

Deutschland.

Immobilienmarkt im Post-Corona-Umfeld.

Inhalt

	Seite
Einleitung	2
Makroökonomische und gesellschaftliche Rahmenbedingungen	4
Omikron-Welle unterbrach konjunkturelle Erholung	4
Corona-Pandemie treibt gesellschaftlichen Wandel voran	7
Kräftiges Wirtschaftswachstum für 2022 erwartet	9
Büroimmobilienmarkt	9
Fokus auf Gestaltung neuer Arbeitswelten und Bedeutung von ESG-Kriterien	9
Flächenumsatz der Top 7 lag in 2021 knapp 20 % über Vorjahreswert	10
Investmentmarkt – Fokus auf Top-7-Märkte als beliebte Anlagestandorte	12
Begrenztes Wachstumspotenzial infolge von Flexibilisierung und Digitalisierung	12
Einzelhandelsimmobilienmarkt	13
Innenstädte gezeichnet von wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie	13
Vermietungsmarkt: Aufwärtstrend setzte sich im zweiten Halbjahr 2021 fort	15
Investmentmarkt mit Fokus auf lebensmittelgeankerte Objekte	16
Verödung der Innenstädte gilt es zu stoppen	17
Logistikimmobilienmarkt	18
Pandemie-Risiko zugleich eine Chance	18
Große Dynamik am Vermietungsmarkt trotz Flächenmangels	20
Investmentmarkt mit Rekordtransaktionsvolumen	20
Deutschland als bedeutender europäischer Zielmarkt	21
Hotelimmobilienmarkt (mit Gastbeitrag der HOTOUR Hotel Consulting)	21
Pandemie führte zu starkem Nachfrageeinbruch	21
Höchste Hotelauslastung krisenbedingt in national nachgefragten Märkten	23
Exkurs: Serviced Apartments auf Expansionskurs	25
Hotelinvestmentmarkt mit Anzeichen für Optimismus	26
Ausblick: Erholung auf Vorkrisenniveau bis 2023/2024 erwartet	27
Wohnimmobilienmarkt	28
Nachfrageüberhang am Wohnungsmarkt hat sich das zweite Jahr infolge verringert	28
Weiter steigende Kaufpreise – Aufholprozess an peripheren Standorten	30
Rekordwert am Investmentmarkt dank Mega-Abschluss, ESG und Forward Deals	31
Ausblick: Boom-Phase hält weiter an	32
Fazit und Ausblick	33

Deutschland: Immobilienmarkt im Post-Corona-Umfeld

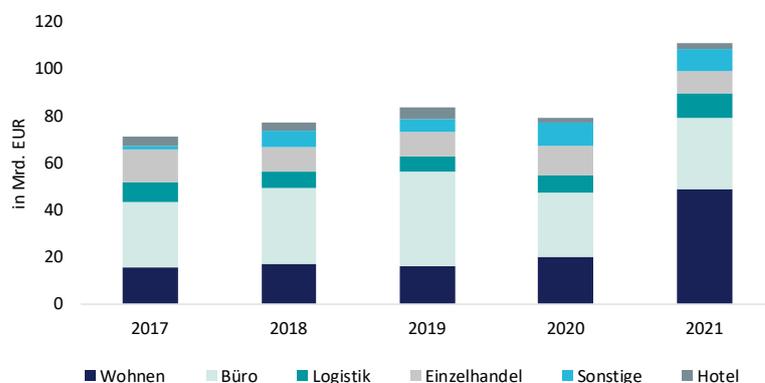
Analystinnen: Sylvia Beuing, Claudia Drangmeister

