abschnitte (Quantile) unterteilt, in diesem Fall in fünf Quantile. Jeder Wert lässt sich damit einem Abschnitt zuordnen. Der Vorteil dieser Methode liegt darin, dass starke Ausreißer geglättet werden und das Gesamtbild nicht verfälschen. Aus der so entstehenden fünfstufigen Skala ergibt sich jeweils ein Teilscore für das Future-Office-Scoring.

Flächenumsatz (Makro und Mikro)

Der Büroflächenumsatz ist ein wichtiger Indikator für die Liquidität des lokalen Büovermietungsmarktes, sowohl auf Makroebene als auch in einer bestimmten Mikrolage. Der Flächenumsatz erhöht die Wahrscheinlichkeit einer zeitnahen Wiedervermietung nach einem Auszug und verringert somit das Leerstandsrisiko. Starke Schwankungen können allerdings auf große Einzelvermietungen hinweisen, nicht notwendigerweise auf eine hohe Liquidität des jeweiligen Marktes. Deshalb ist es wichtig, die Volatilität zu berücksichtigen.

Das Scoring für den Flächenumsatz setzt sich aus zwei Teilindikatoren zusammen:

- **Mittelwert der Veränderung des Flächenumsatzes**

Zunächst wurden die Mittelwerte der Veränderungen des jährlichen Spitzenumsatzes über den Zeitraum von 2010 bis 2019 ermittelt.

- **Volatilität der Veränderung des Flächenumsatzes**

Allerdings kann es sich bei einzelnen Jahrgängen mit besonders hohen Vermietungsumsätzen um Ausreißer durch einzelne Großvermietungen handeln. Deshalb wurde auch hier um die Volatilität der jährlichen Flächenumsatzzahlen bereinigt.

Analog zur Spitzenmiete wurde auch beim Flächenumsatz der Variationskoeffizient als Quotient von Standardabweichung und Mittelwert errechnet und anschließend anhand der Quantilmethode ein fünfstufiges Scoring für den Flächenumsatz erstellt.

So funktioniert der Variationskoeffizient

Der Variationskoeffizient, eine statistische Kenngröße aus der deskriptiven Statistik, schafft Vergleichbarkeit, da dieser beispielsweise nicht von Maßeinheiten abhängt. Bei der Berechnung des Variationskoeffizienten wird die Standardabweichung einer Messreihe durch den Mittelwert der Messreihe dividiert. Sofern die Standardabweichung größer als der Mittelwert ist, ergibt sich ein Variationskoeffizient größer 1. Der Variationskoeffizient stellt zudem eine Normierung der Varianz dar. Dies ist hilfreich, um beurteilen zu können, ob eine Abweichung vom Mittelwert (Erwartungswert) groß oder klein ist, ohne dass dieser bekannt ist.

Belegte Bürofläche (Makro und Mikro)

Der Gesamtbestand der Bürofläche in einer Stadt oder einer Mikrolage ist der entscheidende Indikator für die Größe und Bedeutung des jeweiligen Marktes – bei Mikrolagen auch innerhalb des Makrostandortes. Investoren finden in großen Büromärkten in der Regel eher investierbare Ankaufsoportunitäten.

Allerdings ist dieser Flächenbestand um den Leerstand zu bereinigen, da ein theoretisch großer Markt mit überproportional hohem Leerstand auf eine strukturelle Schwäche dieses Marktes hindeutet. Aus der Differenz zwischen der absolut zur Verfügung stehenden Bürofläche und dem Leerstand ergibt sich die belegte Bürofläche in Quadratmetern.

In das Scoring fließt jedoch nicht die belegte Bürofläche in absoluten Zahlen ein, sondern wie bei allen anderen Indikatoren auch die jährliche Veränderung im Zeitraum zwischen 2010 und 2019 – bei den Makrostandorten einschließlich einer Prognose bis 2024. Die Differenz zwischen dem jährlichen Wachstum der belegten Fläche und der jährlichen Entwicklung des Büroflächenbestandes bildet den Indikator „Belegte Bürofläche“. Diese Differenz, ausgedrückt in Prozentpunkten, verdeutlicht die Nachfragedynamik. Damit stellt der Indikator „Belegte Bürofläche“ eine Ergänzung zum Variationskoeffizienten beim Flächenumsatz dar, da er die Wachstumskomponente abbildet.

Da es sich auch hier um eine quantitative Erhebung handelt, wurde das Scoring abermals anhand der Quantilmethode ermittelt: Fünf gleich große Quantile ergeben die einzelnen Intervalle und bilden zugleich die Spanne zwischen dem Minimal- und dem Maximalwert ab, denen die einzelnen Standorte entsprechend zugeordnet werden. Daraus ergibt sich ein Scoringwert zwischen 1 und 5.

Entwicklungspipeline (Makro und Mikro)

Hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung eines Büromarktes spielt die Pipeline an Büroprojektentwicklungen und damit die zukünftig neu auf den Markt kommenden Flächen eine wichtige Rolle. Dafür wurde auf die Projektliste von bulwiengesa als Quelle zurückgegriffen, wobei für jeden Makro- und Mikrostandort sämtliche laufenden Projektentwicklungen samt Status und Fläche erfasst sind. Anhand der Relation zum Flächenbestand des jeweiligen Teilraumes lässt sich bestimmen, wie gut diese Projektpipeline gefüllt ist.

Dabei fließen nicht alle Projektentwicklungen gleichgewichtet in das Scoring ein. Je nach Status werden die Projekte unterschiedlich gewichtet: „Im Bau“ mit 100 Prozent, „in Planung“ mit 50 Prozent und „Ideenphase“ mit 25 Prozent der avisierten Fläche. Somit hat auch die langfristige Entwicklung einen Einfluss auf das Scoring. Insbesondere die Ideenphase weist dabei einen eher spekulativen Charakter auf.

Schließlich wurde auch bei der Entwicklungspipeline die Spanne zwischen dem Minimal- und dem Maximalwert wieder in fünf Quantile unterteilt und die Teilmärkte wurden entsprechend zugeordnet. Das Ergebnis ist ein Scoring zwischen 1 und 5.

Nettoanfangsrenditen (nur Makro)

Die Nettoanfangsrenditen gehören zu den wichtigsten Investmentkriterien. Einerseits stellen sie in ihrer Funktion als Risikoprämie eine Maßeinheit für das eingegangene Risiko dar – genauer gesagt bilden sie den Renditeaufschlag auf den sogenannten risikolosen Zins ab. Andererseits sind gerade institutionelle Investoren auf eine Mindestrendite angewiesen, da sie ihrerseits die Verbindlichkeiten gegenüber ihren eigenen Kunden, Versicherten und Anlegern laufend bedienen müssen.

In den vergangenen Jahren war eine deutliche Renditekompression an nahezu allen Immobilienmärkten zu beobachten, die im Wesentlichen auf drei Ursachen zurückzuführen war: die Niedrigzinsphase, eine geringe Risikoeinschätzung sowie den Anlagedruck auf Seiten der Investoren. Rechnerisch sinken die Ankaufsrenditen, wenn die Kaufpreise schneller steigen als die Mieterträge, und genau das war nahezu überall zu beobachten.

Deshalb sind besonders stark sinkende Renditen ein Zeichen für einen besonders attraktiven Standort mit einem deutlichen Preisanstieg. Für die Nettoanfangsrendite als Scoringindikator wird der durchschnittliche Mittelwert der Renditeveränderungen im Zeitraum von 2010 bis 2019 sowie für einen Prognosezeitraum bis 2024 berechnet. Die Ergebnisse werden anschließend wieder anhand der Quantilmethode in fünf gleich große Abschnitte unterteilt und entsprechend auf einer Scoringskala von 1 bis 5 abgebildet.

Bevölkerungswachstum (nur Makro)

Eine positive Bevölkerungsentwicklung ist nicht nur für den Wohnungsmarkt ein positives Indiz. Auch der Büromarkt profitiert in der Regel, denn mit dem Zuzug kommen auch Arbeitsplätze in die Stadt; Stadt – umgekehrt ist ein dynamisches und qualitativ hochwertiges Arbeitsplatzangebot die Ursache für den Zuzug. Bevölkerungswachstum korreliert in der Regel positiv mit Büroflächennachfrage.

Für den Makroindikator wurden die Prognosen der Bevölkerungsentwicklung der sieben größten deutschen Städte für den Zeitraum zwischen 2020 und 2030 analysiert und die Standardabweichungen sowie die Mittelwerte der Entwicklung in den einzelnen Jahren errechnet. Als Quotient von Standardabweichung und Mittelwert wurde – analog zu Spitzenmiete und Flächenumsatz – hieraus der Variationskoeffizient ermittelt. Die Koeffizienten wurden anschließend mithilfe der Quantilmethode eingeteilt.



ÖPNV-Anbindung (nur Mikro)

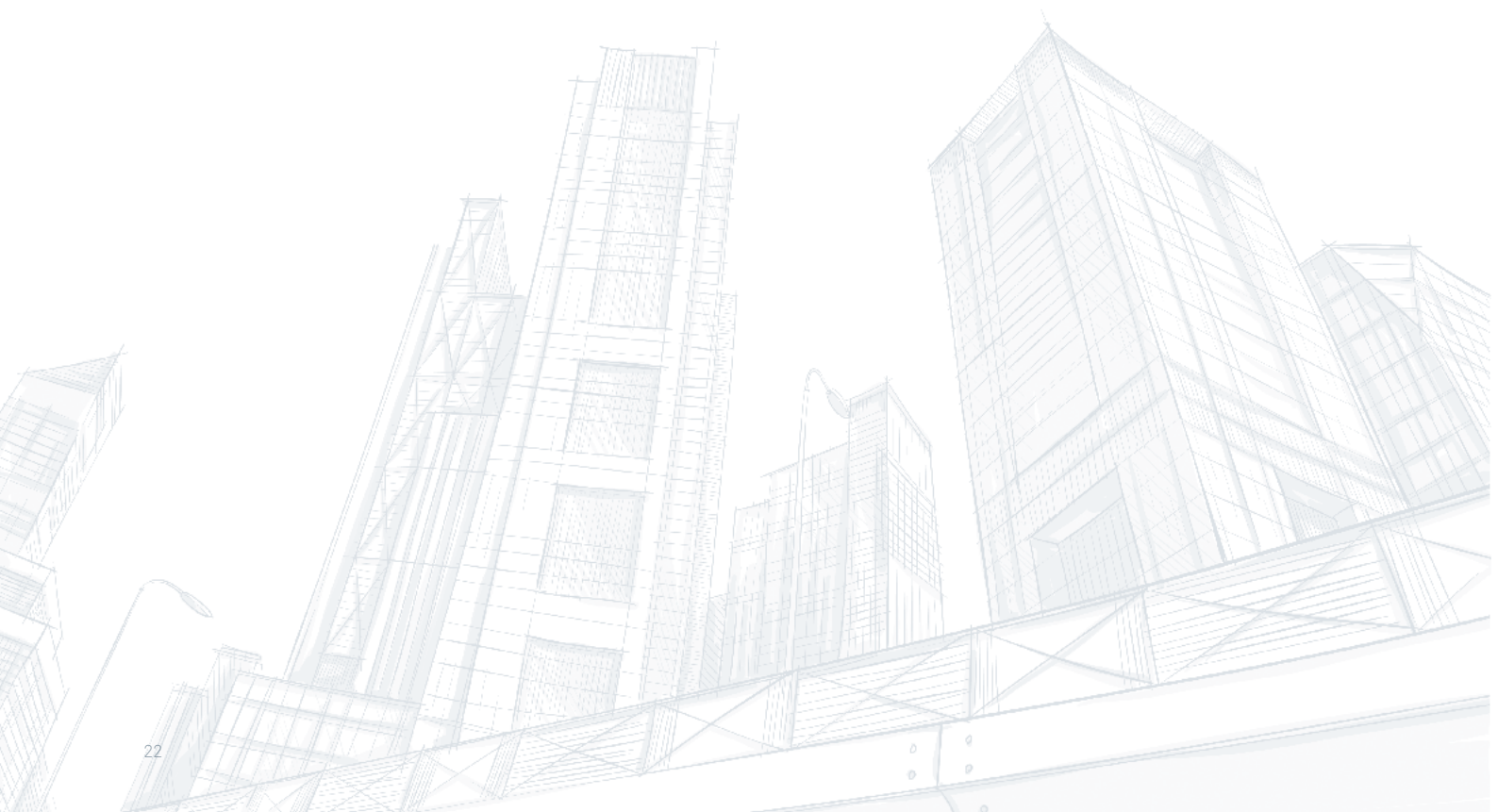
Die Verkehrsanbindung gilt als eines der wichtigsten Lagekriterien für Büroimmobilien. Vor allem in den Metropolen spielt die Anbindung an den öffentlichen Personennahverkehr (ÖPNV) eine entscheidende Rolle. Megatrends deuten darauf hin, dass langfristig die Bedeutung des automobilen Pendlerverkehrs in den Metropolen abnehmen dürfte. Dass dieser Trend infolge der Coronakrise nachhaltig gestört wird, ist nicht sehr wahrscheinlich. An die Stelle des Autoverkehrs rückt unter anderem der ÖPNV als Rückgrat des Pendler- und innerstädtischen Nahverkehrs, und auch das Fahrrad gewinnt seit einigen Jahren kontinuierlich an Bedeutung.

Methodisch werden für das Verkehrs-/ÖPNV-Scoring Mikrolagekarten von bulwiengesa verwendet. Darin bewertet bulwiengesa einzelne Straßenblocks hinsichtlich ihrer ÖPNV-Anbindung, wobei verschiedene Verkehrsträger unterschiedlich gewichtet werden (siehe Infokasten). Im Ergebnis stuft bulwiengesa die Anbindungsqualität auf einer Skala von 1 bis 5 ein. Diese Einteilung wurde für das Scoring 1:1 übernommen.

Nahversorgung (nur Mikro)

Die Nahversorgung mit gastronomischen Angeboten sowie durch den Lebensmitteleinzelhandel spielt eine zunehmende Bedeutung in der Wahrnehmung eines Arbeitsortes als attraktiver Lage durch die Beschäftigten. Wichtig ist die unmittelbare Nähe – also Fußläufigkeit, denn viele Mitarbeiter möchten sich vor Ort in der Mittagspause versorgen. Das gilt vor allem dann, wenn der Arbeitgeber selbst kein eigenes Kantinenangebot vorhält. Ein Büroquartier ohne derartiges Angebot wird von den Mietern und ihren Mitarbeitern immer häufiger als „tot“ und damit unattraktiv empfunden.

Auch beim Mikrolagenindikator Nahversorgung wird auf die Mikrolagekarte von bulwiengesa zurückgegriffen. Dabei wird die Summe der Verkaufsfläche in fußläufiger Distanz im jeweiligen Mikromarkt ermittelt und anschließend anhand einer Skala von 1 bis 5 in das Scoring übertragen (siehe Infokasten). Für die Gastronomie stellt bulwiengesa die Angebote in unmittelbarer Nachbarschaft in unterschiedlicher Gewichtung auf einer Karte dar und teilt sie ebenfalls in fünf Abstufungen ein, die für das Scoring übernommen werden.



bulwiengesa-Mikrolagenmethodik für ÖPNV und Nahversorgung

ÖPNV

Es werden Bus-, Straßenbahn-, U-Bahn- und S-Bahn-Haltestellen sowie Bahnhöfe in nächster Umgebung addiert. Dabei werden die Haltestellentypen unterschiedlich gewichtet.

