DEUTSCHE HYPO
NORD/LB Real Estate Finance

NORD/LB

Niederlande.

Immobilienmärkte im Zeichen konjunktureller Belebung.

Finanzgruppe

Inhalt

	Seite
Einleitung	**2**
Makroökonomische Rahmenbedingungen	**4**
Konjunktur gewinnt an Fahrt	4
Wirtschaft setzt Wachstumskurs 2022 fort	7
Büroimmobilienmarkt	**7**
Flexible Arbeitswelt und Nachhaltigkeit sind die zentralen Themen	7
Rückläufige Flächennachfrage, aber Zeichen der Erholung	8
Investmentmarkt – Core-Objekte bei Investoren beliebt	10
Primärlagen bleiben in den Top-5-Märkten in 2021 gefragt	10
Einzelhandelsimmobilienmarkt	**11**
Niederländischer Einzelhandel mit heterogener Performance	11
Mietermarkt verschafft Verhandlungsspielraum für Einzelhändler	12
Investmentmarkt zeigte Vorsicht bei Investoren	13
Stationärer Einzelhandel in 2021 weiter unter Druck	13
Logistikimmobilienmarkt	**14**
Logistikregion als Tor zu Europa	14
Nachfrageüberhang am Vermietungsmarkt setzte sich fort	15
Investmentmarkt als sicherer Hafen für Investoren	16
Nachfrage nach Logistikimmobilien in 2021 weiter auf hohem Niveau	16
Hotelimmobilienmarkt	**17**
Corona-Pandemie hinterlässt tiefe Spuren am Hotelimmobilienmarkt	17
Einbruch der Hotelperformance auf unwirtschaftliches Niveau	18
Investmentmarkt mit deutlichem Rückgang	19
Ausblick für 2021 vorsichtig optimistisch	19
Wohnimmobilienmarkt	**20**
Chronische Wohnungsknappheit treibt Kaufpreise in die Höhe	20
Temporärer Rückgang der Mietpreise durch Ausbleiben von Expats	22
Investmentmarkt – Wohnen 2020 erneut beliebteste Assetklasse	22
Resilienz und Angebotsknappheit setzen sich 2021 fort	23
Fazit und Ausblick	**23**

Niederlande:
Immobilienmärkte im Zeichen konjunktureller Belebung

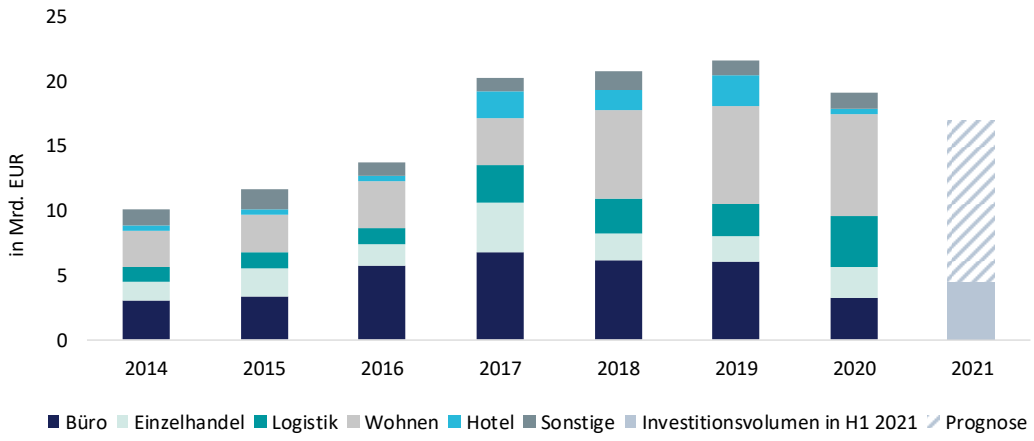
Analystinnen: Sylvia Beuing, Claudia Drangmeister, Julia Müller-Siekmann

Einleitung

Die niederländische Wirtschaft blieb von der mittlerweile 18 Monate andauernden Corona-Pandemie nicht verschont. Nach jahrelangem Wachstum geriet sie 2020 offiziell in eine Rezession. Das reale BIP brach im vergangenen Jahr um 3,8 % ein. Im internationalen Vergleich erwies sich die niederländische Wirtschaft jedoch als recht robust. Der Rückgang der Wirtschaftsleistung fiel geringer aus als im Nachbarland Deutschland (-4,6 %) sowie innerhalb der EU (-5,9 %).[1] Das Land konnte sich recht schnell wieder von den Folgen der Corona-Pandemie erholen. Seit dem zweiten Quartal 2021 befinden sich die Niederlande wieder im Aufschwung (geschätztes BIP-Wachstum ggü. dem Vorquartal: +3,8 %).[2] Der Wegfall der Corona-bedingten Restriktionen infolge sinkender Infektionszahlen sowie die steigende Impfquote lassen auf eine allmähliche Rückkehr zur Normalität hoffen. Der damit verbundene Anstieg des Konsums sowie die kräftige Erholung des Unternehmervertrauens treiben die wirtschaftliche Erholung voran. Zudem hat die niederländische Regierung bzw. EU milliardenschwere Konjunkturprogramme auferlegt, um die Wirtschaft zu stützen.

Auch auf dem niederländischen Investmentmarkt für Gewerbeimmobilien hinterließ die Pandemie deutliche Spuren. Das Investitionsvolumen ging 2020 um 17,2 % auf 17,9 Mrd. EUR zurück. Trotz des großen Einbruchs wurde im vergangenen Jahr dennoch das vierthöchste jemals registrierte Transaktionsvolumen erzielt (+30,1 % ggü. 2016).[3] Mit dem Anziehen der Konjunktur geht derzeit auch eine spürbare Belebung des Investoreninteresses einher. In H1 2021 wurde ein Investitionsvolumen von 4,5 Mrd. EUR erzielt. Die beiden folgenden Quartale dürften noch stärker an Dynamik gewinnen und das Gesamtjahresergebnis auf rd. 17 Mrd. EUR anheben.

Abbildung 1: Investitionsvolumen nach Assetklassen und Ausblick für 2021



Quelle: CBRE Research 2021, NORD/LB Sector Strategy

[1] Eurostat Daten, abgerufen am 15.09.2021
[2] https://www.cbs.nl/en-gb/news/2021/38/economic-growth-of-3-8-percent-in-q2-2021, abgerufen am 27.09.2021
[3] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/investments/, abgerufen am 24.08.2021

Die Erholung der einzelnen Immobilien-Teilmärkte dürfte jedoch nicht gleichmäßig verlaufen. Die wirtschaftliche Belebung wird den einzelnen Assetklassen in unterschiedlichem Ausmaß zugutekommen.[4]

Während der Pandemie verlief die Entwicklung in den Assetklassen recht heterogen:

- Der **Büroimmobilienmarkt** bekam die Folgen der Corona-Pandemie deutlich zu spüren. Im Ballungsraum Randstad ging die Büroflächennachfrage erheblich zurück, wobei zuletzt Erholungstendenzen sichtbar wurden. Die zentralen Themen, die die zukünftige Angebots- und Nachfrageentwicklung bestimmen, sind die Verbreitung der flexiblen Arbeitsweise nach der Pandemie sowie der Grad der Nachhaltigkeit der Bürogebäude.

- Der stark wachsende Onlinehandel, die damit einhergehenden gesellschaftlichen Veränderungen und die Corona-Pandemie haben auch direkte Auswirkungen auf den niederländischen **Einzelhandelsimmobilienmarkt**. Jedoch zeigte sich noch während der Corona-Krise, dass sich die Stimmung unter den Konsumenten im Zeitverlauf wieder deutlich verbesserte. Der Ballungsraum Randstad vereint dabei kaufkraftstarke Provinzen.

- Der **Logistikimmobilienmarkt** profitiert von der geographischen Lage des Landes. Ferner ist der Onlinehandel ein weiterer Treiber der Nachfrage nach Logistikflächen. Die E-Commerce-Durchdringung in den europäischen Ländern ist noch recht unterschiedlich. In den Niederlanden sind bereits viele der Faktoren vorhanden, die ein hohes Maß an E-Commerce ermöglichen. Folglich blieb die Nachfrage nach Logistikimmobilien auch während der Corona-Pandemie im Vergleich der anderen Assetklassen hoch.

- Der Boom auf dem niederländischen **Hotelimmobilienmarkt** wurde durch die Corona-Pandemie abrupt beendet, doch es bedarf einer genauen Differenzierung. Der Hotelmarkt von Amsterdam mit einem hohen Anteil an ausländischen Touristen und Geschäftsreisenden verzeichnet einen erheblichen Nachfrage- und Performanceeinbruch. Die Ferienhotellerie kann hingegen die aktuelle Krise deutlich besser bewältigen.

- Auf dem niederländischen **Wohnimmobilienmarkt** hat sich die Anspannung in den vergangenen Jahren weiter zugespitzt. Die kontinuierlich steigende Nachfrage stößt auf eine unzureichende Bautätigkeit. Selbst in Zeiten der Corona-Pandemie erweist sich der Wohnungsmarkt als resilient. Ein Einbruch der Kaufpreise ist bislang ausgeblieben und der rasante Preisanstieg setzt sich weiter fort.

Im Rahmen der vorliegenden Länderanalyse wird nach einem kurzen Blick auf die makroökonomischen Rahmenbedingungen die aktuelle Marktentwicklung in den einzelnen Assetklassen Büro, Einzelhandel, Logistik, Hotel sowie Wohnen vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie beleuchtet. Dabei werden auch die strukturellen und regionalen Besonderheiten der niederländischen Immobilienmärkte berücksichtigt. Zudem wird der Frage nachgegangen, wo sektoral bzw. regional zukünftig Wachstumspotenziale bestehen und welche Risiken und Herausforderungen ggf. zu beachten sind. Abschließend wird ein kurzer Marktausblick für die einzelnen Assetklassen gegeben.

[4] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/preface/, abgerufen am 30.08.2021

Makroökonomische Rahmenbedingungen

Konjunktur gewinnt an Fahrt

Das BIP der Niederlande sank Corona-bedingt im Jahr 2020 um 3,8 %. Im Vergleich zu den anderen EU-Ländern zeigt sich die niederländische Wirtschaft aber robust, denn im EU-Durchschnitt schrumpfte das BIP um 5,9 %.[5] Für 2021 wird von der EU-Kommission bereits mit einer Erholung der Wirtschaftsleistung gerechnet, allerdings liegt das prognostizierte Wachstum mit 3,3 % unter dem EU-Schnitt von 4,8 %.[6] Gemäß den zwischenzeitlich gemeldeten BIP-Daten für das zweite Quartal, die sehr robust ausgefallen sind, ist zu erwarten, dass diese Prognosen aber noch übertroffen werden (siehe CPB Prognose von 3,9 % in Abb. 2). 2022 dürfte sich die wirtschaftliche Erholung weiter fortsetzen, CPB erwartet einen Anstieg des BIP um 3,5 %.[7]

Seit dem zweiten Quartal 2021 befindet sich die niederländische Wirtschaft im Aufschwung. Die Gründe hierfür sind neben der Aufhebung der Corona-Restriktionen sowie der fortschreitenden Impfquote der Gesellschaft auch eine erhebliche Wiederbelebung des Exports von Gütern und Dienstleistungen. Mit dem privaten Konsum steht eine weitere Kennzahl im Fokus. Während der Pandemie nahm die Sparquote der privaten Haushalte deutlich zu. Bestehende Restriktionen schränkten die Menschen in ihren Konsummöglichkeiten ein. Der Wegfall eben dieser Restriktionen sollte zu einer Erholung des privaten Konsums führen und zur wirtschaftlichen Erholung beitragen. Prognostiziert wird ein Wachstum des privaten Konsums von 2,4 %.[8] Zudem wird der wirtschaftliche Aufschwung auch von den Unternehmen getragen, diese weiten neben ihren Investitionen auch ihre Exporte aus und blicken hinsichtlich ihrer Geschäftserwartungen wieder optimistischer in die Zukunft. Der niederländische Einkaufsmanagerindex für die Industrie markierte im Juni einen Höhepunkt mit 69,4 Punkten. Trotz eines leichten Rückgangs in den Folgemonaten verharrt der Indikator eindeutig im Expansionsbereich.

Entgegen der Corona-Pandemie befindet sich der niederländische Arbeitsmarkt in einer stabilen Situation. Die Arbeitslosenquote lag 2020 im Jahresdurchschnitt bei 3,8 %, im Vergleich zu 2019 ist sie nur um 0,4 Prozentpunkte gestiegen. Lediglich wenige Monate im Sommer 2020 lag die Arbeitslosenquote mit bis zu 4,6 % infolge der ersten Corona-Welle erheblich höher. Zuletzt machte sich die konjunkturelle Belebung auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. Im August 2021 sank die Arbeitslosenquote auf 3,2 %. Im Vorjahresmonat lag sie noch bei 4,6 %.[9] Für das laufende Jahr wird vom CPB eine Arbeitslosenquote von 3,4 % prognostiziert. Für 2022 gehen die Wirtschaftsforscher von einem leichten Anstieg auf 3,5 % aus.[10] Dieser lässt sich auf das Auslaufen der konjunkturellen Unterstützungsprogramme zurückführen.

