

Real Estate Special

3. Juli 2013

Investmentchance: Refurbishment?

Situation und Marktpotenzial im Einzelhandelssektor	2
Situation und Marktpotenzial im Bürosektor	8
Chancen und Risiken	14
Fazit	16



Kröpcke-Center Hannover, © CENTRUM

Claudia Drangmeister
+49 511 361 6564

Refurbishment im Handels- und Bürosektor in Deutschland

Vor dem Hintergrund der geringen Neubautätigkeit, des immer stärker alternden Gebäudebestandes in Deutschland sowie zunehmender energetischer Anforderungen an Immobilien wird dem Thema Refurbishment von Handels- und Büroobjekten eine immer größere Bedeutung beigemessen. Während auf dem Gewerbeimmobilienmarkt 2010 das Transaktionsgeschäft noch zum dynamischsten Geschäftsfeld zählte, wird aktuell angesichts der geringen Neubautätigkeit dem Geschäftsfeld „Modernisierung, Sanierung und Refurbishment“ von der Mehrheit der Immobilienexperten die größte Dynamik zugesprochen (siehe Abb. S. 2). Unverkennbarer Motor der Immobilienbranche ist somit der Refurbishmentmarkt.¹

Unter Refurbishment bzw. Revitalisierung versteht man die komplexe bauliche Umgestaltung einer in die Jahre gekommenen Bestandsimmobilie an die geänderten Marktverhältnisse unter Beibehaltung der bestehenden Nutzungsart.² Investoren verfolgen bei einem Refurbishment primär das Ziel, ein Absinken der Immobilienwerte zu verhindern und eine Beibehaltung angemessener Cash-Flows zu garantieren. Auf Seiten der Nutzer sind niedrige Betriebskosten, optimierte Flächenaufteilungen sowie eine Erhöhung der Behaglichkeit und damit verbunden eine erhöhte Produktivität ein zentrales Kriterium für ein Refurbishment.

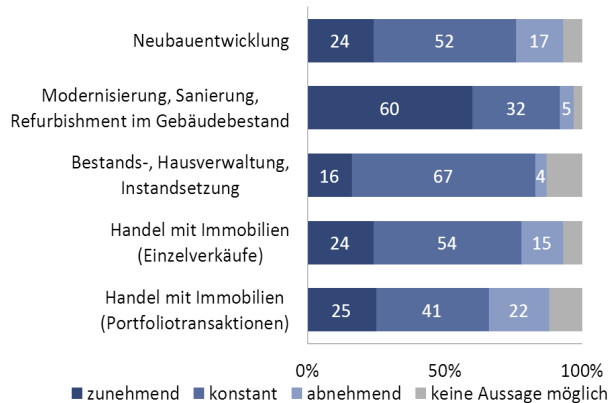
Trotz der Aktualität des Themas Refurbishment sind genaue statistische Kennzahlen zum Stand und Marktumfeld der Akteure schwer ableitbar. Dies ist primär auf die bestehende Intransparenz auf dem deutschen Immobilienmarkt und die unzureichende Erfassung des Sanierungsgrades des Gebäudebestandes zurückzuführen. Erschwert wird dies zudem durch unklare begriffliche Abgrenzungen sowie eine Vielzahl beteiligter Disziplinen.

Die vorliegende Studie zielt darauf ab, die aktuelle Situation und das Marktpotenzial im Handels- und Bürosektor zu beleuchten und wesentliche Treiber dieser Entwicklung herauszuarbeiten. Darüber hinaus werden auch die Chancen und Risiken, die mit der zu erwartenden Marktdynamik einhergehen, aufgezeigt.

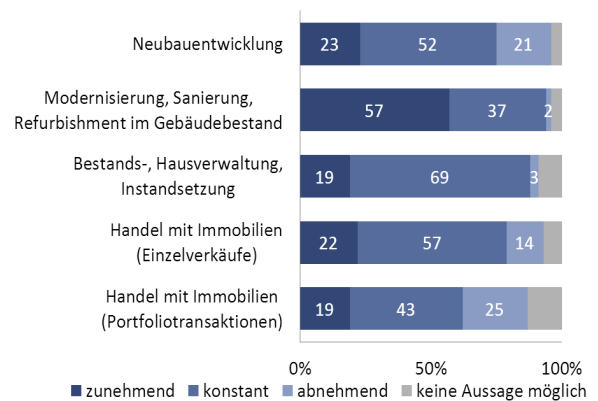
¹ BBSR Expertenpanel 2012

² Fachlexikon Immobilienwirtschaft 2004, HypZert 2013

**Einzelhandel:
Erwartete Geschäftsfeldentwicklung im 2. Hj 2012**



**Büromarkt:
Erwartete Geschäftsfeldentwicklung im 2. Hj 2012**



Quelle: BBSR 2012, eigene Darstellung

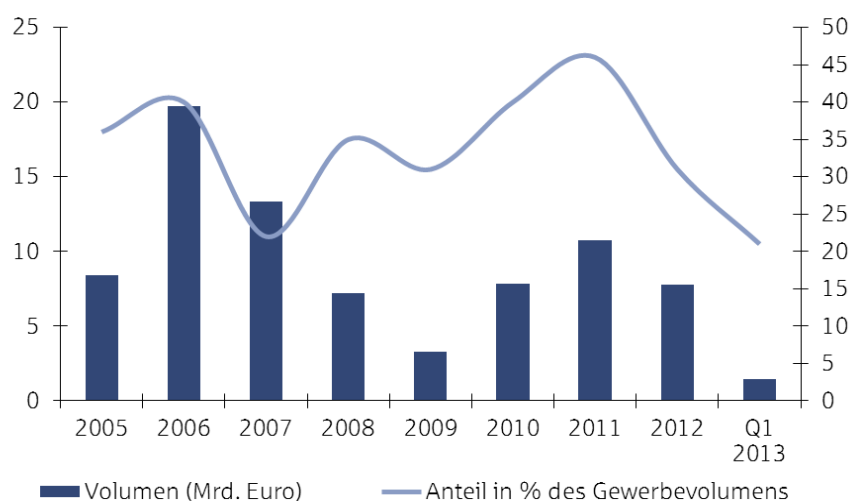
Situation und Marktpotenzial im Einzelhandelssektor

Hohe Investorennachfrage nach Einzelhandelsimmobilien

Einzelhandelsimmobilien erfreuen sich seit 2005 einer steigenden Investorennachfrage. Während der Krise 2008/2009 sowie in den Folgejahren konnten sie mit einem Anteil von 30 bis 40 % des in Gewerbeimmobilien investierten Transaktionsvolumens zwischenzeitlich sogar den Bürosektor überholen und erreichten 2011 einen Höchstwert von 46 %. In den letzten acht Jahren wurden durchschnittlich knapp 10 Mrd. Euro in deutsche Handelsimmobilien investiert.

Verantwortlich für die günstige Entwicklung war die gute Performance im Vergleich zu den Büroimmobilien. So erzielten Handelsimmobilien im Zeitraum 2005 bis 2012 durchschnittlich einen Total Return (Cash Flow Rendite und Wertänderungsrendite) von 9,4 % p. a., während dieser bei Büroimmobilien mit 8,9 % p. a. etwas niedriger ausfiel³.

Einzelhandelsinvestmentvolumen



Quelle: BNP Paribas, eigene Darstellung

³ BulwienGesa AG (2013): German Property Index

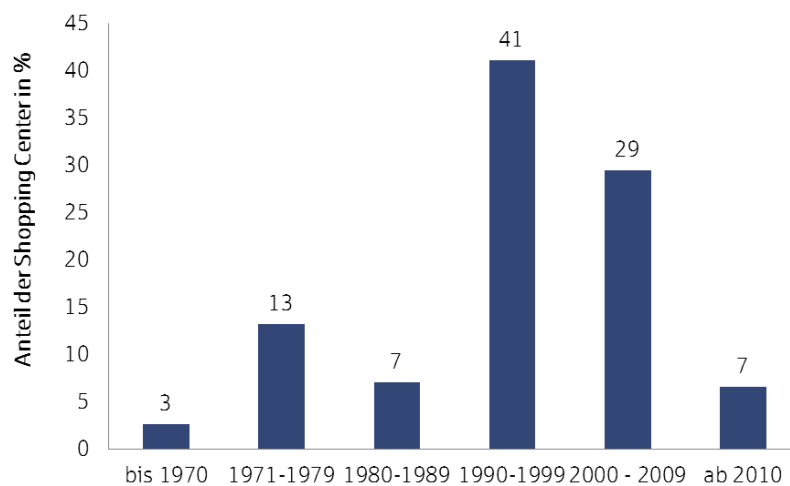
Run auf die Top-Lagen hält an

Der deutsche Einzelhandelsmarkt bleibt trotz eines in wirtschaftlicher Hinsicht durchwachsenen Jahres 2012 sowie moderater kurzfristiger Konjunkturprognosen stark umkämpft. Neben nationalen sind vor allem auch internationale Retailer auf der Suche nach geeigneten Ladenlokalen in den Top-Einkaufslagen. In der Folge war der Nachfragedruck im letzten Jahr erneut hoch. Aufgrund der im europäischen Vergleich positiven Rahmenbedingungen mit Beschäftigtenzahlen auf Rekordniveau und steigenden Löhnen ist der deutsche Einzelhandelsmarkt vor allem für Konzepte aus dem Ausland attraktiv. Projektentwickler haben auf diesen Bedarf reagiert und engagieren sich verstärkt im Einzelhandelssegment. Obwohl sowohl neue Flächen geschaffen sowie Bestandsflächen zunehmend qualitativ aufgewertet werden, können viele Anfragen nach wie vor nicht bedient werden.