Verkehrsträger	Distanz	Gewichtungsfaktor
Bus	400 m	1
Straßenbahn	600 m	2
U-Bahn	800 m	3
S-Bahn	800 m	3
DB (Zug)	1.000 m	4

Bei den Haltestellen wird auch die Anzahl der Linien berücksichtigt, nicht aber die Taktung der Abfahrten. Anschließend werden die Mikrolagen in fünf Qualitätsstufen eingeteilt.

Gastronomie

Ähnlich wie beim ÖPNV wird das Angebot in unmittelbarer Umgebung ermittelt und unterschiedlich gewichtet: Auch hier werden die Mikrolagen entsprechend dem vorhandenen Angebot auf einer Skala von 1 bis 5 bewertet.

Typ	Distanz	Gewichtungsfaktor
Café, Pub, Bar	100 m	3
Restaurant	100 m	2
Biergarten, Fast Food	100 m	1
Club	100 m	1

Lebensmitteleinzelhandel

Hierbei wird die Verkaufsfläche von Supermärkten, Biomärkten, Discountern, Verbrauchermärkten und SB-Warenhäusern im Umkreis von 700 Metern summiert. Kleinere Einheiten wie Bäcker, Metzger und ähnliche können angesichts der Fragmentierung und Detailtiefe nicht berücksichtigt werden. Die kumulierten Flächen werden anhand einer Skala in fünf Intervalle unterteilt:

1. bis 2.500 m²
2. 2.500 bis 5.000 m²
3. 5.000 bis 12.000 m²
4. 12.000 bis 20.000 m²
5. über 20.000 m²

5. DIE ERMITTLUNG DES GESAMTSCORINGS UND DER SCORECARDS

Jedes Teilscoreing der Indikatoren fließt gleichgewichtet in den Makro- sowie in den Mikro-gesamt-score ein, der zunächst durch einfache Addition für den jeweiligen Standort gebildet wird.

Investoren gewichten ganz nach ihrer jeweiligen Anlagestrategie die unterschiedlichen Indikatoren individuell, um nach den eigenen Maßstäben attraktive Investments zu identifizieren. Deshalb wurden in einem weiteren Schritt die Indikatoren des Makro- sowie des Mikro-scoring drei unterschiedlichen Investment-Erfolgskomponenten zugeordnet, wobei der Indikator Spitzenmiete aufgeteilt wird in den Mittelwert und die Standardabweichung, was jeweils zu 50 Prozent in die Bewertung mit einfließt.

Makroebene	Mikroebene
1. Cashflow <ul style="list-style-type: none">- Spitzenmiete (Mittelwert gemäß Quantilmethode, 50%)- Entwicklungspipeline	
2. Wertänderung <ul style="list-style-type: none">- Nettoanfangsrendite- Bevölkerungswachstum	2. Wertänderung <ul style="list-style-type: none">- Verkehrsanbindung- Nahversorgung
3. Risiko <ul style="list-style-type: none">- Spitzenmiete (Standardabweichung gemäß Quantilmethode, 50%)- Flächenumsatz- Belegte Bürofläche- Risiko Entwicklungspipeline (Risiko höher, je gefüllter die Pipeline)	

Durch die Kombination der Ergebnisse auf der Makro- und Mikroebene entstehen mittels eines eigens entwickelten Rasters für jede einzelne Mikrolage detaillierte Wealthcap Scorecards. Die Scorecards zeigen nicht nur die Stärken und Entwicklungspotenziale jeder Lage in hoher Detailtiefe auf. Infolge der Zuordnung zu den drei Erfolgskomponenten ist eine individuelle Gewichtung gemäß der eigenen Risikostrategie möglich.



ZUR METHODIK DES WEALTHCAP SCORINGS

Von Prof. Dr. Carsten Lausberg

Das Scoring ist ein etabliertes und verbreitetes Verfahren zur Einschätzung von Immobilienmärkten. Das Wealthcap Büromarktscoreing für die deutschen A-Städte unterscheidet sich von vielen anderen darin, dass es

- investororientiert ist, d. h. eine klare Verbindung zur Rendite aufweist,
- eine 10-Jahres-Perspektive einnimmt, die dem Anlagehorizont vieler Investoren entspricht,
- mit seiner Kombination aus Makro- und Mikroebene methodisch innovativ ist und
- nach wissenschaftlichen Standards konzipiert wurde.

Primäres Ziel war die Erstellung eines Scorings, das Investoren dabei unterstützt, fundierte Entscheidungen hinsichtlich künftiger Investments zu treffen. In diesem Beitrag werden die Vorgehensweise und Maßnahmen erläutert, um dieses Ziel zu erreichen.

Der Scoringprozess besteht aus vier Phasen. In der Erstellungsphase wird auf der Basis von Daten und Expertenmeinungen ein ökonomisches Modell aufgestellt. Am Ende steht eine Scorecard, mit der anschließend die Makro- und Mikromärkte bewertet werden. Wichtig

ist, dass das Modell später, wenn Erfahrungen und neue Daten gesammelt wurden, validiert und ggf. angepasst wird.

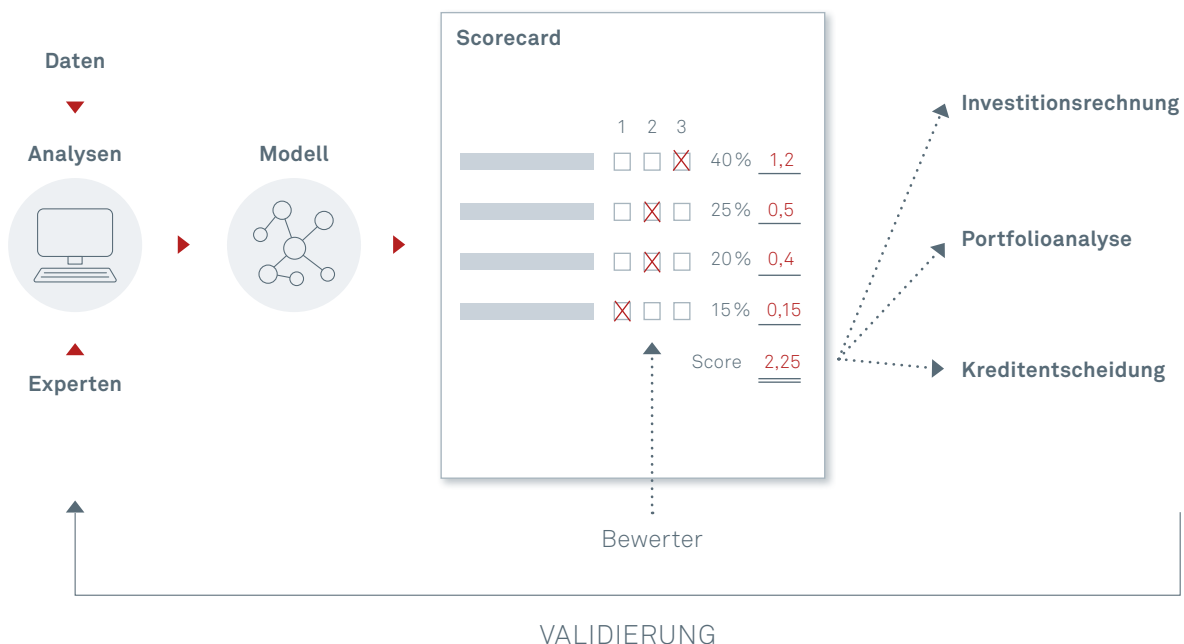
ERSTELLUNG

Zu Beginn wurde ein Marktmodell mit jeglichen Faktoren (z.B. Marktmiete) und Indikatoren (z.B. Entwicklung der Spitzenmiete in der Vergangenheit) aufgestellt, bei denen ein Zusammenhang mit der zukünftigen Büromarktentwicklung vermutet werden konnte. Anschließend wurden ungeeignete Faktoren nach vorher definierten Kriterien ausgesiebt, etwa weil die Datenlage unzureichend war (z.B. Zahl der Start-ups in einem Stadtviertel), Indikatoren zu stark korrelierten oder die Differenzierung zwischen tendenziell guten und schlechten Standorten zu gering war (z.B. Wahrscheinlichkeit einer Naturkatastrophe). Die Shortlist wurde in einem Workshop mit internen und externen Marktexperten nochmals verkleinert. Workshops sind unentbehrlich, um das Wissen und die Erfahrung von Experten mit den Erkenntnissen aus den Datenanalysen zu verbinden. Die Datenanalysen haben das Ziel, die Indikatoren zu identifizieren, die den höchsten Einfluss auf den zukünftigen Investitionserfolg haben. Statistisch ausgedrückt werden die Eingangsvariablen gesucht, die den

ERSTELLUNG

BEWERTUNG

ANWENDUNG



höchsten Erklärungsbeitrag zum Verhalten der Zielvariablen leisten. Idealerweise erfolgt dies datengestützt mit statistischen Methoden, die aber bei Immobilienmärkten wegen zu kurzer Datenreihen oder anderer Probleme oft nicht einsetzbar sind. An diesen Stellen wird erneut auf Experten zurückgegriffen, beispielsweise um einen Korrelationskoeffizienten zu schätzen.

Modell

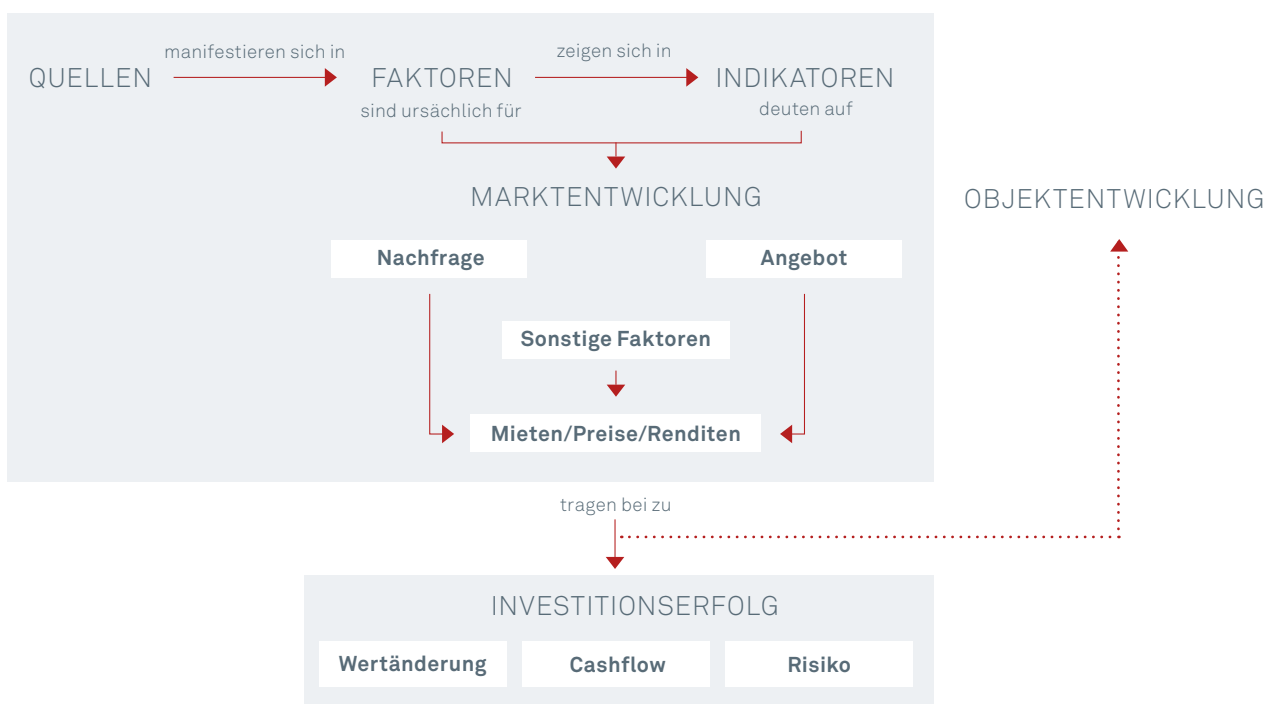
Im nächsten Schritt wurde das Investitionsmodell aufgestellt, das die Wirkungszusammenhänge spezifiziert. Dabei handelt es sich um eine DCF-Rechnung, in der für jeden Indikator festgelegt ist, ob er auf den Wert, den Cashflow oder das Risiko wirkt. Auch hier war ein vollständig quantitatives Vorgehen nicht möglich und erwünscht; das Modell diente vielmehr dazu, die Zusammenhänge mit Argumenten und Daten aus einer Stichprobe zu prüfen sowie die Gewichtung der Indikatoren festzulegen. Das entscheidende Kriterium war die Trennfähigkeit. Damit ist gemeint, dass ein Indikator geeignet ist, wenn er ausreichend zwischen dem Investitionserfolg an einem guten und an einem schlechten Standort unterscheidet.

BEWERTUNG

Die so entstandene Scorecard wurde anschließend zur Bewertung aller sieben A-Städte mitsamt ihren 94 Bürolagen genutzt. Für die Indikatoren wurden Daten aus der Datenbank RIWIS von bulwiengesa verwendet.

ANWENDUNG

Das Wealthcap Scoring prognostiziert die langfristige Entwicklung der deutschen Büromärkte auf der Makro- und der Mikroebene und schafft eine Vergleichbarkeit der untersuchten Standorte. Je nach Präferenz des Investors können diese gezielt nach definierten Erfolgskomponenten analysiert werden. Ob die Prognose zuverlässig war, wird sich natürlich erst in einigen Jahren herausstellen. Schon jetzt kann aber bestätigt werden, dass von der Konzeption bis zur Bewertung wissenschaftlich vorgegebene Regeln zur Erstellung von Scorings eingehalten wurden. Dazu gehört auch, dass das Scoring als lebendes, lernendes System konzipiert wurde, das jedes Jahr mit neuen Daten versorgt und angepasst wird. So sollen mit der Zeit immer genauere Einschätzungen der zukünftigen Büromarktentwicklung möglich sein.



BEISPIEL SCORECARD

BERLIN-ADLERSHOF

Wie die Scorecard für das Beispiel Berlin-Adlershof zeigt, lassen sich auf diese Weise die Stärken und Schwächen auf mehreren Ebenen identifizieren, sei es Makro oder Mikro, seien es die drei Erfolgskomponenten oder die einzelnen Indikatoren.

In der Gesamtbetrachtung, bestehend aus Makro- und Mikroscoring, ergibt sich für das Beispiel Berlin-Adlershof ein Durchschnitt von 2,84.

SCORECARD BERLIN-ADLERSHOF

Indikatoren		Teilscore	Aufgeteilt nach Makro/Mikro	Cashflow	Wertänderung	Risiko
Makro	Spitzenmiete	2*	ø 3,00	5		1
	Flächenumsatz	5				5
	Belegte Bürofläche	1				1
	Entwicklungspipeline	5*		5		1
	Nettoanfangsrenditen	1				1
	Bevölkerungswachstum	4				4
Mikro	Spitzenmiete	4*	ø 2,67	1		5
	Flächenumsatz	2				2
	Belegte Bürofläche	3				3
	Entwicklungspipeline	2*		2		4
	ÖPNV-Anbindung	3				3
	Nahversorgung	2				2
Score			ø 2,83	3,25	2,50	2,75

*Die Teilscores Spitzenmiete und Pipeline beinhalten sowohl eine Cashflow- als auch eine Risikokomponente. Hintergrund ist hierbei, dass neben der durchschnittlichen Mietentwicklung (Cashflow) ebenso die Volatilität der Entwicklung (Risiko) von entscheidender Bedeutung ist. Ähnliches gilt für den Indikator Pipeline, da mit erhöhten Quoten geplanter Flächenneuzugänge potenzielle Risiken leerstehender Flächen verbunden sind.