Einleitung

Die inzwischen zwei Jahre andauernde Corona-Pandemie hat sich auf nahezu alle Lebensbereiche ausgewirkt – auch die deutsche Wirtschaft blieb nicht verschont. Nach jahrelangem Wachstum brach das BIP 2020 krisenbedingt um 4,6 % ein. Im Vergleich zu anderen Ländern des Euro-Raums zeigte sich die deutsche Wirtschaft aber noch robust, denn hier schrumpfte das BIP insgesamt um 6,5 %. Ein Großteil des massiven Konjunkturerinbruchs konnte im vergangenen Jahr aufgeholt werden. Zwar wurde die wirtschaftliche Erholung durch die im Herbst einsetzende Omikron-Welle erneut unterbrochen. Einhergehend mit dem Abflachen der aktuellen Infektionswelle und dem sukzessiven Abbau nahezu aller coronabedingten Restriktionen zum Frühjahrsbeginn rechnen wir aber mit einer konjunkturellen Erholung. Der aktuelle Russland-Ukraine-Krieg dürfte sich jedoch dämpfend auf die konjunkturelle Entwicklung auswirken. Auch wenn die ökonomischen Folgen dieser Krise noch nicht gänzlich absehbar sind, erwarten unsere Volkswirte über das Gesamtjahr betrachtet ein BIP-Wachstum von 2,5 %.

Auch der deutsche Immobilien-Investmentmarkt erhielt 2020 infolge der Corona-Pandemie einen Dämpfer. Das Transaktionsvolumen ging um 5,5 % gegenüber dem Vorjahr auf rd. 79,2 Mrd. EUR zurück.¹ 2021 war bereits wieder eine kräftige Erholung erkennbar. Dank diverser milliardenschwerer Transaktionen konnte sogar ein absolutes Rekordergebnis erzielt werden. An den Nutzermärkten zeigte sich im vergangenen Jahr ebenfalls eine höhere Vermietungsdynamik, insbesondere im Schlussquartal des letzten Jahres.² Das Investitionsvolumen stieg 2021 um 40 % auf rd. 111,2 Mrd. EUR. Damit überschreitet der deutsche Immobilieninvestmentmarkt erstmals die 100-Milliarden-Euro-Marke. Dabei war das Wohnsegment mit rd. 49,1 Mrd. EUR (plus 145 % im Vgl. zu 2020) die dominierende Assetklasse. Unter den gewerblichen Immobilien blieben die Büroobjekte die wichtigste Assetklasse (plus 11 % auf rd. 30,5 Mrd. EUR). Insgesamt wurde das Angebot an verfügbaren Investmentmöglichkeiten von einer massiven Nachfrage übertroffen.³

Abbildung 1: Investitionsvolumen Deutschland nach Assetklassen



Quelle: CBRE Research, NORD/LB Sector Strategy (Sonstige: Sonstige Nutzungen, Entwicklungsgrundstücke)

¹ CBRE: Immobilieninvestmentmarkt Deutschland 2020

² CBRE: CBRE stellt seinen Marktausblick 2022 vor, Pressemitteilung vom 26. Januar 2022

³ CBRE: Immobilieninvestmentmarkt Deutschland 2021

Ein Blick auf das Deutsche Hypo Immobilienklima zeigt, dass die Ende 2021 zu beobachtende negative Stimmung sich zu Beginn des neuen Jahres zunächst fortsetzte: Im Januar 2022 sank das Klima um 1,3 % auf 103,8 Punkte im Vergleich zum Vormonat. Trotz der vorläufigen Stimmungseintrübung wurde im Jahresrückblick 2021 ein enormer Anstieg verzeichnet: Gegenüber Januar 2021 (71,4 Punkte) ist das Immobilienklima insgesamt um 45,4 % gestiegen. Die 100-Punkte-Marke wurde dabei im September 2021 (101,4 Punkte) geknackt. Im Februar ist das Immobilienklima um 1,7 % auf 105,6 Punkte gestiegen.⁴

Im vergangenen Jahr verlief die Entwicklung in den Assetklassen sehr heterogen:

- Die Entwicklung am **Büroimmobilienmarkt** war weiterhin von Unsicherheit der Unternehmen aufgrund der Pandemie geprägt. Dies ist vielmehr auf eine Unsicherheit hinsichtlich des Verlaufs der gesamtwirtschaftlichen Lage und nicht auf ein allgemeines Hinterfragen der Sinnhaftigkeit von Büroflächen zurückzuführen. Zudem zeichnete sich ein hoher Bedarf an Büroflächen mit modernsten Ausstattungsmerkmalen, zum Beispiel hinsichtlich der Möglichkeiten einer hybriden Arbeitsplatzgestaltung, in Bezug auf Hygienevorgaben oder bezüglich ESG-Kriterien, ab.⁵
- Die strukturellen Probleme im Einzelhandel haben sich durch die Pandemie weiter verschärft. Im zweiten Pandemiejahr zeigte sich, wie sehr der E-Commerce Sektor zur neuen Normalität für Kunden und Händler geworden ist: Annähernd jeder siebte Euro, der den Deutschen für Haushaltsausgaben zur Verfügung stand, wurde im Jahr 2021 für Waren im E-Commerce Sektor ausgegeben.⁶ Dies hatte direkte Auswirkungen auf den **Einzelhandelsimmobilienmarkt**. Dabei stand insbesondere der stationäre Non-Food-Einzelhandel unter Druck: Umsatzeinbußen und Ladenschließungen waren zum Teil die Folge.
- Das Investoreninteresse an **Logistikimmobilien** war auch im Jahr 2021 ungebrochen hoch: Große Investoren hatten ihre Schleusen für Logistikimmobilien geöffnet und fanden in ihnen eine attraktive Alternative zu den Pandemie-gebeutelten Assetklassen Einzelhandel und Hotel.⁷ Deutschland zählt u.a. aufgrund seiner zentralen Lage inmitten Europas, seiner herausragenden Infrastruktur und der hohen technologischen Standards zu den attraktivsten Logistikmärkten weltweit.⁸
- Der **Hotelimmobilienmarkt** wurde von den coronabedingten Restriktionen besonders getroffen. Das Ausbleiben von Gästen aus dem Ausland hat aufgrund ihrer stärkeren internationalen Ausrichtung insbesondere A-Städte getroffen. Zahlreiche B-Städte profitierten hingegen vom hohen Anteil nationaler Freizeitreisender. Die deutschen Ferienregionen konnten die aktuelle Krise am besten bewältigen. Hier konnten im Spätsommer 2021 sogar Übernachtungszahlen oberhalb des Vorkrisenniveaus verbucht werden. Serviced Apartments erwiesen sich ebenfalls als vergleichsweise krisenresistent.
- Für den deutschen **Wohnimmobilienmarkt** war das Jahr 2021 „ein Jahr des Wohnens“. Nicht nur verbrachten coronabedingt immer noch viele Menschen ungewöhnlich viel Zeit in ihren eigenen vier Wänden, auch auf dem Investmentmarkt lag der Fokus der

⁴ Deutsche Hypo: Immobilienklima 01-2022, 02-2022

⁵ CBRE: Top-5-Bürovermietungsmärkte zeigten 2021 deutliche Erholung, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

⁶ bevh: E-Commerce ist das neue „Normal“, Pressemitteilung vom 26. Januar 2022

⁷ Deutsche Hypo: REECOX 04-2021

⁸ Colliers: Marktbericht Deutschland Industrie- und Logistikmärkte im Überblick 2020/2021, Seite 4

Investoren mehr als ohnehin schon auf Wohnimmobilien.⁹ Das in den Metropolen erreichte Preisniveau führt – einhergehend mit den Möglichkeiten des Home Office – zu einem verstärkten Suburbanisierungstrend.

Im Rahmen der vorliegenden Länderanalyse wird nach einem kurzen Blick auf die makroökonomischen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen die aktuelle Marktentwicklung in den einzelnen Assetklassen Büro, Einzelhandel, Logistik, Hotel sowie Wohnen vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie und ausgewählter Megatrends beleuchtet. Dabei wird der Frage nachgegangen, welche Zukunftsaussichten sich für die einzelnen Assetklassen im Post-Corona-Umfeld ergeben. Zudem werden u.a. die veränderten Arbeitswelten, die Zukunft der Innenstädte und des Gastgewerbes sowie die Expansion am Wohnimmobilienmarkt in den einzelnen Kapiteln näher beleuchtet.