Immer schneller alternder Bestand an Shopping Centern

Der immer noch verhaltenen Neubautätigkeit steht ein immer schneller alternder Bestand an Einzelhandelsimmobilien gegenüber. Ein Blick auf die Altersstruktur von Shopping Centern, die einen Großteil des Handelsimmobilienbestandes ausmachen und für die differenzierte Daten zum Gebäudealter vorliegen, zeigt, dass 64 % aller Center in Deutschland vor dem Jahr 2000 errichtet wurden und damit vergleichsweise alt sind. Dies entspricht in etwa 9 Mio. m² Shopping Center-Fläche. Nimmt man das Jahr 2003 als Referenz, so weisen 347 Center (76,3 %) ein Alter von mindestens 10 Jahren auf. Es liegen zwar keine Daten über den aktuellen Sanierungsstand einzelner Center vor. Dennoch zeigen diese Zahlen bereits, dass hierin einerseits ein enormes Marktpotenzial und andererseits eine große Herausforderung für die kommenden Jahre besteht. Denn fehlende Investitionen können einen Teufelskreis aus mangelnder Umsatzperformance, Auszug von Mietern, Leerständen, Mietausfällen und Wertverlust auslösen.

Alter deutscher Shopping Center (Eröffnungsjahr)



Quelle: GfK GeoMarketing, Shopping Center-Datenbank 2013, eigene Berechnung und Darstellung

Abkehr von der grünen Wiese

Grundsätzlich können bei der Entstehung der deutschen Shopping Center sieben Generationen mit bestimmten Merkmalen unterschieden werden. Während bis zum Ende der 1990er Jahre neue Shopping Center vor allem auf der grünen Wiese eröffnet wurden, dominieren aktuell bei Neueröffnungen die innerstädtischen Lagen. Derzeit befinden sich 45 % aller Shopping Center in den Innenstädten, weitere 40 % in Stadtteilzentren sowie lediglich 15 % auf der grünen Wiese⁴. Der Trend zu neuen Geschäftskonzepten in Innenstadtlagen ist schon seit einigen Jahren zu beobachten und wird auch in den kommenden Jahren weiter anhalten. Er geht einher mit einer generellen Renaissance der Städte. Neben steigenden Benzinpreisen und dem Wunsch der Verbraucher nach kurzen Wegen spielt die Wiederentdeckung der Stadt als Wohn- und Lebensraum eine zentrale Rolle.

Shopping Center Generationen und Merkmale

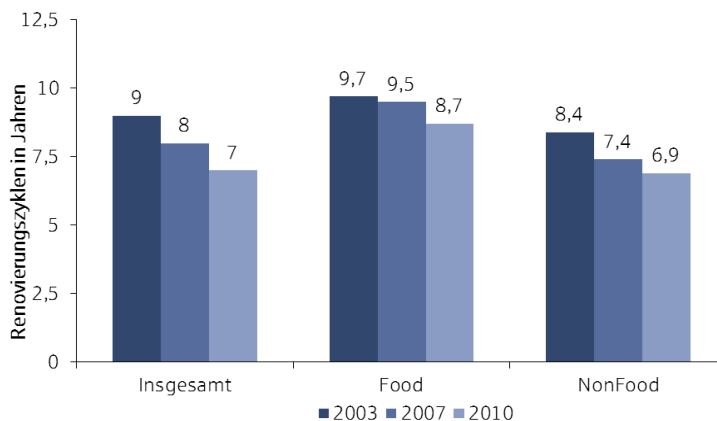
Typ	Hauptmerkmal	Zeitraum
1	Eingeschossige Großprojekte auf der grünen Wiese	1964 - 1975
2	Mehrgeschossige, überwiegend städtische Standorte	1970 - 1980
3	Innerstädt. Passagen für umfassenden Tagesbedarf	1980 - 1990
4	Revitalisierung bestehender Center	1985 - 1995
5	Fachmarktzentren in den neuen Bundesländern	1990 - 1997
6	Kleinere, mehrgeschossige City-Galerien	1998 - heute
7	Revitalisierung bestehender Center	ab 2005

Quelle: EHI 2012

Renovierungszyklen werden immer kürzer

Shopping Center sollten laut Angaben von Branchenexperten nach spätestens 10 Jahren modernisiert werden. Aufgrund der sich schnell ändernden Kundenerwartungen, des demographischen Wandels und rückläufiger Einzelhandelsumsätze empfiehlt sich aber durchaus früher eine Verjüngung. Der anhaltend hohe Wettbewerb um Kunden macht zudem eine regelmäßige Überprüfung und Weiterentwicklung bestehender Einzelhandelsflächen und -konzepte erforderlich. Dass die Renovierungszyklen immer kürzer werden, lässt sich bereits anhand von Daten des EHI ablesen. Allein im Zeitraum von 2003 bis 2010 sind die Renovierungszyklen über alle Einzelhandelsformate hinweg von durchschnittlich 9 auf 7 Jahre gesunken.

Durchschnittliche Renovierungszyklen im Einzelhandel



Quelle: EHI 2013, eigene Darstellung

⁴ EHI 2012

Trend zur Nachhaltigkeit sowie sich verschärfende gesetzliche Anforderungen lösen Nachfrage nach Modernisierungen bzw. Revitalisierungen aus

Auch der Trend zur Nachhaltigkeit wird den Lebenszyklus von Einzelhandelsimmobilien fundamental verkürzen und löst eine enorme Nachfrage im Bereich Modernisierung bzw. Revitalisierungen aus. Die Entwicklung nachhaltiger Center beinhaltet dabei sowohl die ökonomischen und soziokulturellen Aspekte wie auch die Berücksichtigung der ökologischen Qualität der Shopping Center. Einerseits legen die Investoren zunehmend Wert auf Nachhaltigkeit, andererseits sucht der Einzelhandel verstärkt nach Standorten, die zu seinen Nachhaltigkeitsstrategien passen. Gerade im Verdrängungswettbewerb des Einzelhandels kommt dem Nachhaltigkeitsaspekt eine große Bedeutung zu. Der Bau bzw. die Revitalisierung von Shopping Centern bietet die Chance, Nachhaltigkeit im großen Maßstab, d. h. auf einer großen Verkaufsfläche und mit einer großen Zahl von Einzelhandelsunternehmen, zu verwirklichen. Da ein Entwickler für das komplette Center verantwortlich ist, kann er die Messlatte bei der Planung und Durchführung hoch ansetzen. Außerdem ermöglicht es die Zentralisierung von Klimatechnik, Beleuchtung und Stromversorgung, Skaleneffekte zu nutzen und Anlagen zu installieren, die in einem einzelnen Ladengeschäft nicht wirtschaftlich wären. Innerstädtische Shopping Center, die den Nachhaltigkeitskriterien genügen, können nicht zuletzt zu einem Symbol für die zukunftsfähige Architektur einer Stadt werden.

Ein nachhaltiges Center verspricht steigende Mieten, weniger Leerstände, geringere Risiken, verbesserte Mieterbindung, leichteren Kapitalmarktzugang und damit eine Wertsteigerung der Immobilie. Es ist davon auszugehen, dass nachhaltig entwickelte oder revitalisierte Handelsimmobilien in den kommenden Jahren einen deutlichen Wachstumsschub erleben und langfristig zum Standard werden. Aufgrund der steigenden Energiekosten und der sich immer weiter verschärfenden gesetzlichen Vorgaben im Zuge der Energiewende wird sich der Wert nicht nachhaltiger Gebäude wahrscheinlich unterdurchschnittlich entwickeln.