Zur Vermeidung einer Übergewichtung fließen die Werte auf Makro- und Mikroebene jeweils zu 50 Prozent (Cashflow/Risiko) in die Scorecard mit ein.

Je Spalte können dann die Werte der einzelnen Komponenten hergeleitet werden. (Zu beachten sind allerdings die jeweiligen Gewichtungen).

Teilscore 2 setzt sich zusammen aus 5 (= Mittelwert sehr hoch) und 1 (= Standardabweichung sehr hoch)

Teilscore 5 setzt sich zusammen aus 5 (= Pipeline zum Flächenbestand sehr hoch) und 1 (= erhöhtes Risiko durch viel neue Fläche)

Teilscore 4 setzt sich zusammen aus 1 (= Mittelwert sehr gering) und 5 (= Standardabweichung sehr gering)

Teilscore 2 setzt sich zusammen aus 2 (= Pipeline zum Flächenbestand eher gering) und 4 (= reduziertes Risiko durch moderate neue Flächen)



Risiko



Cashflow



Wertänderung



INVESTMENTSTRATEGIEN

EIN INDIVIDUELLES ABBILD DER ZIELE EINES INVESTORS

Für Investoren sind bei der Beurteilung geeigneter Makro- und Mikrolagen drei Faktoren entscheidend: Wertänderung, Cashflow sowie Risiko, hier ausgedrückt durch Volatilität.

Bei objektiver Betrachtung der Kriterien, ohne jegliche Präferenzen der Bewertung, fallen die Scorings der sieben Makrostandorte sowie der untersuchten Mikrolagen sehr unterschiedlich aus. Im Gesamtscore tragen auf Makroebene Frankfurt und München gleichauf den Sieg davon, während bei den Mikrolagen der Berliner Ku'damm den ersten Platz belegt.

Doch Investoren gewichten in der Regel die drei Faktoren Wertänderung, Cashflow und Risiko unterschiedlich, je nach Anlagestrategie und individuellen Vorstellungen eines Rendite-Risiko-Profiles. Demzufolge kann eine Potenziallage wie Frankfurt-Niederrad für einen an potenziell steigenden Spitzenmieten und Wertzuwachsen orientierten Investor mit einer gewissen Risikoaffinität eine spannendere Lage sein als die Hamburger Innenstadt mit relativ niedrigen Ankaufsrenditen, aber einer größeren Stabilität. Eine Lage wie der Airport Businesspark Köln kann geeignet sein für Investoren, die stabile Cashflows wünschen und dafür auf erhöhtes Wachstumspotenzial verzichten können.

Aus diesen Überlegungen heraus lassen sich für Investoren mit unterschiedlichen Rendite-Risiko-Vorstellungen und Anforderungen Musterstrategien aus den Mikrolagen mit ihren unterschiedlichen Eigenschaften passend zusammenstellen, um so eine Ersteinschätzung einer späteren Portfolioallokation zu unterstützen.



WERTÄNDERUNGSSTRATEGIE

Der Investor ist an langfristigen Wertsteigerungen seines Immobilienportfolios interessiert. Ein Renditetreiber liegt im Verkauf und nicht in steigenden Cashflows.



CASHFLOW-STRATEGIE

Ein Cashflow-orientierter Investor ist auf die zufließenden Barerträge aus der Vermietung der Immobilien sowie gegebenenfalls weiteren Ertragsquellen bedacht. Dabei spielt oftmals nicht nur die Höhe der Rendite – also die Höhe der Erträge in Relation zum eingesetzten Eigenkapital – eine Rolle, sondern auch deren Regelmäßigkeit, Steigerungsrate und Prognostizierbarkeit. Etwaige Wertschwankungen sind eher zweitrangig.



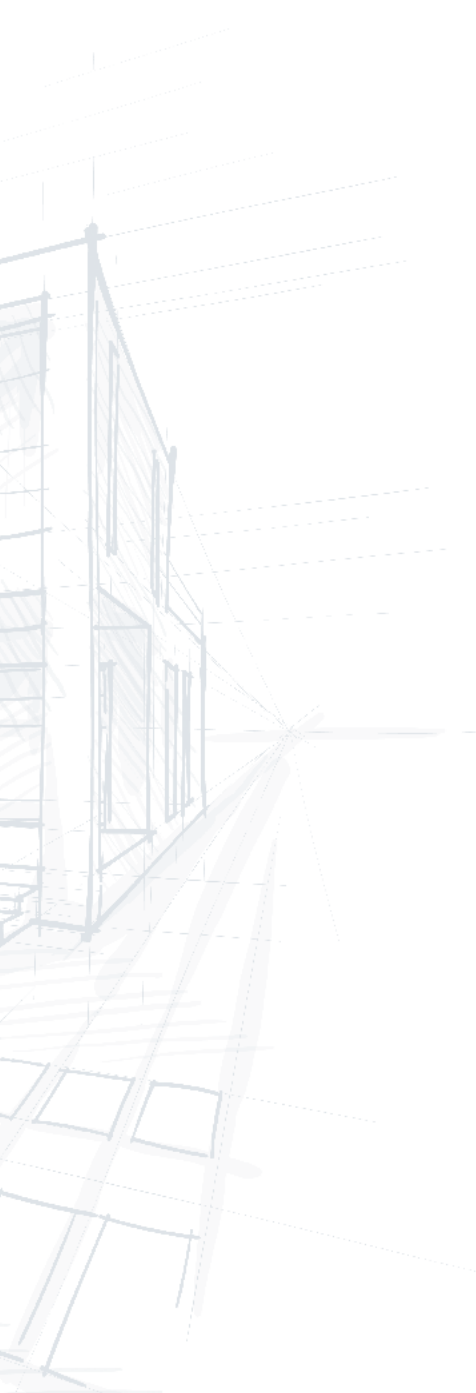
RISIKOVERSE STRATEGIE

Risikoaverse Investoren sind hauptsächlich an einer hohen Wertstabilität interessiert sowie an verlässlichen, wenig schwankenden Cashflows und einem möglichst geringen Leerstands- und Mietausfallrisiko. Dafür sind sie bereit, Einbußen beim Renditepotenzial in Kauf zu nehmen.

Exemplarisch werden in der Studie fünf Standorte vorgestellt, die sich den jeweiligen Strategien zuordnen lassen. Eine solch strikte Unterscheidung dient der Anschaulichkeit. In der Realität gibt es unzählige Abstufungen zwischen den drei strategischen Ausrichtungen.



TRENDS AUS DER PRAXIS



Ca.
3,7 Mio.

Einwohner

892
km²

Fläche

19,43 Mio.
m²

Büroflächen-
bestand

1,3 %

Leerstand

39,00
Euro/m²

Spitzenmiete
City

2,6 %

Nettoanfangs-
rendite City





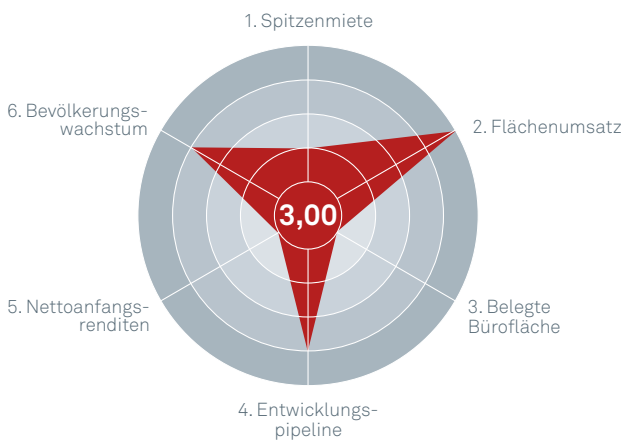
BERLIN

Allgemeines

Berlins Büromarkt litt einst, was für eine Hauptstadt einer großen Wirtschaftsnation unüblich ist, unter einem jahrzehntelangen Nachholbedarf. Zum einen bedingt durch die polyzentrische Wirtschaftsstruktur Deutschlands: Banken und Versicherer beispielsweise zieht es eher nach Frankfurt. In München befinden sich viele Zentralen der großen Unternehmen. Mittelständische Unternehmen siedeln sich eher im Westen und Süden des Landes an. Die Situation Berlins änderte sich während der Jahrtausendwende durch den Umzug des Bundestags sowie vieler Bundesministerien von Bonn nach Berlin. Dies stärkte nicht nur den internationalen Status Berlins, sondern hatte auch die Ansiedlung zahlreicher Verbände, internationaler Institutionen und Medienhäuser zur Folge. Der internationalen Profilschärfung der Hauptstadt folgte eine Phase des beschleunigten Be-

völkerungszuwachses, die seit Mitte der Nullerjahre bis heute anhält. Seit 2011 wächst Berlin netto jedes Jahr um ca. 40.000 bis 50.000 Menschen. In den vergangenen Jahren strebte Berlin zurück zu früherem Glanz als Medien-, Technologie- und Industriestandort. In Adlershof und mit Mediapree etwa sind Europas größte Wissenschafts- und Medienzentren entstanden. Die Siemensstadt wird für 600 Millionen Euro revitalisiert, Tesla baut im Zentrum ein neues Entwicklungszentrum und Google hat jüngst in Mitte einen Standort mit 300 Mitarbeitern eröffnet. Hinzu kommt eine Büroanmietung von Amazon von 55.000 Quadratmetern und von SAP in der Größenordnung von 35.000 Quadratmetern.

Makroscoring für Berlin



Die Makrostandort-Kriterien

Die Berliner Spitzenmiete je Quadratmeter ist seit 2009 von 20,10 Euro auf 39,00 Euro im Jahr 2019 gestiegen. Ein darüber hinaus enormes Wachstum der Kaufpreise hat im gleichen Zeitraum dazu geführt, dass sich die Nettoanfangsrendite von vergleichsweise komfortablen 5,6 Prozent auf 2,6 Prozent mehr als halbiert hat. Diese enorme Dynamik des Berliner Büroimmobilienmarktes wird durch den enormen Flächenumsatz belegt: Berlin befindet sich hinsichtlich wirtschaftlicher Parameter in einer Aufholjagd gegenüber anderen Metropolen. Zahlreiche kleine wie große Unternehmen suchen deshalb dringend neue Flächen. Entsprechend gut gefüllt ist auch die Entwicklungspipeline, die unter den untersuchten Städten 2019 den Spitzenwert von 352.000 Quadratmetern erreichte. Der hohe Anteil an Mietern der öffentlichen Hand, von Verbänden und internationalen Organisationsvertretern, denen Berlin seinen Hauptstadtstatus zu verdanken hat, gibt der Stadt einen zusätzlichen Resilienzfaktor in wirtschaftlich schlechten Zeiten, da diese Mieter nicht von der konjunkturellen Entwicklung abhängen.

„Als großes, international verflochtenes Unternehmen kommen Sie kaum noch darum herum, in der Hauptstadt ein Büro zu betreiben.“

Cornelia Kadatz, Deutsche Bahn



Auffälligkeiten

- #1 Hoher Flächenumsatz inklusive hoher Vorvermietungsquote
- #2 Nettoanfangsrendite schrumpft rasant
- #3 Tandem aus Bevölkerungswachstum und beschleunigtem Wirtschaftswachstum

FAZIT

Berlins Wirtschaft und Bevölkerung wachsen weiter dynamisch. Internationale Unternehmen entdecken die Stadt gerade erst als neuen Standort für eine eigene Präsenz. Davon profitiert auch der Büromarkt, der sich von etablierteren und reiferen Märkten wie Frankfurt unterscheidet.

Mit einem Score von 3,00 liegt Berlin im Mittelfeld – allerdings mit Tendenz nach oben. Hinzu kommt, dass durch den hohen Anteil an beispielsweise Mietern der öffentlichen Hand der Resilienzfaktor des Standortes Berlin in wirtschaftlich schlechteren Zeiten erhöht wird.

BERLIN HAUPTBAHNHOF/EUROPACITY UND WIEDER EIN ZENTRUM

Charakter und Entwicklung der Mikrolage

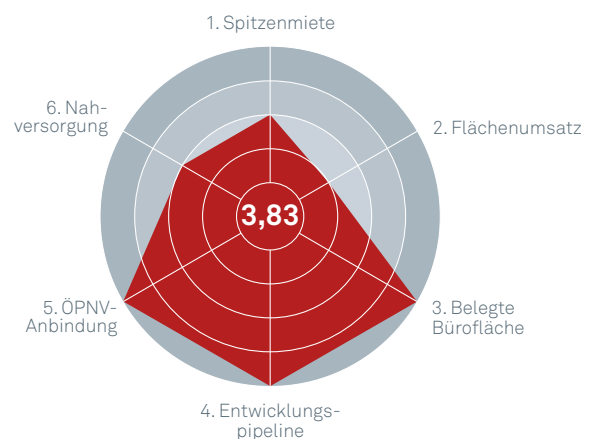
Der Berliner Hauptbahnhof und die Europacity liegen im Bezirk Mitte, am Nordrand des Regierungsviertels. Die beiden gleichartigen Haupteingangsportale des Bahnhofs führen im Norden auf den Europaplatz und die Invalidenstraße sowie im Süden über den Washingtonplatz zur Spree.

Die den Bahnhof umgebende Europacity, die sich von dort weiter in den Norden streckt, liegt im Ortsteil Moabit. Die Europacity hat eine Fläche von rd. 61 Hektar, auf denen Büros für 16.500 Menschen sowie 3.000 Wohnungen entstehen. Anders als andere Berliner Mikrostandorte ist die Europacity nicht historisch gewachsen, sondern in den vergangenen Jahren am Reißbrett geplant worden. Aufgrund des Neubaucharakters – wo aktuell Gebäude entstehen, verliefen früher Bahngleise – kann nicht auf die vergangene Entwicklung zurückgeblückt werden.

Für den Bürostandort spricht besonders die Nähe zum Regierungsviertel. Neben dem Parlament und den Ministerien gibt es dort viele Verbände, internationale Organisationen und Unternehmensberatungen, die sich in bester politischer Gesellschaft der „Berliner Republik“ befinden. Ebenso sind die Zentralität und die extrem gute Anbindung aller Verkehrsmittel ein herausragender Standortvorteil.

Allerdings sind mittlerweile nahezu alle Baumöglichkeiten im Europaviertel ausgeschöpft, da die Grundstücke bereits allesamt entwickelt werden. Ausschließlich Teilflächen in Objekten, die sich noch im Bau befinden, sind noch unvermietet. Die durch die Corona-Pandemie bedingte rückläufige Flächennachfrage im Viertel konnte durch eine geringe Leerstandsrate etwaige negative Auswirkungen auf die Vermietungslage abfedern.