Makroökonomische und gesellschaftliche Rahmenbedingungen

Omikron-Welle unterbrach konjunkturelle Erholung

Die Corona-Pandemie traf die deutsche Konjunktur mit voller Wucht. Das BIP sank krisenbedingt im Jahr 2020 um 4,6 %. Im Vergleich zu anderen Ländern des Euro-Raums zeigte sich die deutsche Wirtschaft aber noch robust, denn in der Eurozone schrumpfte das BIP insgesamt um 6,5 %. 2021 konnte Deutschland mit einem BIP-Wachstum von 2,9 % einen Großteil des massiven Konjunkturerinbruchs aufholen, das Vorkrisenniveau wurde allerdings noch nicht wieder erreicht. Zum Jahresende 2021 wurde die wirtschaftliche Erholung jedoch coronabedingt erneut unterbrochen: Das reale BIP schrumpfte im vierten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Die Bremseffekte durch die vierte Corona-Welle und die erneuten Verschärfungen der staatlichen Schutzmaßnahmen überkompensierten in diesem Zeitraum die moderate Erholung der Industrie. Zwar bleiben die Belastungen in der Industrie durch Knappheiten bei wichtigen (Input-)Produkten und gestiegene Energiepreise sehr hoch, gegenüber der deutlich gedrosselten Produktion im Sommer hat das Verarbeitende Gewerbe im Herbst aber offensichtlich zumindest etwas Boden wieder gut machen können. Anhaltende Liefer- und Materialengpässe dämpfen allerdings noch immer das Produktionstempo. Im vierten Quartal 2021 gingen die privaten Konsumausgaben ebenfalls spürbar zurück. Vor allem im Einzelhandel, im Gastgewerbe und im Dienstleistungssektor waren die Belastungen durch Corona zuletzt wieder spürbar.¹⁰

Die Stimmung bei den deutschen Unternehmen hat sich seit Jahresbeginn 2022 wieder deutlich verbessert. Im Februar legte der ifo-Geschäftsklimaindex auf 98,9 Punkte zu und notiert damit nach kurzer Unterbrechung wieder deutlich über dem Vorkrisenniveau. Dies ist ein Indiz für eine allmählich nachlassende Belastung durch die Corona-Maßnahmen, auch wenn der Scheitelpunkt der aktuellen Omikron-Welle erst vor kurzem überschritten wurde und noch immer hohe Infektionszahlen gemeldet werden. Zwar ist für das erste Quartal nochmals von einer merklichen Dämpfung der Wirtschaftsaktivität durch Corona auszugehen, was zu einem erneuten BIP-Minus gegenüber dem Vorquartal führen könnte (Prognose: -0,2 %). Ab dem Frühjahr ist jedoch wegen der Verringerung der Corona-Belastungen eine Erholung zu erwarten.

Der jüngste Stimmungsaufschwung stellt jedoch lediglich eine Momentaufnahme vor der Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs dar. Wieviel von dem Optimismus der Umfragedaten übrig bleibt, hängt von der weiteren Entwicklung dieser Krise ab. Infolge des massiven

⁹ Savills: Ausblick Immobilienmarkt Deutschland, Dezember 2021

¹⁰ NORD/LB: Economic Adviser, Februar 2022

Angriffs russischer Truppen auf die gesamte Ukraine haben die westlichen Staaten zuletzt eine deutliche Verschärfung der Sanktionen beschlossen. Der ökonomische Effekt der Sanktionen ist derweil noch schwer abzuschätzen, da er von den konkret gewählten Einzel- und vor allem den möglichen Gegenmaßnahmen abhängt. Selbst wenn sich ein Gaslieferstopp durch Russland – oder ein Importverbot von Seiten der EU – bislang nicht abzeichnet, ein weiterer Schub bei den ohnehin deutlich erhöhten Energiepreisen ist infolge der Krise sehr wahrscheinlich. Dies kann zu einer zusätzlichen Kostenbelastung der Unternehmen sowie einer sinkenden Kaufkraft der Verbraucher führen. Eine Belastung der Investitions- und Konsumneigung würde sich am ehesten dämpfend auf die konjunkturelle Entwicklung auswirken.¹¹ Die Erholung ab Frühjahr dürfte daher weniger dynamisch ausfallen als bislang erwartet. Vor diesem Hintergrund rechnen unsere Volkswirte für das laufende Jahr mit einem BIP-Wachstum von 2,5 %. Demnach dürfte das Vorkrisenniveau erst in der zweiten Jahreshälfte erreicht werden.