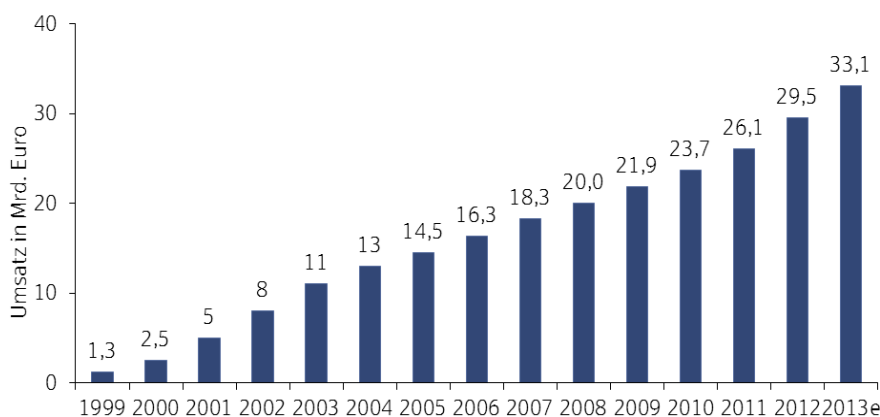
Zertifizierung zur Differenzierung

Als Nachweis für das Maß der Zielerreichung haben sich international verschiedene Zertifikate herausgebildet. So berücksichtigt das noch junge, aber anspruchsvolle deutsche Gütesiegel nachhaltigen Bauens der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) ökologische, ökonomische und soziokulturelle Kriterien in weltweit einmaliger Weise – für Shopping Center und andere Handelsimmobilien speziell mit dem Profil „Handelsneubauten“. Aber auch für Bestandsimmobilien besteht zukünftig verstärkt die Möglichkeit der Zertifizierung. Demgegenüber decken andere Umweltsiegel wie „Leadership in Energy and Environmental Design“ (LEED) aus den USA und das britische System „Building Research Establishment Environmental Assessment Method“ (BREEAM) fast ausschließlich ökologische und gesundheitliche Aspekte ab. Bei Handelsimmobilien besteht zwar noch hoher Nachholbedarf, dennoch ist in diesem Segment immer stärker ein Umdenken zu spüren. Die Zertifikate dienen vorrangig der Kommunikation, da in Due-Diligence-Prozessen dargelegt werden kann, auf welchem Niveau sich die Immobilie befindet und welche Investitionen zu erwarten sind. Die Zertifizierungen sind heute noch ein Mittel der Differenzierung, jedoch ist absehbar, dass diese in naher Zukunft den Marktstandard darstellen werden. Ohne Zertifikat werden neue Produkte nicht mehr platzierbar sein – weder beim Investor noch beim Mieter.

Trend zum Onlineshopping erfordert Anpassungsstrategien

Nicht zuletzt führt auch der Trend zum Onlinehandel zu strukturellen Veränderungen der Einzelhandelsbranche und macht Anpassungsstrategien wie Revitalisierungen, Erweiterungen oder eine zunehmende Erlebnisorientierung erforderlich. Der Umsatz mit E-Commerce wächst seit Jahren ungebremst und hat sich allein im Zeitraum 1999 bis 2012 mehr als verzwanzigfach. Es ist zwar auch in Zukunft mit einem weiteren Anstieg des Onlineshoppings zu rechnen, dennoch wird auf absehbare Zeit der stationäre Handel die Haupteinkaufsquelle bleiben. Multi-Channel-Ansätze nehmen jedoch weiter zu: Der stationäre Einzelhandel wird auf der einen Seite verstärkt ins Onlinegeschäft einsteigen, auf der anderen Seite ist zu beobachten, dass die Eröffnung eigener lokaler Geschäfte durch bisher reine Onlinehändler zunimmt.⁵ Shopping Center müssen sich zunehmend dieser Herausforderung stellen und zu einer Plattform für Marken und Trends werden.

Umsatz im B2C-E-Commerce in Deutschland



Quelle: HDE 2013, eigene Darstellung

Enormes Refurbishmentpotenzial bei Handelsimmobilien

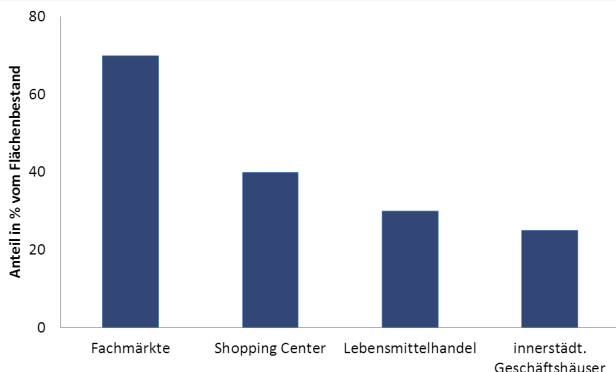
Die IVG hat einen Versuch unternommen, das Refurbishmentpotenzial von Einzelhandelsimmobilien in Deutschland zu quantifizieren. Demnach müssen bis zu 40 % des deutschen Verkaufsflächenbestandes von 122 Mio. m² in den kommenden Jahren revitalisiert werden⁶. Da die Revitalisierungskosten je nach Objektart und Sanierungsstand sehr unterschiedlich ausfallen, wurde für Instandsetzungskosten für Supermärkte bei regelmäßigen Investitionen rund 120 Euro/m² angesetzt. Bei Shopping Centern können die Kosten hingegen bei einem völligen Refurbishment auf bis zu 2.500 Euro/m² steigen. Unter Berücksichtigung von durchschnittlichen Instandhaltungs- und Sanierungskosten von 250 Euro/m² wurde der Sanierungsaufwand für deutsche Handelsimmobilien in den kommenden Jahren auf 9,5 bis 12 Mrd. Euro geschätzt.

Der geringste Sanierungsbedarf ist demnach bei innerstädtischen Geschäftshäusern vorzufinden (rund 25 %), der höchste bei Fachmärkten (70 %). Insbesondere bei Fachmärkten steht ein junger, moderner Bestand einer Vielzahl an Objekten mit strukturellem Leerstand gegenüber.

⁵ KPMG/EHI 2012

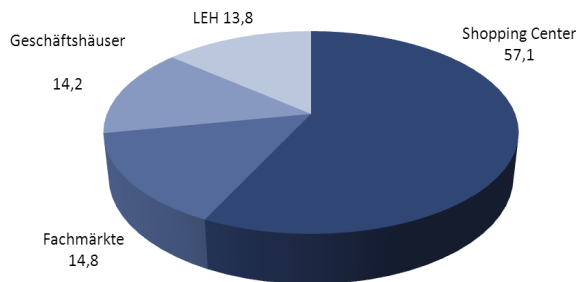
⁶ IVG Research LAB 1/2011

Sanierungsstau nach Vertriebstypen



Quelle: IVG Research, eigene Darstellung

Anteil Revitalisierungskosten nach Objektarten



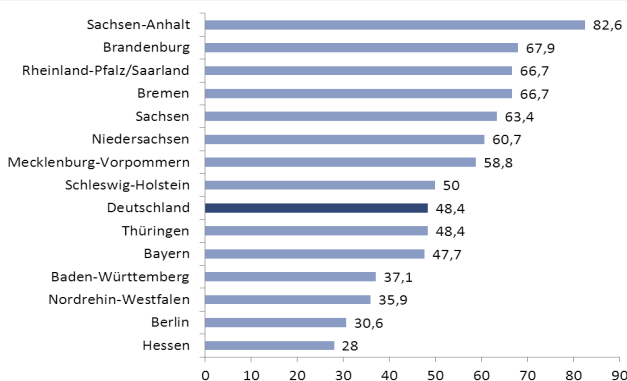
Quelle: IVG Research, Sonae Sierra/GMA, eigene Darstellung

Der größte Anteil der Revitalisierungskosten entfällt aufgrund der höheren Komplexität sowie der damit verbundenen höheren Kosten einer gemeinsamen Studie von Sonae Sierra und der GMA Gesellschaft für Markt- und Absatzforschung (2010) zufolge, auf Shopping Center. Mit rund 5,2 Mrd. Euro entfällt auf diese Objektart weit mehr als die Hälfte des Sanierungsaufwandes.

Fast 50 % der deutschen Shopping Center revitalisierungsbedürftig

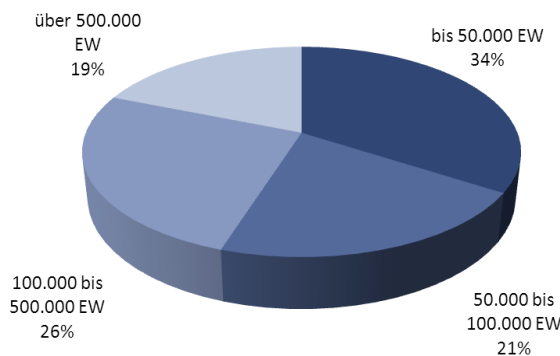
Fast 50 % aller deutschen Shopping Center wurden im Rahmen dieser Studie, in der erstmalig der Revitalisierungsbedarf deutscher Shopping Center berechnet wurde, als potenziell revitalisierungsbedürftig eingestuft⁷. Die Ergebnisse untermauern, dass unter den deutschen Einkaufszentren ein hoher Revitalisierungsbedarf besteht.