Mikroscoring Berlin Hauptbahnhof/Europacity



„Besonders profitiert die Bürolage von der hohen überregionalen Sichtbarkeit, die die Nachbarschaft zum Bahnhof mitbringt.“

Cornelia Kadatz, Deutsche Bahn



Stärken der Mikrolage

- Sehr gute Zentrallage innerhalb Berlins
- Bestmögliche Anbindung dank zahlreicher S-Bahn-Linien, Regional- und Fernverkehr, Straßenbahnlinie, Buslinien und Hauptverkehrsstraßen
- Nähe zum Regierungsviertel und zur Gesellschaft der „Berliner Republik“
- Standort mit hoher Sichtbarkeit
- Reichlich Einkaufsmöglichkeiten und Gastronomie im Umfeld

Schwächen der Mikrolage

- Geringe Nachverdichtungsmöglichkeiten verhindern ein weiteres flächenmäßiges Wachstum des Standortes

Büroflächenbestand 2019

256.011 m²

Durchschnittlicher Büroflächen-
neuzugang seit fünf Jahren

25.392 m² p. a./12,1 %

(des Flächenbestandes)

Bürospitzenmiete 2019

Makro- vs. Mikrostandort

39,00 € /m² vs. 36,00 €/m²

Leerstandsquote 2019

0,6 %

Entfernung zum Hauptbahnhof

0 km

„Es ist etwas los – immer.
Das ist ein immenser Standortvorteil.“

Cornelia Kadatz, Deutsche Bahn

SCORECARD BERLIN HAUPTBAHNHOF/EUROPACITY

Indikatoren		Teilscore	Aufget. Makro/Mikro	Cashflow	Wertänderung	Risiko
Makro	Spitzenmiete	2	Ø 3,00	5		1
	Flächenumsatz	5				5
	Belegte Bürofläche	1				1
	Entwicklungspipeline	5		5		1
	Nettoanfangsrenditen	1				1
	Bevölkerungswachstum	4				4
Mikro	Spitzenmiete	3	Ø 3,83	1		4
	Flächenumsatz	2				2
	Belegte Bürofläche	5				5
	Entwicklungspipeline	5		5		1
	ÖPNV-Anbindung	5				5
	Nahversorgung	3				3
Score			Ø 3,42	4,00	3,25	2,75

INVESTORENPERSPEKTIVE

Berlin ist eine Stadt der vielen Zentren. Das zeigt sich auch bei den Bürostandorten. Zwischen der City West, dem Alexanderplatz und der Mediaspree im Osten – ebenfalls drei dynamisch wachsende Büroentwicklungsgebiete – sowie dem Potsdamer Platz in der Stadtmitte entsteht am Hauptbahnhof ein neues Arbeitsviertel, das sich wegen seiner Mobilitätsmöglichkeiten charakterlich deutlich von anderen Mikrolagen unterscheidet.

Mit einem Mikroscore von 3,83 liegt der Berliner Standort Hauptbahnhof/Europacity im gehobenen Mittelfeld im Wettbewerbsfeld der untersuchten Lagen. Ein Score von 4 für den Cashflow und von 3,25 für das Wertänderungspotenzial erklärt das hohe Interesse der Investoren an dem neuen Bürostandort.



Zielgruppe

Langfristig orientierter Investor, der an die Zukunft Berlins glaubt, dafür auch Geduld aufbringt und auf eine hohe Anfangsrendite verzichten kann.



Ca.
771.000

Einwohner

248,3
km²

Fläche

9,5 Mio.
m²

Büroflächen-
bestand

6,5 %

Leerstand

41,00
Euro/m²

Spitzenmiete
City

2,8 %

Nettoanfangs-
rendite City





FRANKFURT AM MAIN

Allgemeines

Die Hochhaus-Skyline verrät es bereits von weitem: Wer in Frankfurt arbeitet, tut dies häufig in einem Büro. Die globale Finanzbranche benötigt Platz und den sichert sie sich am liebsten in einem der vielen Bürotürme. Ungeachtet der hohen Büronachfrage sind viele der Objekte, die in den 1970er-Jahren gebaut wurden, heute jedoch nicht mehr gänzlich State of the Art und decken sich daher teilweise nur bedingt mit den Erwartungen der Mieter. Entsprechend viel wird derzeit in der Main-Metropole neu gebaut. Benötigt werden die Neubauten in der Stadt allerdings ebenso aus anderen Gründen: Zum einen gewann Frankfurt den Standort-Wettbewerb um Londons Brexit-Banken, so dass nun rund 30 internationale Finanzinstitute entweder zuziehen oder ihre bestehenden Büros in Frankfurt weiter ausbauen. Des Weiteren blieb der bundesweite Abbau von Stellen in der Finanzbranche zunächst aus – und das, obwohl die Digitalisierung ihren Schatten vorauswirft: Die Zahl der Banker stieg 2019 im 10-Jahres-Vergleich um 2,8 Prozent auf 66.000.

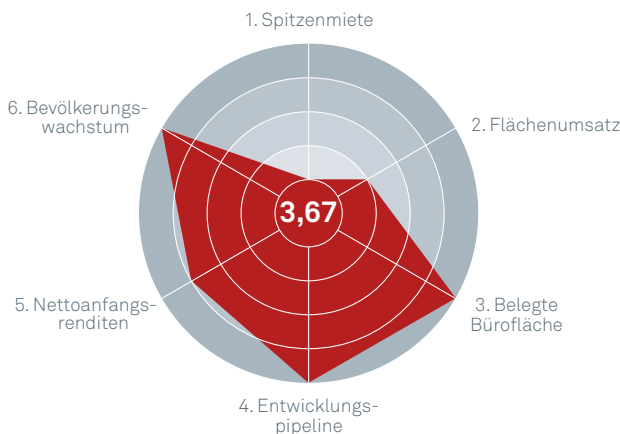
Die Makrostandort-Kriterien

Ein rückläufiger Büroflächenumsatz – von 624.000 Quadratmetern 2017 auf lediglich noch 512.000 Quadratmeter 2019 – könnte zwar auf eine nachlassende Aktivität am Markt hindeuten, doch ist die Bürospitzenmiete in der Frankfurter Innenstadt mit 41 Euro/m² die höchste der untersuchten Städte. Gleichzeitig ging die Nettoanfangsrendite von 2009 bis 2019 von 5,4 Prozent kontinuierlich auf einen im Vergleich niedrigen Wert von 2,8 Prozent zurück, was zu einem entsprechend höheren Score führt. Die Summe fertiggestellter Büroflächen inklusive Sanierungen erreichte 2019 mit 131.200 Quadratmetern einen leicht unterdurchschnittlichen Vergleichswert. Aufwärts geht es demografisch: Frankfurt weist das höchste prognostizierte Bevölkerungswachstum deutscher Metropolen auf.

„Frankfurt ist der überregionale Verkehrs-Hub Nummer eins in Deutschland und deshalb für internationale Unternehmen sehr attraktiv.“

Johannes Hermanns, DekaBank

Makroscoring für Frankfurt





Auffälligkeiten

- #1 Vergleichsweise saturierter Markt: Flächenumsätze sinken, während die Flächenbelegung auf einem hohen Niveau bleibt
- #2 Die Bevölkerung wächst weiter rasant, hinzu kommt eine wachsende Anzahl an Pendlern
- #3 Das Frankfurter Spitzenmietniveau ist seit Jahren das höchste deutschlandweit; gleichzeitig weist Frankfurt einen vergleichsweise hohen Leerstand auf, was für ein qualitativ heterogenes Angebot spricht

FAZIT

Frankfurts Büromarkt gehört zu den größten der untersuchten Städte und erreicht mit einem Score von 3,67 einen Topwert. Inwieweit er in der Lage ist, weiter zu wachsen, bleibt jedoch abzuwarten. Die Finanzindustrie, die in Frankfurt sehr ausgeprägt ist, befindet sich in einem tiefgreifenden Strukturwandel, bedingt unter anderem

durch die Digitalisierung der Geschäftsmodelle. Bisher scheint der Büromarkt die Risiken jedoch ausreichend abfedern zu können, wie ein weiterhin ansteigendes Spitzenmietniveau und die positive Entwicklung der belegten Bürofläche verdeutlichen.

FRANKFURT-NIEDERRAD

PROFITEUR DER TEUREN PREISE IM ZENTRUM?

Charakter und Entwicklung der Mikrolage

Die „Bürostadt Niederrad“ – seit 2017 offiziell „Lyoner Quartier“ genannt – ist ein Büroquartier im Frankfurter Stadtteil Niederrad. Das Konzept für die verkehrsgünstig gelegene „Bürostadt im Grünen“ wurde in den 1960er- und 1970er-Jahren umgesetzt.

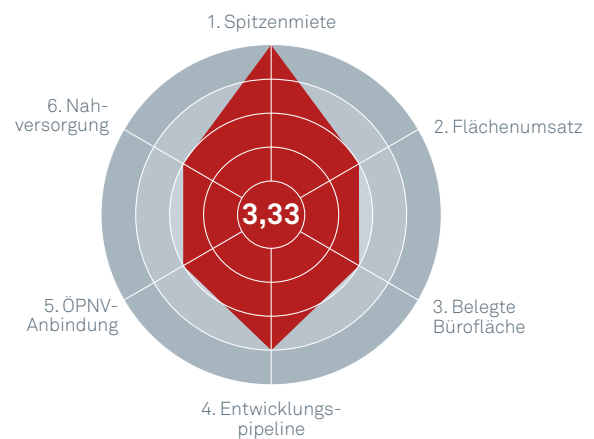
Insgesamt ist die Bürokonzentration sehr hoch, der Büroflächenbestand beträgt nahezu 650.000 Quadratmeter.

Infolge dieser Monostruktur litt die Bürostadt Niederrad lange Zeit unter Strukturproblemen. Diese einseitige Fokussierung auf die Büronutzung – einzige nennenswerte Ausnahme bildeten einige Hotels – und das weitgehende Fehlen von Gastronomie und Einzelhandel ließ die Bürolage nicht sonderlich attraktiv erscheinen. Hinzu kam eine teils mangelhafte Verkehrserschließung mit langen Fußwegen für Pendler, die öffentliche Verkehrsmittel nutzen. Folge waren hohe Leerstände – 2007: 29,2 Prozent – und eine verhaltene Mietentwicklung.

In den vergangenen Jahren hat sich die Stadtplanung verstärkt dieses Areals angenommen. Seit 2008 wurde ein Konzept zur Quartiersaufwertung erarbeitet und umgesetzt, das vor allem eine Umwidmung leerstehender Büroflächen in Wohnnutzungen vorsieht, zudem eine

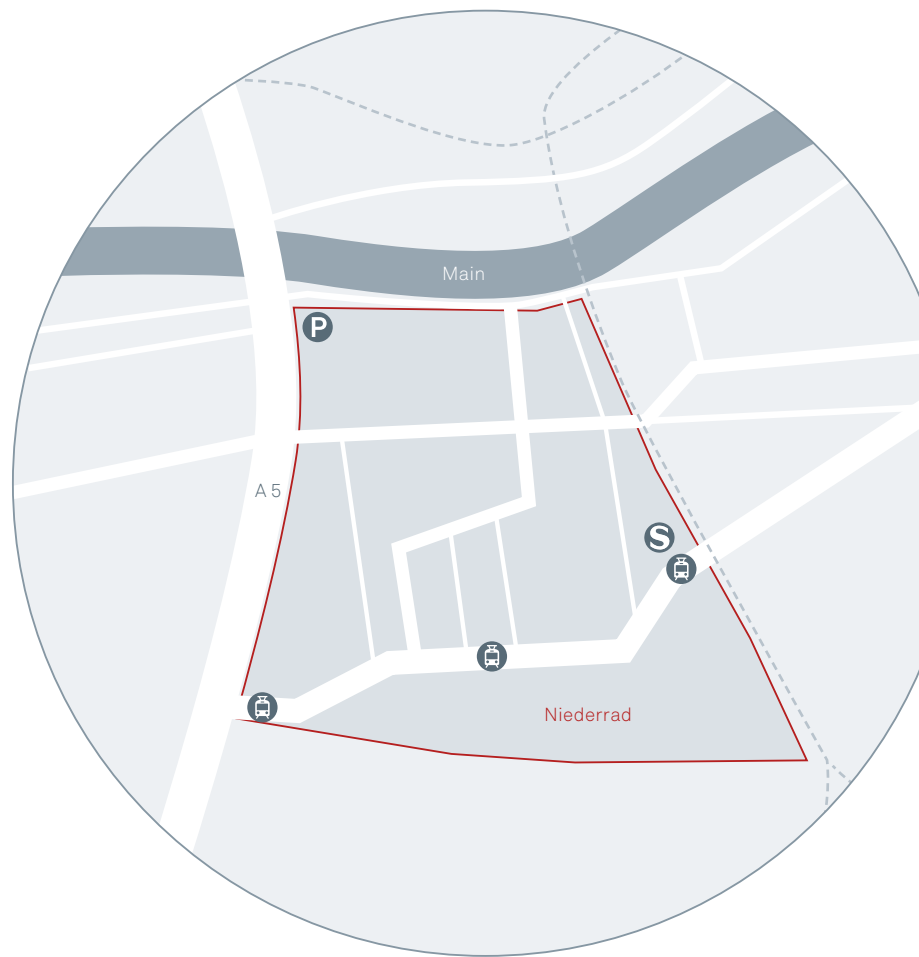
bessere Verkehrserschließung (Quartiersbus) sowie die Ansiedlung von Einzelhandels- und Gastronomieangeboten. Seit 2012 sank der Leerstand von 21,7 Prozent auf 7,7 Prozent. Seit 2019 baut die DekaBank ein neues Bürogebäude für bis zu 3.500 Mitarbeiter in dem Quartier. Insgesamt siedeln sich im Lyoner Quartier schwerpunktmäßig Backoffice-Tätigkeiten an. Ausweichbewegungen aus der Innenstadt oder dem Bankenviertel sind gegenwärtig nicht zu beobachten.

Mikroscoring für Frankfurt-Niederrad



„Früher war Niederrad ein Backoffice-Standort, der jetzt auf dem Weg zu einem Office-Standort ist.“

Johannes Hermanns, DekaBank



Stärken der Mikrolage

- Sehr gute ÖPNV-Anbindung: Bahnhof Niederrad (drei S-Bahn-Linien, Regionalverkehr), Straßenbahnlinie, Buslinien
- Gute Straßenanbindung mit Autobahnauffahrt zur A 5
- Parkmöglichkeiten
- Günstige Lage zwischen Innenstadt und Flughafen, jeweils in ca. 10 bis 15 Minuten mit Auto und S-Bahn erreichbar
- Großzügige Grünflächen, Fahrradwege
- Relativ günstige Neuvertragsmieten
- Steigerungspotenzial bei Mieten und Bewertungen bei weiter steigender Nachfrage und zunehmender Attraktivität
- Entwicklungspotenzial durch Revitalisierungsprojekte
- Lyoner Quartier könnte von Ausweichbewegungen aus der teuren und vollvermieteten Innenstadt profitieren

Schwächen der Mikrolage

- Trotz Verbesserung noch immer schwaches Angebot an Gastronomie und Einzelhandel
- ÖPNV-Erschließung innerhalb des Quartiers mittelmäßig
- Hoher Wettbewerb gegenüber anderen Büroquartieren (Eschborn, Kaiserlei, Gateway Gardens)
- Noch immer vergleichsweise hohes Leerstandsrisiko
- Geringes Prestige

Büroflächenbestand 2019

647.891 m²

Durchschnittlicher Büroflächen-
neuzugang seit fünf Jahren

2.120 m² p. a./0,3 %

(des Flächenbestandes)

Bürospitzenmiete 2019

Makro- vs. Mikrostandort

41,00 €/m² vs. 18,00 €/m²

Leerstandsquote 2019

7,7 %

Entfernung zum Hauptbahnhof

ca. 5 km

„City-Randlagen mit guter Verkehrsanbindung, die sich selbst zum Teil der City entwickeln können, gehören meiner Meinung nach zu den Potenziallagen.“

Johannes Hermanns, DekaBank

SCORECARD FRANKFURT-NIEDERRAD

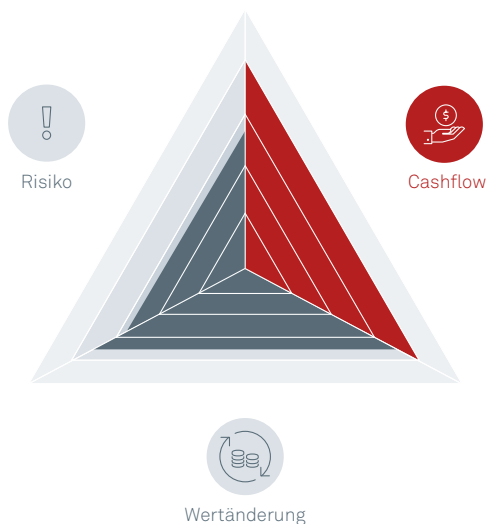
Indikatoren		Teilscore	Aufget. Makro/Mikro	Cashflow	Wertänderung	Risiko
Makro	Spitzenmiete	1	ø 3,67	2		2
	Flächenumsatz	2				2
	Belegte Bürofläche	5				5
	Entwicklungspipeline	5		5		1
	Nettoanfangsrenditen	4			4	
	Bevölkerungswachstum	5			5	
Mikro	Spitzenmiete	5	ø 3,33	5		3
	Flächenumsatz	3				3
	Belegte Bürofläche	3				3
	Entwicklungspipeline	4		4		2
	ÖPNV-Anbindung	3			3	
	Nahversorgung	2			2	
Score			ø 3,50	4,00	3,50	2,83

INVESTORENPERSPEKTIVE

Die Bürostadt Niederrad ist eine klassische Potenziallage. Lange Zeit bei vielen eher unbeliebt, ist die Mikrolage – mit entschlossener Unterstützung durch die Stadtplanung – gerade dabei, an Attraktivität zu gewinnen. Das macht Niederrad zum potenziellen Ausweichstandort im Falle weiterhin sinkender Leerstände und steigender Mieten in der Innenstadt und im Bankenviertel. So bietet Niederrad beispielsweise zum gegenwärtigen Zeitpunkt

noch attraktive Flächen mit Entwicklungspotenzial, wie der Neubau der DekaBank zeigt.