Die Inflationsrate lag 2020 bei 1,1 %. Für 2021 wird mit einer Inflationsrate von 1,9 % gerechnet.[11] Treiber der Inflation sind vor allem höhere Rohstoffpreise, wobei auch Basiseffekte eine große Rolle im Jahr 2021 spielen. Die wirtschaftliche Erholung und die auferlegten Infrastrukturprojekte führen zu Preissteigerungen bei Rohstoffen, vor allem bei Öl, Kupfer und Holz.

[5] Eurostat Daten, abgerufen am 15.09.2021
[6] Europäische Kommission: Frühjahrsprognose 2021, Stand 07.07.2021
[7] Centraal Planbureau: September Projections 2021, Seite 7
[8] ebd.
[9] https://www.cbs.nl/en-gb/figures/detail/80590eng, abgerufen am 27.09.2021
[10] Centraal Planbureau: September Projections 2021, Seite 7
[11] ebd.

Ebenso tragen Faktoren wie Lieferengpässe bei spezifischen Produkten, geringere Frachtcontainerkapazitäten und die weltweite Halbleiter-Knappheit zu höheren Produzentenpreisen bei, die bislang allerdings nur teilweise auf die Verbraucherpreise durchwirken. Bisher ist nicht abzusehen, ob der Anstieg der Inflation temporär oder dauerhaft ist.

In Folge der Corona-Pandemie sank 2020 der Leistungsbilanzüberschuss, trotzdem verblieb er insgesamt auf einem hohen Niveau und wird 2021 und 2022 voraussichtlich wieder mehr als 8 % des BIP betragen. Diese Entwicklung demonstriert die Wettbewerbsfähigkeit der niederländischen Wirtschaft. Die Corona-Pandemie sorgt aber auch für ein deutliches Ansteigen der Staatsverschuldung. 2019 erwirtschaftete die Niederlande noch einen Überschuss von 1,7 % des BIP. Für 2020 wird hingegen mit einem Budgetdefizit von 4,2 % gerechnet. Dementsprechend wird die Staatsverschuldung 2021 voraussichtlich bei 57,5 % des BIP liegen. Verantwortlich hierfür sind insbesondere sinkende Steuereinnahmen (weniger privater Konsum, geringere Unternehmensgewinne), die konjunkturellen Rettungspakete sowie der Einbruch des BIP im Jahr 2020.[12]

Abbildung 2: Ökonomische Eckdaten (Veränderung ggü. dem Vorjahr in %)

	2019	2020	2021P	2022P
BIP	2,0	-3,8	3,9	3,5
Privater Konsum	0,9	-6,6	2,4	5,8
Export (Waren/Dienstleistungen)	2,0	-4,8	6,8	5,4
Arbeitslosenquote*	3,4	3,8	3,4	3,5
Inflation	2,7	1,1	1,9	1,8
Leistungsbilanzsaldo**	9,4	7,0	8,2	8,9
Staatsverschuldung**	48,5	54,3	57,5	56,5
Budgetüberschuss/defizit**	1,7	-4,2	-5,4	-2,3

Quelle: CPB, P-Prognose, *in % der Erwerbstätigen, **in % des BIP; NORD/LB Sector Strategy

Die Niederlande haben rund 17,5 Mio. Einwohner und sind nach Malta das am dichtesten besiedelte Land der EU. Die Geburtenrate blieb in den letzten Jahren relativ konstant und befindet sich im Jahr 2020 bei 1,57 Kinder pro Frau (EU: 1,53; Deutschland: 1,54). Das Durchschnittsalter (Altersmedian) lag 2020 bei 42,7 Jahren und ist somit im europäischen Vergleich relativ niedrig (EU: 43,9; Deutschland 45,9). Bevölkerungsprognosen zufolge steigt die Einwohnerzahl bis 2050 auf 18,5 Mio. an, jedoch geht diese Entwicklung auch mit einem Anstieg des Medianalters auf 47,4 einher. Zurückzuführen ist der Anstieg der Bevölkerung auf einen positiven Wanderungssaldo sowie auf die zunehmende Lebenserwartung.[13]

Das BIP pro Kopf liegt mit 45.900 EUR (2020) deutlich über dem EU-Durchschnitt (29.700 EUR).[14] Auf regionaler Ebene weisen die Regionen Noord-Holland und Utrecht das mit Abstand höchste BIP pro Kopf auf (ø 59.718 €).[15] Beide Regionen sind Teil des Ballungsraums Randstad. Hier leben 8,4 Mio. Einwohner bzw. 48 % der niederländischen Bevölkerung. Randstad ist nicht nur das führende Dienstleistungszentrum des Landes, sondern auch zentraler Motor der niederländischen Wirtschaft. Die im Westen gelegene Region umfasst die vier großen Städte Amsterdam, Den Haag, Rotterdam und Utrecht sowie die Stadt Almere.

Die langfristigen Refinanzierungskosten des niederländischen Staates kletterten bis Ende September leicht auf -0,092 % (bezogen auf 10-jährige Staatsanleihen), die Rendite blieb

[12] Centraal Planbureau: September Projections 2021, Seite 7
[13] https://www.cbs.nl/en-gb/news/2020/51/forecast-population-growth-unabated-in-the-next-50-years, abgerufen am 20.07.2021
[14] https://www.cbs.nl/en-gb/news/2021/28/dutch-gdp-per-capita-still-relatively-high-within-the-eu, abgerufen am 21.07.2021
[15] https://opendata.cbs.nl/#/CBS/en/dataset/84432ENG/table?ts=1626771815823, abgerufen am 20.07.2021

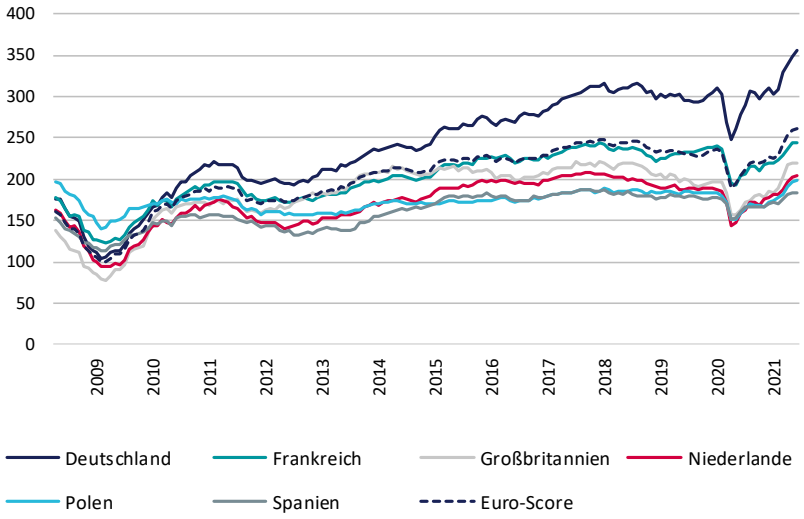
so mit Ausnahme einer kurzen Phase im Mai 2021 durchweg negativ. Die geringen Finanzierungskosten sind u.a. auf eine hohe Bonität der Niederlande, das international niedrige Niveau der Kapitalmarktzinsen sowie die Geldpolitik der EZB zurückzuführen. Dank guter makroökonomischer Kennzahlen, einem stabilen geldpolitischen Rahmen sowie einem robusten Bankensystem ergeben die Ratings der Agenturen für die Niederlande ein einheitliches Bild: S&P, Fitch und Moody's vergeben alle die Bestnoten (AAA bzw. Aaa).[16]

Abbildung 3: Entwicklung der 10-jährigen Staatsanleiherenditen

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Sector Strategy

Die niederländische Immobilienkonjunktur befindet sich wieder im Aufschwung. Dem Deutsche Hypo Real Estate Economy Index (REECOX) zufolge entwickelte sich die niederländische Immobilienkonjunktur seit 2008 äußerst positiv, doch die Corona-Pandemie ließ den Index in der Spitze um bis zu 25 % einbrechen. Ein Jahr später hat der niederländische Immobilienmarkt aber schon wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Der positive Trend der niederländischen Immobilienkonjunktur setzte sich auch im zweiten Quartal 2021 fort. Gegenüber dem Vorquartal legte der REECOX-Wert um 8,6 % auf 204,3 Punkte zu.[17]

Abbildung 4: Deutsche Hypo REECOX



Quelle: Deutsche Hypo Real Estate Economy Index (REECOX); NORD/LB Sector Strategy

[16] Bloomberg, abgerufen am 27.09.2021
[17] Deutsche Hypo REECOX: Länderbericht Niederlande Q2 2021.

Wirtschaft setzt Wachstumskurs 2022 fort

Bevölkerungsentwicklung	↗
BIP-Entwicklung	↗
Arbeitslosenquote	→
Inflation	↗
Privater Konsum	↗

Die niederländische Wirtschaft verzeichnete 2020 einen durch die Corona-Pandemie bedingten Wirtschaftseinbruch. Im laufenden Jahr dürfte sich die Wirtschaft wieder deutlich erholen. Der positive Trend sollte voraussichtlich auch im Jahr 2022 fortgesetzt werden. Der private Konsum wird im kommenden Jahr voraussichtlich wieder deutlich anziehen und die wirtschaftliche Erholung unterstützen.[18] Außerdem dürften die aufgelegten Konjunkturprogramme zu weiterem wirtschaftlichen Wachstum führen. Mögliche Risiken für eine Erholung der niederländischen Wirtschaft liegen in erster Linie in einer fortgesetzten Störung der Lieferketten und anhaltender Materialknappheiten sowie in einer Verschlechterung der Corona-Lage. Im Juli stoppte die grassierende Deltavariante bereits wieder das Nachtleben, Gaststätten mussten spätestens um Mitternacht schließen und Festivals sind verboten.[19] Die Impfquote (vollständig Geimpfte) der über 12-Jährigen liegt in den Niederlanden bei 74,3 %, damit steht man aktuell besser da als in Deutschland (69,4 %).[20] Trotzdem ist die weitere Entwicklung der Corona-Pandemie nicht absehbar, erneute Lockdowns würden die niederländische Wirtschaft hart treffen.[21]

Büroimmobilienmarkt

Flexible Arbeitswelt und Nachhaltigkeit sind die zentralen Themen

Durch die Corona-Pandemie kam es zu einer Beschleunigung der mobilen Arbeitsweise und das Arbeiten von zu Hause nahm erheblich an Bedeutung zu. Im europaweiten Vergleich waren die Niederlande schon vor der Pandemie führend bei der Verbreitung von Home-Office, was das Gesetz über flexibles Arbeiten in 2015 begünstige. 2020 arbeiteten insgesamt rd. 40 % (VJ: rd. 37 %) der niederländischen Arbeitnehmer im Home-Office; der Durchschnitt in Europa lag lediglich bei rd. 21 % (VJ: rd. 14 %).[22] Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Niederlande mit einem relativ hohen Beschäftigtenanteil im tertiären Wirtschaftssektor ohnehin ein höheres Potenzial für Home-Office aufweisen als z.B. Industrienationen wie Deutschland. Zudem begünstigt in den Niederlanden die Betriebskultur mit flachen Hierarchien und die hohe Anzahl von Solo-Selbständigen (Stand 2020: 12,3 %) die Verbreitung von Home-Office.[23] Kurzfristig kam es während der Pandemie zu einem Nachfragerückgang auf dem niederländischen Büroimmobilienmarkt. Es wird sich jedoch erst langfristig zeigen, wie sich die Funktion des Büros verändern wird. Unumstritten ist, dass Büros auch zukünftig eine wichtige Rolle als Ort des sozialen Austauschs und zur Entwicklung der Unternehmenskultur spielen werden. Vor diesem Hintergrund dürfte zwar die Bürofläche für den einzelnen Arbeitnehmer sinken, jedoch die Allgemeinfläche steigen.[24]

[18] Centraal Planbureau: September Projections 2021, Seite 7
[19] https://www.handelsblatt.com/politik/international/pandemie-lieber-locker-statt-lockdown-trendwende-in-den-niederlanden/27490180.html?ticket=ST-11284863-zTHPzbr1mcVeiXsEpKKv-ap2, abgerufen am 23.08.2021
[20] https://www.rivm.nl/en/covid-19-vaccination/figures-vaccination-programme, abgerufen am 14.09.2021
[21] Centraal Planbureau: September Projections 2021, Seite 3
[22] Eurostat (Home-Office-Quoten umfassen sowohl regelmäßiges als auch unregelmäßiges Arbeiten von zu Hause)
[23] https://www.dw.com/de/coronavirus-in-welchen-l%C3%A4ndern-homeoffice-verpflichtend-ist/a-56269209, abgerufen am 07.09.2021; Statistisches Amt der Niederlande (CBS)
[24] Savills: City Special Amsterdam: ICT saves the day, Autumn 2020