Revitalisierungsbedarf nach Bundesländern



Quelle: Sonae Sierra/GMA, eigene Darstellung

Revitalisierungsbedarf nach Ortsgröße



Shopping Center: Hoher Revitalisierungsbedarf in ostdeutschen Bundesländern sowie in Klein- und Mittelstädten

Eine Differenzierung der Ergebnisse nach Bundesländern zeigt, dass der Revitalisierungsbedarf erwartungsgemäß in den ostdeutschen Bundesländern, in denen zu Beginn der 90er Jahre zahlreiche Center errichtet wurden, überdurchschnittlich hoch ist. Über die Hälfte der revitalisierungsbedürftigen Center befinden sich in Klein- und Mittelstädten (55 %), während die Metropolen eher einen geringen Teil ausmachen (19 %). Bezogen auf die Objektlage sind es vor allem Stadtteil- sowie Grüne-Wiese-Center, die nicht mehr zeitgemäß sind. Im Hinblick auf die Centergröße sind vor allem kleine und mittelgroße Objekte renovierungsbedürftig.

⁷ Dazu wurden alle deutschen Einkaufszentren basierend auf einer EHI-Liste nach Größe, Alter, Frequenz und Qualität der Ankermieter geclustert. Zudem wurden sämtliche Shopping Center, die ab 2003 eröffnet wurden, daraufhin untersucht, ob ihre Leistungskraft eine Neu- oder Umstrukturierung erwarten lässt.

Es ist fraglich, ob alle als revitalisierungsbedürftig eingestuften Center in den kommenden Jahren zur Revitalisierung anstehen werden. Dies ist insbesondere vom Know-how, der Eigentümerstruktur, den baulichen Möglichkeiten, der Verfügbarkeit der Flächen und den Mietvertragslaufzeiten abhängig. Angesichts dieser Einschränkungen gehen Sonae Sierra und GMA davon aus, dass von dem 2010 berechneten potenziellen Revitalisierungsvolumen in Höhe von 5,2 Mrd. Euro bis 2013/2014 eher ein Investitionsvolumen von 2,5 - 3,5 Mrd. Euro als wahrscheinlich gilt.

Seither ca. 42 Revitalisierungsmaßnahmen bei Shopping Centern

Dem EHI Retail Institute lagen zum Stichtag 01.01.2012 Informationen zu 42 Shopping Centern vor, in denen Revitalisierungen kürzlich abgeschlossen oder zu diesem Zeitpunkt noch ausgeführt wurden. In einigen Fällen sind die Handelsimmobilien jedoch auch aus der EHI Shopping Center Erhebung ganz herausgefallen (aufgrund von Umwandlung in ein reines Möbelhaus, durch Verkleinerung, zu wenige Mieter). Bei anderen Einkaufszentren kann aufgrund von Investorenwechsel, noch ausstehenden Beschlüssen oder aus anderen Gründen aktuell noch nicht genau vorher gesagt werden, welche Entwicklung sich in absehbarer Zeit abzeichnen wird.⁸

Situation und Marktpotenzial im Bürosektor

Büroimmobilien erneut attraktivste Investmentklasse

Der Bürosektor hat im vergangenen Jahr am deutschen Investmentmarkt für Gewerbeimmobilien erneut die Führungsposition übernommen. Das Transaktionsvolumen legte in diesem Segment gegenüber 2011 um mehr als 50 % auf rund 10,7 Mrd. Euro zu und entsprach damit rund zwei Drittel aller Investments in Gewerbeimmobilien. Dabei entfiel mit 9,3 Mrd. Euro bzw. 86 % der Großteil der Büroinvestments wieder in verstärktem Maße auf die sieben größten Märkte⁹. Die Risikobereitschaft der Investoren ist im Laufe des letzten Jahres gestiegen. Dies zeigt sich u. a. daran, dass die Anfangsrenditen für hochwertige, vermietete Büroobjekte im Durchschnitt nicht nur in den zentralen Toplagen der größten Märkte, sondern auch in ihren Cityrandlagen sowie in den Regionalzentren leicht gesunken sind.

Nachfrage nach Büroimmobilien

Die Zahl der Bürobeschäftigten, die eine Schlüsselgröße der Büronachfrage darstellt, hat sich deutschlandweit seit 2008 um 7,5 % erhöht. Allein im letzten Jahr gab es einen Anstieg von 2,3 %.¹⁰ Es ist davon auszugehen, dass im Zuge des demographischen Wandels, der mit einer zunehmenden Alterung und einem rückläufigen Erwerbspersonenpotenzial einhergeht, deutschlandweit die Bürobeschäftigung zukünftig zurückgehen wird.

⁸ EHI 2012: Shopping Center 2012

⁹ Berlin, Düsseldorf, Frankfurt a. M., Hamburg, Köln, München und Stuttgart.

¹⁰ IW Köln 2013

Der Rückgang verläuft jedoch regional sehr unterschiedlich. Während weite Teile des Landes kräftige Einbußen erleben werden, dürften sich die dynamischen Ballungszentren gut behaupten. Führende Bürozentren wie Frankfurt am Main werden daher mit den demographischen Problemen nicht oder nur in geringerem Maße konfrontiert. Ob sich hier jedoch der Trend einer steigenden Bürobeschäftigtenquote fortsetzen wird, ist fraglich. So ist in bürorelevanten Bereichen wie der Finanzbranche oder dem öffentlichen Sektor langfristig nicht mehr mit einer überdurchschnittlichen Beschäftigungsentwicklung zu rechnen, während nicht büroaffine Bereiche wie der Gesundheitssektor überdurchschnittlich abschneiden sollten.

Darüber hinaus dürfte der anhaltende Trend zunehmender Flächeneffizienz zu niedrigeren Pro-Kopf-Büroflächen führen. Hierfür sprechen die im internationalen Vergleich großzügigen Büroflächen. Zudem könnten ein weiterhin steigender Anteil von Teilzeitbeschäftigten sowie die zunehmende Verbreitung von Telearbeit dazu führen, dass sich zukünftig immer mehr Personen einen Büroarbeitsplatz teilen werden. Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen und Trends dürfte die Flächennachfrage langfristig in den deutschen Bürozentren zwar nicht einbrechen, aber doch gedämpft werden.

Rückgang der Leerstandsquote

In den vergangenen Dekaden zeichnete sich der Büromarkt infolge eines Überangebotes durch einen hohen Leerstand aus. Die Leerstandsquote ist in den 125 größten deutschen Städten von 1990 bis 2010 von einem auf etwa 7,5 % gestiegen. In den Top 7 Städten lag die Leerstandsquote 2010 sogar bei 10,4 %.¹¹ Seither konnte der Leerstand reduziert werden. Obwohl die Anmietungsaktivitäten 2012 gegenüber dem Vorjahr infolge des Konjunkturabschwungs zurückgingen, hat sich der Rückgang der Leerstandsquote sowohl in den führenden Immobilienhochburgen als auch in den Regionalzentren im letzten Jahr fortgesetzt. Viele Unternehmen hatten angesichts der Ausweitung ihrer Belegschaft Bedarf an zusätzlichen Büroflächen. Die Nettoabsorption fiel 2012 deutlich positiv aus.

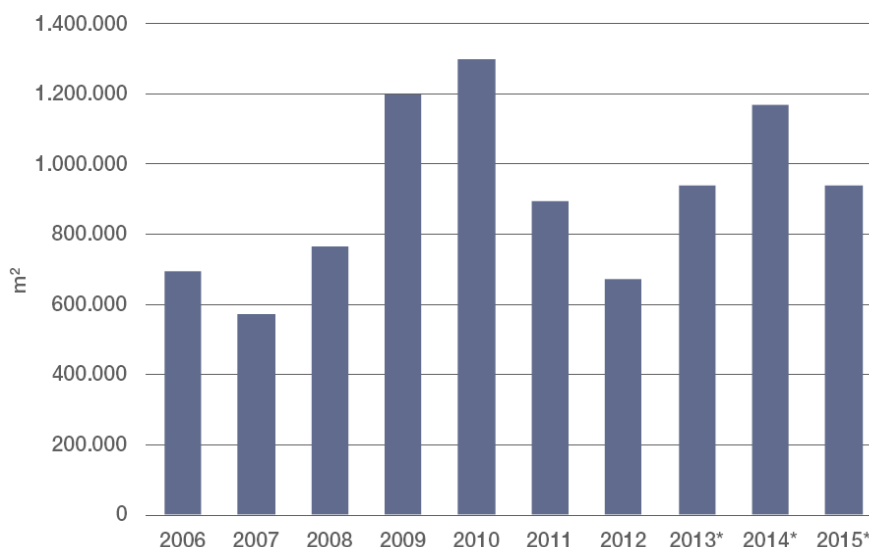
Fertigstellungsvolumen - Anstieg auf niedrigem Niveau

Förderlich für den Leerstandsabbau war auch, dass die Fertigstellungen als Spätfolge der Finanzkrise sowie aufgrund der restriktiven Kreditvergabebedingungen im Projektentwicklungsgeschäft sehr moderat ausfielen und in einigen Standorten, wie z. B. Frankfurt am Main, obsolete Büroflächen anderen Nutzungsarten zugeführt oder sogar abgerissen wurden. Das Fertigstellungsvolumen verharrte auf einem relativ niedrigen Niveau. In diesem Jahr werden in den führenden Bürohochburgen voraussichtlich etwa 940.000 m² Bürofläche fertig gestellt.¹² Das sind zwar 40 % mehr als im Vorjahr, aber immer noch etwas weniger als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. An den geringen Fertigstellungszahlen wird sich angesichts der Situation an den Finanzierungsmärkten mittelfristig voraussichtlich nichts ändern. Für spekulative Projekte gibt es nach wie vor keine Finanzierung und die Vorvermietungshürde von 30 bis 50 % ist gerade für kleinere Projekte hoch. Zudem fehlt es an hochwertigen Flächen in zentralen Lagen.