Mit einem Mikroscoreing von 3,33 liegt Niederrad nur knapp hinter den drei Frankfurter Toplagen (Innenstadt, Bankenviertel, Ostend) mit jeweils 3,5. Hinsichtlich der Erfolgskomponenten aus Investorensicht sticht die Komponente Cashflow mit 4,0 hervor.



Zielgruppe

Langfristig orientierte Investoren, die die Chancen der Neupositionierung der Mikrolage nutzen wollen und höhere Renditen als im Frankfurter Bankenviertel erwarten.



Ca.
1,9 Mio.

Einwohner

755
km²

Fläche

13,4 Mio.
m²

Büroflächen-
bestand

29,00
Euro/m²

Spitzenmiete
City

2,8 %

Nettoanfangs-
rendite City

2,9 %

Leerstand



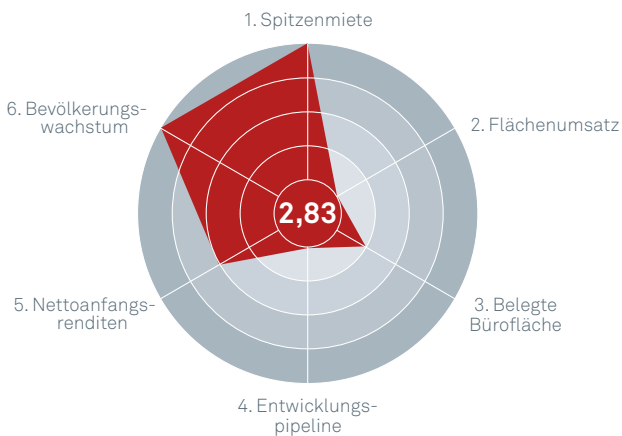


HAMBURG

Allgemeines

Sowohl wegen seines Hafens als auch aufgrund der geografischen Lage ist Hamburg ein zentraler Handelspunkt zwischen Nordeuropa und Asien und wichtiges Tor für ländische Unternehmen, die nach Deutschland expandieren möchten. Historisch gesehen war die Wirtschaft in Hamburg schon immer eng mit der maritimen Wirtschaft verweben. Mit der Zeit hat sich die wirtschaftliche Grundlage der Stadt jedoch immer weiter diversifiziert, so dass heute in Hamburg nicht nur Schiffe für die Welt abgelegt, sondern beispielsweise auch Flugzeuge für Airbus oder hochwertige Schreibgeräte der Marke Montblanc hergestellt werden. Die Verwaltungen solcher Industriebetriebe bilden die größte Nachfragegruppe nach Büroflächen. Mit 66.900 Euro pro Kopf hat Hamburg die höchste Wirtschaftskraft in Deutschland. Nicht nur im deutschen Vergleich kann sich die Stadt messen: Betrachtet man die europäische Konkurrenz, dann ist Hamburgs Wirtschaftsleistung je Kopf größer als die von London (64.200 Euro) und der Île-de-France, der Metropolregion Paris (59.700 Euro.)

Makroscoring für Hamburg



Die Makrostandort-Kriterien

Mit einer Spitzenmiete von derzeit 29,47 Euro/Quadratmeter gehört Hamburg in dieser Kategorie zwar eher zum Mittelfeld unter den untersuchten Städten. Allerdings weist die Prognose für die kommenden Jahre vergleichsweise erhöhte und zudem stabile Wachstumsraten aus, die ein hohes Scoring rechtfertigen. Dass die Mieten an der Elbe weiter steigen könnten, mag auch an der geringen Entwicklungspipeline liegen, die auf eine weitere relative Verknappung der Flächen hindeutet. Fertiggestellte Flächen sind zudem in der Regel vorvermietet. Auffallend ist auch, dass der Flächenumsatz trotz der Größe des Hamburger Büromarktes in den vergangenen Jahren eher moderat ausgefallen ist. Das Bevölkerungswachstum Hamburgs ist zwar etwas geringer als in anderen Metropolen, aber weiterhin vorhanden. Die hohe Lebensqualität und die Wohlstandschancen sind noch immer die größten Pull-Faktoren der Stadt.

„Eine Besonderheit der Hamburger Wirtschaft ist die vergleichsweise große Diversität der hier beheimateten Branchen – mehr als dies in den meisten anderen Metropolen der Fall ist.“

Oliver Horstmann, Engel & Völkers Commercial



Auffälligkeiten

- #1 Wenig Angebot und kaum Aussicht auf Ende der Büroraumverknappung
- #2 Starke demografische Vorzeichen für die Zukunft
- #3 Trotz weiter steigender Preise stabile Entwicklung der Nettoanfangsrendite

FAZIT

Dass Hamburg mit einem Makroscore von 2,83 am unteren Ende des Wettbewerbfelds steht, sollte nicht zu voreiligen Schlüssen führen, da der Standort innerhalb der letzten Jahre beispielsweise ein erhöhtes Absorptionspotenzial fertiggestellter Flächen erkennen ließ. Auch die wirtschaftliche Dynamik der Stadt lässt keinen

Zweifel an der Zukunftsstärke des Standorts. Dennoch wirkt das enge Angebot dämpfend auf Investmentaktivitäten. Ein drohendes Überangebot ist am Hamburger Büroimmobilienmarkt dafür auf längere Sicht nicht zu erkennen.

HAMBURG-ALTSTADT/-NEUSTADT ETABLIERT UND ERFOLGREICH

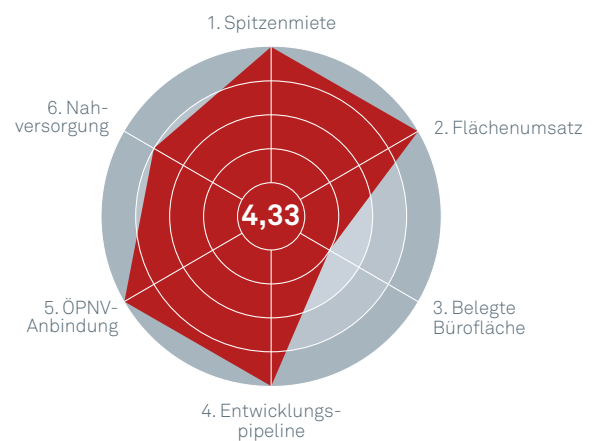
Charakter und Entwicklung der Mikrolage

Der Mikrostandort Altstadt und Neustadt gilt als typisches Geschäftsviertel, hervorgegangen aus dem traditionellen Bankenviertel und den umliegenden Speichern Hamburgs. Die repräsentativen Altbaufassaden der ansonsten hochmodernen Büros zeigen die historische Bedeutung dieser Stadtteile und erklären, warum Unternehmen dort besonders gerne ihre „Hauptquartiere“ ansiedeln. Hinzu kommt ein sehr gutes Image der Mikrolage, nicht nur mit Blick auf die Zentralität und die ÖPNV-Anbindung, sondern auch wegen der Nähe zum Rathaus, zur Börse und zu den Kontorhäusern (teilweise UNESCO-Weltkulturerbe), die als stabilisierender Anker und Aushängeschild der Mikrolage dienen. Neben beliebten Freizeitmöglichkeiten (u. a. Parks, Alster) bietet der Mikrostandort eine sehr gute Nahversorgung (u. a. Restaurants, Einzelhandel).

Perspektivisch bestehen, auch wenn die Pipeline aktuell gut gefüllt ist, am Standort jedoch nur noch in Einzelfällen weitere Entwicklungspotenziale – allein schon deshalb, weil es kaum noch „Luft nach oben“ gibt und alle Flächen größtenteils bebaut wurden. Hinzu kommt, dass die Stadt in Betracht zieht, einige ältere Bestandsgebäude, die nicht mehr ganz marktgängig sind, unter Denkmalschutz zu stellen. Segen und Fluch zugleich ist auch das von der Stadt forcierte Mit- und Nebeneinander von

Arbeiten, Wohnen, Bildung, Freizeit, Kultur und Erholung. Zwar wird dadurch die Attraktivität der Bürolage wesentlich erhöht, gleichzeitig verhindert die größer werdende Konkurrenz zu dringend benötigten Wohnnutzungen die weitere Entwicklung der Hamburger Innenstadt. Im Zuge dessen sind zudem Maßnahmen für den Naturschutz geplant, beispielsweise der Erwerb und die Bereitstellung von Ausgleichsflächen.

Mikroscoring für Hamburg-Altstadt/-Neustadt



„Während die Altstadt gewissermaßen gerade eine 180-Grad-Wende erlebt, sind in der Neustadt die meisten Flächen bereits besetzt und die Weiterentwicklungsmöglichkeiten begrenzt.“

Oliver Horstmann, Engel & Völkers Commercial



Stärken der Mikrolage

- Beste Zentrallage Hamburgs mit guter ÖPNV-Anbindung
- Nähe zum Rathaus und zur Hamburger Börse
- Standort mit hohem Prestige und hoher Sichtbarkeit
- Hervorragende Einkaufsmöglichkeiten und Gastronomie im Umfeld

Schwächen der Mikrolage

- Perspektivisch kaum weiteres Entwicklungspotenzial
- Konkurrenz durch Wohnnutzungen

Büroflächenbestand 2019

2.883.528 m²

Durchschnittlicher Büroflächenneuzugang seit fünf Jahren

23.588 m² p. a./0,8 %

(des Flächenbestandes)

Bürospitzenmiete 2019

Makro- vs. Spitzenmiete

29,00 €/m² vs. 30,00 €/m²

Leerstandsquote 2019

1,8 %

Entfernung zum Hauptbahnhof

500 m

„Dadurch, dass sich nun zwischen der Altstadt und dem Hafen die HafenCity ‚hineingeschoben‘ hat, rückt die Altstadt wieder mehr ins Zentrum der Stadt.“

Oliver Horstmann, Engel & Völkers Commercial

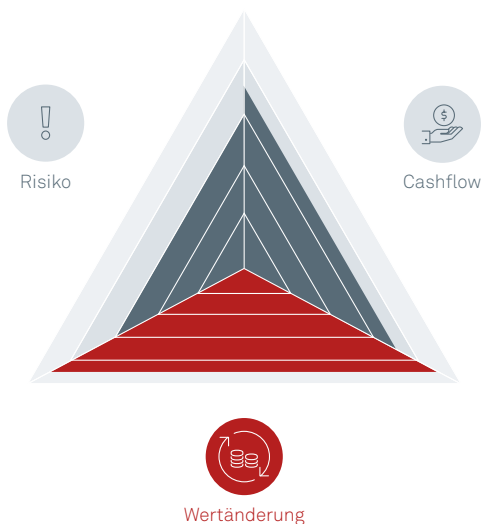
SCORECARD HAMBURG-ALTSTADT/-NEUSTADT

Indikatoren		Teilscore	Aufget. Makro/Mikro	Cashflow	Wertänderung	Risiko
Makro	Spitzenmiete	5	ø 2,83	4		5
	Flächenumsatz	1				1
	Belegte Bürofläche	2				2
	Entwicklungspipeline	1		1		5
	Nettoanfangsrenditen	3			3	
	Bevölkerungswachstum	5			5	
Mikro	Spitzenmiete	5	ø 4,33	4		5
	Flächenumsatz	5				5
	Belegte Bürofläche	2				2
	Entwicklungspipeline	5		5		1
	ÖPNV-Anbindung	5			5	
	Nahversorgung	4			4	
Score			ø 3,58	3,50	4,25	3,00

INVESTORENPERSPEKTIVE

Aufgrund der Bedeutung des Stadtkerns, des Ansehens des Geschäftsviertels und des breiten Mix an Nutzungsarten und Größenklassen sowie des multikulturellen Miteinanders in der Mikrolage ist davon auszugehen, dass die namhaften Unternehmen vor Ort ihre Hauptsitze auch nach der Coronakrise nicht in andere Lagen verschieben werden. Allerdings sind mittlerweile nahezu alle Baumöglichkeiten in der Hamburger Innenstadt ausgeschöpft,

auch wenn die Pipeline aktuell noch etwas gefüllter ist, weshalb für die Zukunft des Büromarktes nur noch wenige neue Impulse erwartet werden. Mit einem Mikroscore von 4,33 liegt die Hamburger Alt- und Neustadt jedoch im Spitzenfeld unseres Scorings und erscheint insbesondere für Investoren mit einem Fokus auf Potenziale der Wertänderung interessant.



Zielgruppe

An langfristigem Werterhalt orientierter Investor, der Risiken scheut und einen zwar niedrigen, aber dafür zuverlässigen Cashflow sucht.





Ca.
1,1 Mio.

Einwohner

405
km²

Fläche

7,74 Mio.
m²

Büroflächen-
bestand

2,3%

Leerstand

23,50
Euro/m²

Spitzenmiete
City

3,2%

Nettoanfangs-
rendite City

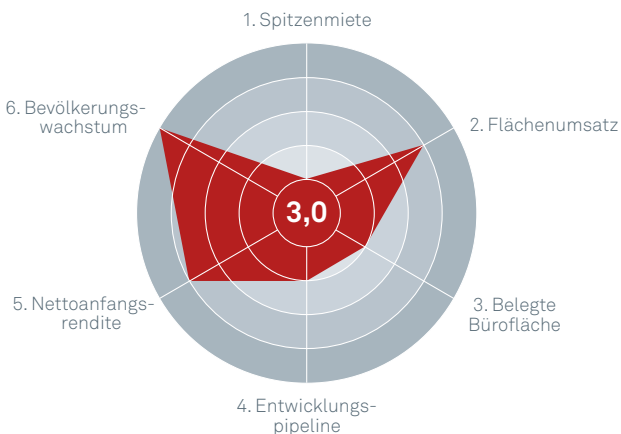


KÖLN

Allgemeines

Köln ist vielen als wichtige Medien- und Universitätsstadt bekannt. Die Lage am Rhein und die Nähe zum Ruhrgebiet haben Köln historisch zu einem der wichtigsten Handels- und Industriestandorte Europas gemacht. Das meiste Geld wird mit Geld verdient. Fonds, Leasingunternehmen und Investmentfirmen zahlten 2019 rund 29 Prozent der Gewerbesteuereinnahmen, Versicherungskonzerne kamen auf rund 12 Prozent des Aufkommens. Auch deshalb sind in den vergangenen Jahren zahlreiche Landmark-Bürogebäude entstanden, beispielsweise die Krankhäuser, der KölnTriangle oder die zum Lanxess Tower umgebaute frühere Lufthansa-Zentrale.