Neben der Fragestellung über den zukünftigen Bedarf an Bürofläche in Verbindung mit der Zunahme der Home-Office-Quote ist das Thema der Nachhaltigkeit zentral für die Angebots- und Nachfrageentwicklung von Bürogebäuden in den Niederlanden. Ab 2023 müssen in den Niederlanden Bürogebäude mindestens über das Energie-Label C verfügen. Ab 2030 wird das Energie-Label A verpflichtend sein. Aktuell verfügen z.B. in der Hauptstadt Amsterdam rd. 650.000 m² bzw. 11 % Bürofläche lediglich über das Energie-Label D oder schlechter. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass Objekte in der Hauptstadt ganz vom Markt verschwinden werden. In welchem Ausmaß dies erfolgen wird, hängt vom Sanierungsgrad des Gebäudebestandes in den nächsten Jahren ab.[25] Erwähnenswert an dieser Stelle ist, dass Amsterdam im Stadtteil Zuidas mit „The Edge" aktuell über das nachhaltigste Bürogebäude in Europa verfügt.[26]

Die qualitativen Ansprüche der Mieter an die Büroausstattung wie Lage, Gebäudequalität, Technologie - und seit der Corona-Pandemie auch Belüftung - nahmen in der Vergangenheit immer stärker zu. Vor dem Hintergrund der gesetzlichen Verschärfung des Gebäudeenergieausweises für den niederländischen Büroimmobilienmarkt wird die Differenzierung nach Objektqualität zukünftig noch deutlicher zu spüren sein. Auch beim „War for Talents" wird einem attraktiven Angebot an Bürogebäuden eine entscheidende Bedeutung beigemessen. Veraltete und unattraktive Bürogebäude dürften demnach erheblich weniger nachgefragt werden.[27]

Rückläufige Flächennachfrage, aber Zeichen der Erholung

In Folge der Corona-Pandemie gab die Dynamik auf dem niederländischen Büroimmobilienmarkt spürbar nach. Im ersten Halbjahr 2021 summierte sich der landesweite Flächenumsatz des Büroimmobilienmarktes auf 402.800 m², was einem Rückgang gegenüber dem ersten Halbjahr 2020 von rd. 18 % entspricht. Die Nachfrage entwickelte sich bei Betrachtung einzelner Branchen und Regionen differenziert. Die fünf größten niederländischen Büromärkte Amsterdam, Utrecht, Rotterdam, Den Haag und Eindhoven vereinten rd. 43 % des landesweiten Flächenumsatzes im ersten Halbjahr 2021 auf sich.[28] Insbesondere der Technologiesektor trotzte der Corona-Pandemie und fragte vor allem nach qualitativen Büroflächen in zentralen Lagen rege nach. Demnach nahm die Polarisierung zwischen Primär- und Sekundärlagen weiter zu.[29]

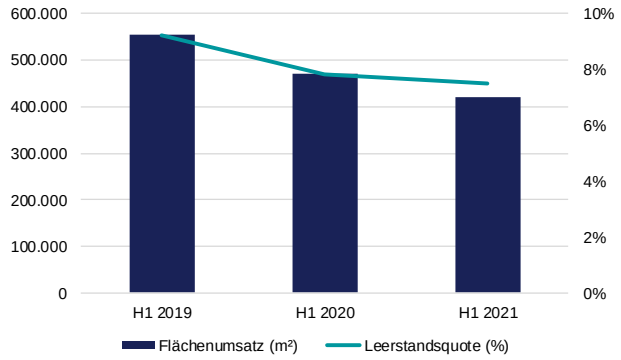
Der mit Abstand größte niederländische Büroimmobilienmarkt ist Amsterdam. Im ersten Halbjahr 2021 ging hier der Flächenumsatz auf 78.800 m² zurück, jedoch konnten bereits im zweiten Quartal 2021 (+11 % ggü. Q2 2020) Zeichen der Erholung registriert werden. Vor allem das Segment Flexible Office Space verspürte aus dem internationalen Technologiesektor eine hohe Nachfragedynamik, wobei Amsterdam aufgrund der vergleichsweisen niedrigen Mieten, des hohen Bildungsgrads und der relativ kleinen Marktgröße in Europa als Vorreiter gilt.[30]

Die Leerstandsquote für die gesamten Niederlande lag in der ersten Jahreshälfte 2021 bei 7,5 % (H1 2020: 7,8 %) und somit im Durchschnitt der europäischen Büromärkte.[31] Während sich die Nachfrage nach 1a-Lagen positiv entwickelte, waren Sekundärstandorte weniger gefragt. Unter den Top-5-Märkten wies Amsterdam mit 4,8 % den geringsten und

[25] Savills: Amsterdam office market: Surplus or impending shortage when the dust clouds of COVID-19 have settled?, Summer 2021
[26] https://www.afprofilters.com/de/the-edge-kommerzielle-gebaeude-raumklima-pm1-luftfilter/, abgerufen am 22.09.2021
[27] Union Investment: Positionsbestimmung: Wie resilient sind Europas Büroimmobilienmärkte?, Oktober 2020
[28] JLL: Office City Profiles, Q2 2021: Amsterdam, Utrecht, Rotterdam, Den Haag und Eindhoven
[29] JLL: Offices Quarterly Market Report Netherlands, Q2 2021
[30] JLL: Amsterdam Office City Profile, Q2 2021
[31] JLL: Europäische Büroimmobilien-Uhr, Q2 2021

Rotterdam mit 8,1 % den höchsten Leerstand im ersten Halbjahr 2021 auf.[32] In den Jahren vor der Corona-Pandemie ging der Leerstand in Amsterdam deutlich zurück. Zum Ende der ersten Jahreshälfte 2021 betrug die im Bau befindliche Bürofläche in der Hauptstadt rd. 350.000 m², wovon knapp 50 % spekulativ erbaut werden. Folglich wird mit einem weiteren Anstieg der Leerstandsquote in Amsterdam in 2021 gerechnet, was die Angebotssituation vorerst entspannen sollte.[33] Vor dem Hintergrund des verpflichtenden Energie-Labels C ab 2023 bzw. A ab 2030 wird allerdings erwartet, dass sich der Büroflächenbestand in Amsterdam ab 2023 verringern und sich die Leerstandsquote dementsprechend rückläufig entwickeln dürfte. Die Entwicklung neuer Bürogebäude bzw. die Sanierung des Bestandes sollte in den nächsten Jahren daher zentral im Fokus stehen, um die Nachfrage nach nachhaltig hochqualitativen Gebäuden bedienen zu können.[34]

Abbildung 5: Entwicklung des Flächenumsatzes und des Leerstandes in den Niederlanden



Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 6: Entwicklung des Flächenumsatzes und des Leerstandes in den Top-5-Märkten

Stadt	Flächenumsatz H1 2021 (m²)	H1 2021/H1 2020	Leerstandsquote H1 2021 (%)	H1 2021/H1 2020
Amsterdam	78.800	-34,4%	4,8	33,3%
Utrecht	36.100	10,0%	6,4	16,4%
Rotterdam	33.300	2,9%	8,1	-3,6%
Den Haag	13.800	-38,4%	5,6	33,3%
Eindhoven	10.500	-54,1%	6,9	-2,8%

Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy

Die robuste Nachfrage nach hochwertigen Büroobjekten in guter Lage wird durch die stabilen Spitzenmieten in den Top-5-Märkten der Niederlande untermauert. Hingegen ist bei der Durchschnittsmiete ein Abwärtsdruck festzustellen. Landesweit verzeichnet Amsterdam mit Abstand die höchsten Mietpreise. Zum Ende des ersten Halbjahres 2021 belief sich die Spitzenmiete in Amsterdam (CBD) unverändert auf einem Rekordniveau von 450 EUR/m²/Jahr.[35] In Eindhoven konnte aufgrund einer dynamischen Nachfrage nach Neubauten ein Anstieg der Spitzenmiete in den ersten sechs Monaten 2021 auf 205 EUR/m²/Jahr (H1 2020: 195 EUR/m²/Jahr) verbucht werden, wobei ein weiterer Zuwachs auf 235 EUR/m²/Jahr erwartet wird.[36]

Abbildung 7: Entwicklung der Spitzenmieten in den Top-5-Märkten

Stadt	Spitzenmiete Q2 2021 (EUR/m²/Jahr)	Q2 2021/Q2 2020
Amsterdam	450	0,0%
Utrecht	275	0,0%
Rotterdam	230	0,0%
Den Haag	225	0,0%
Eindhoven	205	5,1%

Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy

[32] JLL: Office City Profile, Q2 2021: Amsterdam, Utrecht, Rotterdam, Den Haag und Eindhoven
[33] JLL: Amsterdam Office City Profile, Q2 2021
[34] Savills: Amsterdam office market: Surplus or impending shortage when the dust clouds of COVID-19 have settled?, Summer 2021
[35] JLL: Offices Quarterly Market Report Netherlands, Q2 2021
[36] JLL: Eindhoven Office City Profile, Q2 2021

Investmentmarkt – Core-Objekte bei Investoren beliebt

Im ersten Halbjahr 2021 ging das landesweite Transaktionsvolumen auf rd. 881 Mio. EUR (-43 % ggü. H1 2020) deutlich zurück. Das zweite Quartal 2021 entwickelte sich jedoch bereits erfreulicher und wies ein Plus von 18 % gegenüber dem ersten Quartal 2021 auf. Besonders positiv entwickelte sich der Investmentmarkt in Rotterdam mit einem Transaktionsvolumen von 164,4 Mio. EUR (+153,2 % ggü. H1 2020) in der ersten Jahreshälfte 2021.[37] Amsterdam verzeichnete hingegen im gleichen Zeitraum mit 75,3 Mio. EUR lediglich 10 % des Transaktionsvolumens des Vorjahreshalbjahrs, wobei im zweiten Quartal 2021 mit einem Plus von 81 % ggü. dem Vorjahreszeitraum deutliche Erholungstendenzen zu spüren waren.[38] Vor dem Hintergrund der hohen Nachfrage nach Core-Objekten gab die gewichtete Nettoanfangsrendite in der ersten Jahreshälfte 2021 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum leicht auf 2,85 % (H1 2020: 2,95 %) nach. Bei Betrachtung der Top-5-Büromärkte erstreckt sich die Spanne der Spitzenrendite von 2,85 % in Amsterdam bis 5,00 % in Eindhoven.[39]

Primärlagen bleiben in den Top-5-Märkten in 2021 gefragt

Angebot	→
Nachfrage	→
Leerstand	→
Spitzenmiete	→
Investitionsvolumen	→
Spitzenrendite	↘

Die zukünftige Angebots- und Nachfrageentwicklung von Bürogebäuden wird maßgeblich vom beschleunigten Trend zum mobilen Arbeiten bestimmt werden. Die Vorreiterrolle der Niederlande bei der Verbreitung von Home-Office stellte sich während der Corona-Pandemie als ein Vorteil heraus und sollte das Risiko des strukturell geringeren Büroflächenbedarfs im Vergleich zu anderen Ländern begrenzen.[40] Die Nachfrageentwicklung des niederländischen Büromarktes hängt letztendlich auch von der Erholung der Anzahl der Bürobeschäftigten ab. Nachdem 2020 ein Rückgang von 1,9 % im Vergleich zum Vorjahr registriert wurde, wird für die zweite Jahreshälfte 2021 unter Berücksichtigung der konjunkturellen Erholung wieder ein Zuwachs erwartet.[41] Nachhaltige Gebäudeobjekte mit guter Qualität und Lage sowie hoher flexibler Nutzung werden besonders gefragt bleiben. Die Leerstände und Mieten könnten noch stärker nach Lage und Ausstattung differenzieren, wobei für dieses Jahr eine stabile Entwicklung erwartet wird.[42] Es wird von einem Investitionsvolumen von etwa rd. 5,0 Mrd. EUR ausgegangen, wobei der Fokus der Investoren auf Core-Objekten liegen sollte. Der Abwärtsdruck auf die Nettoanfangsrenditen dürfte unter Beachtung des Niedrigzinsumfeldes weiter zunehmen, während die Marktentwicklung für Core-Plus- oder Value-Add-Objekte von Unsicherheit geprägt bleibt.[43]

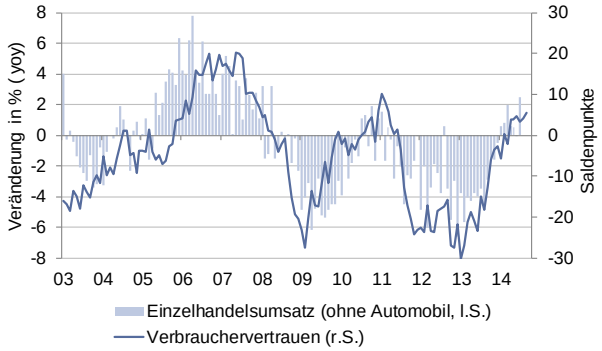
[37] JLL: Rotterdam Office City Profile, Q2 2021
[38] JLL: Amsterdam Office City Profile, Q2 2021
[39] JLL: Office City Profile, Q2 2021: Amsterdam, Utrecht, Rotterdam, Den Haag und Eindhoven
[40] Savills: City Special Amsterdam: ICT saves the day, Autumn 2020
[41] CBRE: The Netherlands: Office - Market Outlook 2021; Oxford Economics
[42] JLL: Offices Quarterly Market Report Netherlands, Q2 2021
[43] CBRE: The Netherlands: Office - Market Outlook 2021