¹¹ IW Köln 2011

¹² Savills 2013

Fertigstellungsvolumen im Bürosektor



Quelle: Savills 2013, * Prognose

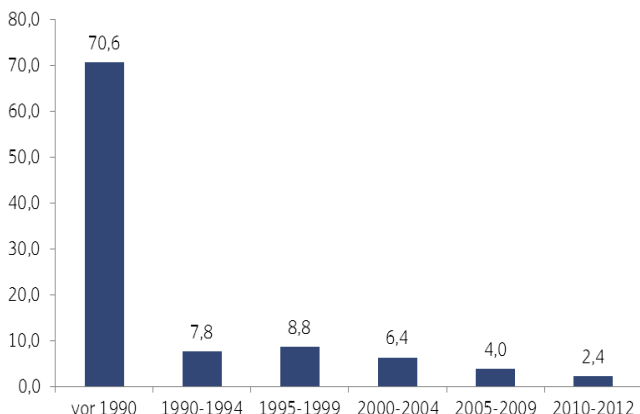
Verknappung moderner Flächen bietet Chancen für Modernisierungen und Sanierungen

Da kaum spekulative Neubautätigkeit stattfindet, ist mit einer weiteren Verknappung moderner Büroflächen zu rechnen. Das Angebot an modernen Flächen hat sich jedoch noch nicht so stark verknappert, dass im Altflächensegment von einer Markterholung auszugehen wäre. Daher besteht hier ein Risiko hinsichtlich der Wiedervermietung. Chancen bestehen hingegen für Flächenmodernisierungen und -sanierungen, sofern der Mikrostandort der Immobilie dauerhaft stimmt.

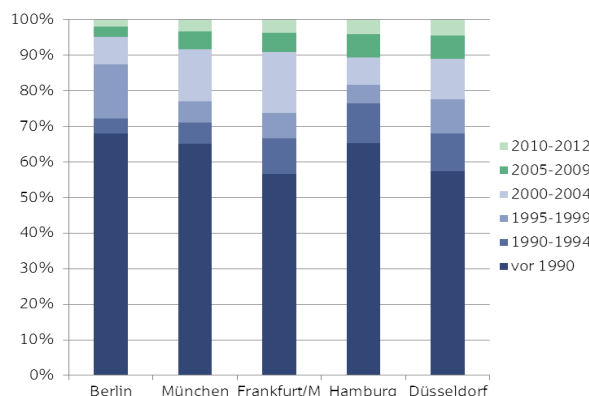
Überalterung des Büroimmobilienbestandes

Eine Betrachtung von Büroimmobilien in den 127 größten deutschen Städten nach Gebäudealter zeigt, dass rund 70 % des Gebäudebestandes vor 1990 erbaut wurde und damit vergleichsweise alt ist.¹³ Mehr als die Hälfte aller Bauten ist zwischen 1950 und 1990 entstanden.¹⁴ Zwischen den deutschen Bürozentren lassen sich im Hinblick auf das Bualter Unterschiede erkennen. Während der Anteil neuerer Gebäude in Frankfurt am Main relativ hoch ist, ist er in Berlin eher gering.

Bualter von Bürogebäuden in deutschen Städten (%)



Bualtersklassen in ausgewählten Städten



Quelle: BulwienGesa AG, RIWIS-Datenbank, eigene Berechnung und Darstellung

¹³ BulwienGesa AG, RIWIS-Datenbank

¹⁴ Jones Lang Lasalle 2012

Der Markt für Büroimmobilien hat sich in den letzten Jahren zweigeteilt. Neben einer wachsenden Anzahl von neuwertigen und qualitativ hochwertigen Immobilien gibt es eine Vielzahl an Flächen, die den Ansprüchen der Nutzer nicht mehr genügen und die Basis für den sog. Sockelleerstand darstellen. Von den Standortansprüchen abgesehen, ist es vor allem die Qualität der Flächen, welche für die Vermietbarkeit entscheidend ist. Deshalb müssen Inhaber von Bürogebäuden darauf achten, dass die Flächen kontinuierlich den Ansprüchen angepasst werden.

Nettoersatzquote gering

Der Aufwand, ältere Gebäude in Schuss zu halten, wird mit steigendem Alter immer größer und kapitalintensiver. Bemerkenswert ist in diesem Kontext die Nettoersatzquote, d.h. das Verhältnis von Neubau oder Totalsanierung gegenüber dem Bestand. Die Quote bewegt sich auf einem sehr geringen Niveau und liegt selbst in Städten wie Paris oder London (City) unter 3 %. Dies deutet auf ein hohes Refurbishmentpotenzial hin.

Jährliche Nettoersatzquote im Bürosektor

Stadt	Nettoersatz pro Jahr in %
Stockholm	1,0
Mailand	1,5
Paris	1,8
Amsterdam	2,2
Madrid	2,2
Frankfurt	2,3
London	2,6
Lissabon	2,8
Brüssel	3,0
Dublin	6,0
Warschau	9,7
Prag	13,8
Moskau	36,8

Quelle: Jones Lang LaSalle 2012

Treiber des Refurbishments von Büroimmobilien

Sowohl der deutsche als auch der europäische Bürosektor werden – Untersuchungen von Jones Lang LaSalle im Rahmen des Programms „Office 2020“ zufolge – in der nächsten Dekade durch eine beschleunigte Wertminderung und sich weiter verkürzende Lebenszyklen geprägt sein. Diese Entwicklung beruht auf den steigenden rechtlichen Anforderungen im Bereich der Nachhaltigkeit, den sich verändernden Anforderungen seitens der Büronutzer und der weiter zunehmenden Nutzung neuer Technologien.

Nachhaltigkeit als Treiber für Refurbishments

Der Megatrend „Nachhaltigkeit“ hat sich auf dem Büromarkt am stärksten etabliert. Etwa die Hälfte aller in Deutschland zertifizierten Gebäude sind Büroimmobilien.¹⁵ Mit Abstand am weitesten verbreitet sind hierbei die bereits genannten beiden Zertifizierungssysteme DGNB und LEED.

¹⁵ Savills Research 2011

Geringer Anteil zertifizierter Büroflächen

Bislang ist nur ein geringer Anteil der Büroflächen in den deutschen Bürohochburgen (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München) zertifiziert¹⁶. Während Frankfurt mit einem Anteil an Zertifizierungen am Gesamtbestand von 9,1 % zu den Spitzenreitern zählt, weist Berlin mit 2,5 % den geringsten Wert unter den TOP 5 Büromärkten auf. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Mieter für das Thema Nachhaltigkeit zunehmend sensibilisiert werden und die Zertifizierung von Objekten zu einem Anforderungsmerkmal machen werden. Dieser Forderung werden die Vermieter sich nicht entziehen können, sofern sie einen Wettbewerbsvorteil haben wollen.¹⁷

Zertifizierungen in den führenden Bürohochburgen

	Büroflächenbestand	Zertifizierungen Gesamtbestand		Zertifizierungen CBD	
	(in Mio. m ²)	(in Mio. m ²)	Anteil in %	(in Mio. m ²)	Anteil in %
Berlin	17,03	0,43	2,5	0,18	42,2
Düsseldorf	8,98	0,36	4,0	0,04	12,2
Frankfurt/M	11,94	1,09	9,1	0,54	49,8
Hamburg	14,65	0,42	2,9	0,08	19,0
München Region	19,97	0,60	3,0	0,01	2,0

Quelle: Jones Lang LaSalle 2013

Die Mehrheit der zertifizierten Gebäude befindet sich im jeweiligen Central Business District (CBD) der Städte, wie die Anteile in Frankfurt am Main (50 %) und Berlin (42 %) zeigen. Dies ist nicht zuletzt auf den hohen Anteil an Neubauprojekten in diesem Teilbereich des Marktes zurückzuführen. Diese Tatsache wird vor allem – nicht überraschend – im Büromarkt der Hauptstadt deutlich. Die Anteile der Zertifizierungsvorhaben und zertifizierten Flächen am jeweiligen Gesamtbestand sind im Hamburger CBD (19,0 %) und im Düsseldorfer CBD (12,2 %) deutlich geringer. München bildet mit einem Anteil von 2 % das Schlusslicht. Im Ergebnis zeigt sich, dass Zertifizierungen in Märkten mit hohem Leerstand einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil darstellen. Während die Büromärkte in Berlin, München und Hamburg – gemessen am Umsatzvolumen – relativ konstant sind und die Leerstandsquote sich auf einem vergleichsweise niedrigem Niveau bewegt (8,2 bis 8,5 %), muss nach Angaben von Jones Lang LaSalle in Frankfurt und Düsseldorf (Leerstandsquote fast 12 % bzw. 11 %) deutlich mehr um Mieter gekämpft werden. Zertifizierungen sind entsprechend in schwächeren Märkten als Qualitätsmerkmal umso wichtiger.