Makroscoring für Köln



Im Vergleich zu den anderen sechs A-Städten ist der Büromarkt der Rheinmetropole mit einem Flächenbestand von 7,74 Millionen Quadratmetern unterrepräsentiert. Wenig Angebot trifft hier auf eine wachsende Nachfrage. Entsprechend ist seit 2006 die Leerstandsrate beinahe kontinuierlich von 10 auf 2,3 Prozent gesunken.

Die Makrostandort-Kriterien

Die Spitzenmiete in den Kölner Citylagen wies mit einem durchschnittlichen Wert von 1,8% in den Jahren 2010 bis 2019 ein vergleichsweise niedriges, aber gleichmäßiges Wachstum auf. Bis ins Jahr 2024 wird eine weitere moderate Erhöhung erwartet. Der Flächenumsatz schwankte zwischen 2010 und 2019 um einen Durchschnitt von 284.000 Quadratmetern, stieg in dieser Zeit aber tendenziell an. Auch die belegte Bürofläche hat sich zwischen 2010 und 2019 nahezu kontinuierlich vergrößert, bis 2024 ist ein weiteres Wachstum zu erwarten.

Derzeit sind in Köln Büroimmobilienprojekte über eine gewichtete Fläche von 507.000 Quadratmetern in der Pipeline, das entspricht 6,5 Prozent des Büroflächenbestandes, ein relativ niedriger Wert im Vergleich zu den anderen A-Städten. Die Nettoanfangsrendite ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich auf zuletzt 3,2 Prozent in zentralen Lagen gesunken. Bis 2024 ist wiederum ein geringfügiger Anstieg zu erwarten.

Die demografische Prognose für Köln geht bis 2030 von einem weiter anhaltenden, aber langsameren Wachstum als in den vergangenen Jahren aus. Im Mittelwert wird eine jährliche Zunahme von 0,57 Prozent erwartet.

„Die Zuspitzung der Büronachfrage, die niedrige Leerstandsquote sowie die gestiegenen Mieten in der Innenstadt haben dazu geführt, dass die Büronachfrage auf peripherere Lagen überspringt.“

Anna Heuck, KölnBusiness Wirtschaftsförderung



Auffälligkeiten

- #1 Spitzenmiete: Die unterdurchschnittliche Wachstumsrate unterliegt nur geringen Schwankungen. Das erlaubt planbare Investments bei überschaubarem Risiko
- #2 Nettoanfangsrendite: Die Kaufpreise steigen nicht in dem rasanten Tempo wie in anderen Metropolen, dafür aber nachhaltig
- #3 Hoher Flächenumsatz profitiert von größeren Abschlüssen

FAZIT

Insgesamt erhält der Makrostandort Köln im Future-Office-Scoring einen durchschnittlichen Wert von 3,0 und liegt damit im Ranking auf dem vorletzten Platz vor Hamburg. Die Stärke der Domstadt ist ihre Stabilität und ihr Potenzial bei der Wertentwicklung. Auch bei der Risiko-

bewertung kann Köln punkten. Die Schwäche indes liegt bei der Veränderung des Cashflows, vor allem da die Entwicklung der Spitzenmieten nicht mit denen der anderen Metropolen mithalten konnte.

KÖLN AIRPORT BUSINESSPARK

EIN GÜNSTIGES UND GUT ERREICHBARES BACKOFFICE

Charakter und Entwicklung der Mikrolage

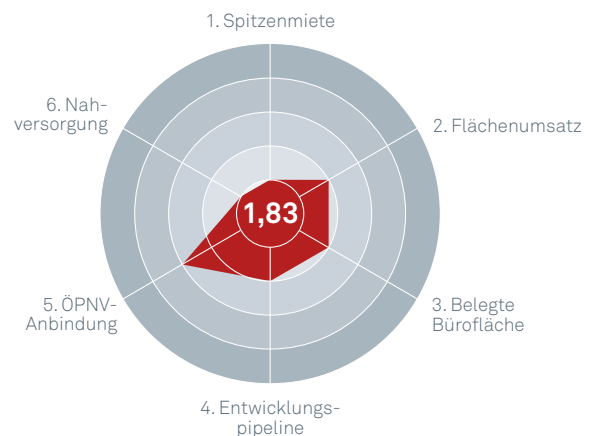
Der Airport Businesspark befindet sich im Kölner Stadtteil Porz-Gremberghoven auf der rechten Rheinseite zwischen den Bundesautobahnen A 4 und A 559 sowie der B 8 (Frankfurter Straße).

Zehn Minuten mit der S-Bahn von der Kölner Innenstadt und fünf Minuten mit dem Auto vom zweitgrößten Frachtflughafen Deutschlands entfernt liegt der in den 1980er-Jahren erbaute Airport Businesspark Köln. Er zieht Unternehmen an, deren Management oft auf Reisen ist oder deren Mitarbeitern eine gute Erreichbarkeit mit dem motorisierten Individualverkehr sowie gute Parkmöglichkeiten wichtig sind. Angeboten werden Flächen für Büro, Logistik und Industrie, häufig auch mit Mischnutzung.

Eine vorzeigbare und prestigeträchtige Adresse hingegen zählt nicht zu den Stärken des Businessparks. Auch die Anziehungskraft einer guten Nahversorgung fehlt nahezu komplett, etwa Gastronomie- und Einzelhandelsangebote. Viele der Beschäftigten vor Ort erfüllen vor allem Backoffice-Funktionen, so dass die Firmen deshalb tendenziell weniger Wert auf Repräsentation legen. Eine Durchmischung des Businessparks mit neuen Wohnflächen innerhalb des Gebiets oder eine stärkere Integration mit bestehenden Wohngebieten in der Umgebung ist aktuell nicht vorgesehen.

Die Leerstandsquote hat sich seit 2014 halbiert und betrug Ende 2019 6,1 Prozent. Die Mikrolage erwies sich zudem als relativ krisenresistent: Bereits von 2008 bis 2011 sank die Leerstandsquote von 13,2 auf 12,9 Prozent, trotz 22.000 Quadratmeter neu hinzugefügter Fläche. In der Attraktivität ist der Airport Businesspark zwar nicht mit der Kölner City oder Deutz vergleichbar, jedoch gibt es sehr viele Unternehmen, die eher die gute Pkw-Erreichbarkeit sowie die Preisvorteile schätzen.

Mikroscoring für Köln Airport Businesspark



„Der Standort ist noch nicht als integriert zu betrachten, es gibt wenig Gastronomie, verhältnismäßig wenige sonstige Dienstleister.“

Anna Heuck, KölnBusiness Wirtschaftsförderung



Stärken der Mikrolage

- Exzellente Pkw-Anbindung
- Unmittelbare Nähe zum Flughafen Köln/Bonn
- Relativ krisenresistent

Schwächen der Mikrolage

- Kleine Entwicklungspipeline
- Periphere Lage
- Geringe Sichtbarkeit
- Geringes Prestige
- Mangel an sozialer Infrastruktur
- Keine Einkaufsmöglichkeiten und wenige Gastronomie- und Sportangebote im Umfeld

Büroflächenbestand 2019

230.763 m²

Durchschnittlicher Büroflächen-
neuzugang seit fünf Jahren

0 m² p. a./0%

(des Flächenbestandes)

Bürospitzenmiete 2019

Makro- vs. Mikrostandort

11,80 EUR/m² vs. 23,5 EUR/m²

Leerstandsquote

6,1%

Entfernung zum Hauptbahnhof

Ca. 8 km

„Firmen, die weniger Wert auf Repräsentation legen und weniger Kundenfrequenz am Standort haben, sondern eher Backoffice-orientiert sind, sind im Airport Businesspark gut aufgehoben.“

Anna Heuck, KölnBusiness Wirtschaftsförderung

SCORECARD KÖLN AIRPORT BUSINESSPARK

Indikatoren		Teilscore	Aufget. Makro/Mikro	Cashflow	Wertänderung	Risiko
Makro	Spitzenmiete	1	ø 3,00	1		4
	Flächenumsatz	4				4
	Belegte Bürofläche	2				2
	Entwicklungspipeline	2		2		4
	Nettoanfangsrenditen	4			4	
	Bevölkerungswachstum	5			5	
Mikro	Spitzenmiete	1	ø 1,83	1		5
	Flächenumsatz	2				2
	Belegte Bürofläche	2				2
	Entwicklungspipeline	2		2		4
	ÖPNV-Anbindung	3			3	
	Nahversorgung	1			1	
Score			ø 2,42	1,50	3,25	3,08

INVESTORENPERSPEKTIVE

Die stetig steigende Nachfrage nach Büroflächen in der Kölner City überträgt sich allmählich auf Bürostandorte mit guter Verkehrsanbindung sowie Gebiete, die von ihrer Nähe zu größeren Wohngebieten profitieren. Auch Areale, die die Transformation vom reinen Gewerbegebiet zu einem vielfältigen Ökosystem mit überzeugender sozialer Infrastruktur, Gastronomie und Sportangebot schaffen, haben gute Wachstumsaussichten. Doch bei einer Bürolage kommt es immer auch auf die konkreten Bedürfnisse und Geschäftsmodelle der Nutzer an.

Mit einem Mikroscore von 1,83 ist der Airport Businesspark Köln Schlusslicht unter den untersuchten Mikrolagen, sowohl innerhalb Kölns als auch im Vergleich zu den beschriebenen Lagen in den anderen sechs Städten. Vor allem die niedrige Cashflow-Komponente infolge des geringen Mietniveaus ist ein Grund hierfür. Ein geringe Volatilität der Spitzenmiete und die kleine Entwicklungspipeline verringern jedoch das Risiko der Mikrolage.



Zielgruppe

Auf relativ hohen Cashflow setzender Investor, der das Risiko konjunkturbedingter Leerstände akzeptiert und Wertzuwächse realisiert, wenn sich die Gelegenheit bietet.





Ca.
1,5 Mio.

Einwohner

310
km²

Fläche

39,50
Euro/m²

Spitzenmiete
City

13,99 Mio.
m²

Büroflächen-
bestand

1,40 %

Leerstand

2,7 %

Nettoanfangs-
rendite City



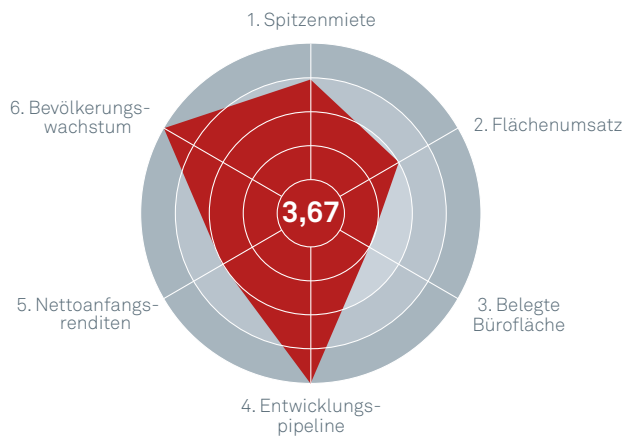
MÜNCHEN

Allgemeines

München ist Versicherungszentrum Deutschlands, eine der vier großen Automobilhochburgen und ein wichtiger Hochtechnologiestandort. Vier der 30 im Dax gelisteten Unternehmen sitzen in München, ein weiteres (Infineon) im direkten Umland. Weniger bekannt ist, dass München eine der größten Verlagsstädte der Welt ist. Neben Burda und dem Süddeutschen Verlag existieren hier rund 140 weitere Verlagshäuser. Wichtige Bürolagen befinden

sich unter anderem in der Innenstadt, an den Cityrändern Nord und Süd und im Westend. Somit verfügt München, anders als beispielsweise Berlin, besonders in den Randlagen über größere Büroagglomerationen. Das ist zum einen in der extremen Flächenknappheit, bedingt durch die historische Bausubstanz im Zentrum. Zum anderen hängt diese Ansiedlung mit der besonderen Bedeutung der Metropolregion im erweiterten Münchner Umland zusammen, die nicht nur Wohnvororte beheimatet, sondern darüber hinaus zahlreiche Technologieunternehmen.

Makroscoring für München

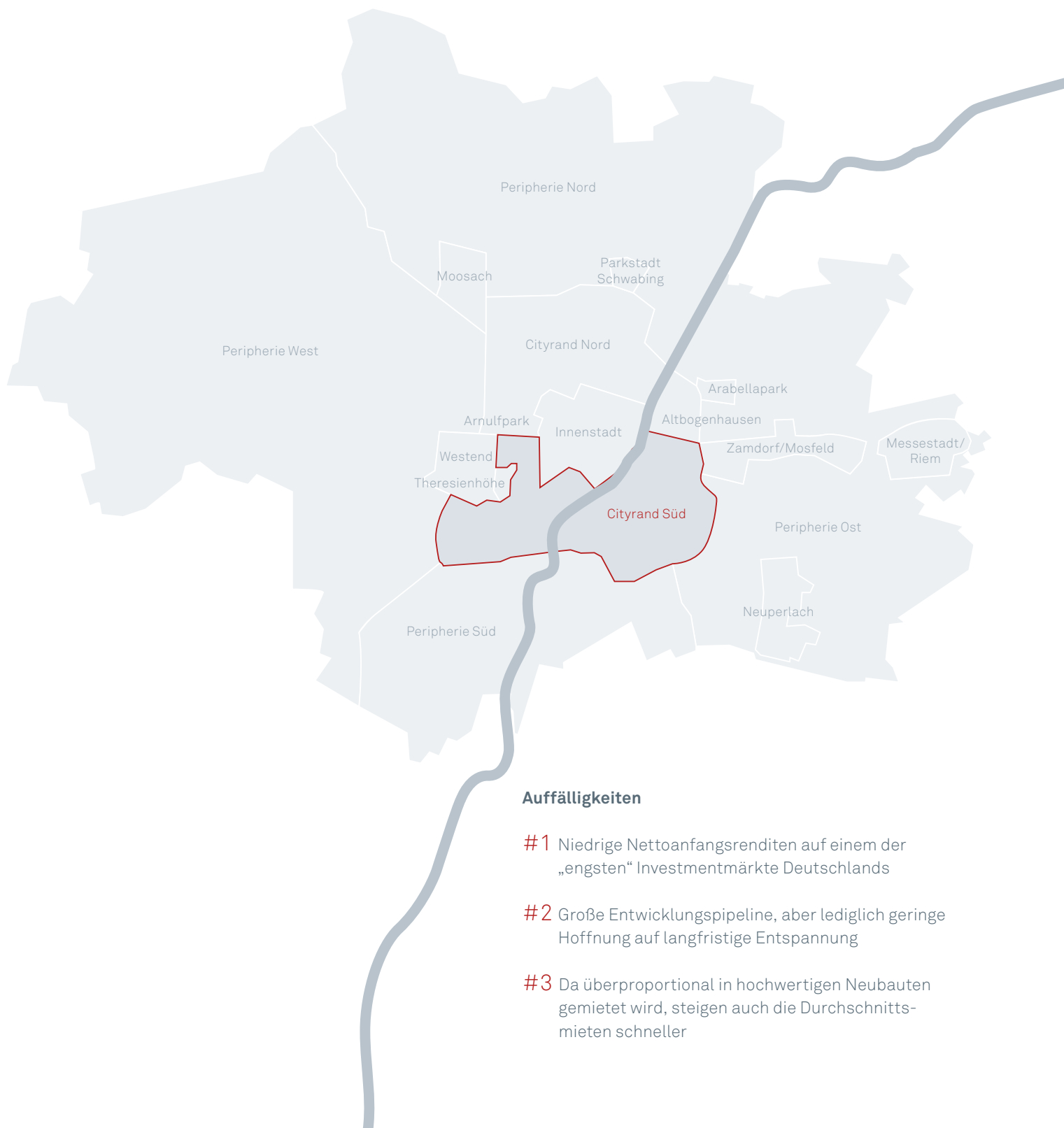


Die Makrostandort-Kriterien

Aus Sicht mietender Unternehmen ist München der vermutlich „engste“ Büromarkt in ganz Deutschland. Festzustellen auch an der Spitzenmiete, die mit einem Niveau von 39,50 Euro je Quadratmeter im Jahr 2019 andere Städte weit hinter sich lässt. Ein im Vergleich dazu niedriges Flächenangebot zieht einen relativ mittelmäßigen Flächenumsatz nach sich. Zwar hält die Entwicklungspipeline in München viele neue Flächen bereit, doch sind diese in den meisten Fällen bereits vorvermietet oder von Beginn an für Eigennutzer vorgesehen. So wurde 2019 mit rund 245.000 Quadratmetern die zweithöchste Flächenfertigstellung in Deutschland erreicht. Die Nettoanfangsrendite lag mit 2,7 Prozent im Jahr 2019 am unteren Ende der untersuchten Städte.