Einzelhandelsimmobilienmarkt

Niederländischer Einzelhandel mit heterogener Performance

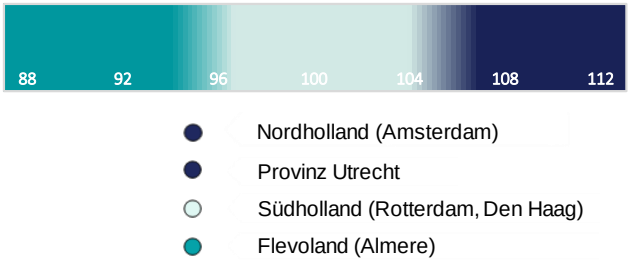
Das Corona-Jahr 2020 stellte eine immense Herausforderung für den Einzelhandel dar: Die Corona-Restriktionen beschleunigten die rückläufige Anzahl der innerstädtischen Geschäfte, während im Vergleich große, gut positionierte, außerstädtische Zentren besser performten.[44] Der steigende Onlinehandel und der voranschreitende Strukturwandel auf dem Einzelhandelsimmobilienmarkt setzten die Assetklasse zusätzlich unter Druck. Die Entwicklung des Einzelhandelsumsatzes in den Niederlanden zeigte sich im europäischen Vergleich jedoch erfreulich: Der Einzelhandel mit aperiodischen Gütern (Nonfood) konnte sogar um rd. 6,2 % gegenüber 2019 zulegen, da es während der ersten Infektionswelle keine Ladenschließungen wie in anderen europäischen Staaten gab. Das Segment der Fast Moving Consumer Goods (FMCG-Einzelhandel), welches Konsumgüter des täglichen Bedarfs umfasst, verbuchte eine Wachstumsrate von knapp über 7 %. Der Einzelhandelsanteil am privaten Konsum belief sich auf rd. 39,6 % und lag damit über dem durchschnittlichen Anteil aller EU-27-Staaten (rd. 35,5 %). Ferner kehrte das Verbrauchervertrauen seit April 2020 sukzessive zurück (siehe Abb. 8). Die zukünftige Einzelhandelsumsatzentwicklung kann jedoch aufgrund des heterogenen Verlaufs der Einzelhandelsbranchen und der weiterhin hohen Unsicherheit in Bezug auf die Corona-Pandemie schwer prognostiziert werden. Dennoch wird der erwartete Kaufkraftindex je Einwohner in den Niederlanden als über dem europäischen Durchschnitt eingestuft, obgleich das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte auch hier durch die Corona-Krise belastet war.[45] Ferner zeigt sich, dass insbesondere die Region Randstad kaufkraftstarke Provinzen vereint, welche über Kaufkraftkennziffern weitestgehend über dem Landesdurchschnitt (Indexwert = 100) verfügen (siehe Abb. 9).[46] Im Ranking der 150 Standorte mit der höchsten Passantenfrequenz der DACH-Region (D, A, CH) und der Niederlande nahm Amsterdam mit der Kalverstraat (Nord) Platz 10 im August 2021 (1.257.955 Passanten) ein. Spitzenreiter München (Neuhauser Straße) verzeichnete 2.147.147 Passanten. Auf Platz 17 befand sich Den Haag (Grote Marktstraat West) mit 1.050.558 Passanten.[47]

Abbildung 8: Reale Einzelhandelsumsätze und Konsumentenvertrauen in den Niederlanden



Quelle: Eurostat, Bloomberg, NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 9: GfK Kaufkraft Niederlande 2020 (Kaufkraftindex je Einwohner in den Provinzen)



Quelle: GfK, NORD/LB Sector Strategy

[44] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/retail/, abgerufen am 07.07.2021
[45] GfK Geomarketing GmbH: Einzelhandel Europa 2020 und 2021, Vorwort, Seiten 4 und 7-8
[46] GfK Geomarketing GmbH: GfK Kaufkraft Europa 2020 Kompendium, Seite 26
[47] https://hystreet.com/ranking, abgerufen am 08.09.2021

Mietermarkt verschafft Verhandlungsspielraum für Einzelhändler

Die Nachfrageentwicklung am Einzelhandelsimmobilienmarkt war zum Ende 2020 von Unsicherheit der Einzelhändler geprägt. Die Nachfrage nach freistehenden Einzelhandelsimmobilien in den erstklassigen Einkaufsmeilen sank rapide.[48] Der Gesamtbestand an Einzelhandelsflächen in den Haupteinkaufsstraßen der größeren Städte wie Amsterdam mit mehr als 400 Geschäften belief sich 2019 auf rd. 2 Mio. m². Dabei dominierten Modegeschäfte (wie Zara und H&M) und Kaufhäuser. Diese Einzelhandelsimmobilienmärkte sind vergleichbar mit denen anderer großer Städte Europas. Der größte Bestand an innerstädtischen Einzelhandelsflächen befand sich mit insgesamt rd. 9,7 m² in Städten und Ortschaften mit unter 400 Geschäften. Davon fielen rd. 5,1 m² auf kleinere Städte und Dörfer mit bis zu 100 Geschäften, die vorzugsweise eine lokale Funktion u.a. zur Versorgung der täglichen Bedarfe einnehmen.

Der landesweite Bestand an Shopping-Center-Flächen betrug 2019 rd. 6,9 m². Mit 373 m² je 1.000 Einwohnern verfügten die Niederlande weiterhin über einen der größten Bestände innerhalb Europas und lagen damit über dem Durchschnittswert der Länder Großbritannien, Frankreich, Belgien und Deutschland. Der Shopping-Center-Markt ist unverändert durch eher kleinere Center geprägt. Es existiert nur eine geringe Anzahl größerer Center mit einer Fläche von 50.000 m² und mehr.[49] Ferner ist der Shopping-Center-Bestand vergleichsweise alt. Jedoch wurden beispielsweise die beiden größten Center des Landes in Utrecht und Leischendam nach Flächenerweiterungen in 2019/2020 wiedereröffnet (siehe Abb. 10). Nahezu alle Top 10 Shopping-Center (nach Größe) befinden sich in der Region Randstad. Ferner verfügen die Niederlande über drei Factory Outlet Center (FOC).[50]

Abbildung 10: Größte Shopping Center in den Niederlanden (Top 10)

Name	Stadt	Bruttomietfläche (m²)	Eröffnung
Leidschenhage (Mall of the Netherlands)	Leischendam	(55.000) 117.000	(1971) 2020
Hoog Catharijne	Utrecht	(70.000) 102.000	(1971) 2019
Citymall	Almere	89.500	1985
Zuidplain	Rotterdam	70.000	1972
Stadshart	Rotterdam	60.000	1985
City Plaza	Nieuwegein	56.000	1985
WoenselXL	Eindhoven	55.450	1951
Amsterdamse Poort	Amsterdam/Zuidoost	50.500	1986
Kronenburg	Amhem	49.500	(1972) 2016
Stadshart	Amstelveen	47.500	(1962) 2022

Quelle: Cushman & Wakefield, NORD/LB Sector Strategy

Zum Ende 2020 waren fallende Spitzenmieten für Einzelhandelsflächen in den Haupteinkaufsstraßen der größeren Städte der Region Randstad gegenüber 2019 zu verzeichnen: Amsterdam (- 10 %), Utrecht (- 6,1 %) , Rotterdam (- 5,9 %) und Den Haag (- 3,8 %).[51] Die Einzelhandelsmieten sanken innerhalb eines Jahres von 2.750 EUR/m²/Jahr auf 2.600 EUR/m²/Jahr.[52] Die teuerste Einzelhandelslage der Niederlande befand sich in der Kalverstraat in Amsterdam: Mietpreis von 2.200 bis 3.000 EUR/m²/Jahr bei 200 m² angemieteter Fläche (Stand: 2019).[53]

[48] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Retail Q4 2020
[49] Cushman & Wakefield: Global Cities Retail Guide Netherlands 2019, Seite 6
[50] Cushman & Wakefield: Global Cities Retail Guide Netherlands 2012-2014, 2019, jeweils Seite 7
[51] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/retail/, abgerufen am 07.07.2021
[52] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Retail Q1 und Q2 2021
[53] Cushman & Wakefield: Global Cities Retail Guide Amsterdam 2019, Seiten 2 und 5

Die landesweite Leerstandsquote lag 2019 bei 6,7 %.[54] Die Leerstandsquote innerstädtischer Sekundärlagen betrug Ende 2020 rd. 8,5 % (2019: rd. 8,2 %). Ursächlich hierfür war u.a. der stetig fallende Anteil von Schuh- und Modegeschäften in der Innenstadt. Dabei ist die Corona-Pandemie als Trendbeschleuniger zu sehen.[55] Die E-Commerce-Durchdringung liegt im Bekleidungsbereich bereits bei 60 % in den Niederlanden.[56] Der Abwärtsdruck auf die Mietpreise und das erhöhte Flächenangebot begünstigten die Möglichkeit der Einzelhändler, an bessere Standorte zu geringeren Mieten zu ziehen. Zum zweiten Quartal 2021 wird eine Leerstandsquote in den Haupteinkaufsstraßen von 7,6 % ausgewiesen.[57]

Investmentmarkt zeigte Vorsicht bei Investoren

Trotz der Corona-bedingten Restriktionen erzielte das Transaktionsvolumen für Einzelhandelsimmobilien im Jahr 2020 einen Anstieg um rd. 5,6 % auf rd. EUR 2,1 Mrd. gegenüber dem Vorjahr, maßgebend dafür war auch ein starkes viertes Quartal.[58] Das Ergebnis des ersten Halbjahres 2021 betrug rd. EUR 330 Mio.[59] Die Spitzenrenditen für erstklassige Einzelhandelslagen in Amsterdam und Utrecht standen in den letzten Jahren unter Druck, während sich die Renditen für Shopping-Center-Flächen stabilisierten.[60]

Stationärer Einzelhandel in 2021 weiter unter Druck

Angebot	↘
Nachfrage stationärer Einzelhandel	↘
Spitzenmiete	↘
Leerstandsquote	↗
Investitionsvolumen	↘
Spitzenrendite	↘

Für den innenstädtischen Einzelhandel ist davon auszugehen, dass sich die Einkaufsstraßen verdichten werden. Dies bietet Chancen für eine Mischnutzung der Objekte, beispielsweise mit Büro, Wohnen und Gastronomie.[61] So optimieren Einzelhändler weiter ihren Flächenbestand und ihre stationären Lagen in den Städten, während große Onlinehändler z.B. Zalando und Amazon von einem erwarteten kräftigen Umsatzanstieg in 2021 profitieren sollten. Ferner sind weitere Insolvenzen von Einzelhändlern in diesem Jahr abzusehen, sobald auch die staatlichen Unterstützungen enden.[62] Folglich sollten sich die Leerstände tendenziell erhöhen und der Abwärtsdruck auf die Mietpreise in den Haupteinkaufsstraßen anhalten.[63] Aufgrund des weiter wachsenden E-Commerce kann die Erwartung einer geringeren Nachfrage nach stationären Einzelhandelsflächen fortgeschrieben werden.[64] Einzelhändler werden ihre Verkaufskonzepte schneller weiterentwickeln müssen als bisher, um mittelfristig Konsumenten zu halten. Ein Wendepunkt im Umdenken ist erreicht.[65] Die Shopping-Center in der Peripherie sollten als Letzte-Meile Hub vermehrt bei Investoren interessant sein. Für 2021 wird ein gesamtes Transaktionsvolumen für Einzelhandelsimmobilien von rd. EUR 1,5 Mrd. erwartet.[66] Die Spitzenrenditen für Einzelhandelsinvestments in Städten wie Amsterdam und Utrecht sollten auf 2,5 % in 2021 weiter zurückgehen. Für Shopping-Center-Investments werden tendenziell steigende Renditen (bis zu 5,4 % in 2023) erwartet.[67]

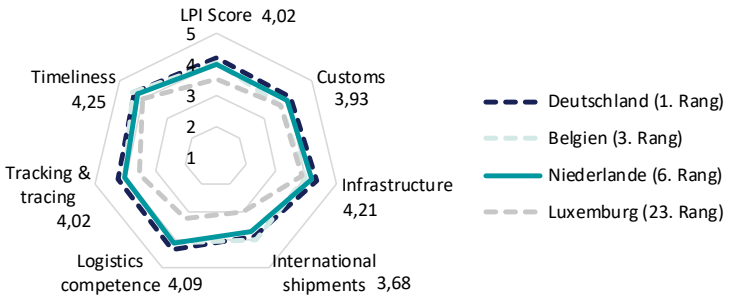
[54] Bouwinvest: Dutch Real Estate Market Outlook - Trends and Developments 2020-2022, Seite 24
[55] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/retail/, abgerufen am 07.07.2021
[56] https://www2.deloitte.com/nl/nl/pages/consumer/articles/retail-trends.html, abgerufen am 16.07.2021
[57] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Retail Q2 2021
[58] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/retail/, abgerufen am 07.07.2021
[59] CBRE, NORD/LB Real Estate Finance Amsterdam, 20.08.2021
[60] Bouwinvest: Dutch Real Estate Market Outlook - Trends and Developments 2020-2022, Seite 26
[61] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/retail/, abgerufen am 07.07.2021
[62] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Retail Q4 2020
[63] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Retail Q1 und Q2 2021
[64] Bouwinvest: Dutch Real Estate Market Outlook - Trends and Developments 2020-2022, Seite 23
[65] https://www2.deloitte.com/nl/nl/pages/consumer/articles/retail-trends.html, abgerufen am 16.07.2021
[66] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/retail/, abgerufen am 07.07.2021
[67] Bouwinvest: Dutch Real Estate Market Outlook - Trends and Developments 2020-2022, Seite 26