¹⁶ Als zertifizierte Flächen wurden alle Flächen mit angemeldetem Zertifizierungsvorhaben sowie bereits zertifizierte Flächen erfasst. Dabei wurden alle gängigen Zertifikate berücksichtigt (DGNB, LEED, BREEAM)

¹⁷ Jones Lang LaSalle: CESAR - Certification and Sustainability Radar, Januar 2013

Großes Nachhaltigkeitspotenzial im Zuge der Energiewende

Insgesamt zeigen diese Zahlen, dass es in den deutschen Immobilienhochburgen noch ein großes Nachhaltigkeitspotenzial gibt, das im Zuge der Energiewende aktiviert werden muss. Einschätzungen von Jones Lang LaSalle zufolge könnte ein an den Vorgaben der Energiewende orientiertes Nahziel 25 % des Gesamtbestandes bis 2020 sein.

„Green Buildings“ werden sich an den großen deutschen Büromärkten in den nächsten Jahren höchstwahrscheinlich zum Standard entwickeln. Allein die mit einer fehlenden Zertifizierung verbundene Unsicherheit auf Seiten der Investoren, ob sie ein nicht zertifiziertes Objekt auch in fünf oder zehn Jahren noch im Spitzensegment platzieren können, dürfte dazu führen, dass für viele von ihnen eine anerkannte Green-Building-Zertifizierung unumgänglich wird. Es ist daher nicht unwahrscheinlich, dass sich die Frage nach dem monetären Mehrwert einer Zertifizierung nicht in einem Kaufpreisaufschlag für zertifizierte Objekte beantwortet, sondern mit einem Abschlag auf jene Objekte, die keine Zertifizierung vorzuweisen haben.

Nutzungsflexibilität als zentrale Anforderung

Weitere Treiber von Refurbishments sind die bereits erwähnten sich verändernden Anforderungen an Büroimmobilien seitens der Büronutzer. Eine zentrale Anforderung ist die Nutzungsflexibilität von Bürogebäuden. Diese wird in einem Markt, der sich durch steigenden Wettbewerbsdruck und zunehmende Globalisierung kennzeichnet, zu einem bedeutenden Gebäudemerkmal. Die Büroimmobilie muss einer steigenden Reaktionsgeschwindigkeit auf Marktveränderungen genügen. Für Nutzungsänderungen oder Neuaufteilungen von Büroflächen sind dementsprechend Vorhaltemaßnahmen hinsichtlich Erschließung, Versorgungsschächten und separater Abrechnung von Mieten und Verbrauchseinheiten sinnvoll. Ziel ist es, mittels nutzungsflexibler Büroimmobilien Leerstände zu vermeiden, um dadurch eine hohe Flächenwirtschaftlichkeit und eine gesicherte Rendite zu erzielen.

Zunehmende Nutzung neuer Technologien

Auch durch den Einsatz moderner Informations- und Kommunikationstechnologien, welche die Büroarbeit selbst verändern, ergeben sich neue Anforderungen an Büroimmobilien. Die Büroarbeit wird damit zunehmend flexibler, mobiler und dezentraler. Moderne Büroimmobilien müssen sowohl den Einsatz der neuen Technologien als auch Kommunikation und Wissenstransfer ermöglichen. Der technische Fortschritt wird die Anforderungen an Büroimmobilien zwar deutlich verändern, diese aber nicht überflüssig machen. Die grundsätzliche Konzentration auf einige Bürohochburgen wird sich ebenfalls nicht wesentlich wandeln, auch wenn dezentral mehr Bürofläche entstehen wird.¹⁸

Marktpotenzial wird auf über 23 Mrd. Euro geschätzt

Schätzungen der IVG (2011)¹⁹ zufolge beträgt das Sanierungsvolumen für Bürogebäude in Deutschland – abzüglich der Verwaltungsbauten der öffentlichen Hand – für die nächsten 5 Jahre 23 Mrd. Euro. Als Kosten für Instandsetzung, Instandhaltung und Mietflächenausbau wurden dabei 19 Euro/m² zugrunde gelegt. Angesichts der in den letzten Jahren gestiegenen Sanierungskosten dürfte das Sanierungsvolumen aktuell noch größer ausfallen.

¹⁸ Für weitere Informationen siehe auch Deutsche Hypo (2010): Büroimmobilienmarkt der Zukunft.

¹⁹ IVG Research 3/2011

Chancen und Risiken

Chancen von Refurbishments

Werden Einzelhandels- und Büroobjekte aufgrund ihres fortgeschrittenen Reifegrades im Lebenszyklus obsolet, so bleibt häufig keine Alternative zum Refurbishment, d. h. der vollständigen Neukonzeptionierung und baulichen Neugestaltung der Immobilie. Die Revitalisierung zielt auf den Werterhalt bzw. die Wertsteigerung von Immobilien und damit einhergehend auf höhere Mieteinnahmen ab. Insbesondere bei sinkenden Kaufpreisen für nicht mehr zeitgemäßen Bestand können Investoren durch Sanierungen – richtiges Know-how vorausgesetzt – eine lukrative Erhöhung des Kapitalwertes ihrer Immobilie erzielen. Zudem können durch eine höhere Mieterzufriedenheit sowie einen reduzierten Leerstand zusätzliche Mieteinnahmen generiert werden. Bei Einzelhandelsimmobilien wird darüber hinaus eine Steigerung der Handelsumsätze angestrebt.

Zudem eröffnen sich durch nachhaltige Technologien und eine ökologische Bauweise zusätzliche Wertsteigerungspotenziale. Angesichts steigender Energiepreise gewinnt die Energieeffizienz von Gebäuden zunehmend an Bedeutung. Die Strompreise sind seit dem Jahr 2000 um rund 120 % und die Heizölpreise um 116 % gestiegen.²⁰ Der Energieverbrauch eines nachhaltigen Supermarktes kann beispielsweise dank energetischer Optimierung und auf der Basis einer intelligenten Kombination moderner Materialien und Technologien um bis zu 75 % reduziert werden. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie der Bayer MaterialScience AG gemeinsam mit dem Architekturbüro Planquadrat im Rahmen des EcoCommercial Building Programms. Demzufolge kann bei einem Einzelhandelsgebäude mit einer Nutzfläche von 3.500 m² ein energetisches Einsparpotenzial von 60.000 Euro pro Jahr erzielt werden. Die Energiekosten würden von 23 Euro auf nur noch 6 Euro pro m² sinken²¹. Diese Ergebnisse zeigen, dass das Thema nachhaltige Bewirtschaftung im Einzelhandel zukünftig unumgänglich ist.

Dem Nachhaltigkeitsgedanken kann auf vielfältige Weise Rechnung getragen werden. Die Verwendung von erneuerbaren Energien (Photovoltaik, Wärmepumpen, Ferngas), die Optimierung der Gebäudehülle (u. a. durch Wärmedämmung und Isolierglas) sowie der Einsatz energieeffizienter Haustechnik sind nur einige Beispiele für die Senkung der Energiekosten. Einige Einzelhandelsketten haben bereits damit begonnen, ihre Märkte nach Energieeffizienz- und Nachhaltigkeitsstandards zu bauen. Durch Tageslichtarchitektur, energiesparende Bautechniken, hochwertige Dämmung, nachhaltige Materialien und den Einsatz regenerativer Energiequellen sollen hier zukünftig die Nebenkosten stark reduziert werden. Berücksichtigt man die überwiegend ältere Bausubstanz im Büro- und Einzelhandelssektor in Deutschland, so entstehen im Hinblick auf die nachhaltige Repositionierung von Immobilien eine neue Marktdynamik und zusätzliche Chancen für Investoren.