„Je nach Renditeprofil lassen sich in A-Städten Potenziale in der Regel nur über zielgerichtete Strategien im Assetmanagement heben. Im Gegenzug erhält der Investor ein krisensicheres Produkt.“

Klaus Kirchberger, OFB Projektentwicklung GmbH



Auffälligkeiten

- #1 Niedrige Nettoanfangsrenditen auf einem der „engsten“ Investmentmärkte Deutschlands
- #2 Große Entwicklungspipeline, aber lediglich geringe Hoffnung auf langfristige Entspannung
- #3 Da überproportional in hochwertigen Neubauten gemietet wird, steigen auch die Durchschnittsmieten schneller

FAZIT

Mit einem Future-Office-Score von 3,67 erhält der Münchner Büromarkt insgesamt eine Spitzenbewertung unter den deutschen Metropolen. Viele Stärken des Marktes sind zugleich seine Schwächen. So wird die hohe Nachfrage nach Investmentobjekten die Renditen

weiter abschnellen. 2019 lag der Leerstand bei knapp über einem Prozent. Es bleibt somit abzuwarten, ob und inwieweit die geplanten Flächenneuzugänge die Lage am Münchner Büroimmobilienmarkt insgesamt entspannen können.

MÜNCHEN CITYRAND SÜD

WACHSTUMSPUFFER FÜR DIE INNENSTADT

Charakter und Entwicklung der Mikrolage

Die Münchner Büromikrolage Cityrand Süd erstreckt sich in einem Halbkreis südlich der Münchner Innenstadt beiderseits der Isar, nach außen größtenteils vom Mittleren Ring begrenzt. Mit einer Ost-West-Ausdehnung von mehr als sieben Kilometern und einem Büroflächenbestand von 2,7 Millionen Quadratmetern ist es die größte der hier vorgestellten Mikrolagen.

Es handelt sich nicht um ein reines Büroviertel, sondern überwiegend um urbane Lagen mit einer hohen Durchmischung unterschiedlicher Nutzungsarten und einer großen Diversität an Unternehmen und Branchen. Einen besonders großen Anteil unter den Büronutzern nehmen Stadt- und Landesbehörden ein. Historisch betrachtet handelt es sich um ein Gebiet mit vielen Gewerbe- und Industrieflächen, besonders entlang des Eisenbahn-Südrings (u. a. Großmarkt, Werksviertel am Ostbahnhof, ehemalige Paulaner-Brauerei).

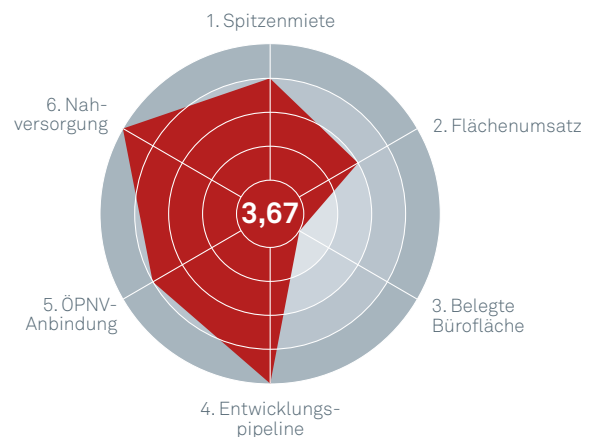
Aus dieser Konstellation resultieren drei wesentliche Eigenschaften für diese Bürolage:

1. Die hohe Diversifikation der Unternehmen und Branchen vor Ort trägt zu einer hohen Resilienz in einer Krise oder einem Strukturwandel bei. Hinzu kommt die relativ starke Präsenz der weniger zyklischen öffentlichen Hand.
2. Die urbane Lage und die unmittelbare Nähe zur Münchner Innenstadt sowie die damit einhergehenden Vorteile (u. a. Gastronomie, ÖPNV-Anbindung) haben sich in den vergangenen Jahren als sehr begehrt erwiesen. Die Folge ist eine Leerstandsquote von zuletzt unter einem Prozent.

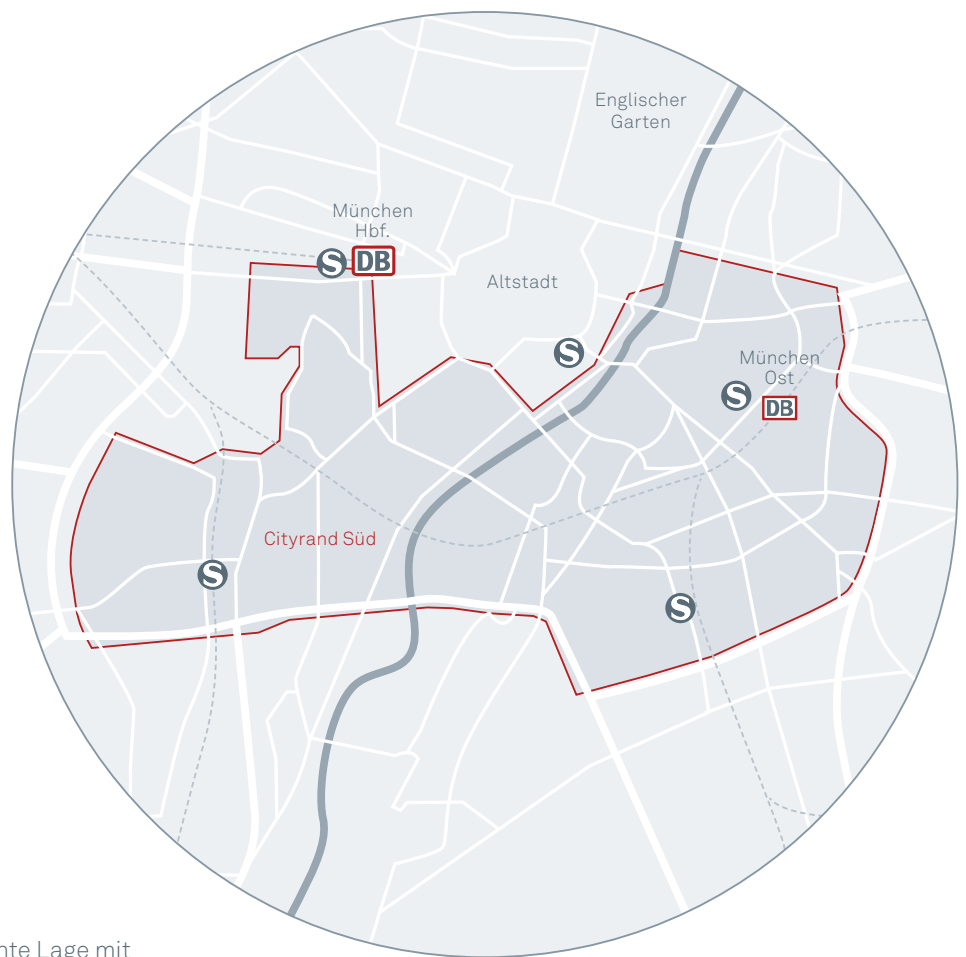
3. Die frühere industrielle Prägung von Teilen der Mikrolage erlaubt ein vergleichsweise großes Entwicklungspotenzial schon erschlossener Grundstücke für neue Büroflächen, zum Teil unter Wahrung des architektonischen Industriecharakters (z. B. Werksviertel).

Durch die zahlreichen neu entstandenen Büroflächen spielt der Cityrand Süd eine wichtige Rolle für die Entlastung der Münchner Innenstadt. Die Spitzenmieten liegen zwar unter dem Niveau der Innenstadt, aber deutlich höher als in reinen Büroquartieren weiter außerhalb. Es handelt sich nicht um eine preiswerte Lage, sondern um einen Ausweichstandort, der einen Teil des Nachfragedrucks auf München mit neuen Flächen absorbieren kann und eine Erweiterung der Innenstadt darstellt. Die Verkehrsanbindung ist ideal, insbesondere für Angestellte aus dem Süden Münchens. Lediglich die Parkplatzsituation ist stellenweise ungünstig.

Mikroscoring München Cityrand Süd



„Potenziallagen befinden sich in München aufgrund der fehlenden Entwicklungsflächen im Innenstadtbereich zunehmend in erweiterter Nähe zum Mittleren Ring mit guter Anbindung an den ÖPNV.“



Stärken der Mikrolage

- Überwiegend urbane, durchmischte Lage mit vielfältigem und hochwertigem Gastronomie- und Einzelhandelsangebot, sozialer Infrastruktur sowie Wohngebieten
- Sehr gute ÖPNV-Anbindung mit Ostbahnhof und zahlreichen S- und U-Bahn-Linien
- Sehr gute Straßenanbindung über südlichen Mittleren Ring, in den fünf Autobahnen einmünden
- Entwicklungspipeline für neue Büroflächen, v. a. auf ehemaligem Industriegelände (Brownfield) wie zum Beispiel Werksviertel am Ostbahnhof
- Hohe Resilienz durch niedrigen Leerstand, hohe Lagequalität und starke Präsenz der öffentlichen Verwaltung als Büronutzer
- Hohes und stabiles Mietniveau, geringes Risiko sinkender Mieten
- Angrenzend an begehrte Wohnviertel im Münchner Süden, beliebte Grünflächen entlang der Isar

Schwächen der Mikrolage

- Begrenzte Vermietungsumsätze
- Teilweise hohe Sanierungskosten bei älterer, zum Teil denkmalgeschützter Bausubstanz
- Hohes Mietniveau begrenzt Potenzial für weitere Steigerungen
- Nutzungskonflikte möglich, etwa bei gleichzeitiger Wohnbebauung
- Wenig Parkplätze für Pkw-Pendler

Büroflächenbestand 2019

2.695.991 m²

Durchschnittlicher Büroflächen-
neuzugang seit fünf Jahren

18.860 m² p. a./0,7 %

(des Flächenbestandes)

Bürospitzenmiete 2019

Makro- vs. Mikrostandort

29,80 € vs. 39,50 €

Leerstandsquote 2019

0,9 %

Entfernung zum Hauptbahnhof

0–5 km

„Die Standortkriterien werden insbesondere durch die Rahmenbedingungen um die Immobilie herum geprägt – neben den konkreten Eigenschaften der Immobilie in puncto Gebäudetechnik, Ausstattung, Arbeitsatmosphäre und Arbeitsplatzqualität.“

Klaus Kirchberger, OFB Projektentwicklung GmbH

SCORECARD MÜNCHEN CITYRAND SÜD

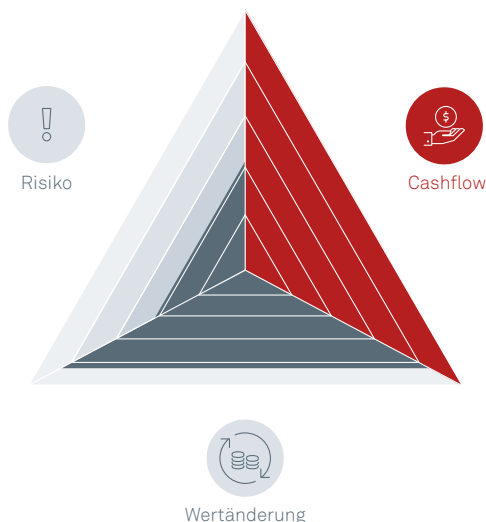
Indikatoren		Teilscore	Aufget. Makro/Mikro	Cashflow	Wertänderung	Risiko
Makro	Spitzenmiete	4	ø 3,67	5		3
	Flächenumsatz	3				3
	Belegte Bürofläche	2				2
	Entwicklungspipeline	5		5		1
	Nettoanfangsrenditen	3			3	
	Bevölkerungswachstum	5			5	
Mikro	Spitzenmiete	4	ø 3,67	5		2
	Flächenumsatz	3				3
	Belegte Büroläche	1				1
	Entwicklungspipeline	5		5		1
	ÖPNV-Verkehrsanbindung	4			4	
	Nahversorgung	5			5	
Score			ø 3,67	5,00	4,25	2,08

INVESTORENPERSPEKTIVE

Nirgends sind freie Büroflächen derart rar wie in München. Vor allem die Lagen innerhalb des Mittleren Rings sind extrem begehrt bei Unternehmen der unterschiedlichen Branchen aus dem In- und Ausland, die bereit sind, für zentrale Lagen auch hohe Mieten zu bezahlen. Die Innenstadt reicht längst nicht aus, diese Nachfrage zu bedienen. Die angrenzenden Lagen, vor allem der Cityrand Süd, bieten noch Potenzial für neue Büroentwicklungen, zum Beispiel auf ehemals industriell genutzten Revitalisierungsflächen in einer attraktiven Quartiersumgebung mit erstklassiger Verkehrsanbindung. Viele freie Flächen

und günstige Spitzenmieten sind allerdings auch hier nicht mehr zu finden.

Die Mikrolage ist keine Potenziallage für risikoaffine Investoren, sondern dürfte bevorzugt von am langfristigen Cashflow orientierten und auf Stabilität bedachten Investoren gewählt werden. Mit einem Mikroscore von 3,67 wird der Cityrand Süd innerhalb Münchens nur von der Innenstadt übertroffen. Hinsichtlich der Erfolgskomponenten aus Investorensicht sticht die Komponente Cashflow mit der Bestnote 5,0 hervor.



Zielgruppe

Gezielt nach Chancen in einem hochpreisigen Markt suchender Investor, der gleichzeitig erhöhte Risiken scheut und sich an langfristig stabilen Cashflows orientiert.



FAZIT

INVESTORENPERSPEKTIVE

BERLIN HAUPTBAHNHOF/EUROPACITY

Und wieder ein Zentrum

- Potenziell hohe Wert- und Mietsteigerung in Zukunft
- Standort mit hoher Sichtbarkeit
- Moderates Risiko, aber die Lage muss sich weiterhin etablieren, um die Position nachhaltig zu festigen

Zielgruppe

Langfristig orientierter Investor, der an die Zukunft Berlins glaubt, dafür auch Geduld aufbringt und auf eine hohe Anfangsrendite verzichten kann.