Logistikimmobilienmarkt

Logistikregion als Tor zu Europa

Der Logistikimmobilienmarkt der Niederlande boomte in den letzten Jahren. Trotz der Corona-Pandemie blieben Logistikimmobilien neben Wohnimmobilien uneingeschränkte Favoriten. Das Land belegte erneut Platz eins des DHL Global Connectedness Index 2020.[68] Der beherrschende Einfluss auf die weltweiten Belieferungsketten wird durch den International Logistics Performance Index untermauert, wonach die Niederlande gemäß letzter Veröffentlichung der World Bank unter den Top 10 Ländern rangiert (siehe Abb. 11).[69] Unter aggregierter Betrachtung der LPI 2012-2018 nehmen die Niederlande sogar den zweiten Rang, nach Deutschland, ein.[70]

Abbildung 11: Logistics Performance Index Niederlande 2018



Quelle: The World Bank, NORD/LB Sector Strategy

Der niederländische Logistiksektor gilt als starker Treiber der inländischen Wirtschaft. Dabei gehört der Ballungsraum Randstad auch im Transportbereich zu den stärksten Wirtschaftsregionen Europas und ist Wachstumsmotor des Landes: Der Flughafen Amsterdam/Schiphol als drittgrößter europäischer Frachtflughafen und die beiden Seehäfen Amsterdam und Rotterdam (letzteres als größter Seehafen Europas) liegen weniger als eine Stunde Anfahrt voneinander entfernt. Nicht zuletzt durch die sehr gute Verkehrsinfrastruktur des Landes (Schienen- und Straßenverkehr sowie Binnenwasserstraßen) sind die Niederlande ein Logistikdrehkreuz in Europa.[71] Die Betuwe Route als doppelgleisige Frachtbahnverbindung ermöglicht den schnellen Warentransport von Rotterdam nach Europa.[72] Die strategisch günstige Lage der Randstad sowie die inländischen Transportkorridore nach Europa sind Stärken des längst etablierten Logistikimmobilienmarktes, gleichzeitig ist der niederländische Logistiksektor auch stark von der Entwicklung des Welthandels abhängig. Der Rotterdamer Hafen hat trotz der Corona-Pandemie in 2020 rd. 436,8 Mio. Tonnen Waren umgeschlagen. Die Erholung des Warenvolumens in der zwei-

[68] Deutsche Post DHL Group: DHL Global Connectedness Index 2020, Section IV How Globalized are Countries and Regions?, Seite 47

[69] The World Bank: The Logistics Performance Index 2018, Seite 11 (Benchmarking tool developed by the World Bank that measures performance along the logistics supply chain within a country,…Comparison across 167 countries. The World Bank conducts the survey every two years.)

[70] https://lpi.worldbank.org/international/aggregated-ranking, abgerufen am 08.09.2021

[71] Netherlands Ministry of Foreign Affairs: The Netherlands Compared 2020, Seiten 69-71

[72] Holland International Distribution Council: Factsheet Dutch Logistics Sector, 2020

ten Jahreshälfte begrenzte den Rückgang des Jahresvolumens 2020 auf minus 6,9 % gegenüber 2019 (rd. 469,4 Mio. t).[73] Ferner beflügelt der Trend zum E-Commerce auch die inländische Nachfrage nach Logistikimmobilien und den Ausbau der letzten Meile.[74] Mit Blick auf das Corona-Jahr 2020 belief sich allein der Umsatzanteil des Onlinekanals am Einzelhandel mit technischen Konsumgütern in den Niederlanden auf 49,1 % (2019: 40,1 %).[75]

Nachfrageüberhang am Vermietungsmarkt setzte sich fort

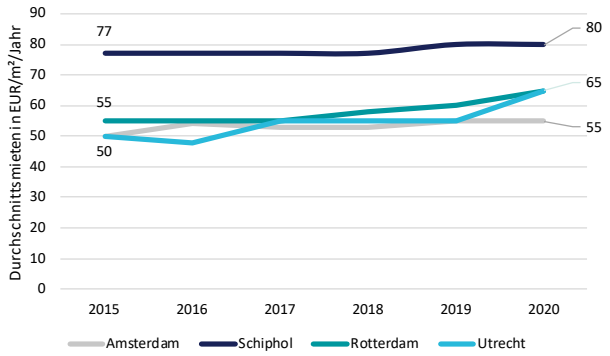
Die Anmietungsaktivitäten waren in den letzten Jahren durch eine starke Nachfrage nach modernen Flächen in den Logistik-Hotspots gekennzeichnet. Der Flächenumsatz für Industrie- und Logistikflächen in den Niederlanden konnte seit 2014 kontinuierlich gesteigert werden: In 2019 betrug der gesamte Flächenumsatz rd. 7,1 Mio. m². Dies entspricht einem Anstieg um rd. 8 % gegenüber 2018.[76] In 2020 wurde ein Flächenumsatz von insgesamt rd. 6,1 Mio. m² erzielt.[77] Davon verbuchten Logistikflächen einen Umsatz von rd. 2,3 Mio. m². Dies entspricht einer Veränderung um minus rd. 11 % gegenüber 2019, jedoch um plus rd. 30 % im Vergleich zum 10-Jahresdurchschnitt.[78] Für Logistikflächen behauptete sich die Region Rotterdam-Den Haag auch in 2020 als Spitzenreiter beim Flächenumsatz.[79]

Der Angebotsmangel und die eingeschränkte Grundstücksverfügbarkeit setzten sich fort. Folglich lassen sich zwei Trends am Entwicklungsmarkt beschreiben: Einerseits ist zu beobachten, dass Endnutzer selbst Logistikimmobilien zur Eigennutzung bauen und andererseits, dass Projektentwickler weiterhin hochwertige Objekte in erstklassigen Lagen errichten, vermehrt auch spekulativ. Dies spiegelte sich auch im Neubauvolumen wider. Die Nachfrage nach neu errichteten Objekten erreichte in 2019 ein Rekordhoch. Im selben Jahr kamen rd. 2 Mio. m² neue Industrie- und Logistikflächen auf den Markt. Das verfügbare Angebot beider Segmente erhöhte sich in 2019 um 1,3 % auf rd. 11,8 Mio. m² gegenüber dem Vorjahr.[80] In 2020 pendelte sich das Flächenangebot für Industrie- und Logistikflächen bei rd. 12 Mio. m² ein.[81] Davon entfielen rd. 2 Mio. m² auf Logistikflächen.[82]

Die Spitzenmiete bewegte sich bei 90 EUR/m²/Jahr im Berichtszeitraum Q2/2020-2021.[83] Die Durchschnittsmieten an den einzelnen Standorten (siehe Abb. 12) entwickelten sich in den letzten Jahren weitestgehend stabil. Außerhalb der großen Städte entstanden auch an anderen strategisch günstigen Lagen in der Region Randstad neue Logistikstandorte: Beispielsweise lagen die Mietpreise 2019/2020 in Bleiswijk/Wanddixveen zwischen 49 und 62 EUR/m²/Jahr. Die große Bedeutung des Entwicklungsmarktes für Logistikimmobilien spiegelte sich hier auch in verhältnismäßig hohen Grundstückspreisen zwischen 235 bis 275 EUR/m² dieser Region wider (siehe Abb. 13).[84] In Amsterdam könnten nach mehrjähriger Stagnation ab 2020 stärkere Mietzuwächse als in Rotterdam möglich sein.[85] Dem Letzte-Meile-Radius um die größeren Städte wird Mietwachstumspotenzial zugesprochen.[86] Die landesweite Leerstandsquote betrug durchschnittlich rd. 4,7 % zum Ende 2020.[87]

[73] Port of Rotterdam: Güterumschlag im Rotterdamer Hafen, Pressemitteilung vom 19.02.2021
[74] Colliers International: Sector Update, February 2021, Seiten 4-6
[75] GfK Geomarketing GmbH: Einzelhandel Europa 2020 und 2021, Seite 14
[76] NVM Business: Commercial property 2020, The Dutch office, industrial and retail property market, Seite 7
[77] Colliers International: Sector Update, February 2021, Seite 5
[78] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Industrial Q4 2020
[79] Industrial real estate partners: Logistics Real Estate, Dutch Market Report 2021, Seite 2
[80] NVM Business: Commercial property 2020, The Dutch office, industrial and retail property market, Seite 7
[81] Colliers International: Sector Update, February 2021, Seite 5
[82] Cushman & Wakefield: Outlook 2021 Logistics Fast Forward, Seite 3
[83] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Industrial Q2 2020 - Q2 2021
[84] Industrial real estate partners: Logistics Real Estate, Dutch Market Report 2021, Seite 3
[85] Deka Immobilien Monitor: Logistikmärkte Europa, November 2019, Seite 8
[86] Cushman & Wakefield: Outlook 2021 Logistics Fast Forward, Seite 5
[87] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/logistics/, abgerufen am 29.06.2021

Abbildung 12: Entwicklung der Durchschnittsmieten für Logistikimmobilien bis 2020



Quelle: NVM, Statista 2021, NORD/LB Sector Strategy
Den Haag und Almere: keine Angaben

Abbildung 13: Grundstücks- und Mietpreise für Logistikimmobilien 2019/2020

Region	Grundstückspreise in EUR/m²	Mietpreise in EUR/m²/Jahr
Schiphol Flughafen	325-375	75-90
Utrecht	270-350	50-70
Bleiswijk/Wanddixveen	235-275	49-62
Almere	150-180	45-60
Amsterdam Port *	12-15 *	50-60
Rotterdam Port *	10-12 *	53-72
außerhalb der Region Randstad		
Eindhoven	175-200	50-60
Venlo/Venray	150-175	45-52
Maastricht/Heerlen	90-120	40-45

Quelle: Industrial 2019/2020, NORD/LB Sector Strategy
* = leasehold, Den Haag: keine Angaben

Investmentmarkt als sicherer Hafen für Investoren

Die Corona-Pandemie beeinflusste auch die Dynamik am Investmentmarkt für Logistikimmobilien, jedoch vergleichsweise geringer als bei anderen Assetklassen. In 2020 fiel das Transaktionsvolumen für Logistikimmobilien um rd. 25 % auf rd. EUR 3 Mrd. gegenüber dem Vorjahr. Ursächlich für den Rückgang war auch der Angebotsmangel an erstklassigen Logistikimmobilien: Dadurch war auch das Core Plus- und Value Added-Segment gefragt, die Risiken sind jedoch abzuwägen. Der Abwärtstrend der Anfangsrenditen hält seit 2013 an – zuletzt um die 4 % (Core-Segment) in 2020.[88] Im ersten Halbjahr 2021 wurden rd. EUR 1,88 Mrd. in Industrie- und Logistikimmobilien investiert (-2 % ggü. H1 2020). Dies entspricht einem Anteil von rd. 46 % am Transaktionsvolumen aller Assetklassen (H1 2020: rd. 28 %).[89] Der Trend aus 2020, dass ein beachtliches Volumen auf Logistikimmobilien im Vergleich zu Industrieimmobilien entfiel, sollte sich im Gesamtjahr 2021 fortsetzen.[90]

Nachfrage nach Logistikimmobilien in 2021 weiter auf hohem Niveau

Angebot	↗
Flächenumsatz	→
Spitzenmiete	↗
Leerstandsquote	→
Investitionsvolumen	→
Spitzenrendite	↘

Trotz der Auswirkungen der Corona-Pandemie sind die Rahmenbedingungen für Logistikimmobilien in den Niederlanden positiv. Der Vermietungsmarkt sollte sich weiterhin durch eine hohe Nachfrage, ein geringes Angebot sowie durch tendenziell steigende Mietpreise auszeichnen. Für das Gesamtjahr 2021 kann mit einer konstanten Entwicklung von Flächenumsatz und Leerstand gerechnet werden.[91] Aufgrund des Angebotsmangels an erstklassigen Distributionszentren in den Ballungsgebieten wie der Randstad sind auch Sekundärlagen der Peripherie für Investoren interessant. Der Trend zu engmaschigeren Verteilungsmodellen sollte sich fortsetzen. Der Boom am Entwicklungsmarkt wird von Nutzern und Investoren gleichermaßen weiter getrieben, folglich wird mit einer erhöhten Anzahl von Distributionszentren im Laufe diesen Jahres gerechnet.[92] Dabei könnten auch vermehrt regulatorische Eingriffe in den nächsten Jahren möglich sein, da Brownfield-Entwicklungen und erneuerbare Energien mehr Aufmerksamkeit erlangen.[93] Mit Blick auf die Absorption der Neubauflächen