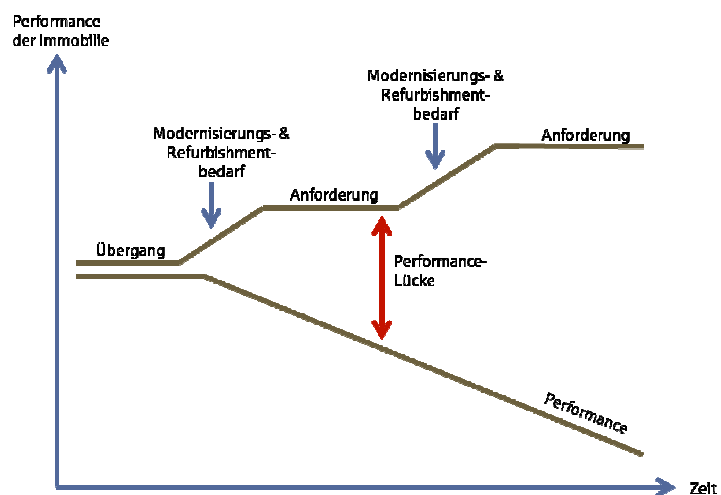
²⁰ BMWi 2012, Statistisches Bundesamt 2013

²¹ Bayer MaterialScience AG 2012

Verzicht von Refurbishment führt zur Performance-Lücke

Ein Verzicht auf Refurbishmentmaßnahmen kann schnell zu einer Performance-Lücke führen. Es kommt folglich zu einer Abnahme der durch die Immobilie generierten Mieteinnahmen bzw. Umsätze. Der Abstand zwischen der Performance des eigenen Objektes und der vergleichbarer handelsüblicher bzw. revitalisierter Objekte vergrößert sich immer mehr. Diese Erfahrung mussten in den vergangenen Jahren in Deutschland einige Investoren machen, denen lange Mietverträge und das restriktive Planungsrecht ein Sicherheitsgefühl vermittelt haben. Es wurden Renditen generiert, während gleichzeitig notwendige Investitionen aufgeschoben wurden. Vor allem ausländische Investoren versäumten es, in den vergangenen Jahren – teils aus mangelndem Know-how – die Werthaltigkeit ihrer Investments durch gezielte Maßnahmen zu sichern.²²

Die Performance-Lücke



Quelle: IVG Research nach Mole/Ohemeng, eigene Darstellung

Risiken von Refurbishments

Mit einem Refurbishment gehen jedoch auch zahlreiche Risiken einher. So muss zunächst geprüft werden, ob das vorliegende Planungsrecht überhaupt die Umsetzung der geplanten Maßnahmen erlaubt. Oftmals stehen Flächen- und Nutzungsbeschränkungen einer zügigen Umsetzung im Wege. Insbesondere bei der Revitalisierung von innerstädtischen Shopping Centern verfolgen die involvierten Parteien wie Politik, Entwickler/Eigentümer und der Handel unterschiedliche Ziele. Deshalb kann sich allein der Planungsprozess für größere Projekte über mehrere Jahre hinziehen. Zudem muss die geplante Neupositionierung des Objektes an dem jeweiligen Standort und den Zielgruppen bzw. Verbrauchern ausgerichtet sein. Darüber hinaus lassen sich Konzepte nicht beliebig auf andere Standorte übertragen. Vielmehr geht es insbesondere bei Shopping Centern um die Bildung einer eigenen Marke, um sich von vergleichbaren Objekten abzuheben. Auch bei der Auswahl der künftigen Mieter muss darauf geachtet werden, dass dem Image der Immobilie kein Schaden entsteht und diese sogar besser positioniert werden kann. Beim Erwerb eines sanierungsbedürftigen Objektes muss genau geprüft werden, ob sich – gerade in dezentraleren Lagen – die geplanten Mieten zukünftig noch erzielen lassen. Bei allen genannten Aspekten sind letztendlich die mit dem Refurbishment verbundenen Kosten und die ihnen gegenüberstehenden Umsatz- und Mietsteigerungspotenziale entscheidend.

²² IVG Research 1/2011

Es sollte daher genau geprüft werden, ob sich das Investment rechnet und welche Maßnahmen sich am besten zur Wertsteigerung eignen. Entscheidend ist letztendlich das Kosten-Nutzen-Verhältnis des Refurbishments. Dies ist genau abzuwiegen, da sich selbst beim besten Willen nicht immer das Refurbishment eines Objektes lohnt. In einigen Fällen ist ein Abriss unumgänglich.

Chancen

- Werterhalt oder Wertsteigerung
- Erhöhung der vermietbaren Fläche
- Ausbau der Nutzungsflexibilität
- Verbesserung der Ausstattung bzw. Qualitätsmerkmale
- Erhöhung der Mieterzufriedenheit
- Reduzierung des Leerstandes
- Aufrechterhaltung bzw. Erhöhung der Mieteinnahmen
- Senkung der Energiekosten
- Erfüllung von Nachhaltigkeitskriterien
- Verbesserte ökologische Bewertung/
Chancen auf Zertifizierung als Wettbewerbsvorteil
- Zukünftige Nachweise gegenüber Regulierungen im Zuge der Energiewende

Risiken

- Planungsrisiko: planungs- und bauordnungsrechtliche Anforderungen (Flächen- und Nutzungsbeschränkungen), Dauer des Planungsprozesses
- Konzeptionsrisiko: Neues Konzept muss tragfähig und zielgruppenorientiert sein
- Standort-/Lagerisiko
- Umsatzrisiko (bei Einzelhandelsimmobilien)
- Positionierungsrisiko
- Imagerisiko
- Mieterrisiko
- Kostenrisiko (Kosten-Nutzen-Verhältnis der Revitalisierung)

Quelle: eigene Zusammenstellung

Fazit

Refurbishment als dynamischstes Geschäftsfeld des Gewerbeimmobilienmarktes

Wie die vorangegangene Analyse gezeigt hat, kommt dem Thema Refurbishment angesichts der geringen Neubautätigkeit und des immer stärker alternen Gebäudebestandes in Deutschland sowie zunehmender energetischer Anforderungen im Kontext der Energiewende eine immer größere Bedeutung zu. Von der Mehrheit der Immobilienexperten wird der Bereich „Modernisierung, Sanierung, und Refurbishment“ derzeit als dynamischstes Geschäftsfeld und zentraler Motor des Gewerbeimmobilienmarktes angesehen.

Überalterung des Gebäudebestandes

Die Betrachtung der Altersstruktur von Shopping Centern hat gezeigt, dass 64 % aller Center in Deutschland vor dem Jahr 2000 errichtet wurden und damit vergleichsweise alt sind. Dies entspricht rund 9 Mio. m² Shopping Center-Fläche. Auch der Bürosektor weist eine Überalterung der Gebäudesubstanz auf: Insgesamt wurden 70 % des Bürobestandes vor 1990 erbaut. Über die Hälfte aller Büroimmobilien stammen aus der Zeit zwischen 1950 und 1990.

Treiber im Einzelhandelssegment

Der Refurbishmentbedarf für Einzelhandelsimmobilien wird durch folgende Entwicklungen und Trends weiter verstärkt:

- ◆ Es existiert eine hohe Investorennachfrage nach hochwertigen Einzelhandelsobjekten in zentralen Lagen.
- ◆ Renovierungszyklen werden aufgrund der sich schnell ändernden Kundenerwartungen, des demographischen Wandels und rückläufiger Einzelhandelsumsätze immer kürzer.
- ◆ Der Trend zur Nachhaltigkeit sowie sich verschärfende gesetzliche Anforderungen lösen Nachfrage nach Refurbishment aus.
- ◆ Zertifizierungen von Einzelhandelsimmobilien dienen in einem starken Wettbewerbsumfeld der Differenzierung und werden in naher Zukunft den Marktstandard darstellen.
- ◆ Der Trend zum Onlineshopping macht Anpassungsstrategien wie Revitalisierungen, Erweiterungen und eine zunehmende Erlebnisorientierung erforderlich.

Treiber im Bürosektor

Auch im Bürosektor führen zahlreiche Entwicklungen und Trends in Zukunft zu einer weiteren Erhöhung des Refurbishmentbedarfs:

- ◆ Es besteht eine hohe Investorennachfrage nach hochwertigen Büroobjekten in den Bürozentren bei gleichzeitiger Verknappung moderner Flächen.
- ◆ Die Nettoersatzquote, d. h. das Verhältnis von Neubau oder Totalsanierung gegenüber dem Bestand, ist äußerst gering.
- ◆ Lebenszyklen von Büroimmobilien werden aufgrund von steigenden rechtlichen Anforderungen im Bereich der Nachhaltigkeit, sich verändernder Anforderungen seitens der Büronutzer und der weiter zunehmenden Nutzung neuer Technologien immer kürzer.
- ◆ Der Anteil zertifizierter Büroflächen ist bislang noch gering. Zertifizierungen stellen jedoch einen Wettbewerbsvorteil dar und werden in schwächeren Märkten mit höherem Leerstand als Qualitätsmerkmal umso wichtiger. Vor dem Hintergrund der Energiewende besteht hier noch ein enormes Nachhaltigkeitspotenzial.
- ◆ Insbesondere die Nutzungsflexibilität von Bürogebäuden wird in einem Markt, der sich durch steigenden Wettbewerbsdruck und zunehmende Globalisierung kennzeichnet, zu einem bedeutenden Gebäudemerkmal. Büroimmobilien müssen zukünftig verstärkt einer steigenden Reaktionsgeschwindigkeit auf Marktveränderungen genügen.