HAMBURG-ALTSTADT/-NEUSTADT

Etabliert und erfolgreich

- Potenzial für Wert- und Mietsteigerungen weitgehend ausgereizt
- Niedrige, aber stabile Nettoankaufsrendite (Cashflow)
- Praktisch kein Leerstands- oder Wertminderungsrisiko über allgemeine Marktentwicklung (Zinsen, Konjunktur) hinaus

Zielgruppe

An langfristigem Werterhalt orientierter Investor, der Risiken scheut und einen zwar niedrigen, aber dafür zuverlässigen Cashflow sucht.

MÜNCHEN CITYRAND SÜD

Wachstumspuffer für die Innenstadt

- Noch moderates Potenzial für Wert- und Mietsteigerungen vorhanden, vor allem bei Projektentwicklungen
- Hohe Resilienz durch kaum vorhandenen Leerstand
- Trotz Flächenzuwachs niedriges Risiko aufgrund der Anziehungskraft Münchens

Zielgruppe

Gezielt nach Chancen in einem hochpreisigen Markt suchender Investor, der gleichzeitig erhöhte Risiken scheut und sich an langfristig stabilen Cashflows orientiert.

KÖLN AIRPORT BUSINESS-PARK

Ein günstiges und gut erreichbares Backoffice

- Moderates Potenzial für Wert- und Mietsteigerungen
- Vergleichsweise hohe Nettoankaufsrendite (Cashflow)
- Relativ große Konjunktursensibilität

Zielgruppe

Auf relativ hohen Cashflow setzender Investor, der das Risiko konjunkturbedingter Leerstände akzeptiert und Wertzuwächse realisiert, wenn sich die Gelegenheit bietet.

FRANKFURT NIEDERRAD/LYONER QUARTIER

Profiteur der teuren Preise im Zentrum?

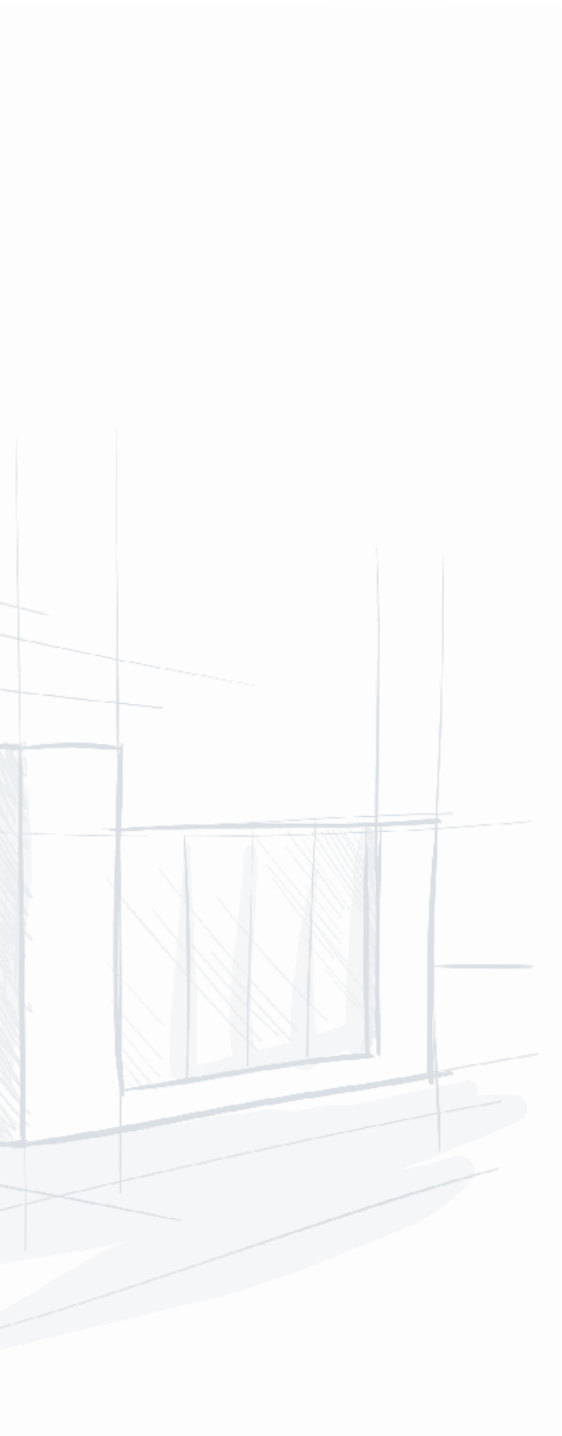
- Hohes Potenzial für Wert- und Mietsteigerungen – unter bestimmten Bedingungen
- Moderate Nettoankaufsrendite
- Relativ große Konjunktursensibilität sowie das Risiko, dass die aktive Quartiersentwicklung misslingt

Zielgruppe

Langfristig orientierte Investoren, die die Chancen der Neupositionierung der Mikrolage nutzen wollen und höhere Renditen als im Frankfurter Bankenviertel erwarten.



ANHANG



SCORINGERGEBNISSE IM DETAIL



MAKROLAGEN-SCORING

A-STÄDTE

München	3,67
Frankfurt am Main	3,67
Stuttgart	3,17
Düsseldorf	3,17
Berlin	3,00
Köln	3,00
Hamburg	2,83



MIKROLAGEN-SCORING

#1

BERLIN

Ku'damm plus Seitenstraßen	4,50
Mitte	4,00
Hauptbahnhof/Europacity	3,83
Potsdamer/Leipziger Platz	3,83
Charlottenburg	3,67
Friedrichshain	3,67
Mitte 1a	3,67
Peripherie-Nord	3,67
Kreuzberg	3,50
Tiergarten	3,33
Wilmerdorf	3,17
Mediaspree	3,00
Peripherie-Ost	3,00
Schöneberg	3,00
Peripherie-Süd	2,83
Adlershof	2,67
Peripherie-West	2,67
Reinickendorf	2,67

#2

DÜSSELDORF

City	4,00
Flughafen	3,67
Medienhafen	3,67
Bankenviertel	3,67
City-Süd	3,50
Kennedydamm/Golzheim	3,50
West/Linksrheinisch	3,50
Nord	3,33
City-Ost	3,00
Seestern	2,50
Grafenberger Allee	2,33
Süd	2,33
Ost	2,00

*Werte ab 2014.

**Belegte Fläche ab 2011.

#3

FRANKFURT AM MAIN

Bankenviertel	3,50
Ostend	3,50
Innenstadt	3,50
Europaviertel/Messe	3,33
Niederrad	3,33
Westend	3,17
City-West	2,83
Mertonviertel	2,83
Sachsenhausen/Süd	2,67
Bahnhofsviertel	2,50
Flughafen	2,00

#4

HAMBURG

Altstadt/Neustadt	4,33
HafenCity	4,00
Altona	3,67
City-Süd	3,67
St, Georg	3,67
St, Pauli	3,50
Alster-Ost	3,33
Hafenrand	3,17
Harburg	3,17
City-Nord	3,00
Barmbek	2,83
Harvestehude/Rotherbaum/	
Eppendorf	2,83
Eimsbüttel	2,83
Bahrenfeld	2,50
Am Flughafen	2,33
Wandsbek	2,33

#5

KÖLN

City	3,83
Mülheim	3,67
Bayenthal/Marienburg	3,33

Mediapark	3,33
Ehrenfeld/Braunsfeld	3,17
Cityrand West/Süd	3,00
Lindenthal	2,83
Deutz	2,67
linksrheinisch West	2,67
Ossendorf	2,67
Cityrand Nord	2,50
linksrheinisch Nord	2,50
rechtsrheinisch Süd	2,50
rechtsrheinisch Nord	2,33
linksrheinisch Süd	2,17
Airport Businesspark	1,83

#6

MÜNCHEN

Innenstadt	4,00
Cityrand Süd	3,67
Arnulfpark	3,33
Cityrand Nord	3,33
Parkstadt Schwabing	3,33
Westend	3,33
Theresienhöhe	3,00
Messestadt Riem	2,83
Neuperlach	2,50
Arbellapark	2,33
Altbogenhausen	2,00

#7

STUTTGART

City	3,83
Vaihingen/Möhringen	3,33
Cityrand	3,33
Feuerbach	3,17
Weilimdorf	3,00
Fasanenhof	2,67
Leinfelden-Echterdingen	2,67
Degerloch	1,83
Peripherie	1,83

SCORINGERGEBNISSE IM DETAIL



MAKROSCORING-ERGEBNIS¹

Variable	Messung	Berlin Wert Standort	Berlin Score
1. Spitzenmiete	Variationskoeffizient Veränderung der Spitzenmiete 2010–2024*	124,33 %	1
2. Flächenumsatz	Variationskoeffizient Veränderung des Flächenumsatzes 2010–2024*	187,21 %	5
3. Belegte Bürofläche	Differenz zwischen jährlichem Wachstum der belegten Fläche und jährlicher Entwicklung des Büroflächenbestandes	0,40 %	1
4. Entwicklungspipeline	Projektentwicklungen im Verhältnis zum Flächenbestand	13,90 %	5
5. Nettoanfangsrenditen	Mittelwert Veränderung 2010–2024*	–3,70 %	1
6. Bevölkerungswachstum	Variationskoeffizient Veränderung des Bevölkerungswachstums 2020–2030**	50,33 %	4
			3,00



MIKROSCORING-ERGEBNIS¹

Variable	Messung	Berlin Hauptbahnhof	Score
1. Spitzenmiete	Variationskoeffizient Veränderung der Spitzenmiete 2010–2024*	106,70 %	3
2. Belegte Fläche	Differenz zwischen jährlichem Wachstum der belegten Fläche und jährlicher Entwicklung des Büroflächenbestandes	2,1 %***	5
3. Flächenumsatz**	Variationskoeffizient Veränderung des Flächenumsatzes 2010–2024*	0,78	2
4. Entwicklungspipeline	Projektentwicklungen im Verhältnis zum Flächenbestand	78,96 %	5
5. ÖPNV-Anbindung	Verkehrsanbindung der Mikrolage		5
6. Nahversorgung	Verkaufsfläche in fußläufiger Distanz (Gastronomie, Lebensmitteleinzelhandel)		3
			3,83

¹Eigene Berechnungen auf Datenbasis von bulwiengesa.

*Werte 2020–2024 prognostiziert.

**Mit absoluten Werten gerechnet, da Werte relativ betrachtet verzerrt dargestellt würden.

***Ausreißerwert nach oben nicht in Range-Betrachtung eingeschlossen, sondern einzeln betrachtet, da andere Werte zu schlecht bewertet würden.

Frankfurt Wert Standort	Frankfurt Score	Hamburg Wert Standort	Hamburg Score	Köln Wert Standort	Köln Score	München Wert Standort	München Score
160,24 %	1	66,51 %	5	160,45 %	1	90,11 %	4
633,86 %	2	930,63 %	1	445,18 %	4	526,54 %	3
0,97 %	5	0,55 %	2	0,51 %	2	0,60 %	2
8,80 %	5	5,40 %	1	6,50 %	2	8,20 %	5
-3,14 %	4	-3,23 %	3	-2,89 %	4	-3,22 %	3
16,48 %	5	44,30 %	5	26,69 %	5	48,30 %	5
	3,67		2,83		3,00		3,67

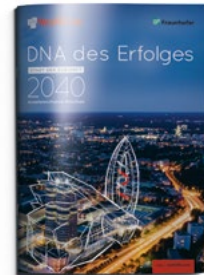
Frankfurt- Niederrad	Score	Hamburg- Altstadt/ -Neustadt	Score	Köln Airport/ Businesspark	Score	München Cityrand Süd	Score
155,35 %	5	84,41 %	5	<0	1	117,43 %	4
2,11 %	3	0,74 %	2	0,79 %	2	0,86 %	1
0,65	3	0,17	5	0,78	2	0,50	3
11,13 %	4	6,87 %	5	2,60 %	2	7,57 %	5
	3		5		3		4
	2		4		1		5
	3,33		4,33		1,83		3,67

PUBLIKATIONEN RESEARCHVERÖFFENTLICHUNGEN VON WEALTHCAP

DNA DES ERFOLGES

Stadt der Zukunft 2040. Investorenchance München.

Was macht München und andere Städte erfolgreich und zukunftsfähig? Damit befasst sich die Wealthcap Studie „DNA des Erfolges. Stadt der Zukunft 2040. Investorenchance München.“, die wir gemeinsam mit der Fraunhofer-Gesellschaft erstellt haben. Unser Ziel ist es, das Erfolgsrezept der Stadt der Zukunft zu „entschlüsseln“. Basis dafür sind der Morgenstadt City-Index der Fraunhofer-Gesellschaft mit seinen vier Dimensionen Innovation, Lebensqualität, Resilienz und Umweltverantwortung sowie spannende Expertenmeinungen aus Forschung, Politik und Wirtschaft.



FUTURE LOCATIONS – WOHNLAGEN MIT PERSPEKTIVE

Die gemeinsame Studie zusammen mit bulwiengesa kombiniert auf einzigartige Weise Makrolagen deutscher Städte mit Mikrolagen, den Quartieren und Stadtvierteln innerhalb urbaner Zentren, in einem eigens entwickelten Scoring-Tool. Das Ergebnis ist die DNA zukunftsstarker und robuster Wohnlagen. 30 Städte und 30 Stadtteile sind Gegenstand der quantitativen Untersuchung. Auf dieser Basis kommt das Wealthcap Scoring in fünf ausgewählten Thesen und Praxisbeispielen zum Einsatz. Analysiert werden die Thesen gemeinsam mit Experten aus dem Bereich der Wohnimmobilien. Einzigartig ist dabei die Kombination von Makro- und Mikrokriterien in einem Modell.



FUTURE RETAIL – ERFOLGSGEHEIMNIS ZUKUNFTSSTARKER HANDELSSTÄNDE

Sharing Economy, Mobilitätswende, Urbanisierung: Im Sog dieser und weiterer Megatrends befindet sich der Einzelhandel in einer tiefgreifenden Transformation. Der stationäre Einzelhandel wird sich in einer digitalisierten Welt behaupten – die Frage ist nur, wie und wo. Die Erfolgsfaktoren haben wir gemeinsam mit den Spezialisten der BBE Handelsberatung und weiteren Fachleuten aus Wirtschaft, Wissenschaft und Praxis untersucht. Das Ergebnis ist die Wealthcap Studie „Future Retail – DNA des Erfolges. Erfolgsgeheimnis zukunftsstarker Handelsstandorte“ mit dem speziell entwickelten Wealthcap Scoring.



Weitere Publikationen finden Sie unter expertise.wealthcap.com

IMPRESSUM UND ERGÄNZENDE HINWEISE

Der Einfachheit halber verwenden wir in der vorliegenden Studie das generische Maskulinum. Selbstverständlich meinen wir damit immer beide Geschlechter.

Herausgeberin

Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Bavariafilmplatz 8, 82031 Grünwald

Autoren

Julian Ranga Lal, Sebastian Zehrer, Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Layout

TATIN Design Enterprises, Basel

Bildnachweis

S. 11, Bild von Anna Heuck: Maurice Cox

Haftungsausschluss

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts sowie für zwischenzeitliche Änderungen übernehmen die Herausgeber keine Gewähr. Alle Rechte vorbehalten, auch die der fotomechanischen Wiedergabe und der Speicherung in elektronischen Medien.

Stand: November 2020



WEALTHCAP EXPERTISE

Mit einem Klick zum Future Office – interaktive Wealthcap Scorecard unter expertise.wealthcap.com/scorecard





Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Bavariafilmplatz 8
82031 Grünwald

Telefon +49 89 678 205-500
E-Mail info@wealthcap.com

www.wealthcap.com