[88] Cushman & Wakefield: Outlook 2021 Logistics Fast Forward, Seite 5
[89] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Industrial Q2 2021
[90] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Industrial Q1 2021
[91] ebd.
[92] Cushman & Wakefield: Outlook 2021 Logistics Fast Forward, Seite 3
[93] Colliers International: Sector Update, February 2021, Seite 6

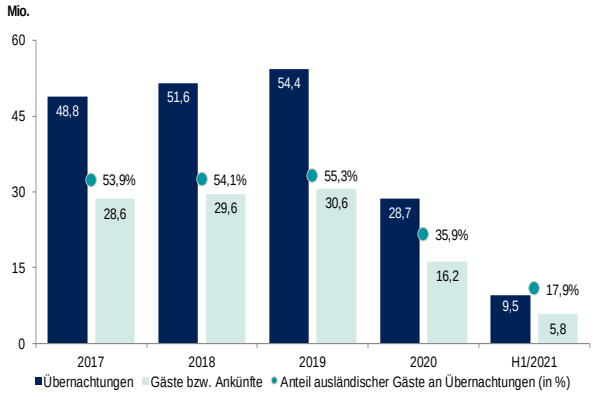
wirkt sich die richtige Kombination von Lage, Objekt und Nutzernachfrage auch weiterhin risikominimierend aus. Die Entwicklung am Investmentmarkt in den Ballungsgebieten sollte sich mit gleicher Dynamik für das Gesamtjahr 2021 fortsetzen.[94] Der Druck auf die Renditen hält an.[95]

Hotelimmobilienmarkt

Corona-Pandemie hinterlässt tiefe Spuren am Hotelimmobilienmarkt

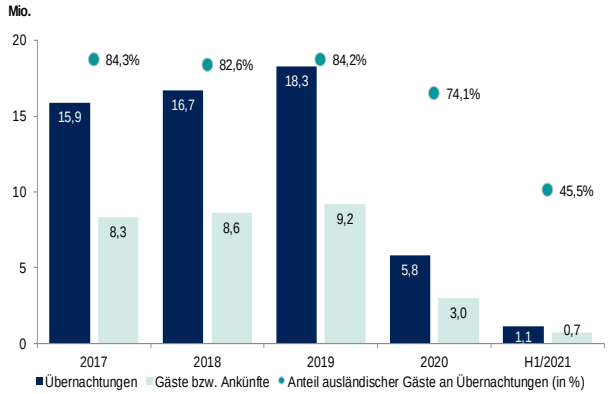
Der niederländische Hotelmarkt wurde durch die Corona-Pandemie und die verbundenen Lockdown-Maßnahmen substanziell getroffen. Vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie sind die landesweiten Besucherzahlen jedes Jahr gestiegen. Der Boom wurde im Frühjahr 2020 abrupt beendet. Nachdem 2019 noch 54,4 Mio. Übernachtungen und 30,6 Mio. Gästeankünfte verzeichnet wurden, gingen die Übernachtungen in 2020 um knapp die Hälfte auf 28,7 Mio. und die Anzahl der Gäste um mehr als die Hälfte auf 16,2 Mio. zurück. Der Einbruch der Touristenzahlen ist vor allem auf den starken Rückgang der ausländischen Gäste zurückzuführen. Während der Inlandstourismus in 2020 ein Minus von rd. 24 % aufwies, reduzierte sich die Anzahl ausländischer Gäste um rd. 66 %. Insbesondere amerikanische und asiatische Touristen, die sonst mit dem Flugzeug anreisen, blieben aufgrund der Pandemie fern. Beim Blick auf die Halbjahreszahlen für 2021 mit lediglich 9,5 Mio. Übernachtungen und 5,8 Mio. Gästen in den Niederlanden und der nach wie vor hohen Marktunsicherheit dürfte das Gesamtjahr 2021 ebenfalls auf einem weitaus unterdurchschnittlichen Niveau liegen.

Abbildung 14: Ankünfte und Hotelübernachtungen in den Niederlanden im Zeitverlauf



Quelle: CBS, NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 15: Ankünfte und Hotelübernachtungen in Amsterdam im Zeitverlauf



Quelle: CBS, NORD/LB Sector Strategy

Belastend wirkte sich auch der deutliche Rückgang der geschäftstouristischen Nachfrage aus. Während in 2019 noch vier von zehn Hotelübernachtungen in den Niederlanden auf Geschäftsreisende entfiel, wurden durch die Corona-bedingten Restriktionen sämtliche Messen und Veranstaltungen vor Ort abgesagt und Dienstreisen auf das minimalste reduziert. Besonders Amsterdam als bedeutendste Touristendestination der Niederlande mit einem hohen Anteil ausländischer Gäste und Geschäftsreisender verzeichnete Corona-bedingt starke Besuchereinbußen. In 2020 zählte die Hauptstadt nur 5,8 Mio. Übernachtungen (-68,3 % ggü. 2019) und 3,0 Mio. Gäste (-67,4 % ggü. 2019).[96]

[94] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/logistics/, abgerufen am 29.06.2021
[95] Cushman & Wakefield: Marketbeat the Netherlands Industrial Q2 2021
[96] Statistisches Amt der Niederlande (CBS)

Zwar werden sich die Übernachtungszahlen dem Vor-Corona-Niveau wieder annähern, dem Wachstum sind jedoch mit der im Juli erlassenen Verordnung „Toerisme in balans" (Tourismus in Balance) Grenzen gesetzt worden. Aus sozialen und ökologischen Gründen sollen die jährlichen Übernachtungszahlen in Amsterdam gesetzlich auf 20 Mio. pro Jahr begrenzt werden. Vor allem die privaten Zimmervermietungen wie z.B. Airbnb sollen eingeschränkt werden.[97]

Demgegenüber weisen die Hotelstandorte in Meernähe oder in peripheren Regionen, die auf Erholungs- und Urlaubsreisen ausgelegt sind, weniger Einbußen bei den Touristenzahlen auf. Allgemein ist zu beobachten, dass Destinationen, die weniger vom Auslandstourismus abhängig sind, die aktuelle Krise besser bewältigen. In 2020 besuchten im Vergleich zum Vorjahr z.B. 9 % der Touristen mehr die am Meer gelegene Stadt Den Haag. Auch die Regionen Drenthe, Friesland und Limburg, bekannt für ihre Wälder und Moore, konnten im Sommer 2020 mehr Touristen verbuchen als im Sommer 2019. [98]

Einbruch der Hotelperformance auf unwirtschaftliches Niveau

Von den landesweit 4.048 Hotels entfielen im Juli 2021 509 auf Amsterdam, wovon der Großteil (356 Hotels) dem unteren und mittleren Segment (0 bis 3 Sterne) zugerechnet wird. Hinzu kamen 129 bzw. 24 Hotels der gehobenen Kategorie (4 bzw. 5 Sterne). 2018 und 2019 lag die jährliche Bettenwachstumsrate in den Niederlanden bei ca. 6 %, in Folge der Pandemie liegt sie nun bei knapp unter 3 %.[99]

Abbildung 16: Angebotsstruktur der Niederlande sowie in Amsterdam im Juli 2021

Kategorie Niederlande	Hotels	Zimmer	Betten
0-3 Sterne	2.792	64.489	146.244
4 Sterne	1.111	74.819	160.283
5 Sterne	146	7.739	15.406
Summe	**4.048**	**147.047**	**321.933**
Amsterdam			
0-3 Sterne	356	17.702	41.890
4 Sterne	129	18.494	38.252
5 Sterne	24	4.202	7.906
Summe	**509**	**40.398**	**88.048**

Quelle: CBS, NORD/LB Sector Strategy

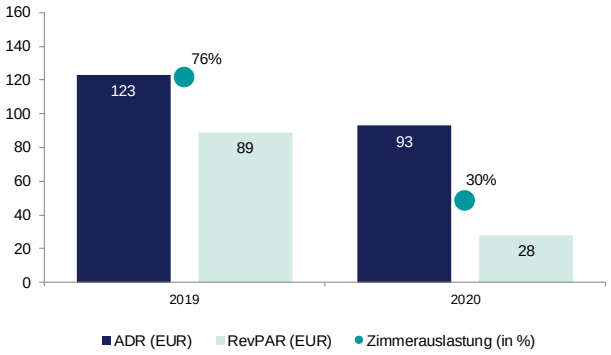
Durch die Corona-Pandemie und den damit einhergehenden Reisebeschränkungen ist die Hotelperformance landesweit auf ein unwirtschaftliches Niveau gesunken. In 2020 lag der durchschnittliche Zimmerpreis (ADR) bei 93 EUR (-24 % ggü. 2019) sowie der durchschnittliche Zimmerertrag (RevPAR) bei lediglich 28 EUR (-70 % ggü. 2019). Die landesweite Zimmerauslastung (OCC) ging im Vergleich zu 2019 von 76 % auf 30 % zurück.[100]

Vor allem in der Stadt Amsterdam, welche als Messe- und Kongressstandort fungiert, ist die Hotelperformance noch stärker eingebrochen als im landesweiten Durchschnitt. Der ADR belief sich in 2020 auf 104 EUR (-30 % ggü. 2019) und der RevPAR auf 27 EUR (-77 % ggü. 2019). Die Zimmerauslastung lag bei 26 % (VJ: 82 %). Nach Ablauf des ersten Halbjahres 2021 war die Hotelperformance in Amsterdam zwar auf einem noch niedrigeren Niveau (ADR: 83 EUR, RevPAR: 11 EUR, OCC: 14 %)[101], jedoch sollten sie sich in der zweiten

[97] https://www.rnd.de/reise/overtourism-in-amsterdam-stadt-begrenzt-anzahl-an-touristen-und-touristinnen-K7Q6GHIJVVECJIG5X2CIF2EX3E.html, abgerufen am 13.09.2021
[98] Colliers International: The Future of the Hotel Sector, January 2021
[99] https://opendata.cbs.nl/statline/#/CBS/en/dataset/84040ENG/table?ts=1629208361347, abgerufen am 30.09.2021
[100] https://str.com/press-release/str-europe-hotel-performance-2020, abgerufen am 11.08.2021
[101] Colliers: Industry Update Hotels, 2021

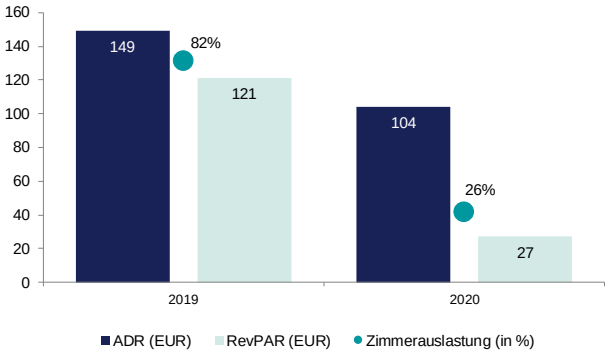
Jahreshälfte aufgrund zunehmender Reiseaktivitäten wieder verbessern. Die Einstufung der Bundesregierung von Teilen der Niederlande als Hochrisikogebiet von Ende Juli bis Anfang August zeigte jedoch, von welchen Unsicherheiten die weitere Entwicklung des Hotelmarktes gegenwärtig geprägt ist.