Bei Betrachtung der Arbeitslosenquote zeigt sich, dass sich der deutsche Arbeitsmarkt zügig vom Corona-Schock erholt hat. Die Arbeitslosenquote stieg im ersten Krisenjahr um 0,9 Prozentpunkte auf 5,9 % an. 2021 ist die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt auf 5,7 % gesunken. Einen wesentlichen Beitrag zur Stabilisierung des Arbeitsmarktes sowie in der Folge auch der verfügbaren Einkommen hat die Ausweitung der Kurzarbeiterregelung geleistet. Gerade während der Corona-Wellen wurden dadurch viele Unternehmen kostenseitig entlastet. Zugleich konnten sie mit Ende des Lockdowns sehr schnell ihr Angebot wieder ausweiten, da Entlassungen ausgeblieben waren. Für das laufende Jahr wird angesichts der erneuten Verlängerung der günstigen Kurzarbeiterregelungen bis Juni 2022 sowie der erwarteten konjunkturellen Erholung von den Belastungen durch Corona ein weiterer Rückgang der Arbeitslosenquote auf 4,9 % erwartet. Bereits im Februar wurde das Vorkrisenniveau von 5,0 % wieder erreicht.¹²

Eine größere Überraschung im vergangenen Jahr stellte der massive Anstieg der Inflation auf 3,2 % dar. Verantwortlich für den Preisanstieg waren neben den coronabedingten Knappheiten und Lieferengpässen auch deutlich höhere Energiepreise. Zudem wirkte auch der Basiseffekt infolge der Rückkehr zu den normalen Mehrwertsteuersätzen inflationssteigernd. Da in den kommenden Monaten weiterhin mit Materialknappheiten und Liefer-schwierigkeiten zu rechnen ist und durch den aktuellen Russland-Ukraine-Krieg ein zusätzlicher Inflationsschub durch erheblich höhere Energiepreise zu erwarten ist, dürfte die Inflation 2022 auf mehr als 5,0 % ansteigen. Erst ab 2023 sollten die Preissteigerungen allmählich nachlassen (Prognose 2,4 %).¹³

Infolge der Corona-Pandemie und der zu ihrer Eindämmung getroffenen Maßnahmen kam es 2020 zu starken Schwankungen im deutschen Leistungsverkehr. Nach einem kurzen Einbruch des Leistungsbilanzüberschusses im zweiten Quartal 2020 stieg der Saldo im weiteren Jahresverlauf wieder spürbar an. Insgesamt ging er 2020 um 0,4 Prozentpunkte auf 7,0 % des BIPs zurück und lag damit deutlich unter dem Höchstwert von 8,6 % im Jahr 2015. Auch 2021 blieb er über das Gesamtjahr betrachtet auf einem ähnlich hohen Niveau wie im Vorjahr und erreichte vorläufigen Angaben zufolge 6,8 %. Für die kommenden Jahre wird erneut ein Wert von rd. 6,0 % des BIPs erwartet. Diese Entwicklung ist ein Indiz für die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft.

Die Corona-Pandemie sorgte aber auch für einen deutlichen Anstieg der Staatsverschuldung. 2019 erwirtschaftete Deutschland noch einen Überschuss von 1,5 % des BIPs. 2020 lag der Haushaltssaldo bei -4,3 %. Die Schuldenquote stieg im Jahr 2020 um gut zehn Prozentpunkte auf 70 % des BIPs, was den stärksten Anstieg der Schuldenquote innerhalb