Marktpotenzial

Rund 40 % des deutschen Verkaufsflächenbestandes von 122 Mio. m² müssen Angaben der IVG zufolge in den kommenden Jahren revitalisiert werden. Der Sanierungsaufwand für deutsche Handelsimmobilien wurde in den kommenden Jahren auf 9,5 bis 12 Mrd. Euro geschätzt. Der größte Anteil der Revitalisierungskosten entfällt mit rund 5,2 Mrd. Euro auf Shopping Center. Fast die Hälfte aller Shopping Center ist demnach revitalisierungsbedürftig. Die Ergebnisse untermauern, dass unter den deutschen Einkaufszentren ein hoher Revitalisierungsbedarf besteht.

Auch im Bürosektor existiert ein enormer Refurbishmentbedarf: Das Sanierungsvolumen für Bürogebäude liegt Schätzungen der IVG zufolge – abzüglich der Verwaltungsbauten der öffentlichen Hand – in den kommenden Jahren bei 23 Mrd. Euro. Angesichts der in den letzten Jahren gestiegenen Sanierungskosten dürfte das Volumen aktuell noch größer ausfallen.

Chancen

Mit einem Refurbishment sind viele Chancen verbunden. Die Generalüberholung der Immobilie zielt auf den Werterhalt bzw. die Wertsteigerung der Objekte ab, die aufgrund ihres fortgeschrittenen Reifegrades im Lebenszyklus obsolet sind. In der Folge können höhere Cash-Flows realisiert werden. Dies ist insbesondere durch die mit der Modernisierung einhergehenden höheren Mieterzufriedenheit sowie einem reduzierten Leerstand realisierbar. Bei Einzelhandelsimmobilien bieten Refurbishments darüber hinaus die Möglichkeit, steigende Handelsumsätze zu erwirtschaften. Zudem kann durch ein Refurbishment eine deutliche Reduktion der Energiekosten erreicht werden.

Risiken

Mit einem Refurbishment gehen jedoch auch Risiken einher. Dazu zählt beispielsweise das Planungsrisiko (Flächen- und Nutzungsbeschränkungen, Denkmalschutz; Verzögerung des Planungsprozesses aufgrund fehlender Einigung verschiedener Parteien). Zudem muss die geplante Neupositionierung des Objektes an dem jeweiligen Standort und den Zielgruppen bzw. Verbrauchern ausgerichtet sein. Darüber hinaus lassen sich Konzepte nicht beliebig auf andere Standorte übertragen. Auch bei der Auswahl der künftigen Mieter muss darauf geachtet werden, dass dem Image der Immobilie kein Schaden entsteht. Letztendlich sind die mit dem Refurbishment verbundenen Kosten und die ihm gegenüberstehenden Umsatz- und Mietsteigerungspotenziale entscheidend. Das Kosten-Nutzen-Verhältnis muss genau abgewogen werden, da sich nicht bei allen Objekten ein Refurbishment lohnt.

Finanzierung

Mit der zunehmenden Dynamik des Refurbishmentmarktes geht eine wachsende Finanzierungsnachfrage einher. Diese steht jedoch einer immer kleiner werdenden Gruppe von finanzierenden Banken gegenüber, die in der Lage sind, Projekte dieser Art zu begleiten. Denn egal ob Neubau oder Refurbishment – die Anforderungen an Investoren und Finanzierungspartner sind dabei im Wesentlichen identisch. Derzeit treten zwar neue Finanzierungsgeber verstärkt am Markt auf oder planen den Markteintritt. Diese sind jedoch primär an bereits fertiggestellten und langfristig vermieteten Core-Objekten in Toplagen interessiert und weniger an Refurbishments. Um die sich abzeichnende Lücke zwischen Finanzierungsangebot und Finanzierungsnachfrage im Projektentwicklergeschäft zu schließen, wird zukünftig eine wesentliche Aufgabe der Banken darin bestehen, Konsortien mit ausreichendem Kapital und dem notwendigen Projektwissen zusammenzustellen. Unseres Erachtens kann dieses Zusammenwirken – bei angemessener Risikobeteiligung aller Seiten – zu einem interessanten und ertragsstarken Businessmodell führen.

Ansprechpartner

Kurzprofil der Deutschen Hypothekenbank

Die Deutsche Hypo ist eine auf die Finanzierung von Gewerbeimmobilien und das Kapitalmarktgeschäft mit in- und ausländischen Kunden spezialisierte Pfandbriefbank. Sie ist ein Unternehmen der NORD/LB und bildet im Konzern das Kompetenzzentrum für den Kerngeschäftsbereich Gewerbliche Immobilienfinanzierung (Büro- und Einzelhandelsimmobilien, Geschosswohnungsbau, Hotels und Logistik). Die im Jahr 1872 gegründete Deutsche Hypo ist in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Benelux und Polen geschäftlich aktiv. Sie hat ihren Hauptsitz in Hannover und ist zudem in Hamburg, Frankfurt, München und Nürnberg sowie in Amsterdam, London und Paris präsent. Mit rund 420 Mitarbeitern und einer Bilanzsumme von 34,6 Mrd. Euro zählt die Deutsche Hypo zu den großen deutschen Immobilienfinanzierern. Weitere Informationen finden Sie unter www.deutsche-hypo.de.

Ansprechpartner

Ralf Vogel	+49 (511) 3045-790	Leiter Immobilien- finanzierung 1	ralf.vogel@deutsche-hypo.de
Michael Müller	+49 (511) 3045-700	Leiter Immobilien- finanzierung Inland 2	michael.mueller@deutsche-hypo.de
Dr. Martina Noss	+49 (511) 361-8701	Leiterin NORD/LB Sector & Regional Research	Martina.Noss@Nordlb.de

Autorin

Claudia Drangmeister	+49 (511) 361-6564	NORD/LB Sector Analystin - Immobilien	Claudia.Drangmeister@Nordlb.de
----------------------	--------------------	--	--

Wichtige Hinweise

Diese Studie ist erstellt worden im Auftrag der DEUTSCHEN HYPOTHEKENBANK AG („Deutsche Hypo“) von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“).

Diese Studie dient allein Informationszwecken und stellt insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebotes zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Anlagetitels oder einer Finanzdienstleistung dar.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Studie im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufsprospekt oder einen sonstigen anderen Börsenprospekt. Insofern stellen die in dieser Studie enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Vielmehr wird dringend empfohlen, dass jeder Investor vor seiner Kaufentscheidung die vollständigen Verkaufs- bzw. Börsenprospekte liest.

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer solchen Studie und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen. Zukünftige Versionen dieser Studie ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der Deutsche Hypo, die Informationen in dieser Studie zu aktualisieren oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Studie geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unseres Hauses dar, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernommen werden kann. Zudem enthält diese Studie im Zusammenhang mit der Deutsche Hypo diverse zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen, die auf den Überzeugungen der Deutsche Hypo-Geschäftsleitung sowie auf Annahmen und Informationen basieren, die dem Deutsche Hypo-Management derzeit zur Verfügung stehen. Ausgehend von den bekannten und unbekanntem Risiken, die dem Geschäft der Deutsche Hypo anhaften sowie Unsicherheiten und anderen Faktoren, können die zukünftigen Resultate, Wertentwicklungen und Ergebnisse abweichen, die aus solchen zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen hergeleitet wurden. Daher soll in solche zukunfts- oder vergangenheitsgerichteten Aussagen kein uneingeschränktes Vertrauen gesetzt werden.

Die Weitergabe dieser Studie an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Studie ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der Deutsche Hypo zulässig.

Die Verteilung oder Weitergabe dieser Studie und der hierin enthaltenen Informationen kann in manchen Rechtsordnungen unzulässig sein oder bestimmten Restriktionen unterliegen. Soweit Personen in diesen Rechtsordnungen in den Besitz dieser Studie gelangen oder Kenntnis von deren Inhalten erlangen, sind diese selbst zur Einhaltung solcher Restriktionen verpflichtet.

Eine Annahme und Verwendung dieser Studie und der hierin enthaltenen Informationen ist nur bei Akzeptanz der vorstehenden Bedingungen zulässig.

© Copyright 2013. Deutsche Hypo,
Markt-Analyse, D-30159 Hannover,
Deutschland. Alle Rechte vorbehalten.
Bei Zitaten wird um Quellenangabe
„Deutsche Hypo Markt-Analyse“ gebeten.

Redaktionsschluss: 3. Juli 2013