Abbildung 17: Hotelperformance der Niederlande



Quelle: STR, NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 18: Hotelperformance in Amsterdam



Quelle: Colliers, STR, NORD/LB Sector Strategy

Investmentmarkt mit deutlichem Rückgang

Das Investitionsvolumen auf dem niederländischen Hotelmarkt entwickelte sich in 2020 Corona-bedingt massiv rückläufig. Während das Investitionsvolumen 2019 noch bei rd. 2,4 Mrd. EUR lag, brach der Investmentmarkt 2020 ein und erreichte lediglich ein Volumen von 386 Mio. EUR.[102] 2020 wechselten insgesamt nur 31 Objekte (2019: 74 Objekte) den Eigentümer, wobei der Großteil in Q1 2020 durchgeführt wurde, noch bevor die Corona-Pandemie die Geschäftsabläufe schwer beeinflusste. [103] Im ersten Quartal 2021 verhielten sich die Investoren mit nur zwei Transaktionen weiter äußerst zurückhaltend.[104] Investoren fokussieren sich derzeit darauf, bestehende Hotels am Leben zu erhalten, deshalb sind wenige bzw. keine Ressourcen für Expansionen vorhanden. Projekte, die noch nicht im Bau sind, werden verschoben oder sie untergehen einer Nutzungsänderung wie z.B. die Umgestaltung zu Wohneinheiten.[105]

Ausblick für 2021 vorsichtig optimistisch

Tourismusnachfrage	↗
Hotelzimmerangebot	↗
ø Zimmererlös (RevPAR)	↗
ø Zimmerpreis (ADR)	↗
Zimmerauslastung	↗
Investitionsvolumen	↗

Unter den aktuellen Bedingungen dürfte sich dieses Jahr die Touristennachfrage wieder etwas beleben. Aufgrund der hohen Unsicherheit über die weitere Pandemieentwicklung (z.B. Voranschreiten der Impfquote sowie Reiseverhalten in- und ausländischer Gäste) ist die Erholungsdauer zum Vor-Krisenniveau jedoch schwer zu bestimmen. Besonders der Geschäftsreisetourismus wird für seine Erholung eine längere Zeit benötigen. Die Vorteile von Webkonferenzen und die Durchführung von Messen in hybrider Form haben deutlich an Akzeptanz gewonnen, wobei auch festgestellt wurde, dass persönliche Kontakte unerlässlich sind. Die höheren Hygienestandards sowie strengere Auflagen im Gastronomiebereich zählen zu den Herausforderungen der Hotelbetreiber. Der Druck ist gewaltig und die Anzahl der Insolvenzen dürfte gerade in Städten zu nehmen. Die Hotelperformance sollte sich zwar wieder leicht verbessern, aber mit einer Stabilisierung wird nicht vor 2023 gerechnet. Die Hotelumsätze dürften aufgrund des

[102] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/investments/, abgerufen am 27.08.2021
[103] Colliers International: The Future of the Hotel Sector, January 2021
[104] Colliers International: Hotel Sector Update, May 2021
[105] Colliers International: The Future of the Hotel Sector, January 2021

Wettbewerbsdrucks erst wieder 2024 ihr Niveau von vor der Krise erreichen.[106] Amsterdam, mit einem hohen Anteil an ausländischen Touristen und Geschäftsreisenden, wird eine noch längere Erholungsphase benötigen. Falls sich die Corona-bedingten Restriktionen wieder verschärfen sollten, könnte sich die gesamte Markterholung auch noch um weitere ein bis zwei Jahre hinauszögern.[107] Für 2021 wird für die Niederlande ein Anstieg des Transaktionsvolumens auf 500 bis 700 Mio. EUR erwartet.[108] Von der zukünftig gesetzlich vorgeschriebenen Touristenanzahl in Amsterdam könnten das Umland sowie andere Regionen der Randstad wie z.B. Den Haag, Rotterdam und Utrecht mit einer Zunahme der Investmentaktivitäten profitieren.[109] Insgesamt dürfte sich die Ferienhotellerie schneller und nachhaltiger von der Krise erholen als Business-Hotels.

Wohnimmobilienmarkt

Chronische Wohnungsknappheit treibt Kaufpreise in die Höhe

Ein wesentlicher Treiber für die langfristig positive Nachfrageentwicklung auf dem niederländischen Wohnungsmarkt ist die günstige Bevölkerungsentwicklung sowie der Trend zu immer kleineren Haushalten, welche Wohnraum nachfragen. Wie bereits im Abschnitt zu den makroökonomischen Rahmenbedingungen dargestellt, profitiert der Wohnungsmarkt von einem positiven Wanderungssaldo, aber auch von einem leichten Geburtenüberschuss. 2019 kamen allein 126.000 Einwohner hinzu. 2020 fiel der Bevölkerungszuwachs infolge der krisenbedingt gestiegenen Mortalität sowie der rückläufigen Zuwanderung jedoch nur halb so hoch aus (68.000 Einwohner). Im ersten Halbjahr 2021 nahm die niederländische Bevölkerung um weitere 31.700 Personen zu (Anstieg der Geburtenzahlen, höhere Einwanderung von Personen außerhalb der EU, geringere Abwanderung). Im Vorjahreszeitraum waren es lediglich 18.200 gewesen. Ab 2022 dürfte sich die dynamische Bevölkerungsentwicklung mit mehr als 100.000 neuen Einwohnern p.a. wieder fortsetzen.[110] Die Anzahl der Haushalte soll Prognosen zufolge bis zum Jahr 2040 bedingt durch die Zunahme an Ein-Personen-Haushalten sowie den wachsenden Anteil an Senioren um rund 13 % steigen. Dies entspräche einem zusätzlichen Bedarf von rund 1 Mio. Wohnungen.[111]

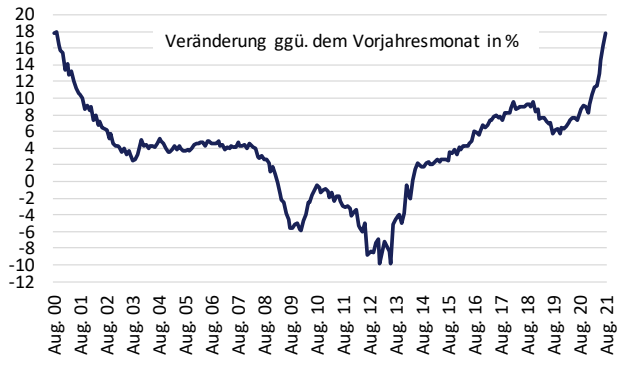
Der niederländische Wohnungsmarkt wird vom anhaltenden Urbanisierungstrend geprägt. In den letzten Jahren wurde diese Entwicklung durch die Zuwanderung junger, hochqualifizierter Arbeitskräfte und internationaler Studenten in die großen Städte und hochverdichteten Regionen verstärkt. Seit Beginn der Pandemie hat die Zuwanderung etwas nachgelassen, zudem ist ein verstärkter Umzug junger Familien in das Umland zu beobachten. Infolge der hohen Nachfrage nach städtischem Wohnraum hat sich die Wohnungsknappheit in weiten Teilen des Landes verschärft. Die niederländische Regierung hat den Wohnungsmangel 2020 auf 331.000 Wohnungen beziffert. Bis 2025 wird sich dieser auf 419.000 fehlende Wohneinheiten zuspitzen. Im Rahmen einer nationalen Agenda sollen jährlich 75.000 Wohnungen im Zeitraum 2020 bis 2025 fertiggestellt werden.[112] Im Jahr 2020 wurden lediglich 69.985 Wohnungen gebaut, dies entspricht einem Corona-bedingten Rückgang um 2,2 % gegenüber dem Vorjahr.[113] Für 2021 und 2022 wird jedoch, infolge eines Anstiegs der Baugenehmigungen um 15 %, mit mehr neuen Wohnungen gerechnet. Es wird aber angenommen, dass der Anstieg der Haushaltszahlen ab 2025 die Bautätigkeit

[106] https://real-estate-outlook.cbre.nl/2021-report-en/hotels/, abgerufen am 27.08.2021
[107] Colliers International: The Future of the Hotel Sector, January 2021
[108] CBRE: The Netherlands: Hotels – Market Outlook 2021
[109] Savills: Hotel Development in the Netherlands: Bubble or Boost, Spring 2020
[110] Statistisches Amt der Niederlande (CBS)
[111] Bouwinvest: Real Estate Market Outlook 2021-2023, Seite 15
[112] Cushman & Wakefield: Residential Outlook 2021 – Fast Forward, Seite 3
[113] Statistisches Amt der Niederlande (CBS)

übersteigen und den Wohnungsmangel erneut verschärfen wird.[114] Die Gründe für die Wohnungsknappheit sind vielfältig und nicht allein auf die hohe Zuwanderung aus dem Ausland zurückzuführen. Die Bautätigkeit war seit Beginn der Finanzkrise bis 2014 nahezu zum Erliegen gekommen, so dass zahlreiche qualifizierte Arbeitskräfte die Branche verlassen haben. Seit 2015, nachdem sich das Land unerwartet schnell von der Immobilienkrise erholen konnte und in eine wirtschaftliche Boom-Phase überging, bestehen personelle und materielle Kapazitätsengpässe, die dazu führten, dass die Angebotsentwicklung seither nicht mit der Nachfrageentwicklung mithalten kann. Zudem wirkten sich weitreichende Marktinterventionen, wie die Kappung der Miet- und Kaufpreise in den großen Städten, negativ auf die Bautätigkeit aus. Die Bautätigkeit wird darüber hinaus durch Umweltauflagen gehemmt, wie die Stickstoff-Debatte im Jahr 2019 gezeigt hat. Hierdurch kam es zu einer Verschiebung von rund 18.000 Bauprojekten. Seither müssen bestimmte Schwellenwerte eingehalten werden.[115] Nicht zuletzt wurde zum 1. Januar 2021 die Grunderwerbsteuer für Investoren von 2 % auf 8 % angehoben. Bei selbst genutztem Wohneigentum bleibt der Steuersatz hingegen bestehen (2 %). Erstkäufer unter 35 Jahren werden von der Grunderwerbsteuer jedoch ausgenommen, sofern der Kaufpreis unter 400.000 EUR liegt. Damit soll der Wohnungserwerb insbesondere für jüngere Bevölkerungsgruppen erleichtert werden. Die Steuerreform könnte sich jedoch negativ auf Investments sowie den Wohnungsneubau auswirken.[116]

Seit Beginn des Jahres 2021 hat sich die Wohnungsknappheit weiter verschärft. Die Anzahl der zum Kauf angebotenen Bestandsimmobilien erreichte NVM-Daten zufolge in Q2 2021 mit weniger als 15.500 den niedrigsten Wert seit Beginn der Datenerhebung im Jahre 1995 (-53 % ggü. dem Vorjahreszeitraum).[117] Die Anzahl der Transaktionen ist im zweiten Quartal 2021 mit 34.253 gegenüber dem Vorquartal zwar leicht angestiegen (+4,1 %), sie liegt jedoch 11,8 % unter dem Vorjahresquartal.[118] Infolge der anhaltenden Angebotsknappheit sind die Kaufpreise für selbstgenutztes Wohneigentum im Bestand in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Im August 2021 lag der durchschnittliche Kaufpreis bei 402.308 EUR, dies entspricht einem Anstieg um 17,8 % gegenüber dem Vorjahresmonat.[119] Der Preisanstieg ist damit so hoch wie zuletzt im September 2000. Die Wohnungspreise waren zuletzt 2013 im Zuge der Immobilienkrise eingebrochen und entwickelten sich 2019 etwas moderater. Seit 2020 ist wieder ein spürbarer Preisanstieg zu beobachten.

Abbildung 19:
Wohnungsmarkt: Entwicklung der Kaufpreise



Quelle: Statistisches Amt der Niederlande (CBS), Katasteramt; NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 20:
Mietpreise (EUR/m²/Monat) in den Top 4-Städten

Stadt	2020	2021	Trend
Amsterdam	24,00	24,00	→
Rotterdam	16,00	16,00	↗
Den Haag	16,00	17,00	↗
Utrecht	19,00	19,00	→
übrige Städte	13,00	14,00	↗

Quelle: Cushman & Wakefield Residential Dashboard, NORD/LB Sector Strategy

[114] Cushman & Wakefield: Residential Outlook 2021 – Fast Forward, Seite 4
[115] Cushman & Wakefield: Residential Outlook 2021 – Fast Forward
[116] Colliers International: Sector Update. February 2021, Seite 7
[117] https://nltimes.nl/2021/07/08/netherlands-home-prices-record-20, abgerufen am 24.08.2021
[118] NVM: Housing Market Transaction Trends Q2 2021
[119] Statistisches Amt der Niederlande (CBS), Katasteramt

Temporärer Rückgang der Mietpreise durch Ausbleiben von Expats

Auf dem privaten Vermietungsmarkt lag die Durchschnittsmiete im zweiten Quartal 2021 bei 16,37 EUR/m²/Monat (bei Neuvermietung).[120] Dies entspricht einem Rückgang um 2 % gegenüber dem Vorjahresquartal. Damit haben die Mietpreise Pandemie-bedingt das vierte Quartal infolge nachgegeben. Insbesondere in den großen sowie mittelgroßen Städten gerieten die Mieten nach Ausbruch der Corona-Pandemie unter Abwärtsdruck. Der Mietrückgang ist im Wesentlichen auf das Ausbleiben sogenannter „Expats" (Fach- und Führungskräfte, die im Rahmen ihrer Tätigkeit ins Ausland entsendet werden) und Touristen sowie auf die abnehmende Beliebtheit des innerstädtischen Lebens infolge der verstärkten Home-Office-Vorschriften zurückzuführen.[121] Gegenwärtig ist jedoch eine Stabilisierung bzw. zum Teil ein leichter Aufwärtstrend der Mieten in den Top 4-Städten zu beobachten (siehe Abb. 20). In den vergangenen Wochen sind infolge der wachsenden Durchimpfung der Bevölkerung wieder verstärkt Mietanfragen aus dem englischsprachigen Raum registriert worden, was als frühes Zeichen der Erholung des Expat-Marktes gewertet werden kann.[122]

Investmentmarkt – Wohnen 2020 erneut beliebteste Assetklasse

Der niederländische Wohnungsmarkt hat sich zu einem reifen und liquiden Investmentmarkt entwickelt.[123] 2020 war er mit einem Anteil von 15 % am europäischen Transaktionsvolumen nach Deutschland der zweitgrößte Wohninvestmentmarkt Europas.[124] Wohninvestments sind seit 2018 die beliebteste Assetklasse. 2020 konnte trotz Corona-Krise mit 7,8 Mrd. EUR ein neuer Rekordwert verbucht werden (Anteil am gesamten Transaktionsvolumen: 40,9 %). Das Vorjahresergebnis konnte somit um 230 Mio. EUR überboten werden. Dies ist u.a. auf die bereits genannte Erhöhung der Grunderwerbsteuer auf 8 % (beim Erwerb von Ferienhäusern, Zweitwohnungen und Mehrfamilienhäusern) zum 1. Januar 2021 zurückzuführen, welche aufgrund von Vorzieheffekten zu einem dynamischen Q4 2020 führte. Das erste Quartal 2021 fiel somit eher schwach aus (Transaktionsvolumen: 525 Mio. EUR). Die Krisen-Resilienz des Wohnungssektors spiegelt sich auch in den Nettoanfangsrenditen wider, welche 2020 stabil blieben. Zum Jahresende gerieten sie bedingt durch die hohe Nachfrage sowohl nach Bestandsobjekten als auch nach Projektentwicklungen unter Abwärtsdruck.