¹¹ NORD/LB: Economic Adviser. März 2022

¹² NORD/LB Macro Research

¹³ NORD/LB: Economic Adviser. März 2022

eines Jahres seit der Wiedervereinigung darstellt. Ein Jahr zuvor hatte Deutschland mit 58,9 % erstmals seit 2002 wieder den Referenzwert des Maastricht-Vertrages von 60 % unterschritten. Im Jahr 2021 fiel das Staatsdefizit ähnlich hoch wie im Vorjahr aus. Die Staatsfinanzen stützten die Wirtschaft deutlich. Neben den regulären Sozialsystemen mildern die speziellen Corona-Hilfsmaßnahmen die wirtschaftlichen Folgen der Krise erheblich. Zur Bekämpfung der Pandemie fließen umfangreiche Mittel für gesundheitsbezogene Ausgaben wie z.B. Impfungen und Tests. Darüber hinaus entlasten strukturelle Maßnahmen wie die teilweise Abschaffung des Solidaritätszuschlags sowie die Anhebung des Kindergeldes die privaten Haushalte. Mit der zunehmenden Aufhebung der pandemiebedingten Einschränkungen im weiteren Jahresverlauf dürfte das Defizit im Jahr 2022 sinken.

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

	2021	2022P	2023P
BIP	2,9	2,5	2,9
Privater Konsum	0,1	2,7	2,9
Arbeitslosenquote*	5,7	4,9	4,6
Inflation**	3,2	5,2	2,4
Haushaltssaldo***	-4,3	-2,9	-2,0
Leistungsbilanzsaldo***	6,8	6,3	6,0

Quelle: Feri, NORD/LB Macro Research, P - Prognose, *in % der ziv. Erwerbstätigen, **HVPI, ***in % des BIP

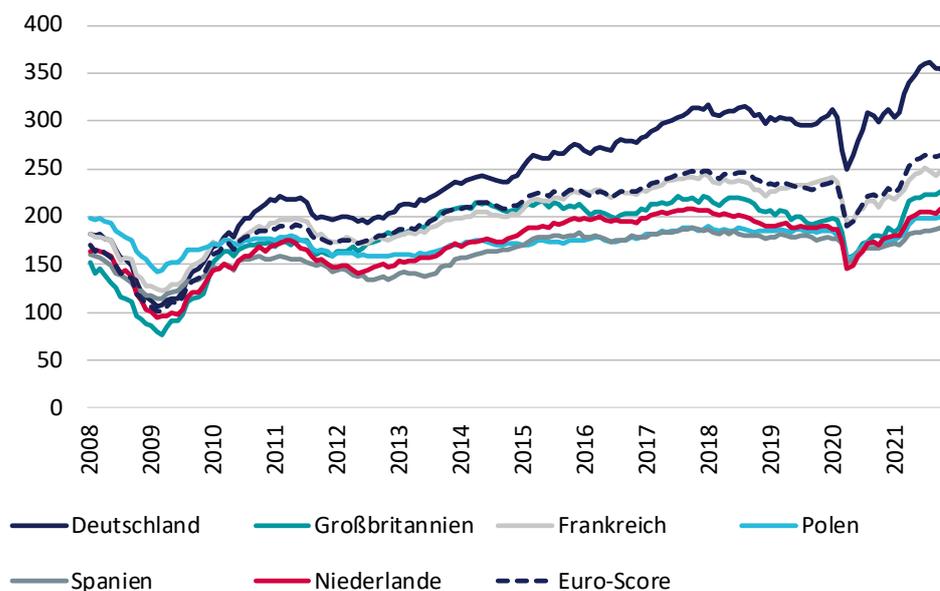
Nachdem die deutsche Bevölkerung seit 2011 kontinuierlich angestiegen war, ist seit Pandemiebeginn eine Stagnation der Bevölkerungszahlen zu beobachten: Ende 2021 lebten in Deutschland ersten Schätzungen des Statistischen Bundesamtes zufolge rd. 83,2 Mio. Menschen. Dies entspricht in etwa dem Bevölkerungsstand der beiden Vorjahre. Ursache für die stagnierenden Bevölkerungszahlen im Jahr 2021 war die leicht gestiegene Sterbefallzahl, die deutlich höher war als die Zahl der Geborenen. Die durch die natürliche Bevölkerungsbewegung entstandene Lücke konnte allerdings durch die gestiegene Nettozuwanderung geschlossen werden. Der Saldo aus Zu- und Fortzügen wird für 2021 zwischen 270.000 und 320.000 Personen geschätzt.¹⁴ 2020 fiel die Nettozuwanderung mit 220.251 deutlich geringer aus als vor Krisenbeginn (2019: 327.000). Die geringere Zuwanderung aus dem Ausland ist im Wesentlichen auf die zur Bekämpfung der Corona-Pandemie erfolgten Einschränkungen (wie z.B. Grenzschließungen) zurückzuführen. Auch die zukünftige Bevölkerungsentwicklung hängt maßgeblich von der Migration ab. Das Statistische Bundesamt geht in seiner aktuellen Bevölkerungsprognose (Stichtag 31.12.2020) davon aus, dass die deutsche Bevölkerung bis zum Jahr 2035 – je nach Ausprägung des Wanderungssaldos – wachsen bzw. schrumpfen dürfte: Unter der Annahme eines hohen Wanderungssaldos sollte die Bevölkerung bis 2035 um 1,2 % auf 84,2 Mio. ansteigen. Ein moderater Wanderungssaldo würde hingegen zu einem Rückgang der Bevölkerung um 2,2 % auf 81,3 Mio. führen. Die Alterung der Bevölkerung wird sich weiter fortsetzen: Bis 2035 dürfte der Anteil der Menschen im Rentenalter von 16 auf 20 Mio. (+22 %) ansteigen.¹⁵