Der niederländische Wohnungsmarkt gilt aufgrund seiner stabilen Mietentwicklung sowie des geringen Leerstandrisikos als sicherer Anlagehafen und lockt immer mehr internationale Investoren an (2020 knapp 50 %).[125] Das mittlere Marktsegment ist dabei besonders attraktiv. Dies ist u.a. darauf zurückzuführen, dass die Erschwinglichkeit infolge der Pandemie-bedingten Einkommensunsicherheit an Bedeutung gewinnt. Ein Großteil der Mieter kommen nicht für Sozialwohnungen infrage, was die Nachfrage im mittleren Marktsegment weiter erhöht. In der Folge ist seit 2020 eine wachsende Investorennachfrage nach bezahlbaren Mietwohnungen an Sekundärstandorten innerhalb der Region Randstad zu beobachten, die sich weiter fortsetzen dürfte. Mit dem gehobenen Segment sind hingegen mehr Risiken verbunden. Es ist noch nicht absehbar, wie schnell sich die Nachfrage seitens der Expats im Zuge des Abklingens der Pandemie erholt.[126]

[120] https://www.pararius.com/news/rental-prices-in-the-dutch-unregulated-sector-drop-further, abgerufen am 24.08.2021
[121] JLL: Residential Quarterly Market Report. Netherlands. Q1 2021
[122] https://www.pararius.com/news/rental-prices-in-the-dutch-unregulated-sector-drop-further, abgerufen am 24.08.2021
[123] Real I.S. Research News 01 2020: Wohninvestments - in den Niederlanden besonders attraktiv
[124] Savills: Spotlight European Multifamily. Februar 2021
[125] CBRE: Real Estate Outlook Netherlands 2021
[126] Bouwinvest: Real Estate Market Outlook 2021-2023, Seite 19

Resilienz und Angebotsknappheit setzen sich 2021 fort

Haushaltsnachfrage	↗
Angebot bzw. Bautätigkeit	→
Preise	↗
Mieten	↗
Investitionsvolumen	→

Der niederländische Wohnungsmarkt wird – wie bereits dargestellt – auch im kommenden Jahr durch eine wachsende Haushaltsnachfrage sowie eine unzureichende Bautätigkeit geprägt sein. Die angesichts des geringen Konsumentenvertrauens, des Anstiegs der Arbeitslosigkeit sowie des Auslaufens staatlicher Fördermaßnahmen für 2021 erwarteten Preiskorrekturen auf dem Wohnungsmarkt sind bislang ausgeblieben. Dies ist auf die anhaltende strukturelle Wohnungsknappheit sowie die unzureichenden politischen Maßnahmen zur Ausweitung des Wohnungsbestandes zurückzuführen. Vor dem Hintergrund weiterhin niedriger Hypothekenzinsen sowie eines nur moderaten Anstiegs der Arbeitslosigkeit erscheint ein Einbruch der Wohnungspreise unwahrscheinlich. Dennoch ist mit einem Abflachen des Preisanstiegs in den Metropolen, welche auch zukünftig bei Wohnungssuchenden beliebt bleiben werden, zu rechnen. Angesichts des Wohnungsmangels ist längerfristig ein Aufwärtstrend bei den Mieten zu erwarten. Der Mietanstieg dürfte jedoch – insbesondere im gehobenen Segment – nicht mehr so hoch ausfallen, wie in der Vergangenheit. Das Investitionsvolumen wird 2021 begünstigt durch die steigende Impfquote voraussichtlich wieder einen Wert von rd. 7 Mrd. EUR erreichen.[127] Investitionen in innovative und flexible/modulare Baukonzepte könnten dazu beitragen, den Wohnungsbau vielerorts zu beschleunigen. Hierzu ist jedoch eine enge Zusammenarbeit zwischen Investoren und der örtlichen sowie nationalen Regierung erforderlich.[128]

Fazit und Ausblick

Bevölkerungsentwicklung	↗
BIP-Entwicklung	↗
Arbeitslosenquote	→
Privater Konsum	↗
Büroflächennachfrage	→
Nachfrage station. Einzelhandel	↘
Logistikimmobiliennachfrage	↗
Tourismusnachfrage	↗
Wohnimmobiliennachfrage	↗

Nach dem Corona-Schock befindet sich die Wirtschaft der Niederlande wieder im Aufschwung. Die wirtschaftliche Lage verbessert sich stetig, auch wenn ein Rückschlag durch eine Verschlechterung der epidemischen Lage nicht gänzlich auszuschließen ist. Der weitere Verlauf der Pandemie dürfte letztendlich darüber entscheiden, ob es sich nur um ein temporäres Wachstum handelt oder ob sich der positive Trend fortsetzen wird. Aktuell stimmen jedoch die hohe Impfquote sowie das Ende der Pandemie-bedingten Restriktionen optimistisch. Dies spiegelt sich auch in den BIP-Prognosen für das laufende und kommende Jahr wider, wonach die Wirtschaft mit Wachstumsraten von jeweils fast 4 % spürbar an Fahrt gewinnen dürfte.

Wie die vorangegangene Analyse gezeigt hat, gehen von der gegenwärtigen konjunkturellen Belebung spürbare Impulse auf den niederländischen Immobilienmarkt aus. Sowohl auf den Nutzer- als auch den Investorenmärkten ist ein positiver Trend zu beobachten. Die einzelnen Assetklassen wurden von der Corona-Pandemie in unterschiedlichem Ausmaß getroffen. Auch die weitere Erholung der Teilmärkte dürfte recht heterogen verlaufen.

[127] CBRE: Real Estate Outlook Netherlands 2021
[128] Bouwinvest: Real Estate Market Outlook 2021-2023, Seite 20

Die Entwicklung des niederländischen Büroimmobilienmarktes wird maßgeblich durch den beschleunigten Trend zum mobilen Arbeiten geprägt sein. Vor dem Hintergrund der zukünftig gesetzlichen Vorschrift zu den Mindeststandards der Energie-Label für Bürogebäude sollte die Nachfrage vor allem nach modernen und qualitativen Objekten in guten Lagen dynamisch bleiben. Die Polarisierung zwischen Primär- und Sekundärlagen dürfte sowohl auf dem Vermietungs- als auch auf dem Investmentmarkt noch weiter zunehmen.

Die Herausforderungen für den Einzelhandelsimmobilienmarkt bleiben mit Blick auf den steigenden E-Commerce, den Wandel der Innenstädte und die schwindende Dominanz der Modegeschäfte enorm. Shoppingmeilen sollten kleiner und differenzierter hinsichtlich der Nutzung werden. Erstklassige Standorte werden auch weiterhin gefragt sein. Die Chance liegt in maßgeschneiderten Lösungen für jede Stadt bzw. jede Shoppingmeile und infolge dessen in der Umnutzung vorhandener Flächen. Ferner wird ein weiter steigendes Verbrauchervertrauen bis 2022 erwartet, obgleich die Einzelhandelsumsatzentwicklung nur schwer prognostiziert werden kann.

Der Logistikimmobilienmarkt sollte sich zukünftig dynamisch entwickeln. Durch die Reife des Marktes und die Chancen durch die urbane Logistik sollten Investoren auch weiterhin gute Investitionsmöglichkeiten gegeben sein. Eine Ausdifferenzierung des Marktes kann dahingehend erwartet werden, dass neben der Objektlage auch vermehrt das Logistikkonzept für den nachhaltigen Erfolg der Logistikimmobilie von Bedeutung ist. Darüber hinaus dürfte der Marktanteil des Onlinehandels am gesamten Einzelhandel in den Niederlanden bis 2025 auf 26 % steigen (zum Vergleich: 18 % Marktanteil in 2020).[129] Dies sollte die Nachfrage nach Distributionsflächen weiterhin beflügeln.

Beim Hotelimmobilienmarkt sollten in 2021 Erholungstendenzen sichtbar werden. Es wird ein Anstieg der Tourismusnachfrage sowie eine Verbesserung bei der Performance erwartet. Die Unsicherheit über die weitere Pandemieentwicklung ist jedoch hoch, so dass die Rückkehr zum Vorkrisenniveau schwer einzuschätzen ist. Der Geschäftsreisetourismus in den größeren Städten wie Amsterdam, mit einem höheren Anteil an ausländischen Gästen, dürfte für seine Erholungsdauer länger benötigen als der Freizeittourismus. Profitieren werden Regionen, die auf Erholung und Natur ausgerichtet sind.

Der niederländische Wohnimmobilienmarkt bleibt auch 2021 die beliebteste Assetklasse. Infolge des Nachfrageüberhangs gilt der Markt als sicherer Anlagehafen und verspricht Investoren langfristig stabile Renditen. Dies gilt insbesondere für das mittlere Marktsegment. ESG-konforme Wohnimmobilien gewinnen vor dem Hintergrund des niederländischen Klimaabkommens zunehmend an Bedeutung. Der hohe Bedarf an bezahlbarem Wohnraum erfordert zukünftig kreative Lösungsansätze wie beispielsweise geeignetere und realistisch bepreiste Grundstücke, einen innerstädtischen Transformationsprozess sowie geringere bürokratische Hürden.[130]

Alles in allem verfügt der niederländische Immobilienmarkt unseres Erachtens auch mittel- bis langfristig über günstige Fundamentaldaten, die nach dem Ende der Pandemie dazu führen dürften, dass sich die betrachteten Assetklassen erholen und auf einen gesunden und stabilen Wachstumspfad zurückkehren.

[129] https://news.cbre.de/onlinehandel-wird-in-deutschland-bis-2025-ueber-vier-millionen-quadratmeter-weitere-logistikflaeche-benoetigen/, abgerufen am 05.07.2021

[130] CBRE: Real Estate Outlook Netherlands 2021

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Ansprechpartner Research:

Dr. Martina Noss
Head of Research and Sector Strategy
+49 511 361-2008
martina.noss@nordlb.de

Sylvia Beuing
Sector Strategy Immobilien
+49 511 361-6391
sylvia.beuing@nordlb.de

Claudia Drangmeister
Sector Strategy Immobilien
+49 511 361-6564
claudia.drangmeister@nordlb.de

Julia Müller-Siekmann
Sector Strategy Immobilien
+49 511 361-9560
julia.mueller-siekmann@nordlb.de

Weitere Ansprechpartner der Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance:

Die Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance – ist das Kompetenzzentrum der NORD/LB für die Finanzierung gewerblicher Immobilien. Die Einheit ist in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Benelux, Spanien, Polen und Österreich geschäftlich aktiv und hat ihren Hauptsitz in Hannover. Zudem ist sie in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München sowie in Amsterdam, London, Madrid, Paris und Warschau präsent. Die NORD/LB zählt zu den großen deutschen Immobilienfinanzierern. Weitere Informationen unter www.deutsche-hypo.de

Wouter de Bever
Managing Director
Real Estate Finance Amsterdam
+31 20 691 4551
wouter.de.bever@deutsche-hypo.de

Annemarie Leeuwen
Senior Director
Real Estate Finance Amsterdam
+31 20 691 4551
Annemarie.leeuwen@deutsche-hypo.de

Heiko Muchall
Senior Director
Real Estate Valuation/OEBM
+31 20 238 6010
Heiko.Muchall@deutsche-hypo.de

Martijn Turenhout
Associate Director
Real Estate Valuation/OEBM
+31 20 6919 611
Martijn.Turenhout@deutsche-hypo.de

Wichtige rechtliche Rahmenbedingungen

Diese Studie (nachfolgend als „Information" bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB") erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB"), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleitungsaufsicht („BaFin"), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen" oder „Empfänger" bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemitteilung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft". die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

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

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:
DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT.
Die NORD/LB bietet mit dieser Analyse keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:
Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:
Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:
Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:
Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.
Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:
Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers". Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.
Diese Information stellt eine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:
Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.
Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:
Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.
Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:
Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektrichtlinie") oder aufgrund der Prospektrichtlinie ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektrichtlinie oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektrichtlinie oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:
Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:
Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar.
Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:
Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Informationen sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:
Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:
Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Analyse stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:
Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:
Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.
Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:
Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:
Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapiere dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Analyse, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):
Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Analageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:
Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EG-Prospektrichtlinie und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:
Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt.

Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung).
Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:
Diese Analyse richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur.
Diese Analyse ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:
Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken.
Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:
Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich.
Diese Information ist “financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren.
Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:
Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: Donnerstag, 30. September 2021