Die deutsche Immobilienkonjunktur entwickelte sich analog zur konjunkturellen Entwicklung. Im ersten Pandemiejahr erreichte der Deutsche Hypo Real Estate Economy Index (REECOX) – nach einem krisenbedingten Einbruch im ersten und zweiten Quartal 2020 – im weiteren Jahresverlauf schnell wieder das Vorkrisenniveau. Unter den betrachteten Ländern wies Deutschland als einziges Land eine positive Jahresbilanz auf (+2 % auf 311 Punkte). Auch im Jahr 2021 entwickelte sich die Immobilienkonjunktur insgesamt sehr positiv und legte gegenüber dem Vorjahr um 10 % zu. Lediglich im vierten Quartal 2021 wurde die Entwicklung durch die aktuelle Omikron-Welle ausgebremst. Der Konjunkturindex ging gegenüber dem Vorquartal um 3,2 % auf 343 Punkte zurück.¹⁶

¹⁴ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 027 vom 20. Januar 2022

¹⁵ Statistisches Bundesamt: Pressemeldung Nr. 459 vom 30. September 2021

¹⁶ Deutsche Hypo REECOX: Länderbericht Deutschland Q4 2021

Abbildung 3: Immobilienkonjunktur bis Dezember 2021


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

Corona-Pandemie treibt gesellschaftlichen Wandel voran

Neben den makroökonomischen Rahmenbedingungen beeinflussen auch zahlreiche Megatrends die Entwicklung der Immobilienmärkte. Unseres Erachtens nach gibt es derzeit drei übergeordnete Trends, die den Immobilienmarkt mit all seinen Teilmärkten prägen: Digitalisierung, demographischer Wandel und Nachhaltigkeit. Dies wird ebenfalls von den Ergebnissen des EY Trendbarometers Immobilien-Investmentmarkt 2021 untermauert. Rd. 94 % der befragten Marktteilnehmer wählten die Digitalisierung zum bedeutendsten Megatrend und dies mit steigender Tendenz (2020: rd. 89 %). Im Zuge der fortschreitenden Digitalisierung werden Effizienzgewinne bei Transaktionen durch digitale Plattformen und Datenstandards gesehen. Als zweitbedeutendster Megatrend kristallisierte sich der demographische Wandel heraus (rd. 85 % der Befragten), gegenüber dem Vorjahr wurde ihm jedoch eine geringere Bedeutung beigemessen (2020: rd. 91 %). Der Klimawandel entwickelte sich zum wesentlichen Indikator des immobilienwirtschaftlichen Umfeldes, so rd. 82 % der Befragten (2020: rd. 72 %). Nahezu alle Teilnehmer waren der Meinung, dass die Immobilienbranche hinsichtlich der Einbindung von ESG-Kriterien noch in den Kinderschuhen stecke. Dennoch wird mittel- bis langfristig eine steigende Rentabilität aufgrund deren Implementierung erwartet.¹⁷ Zum 1. Januar 2022 trat die EU-Taxonomie-Verordnung¹⁸ in Teilen (zwei der sechs Umweltziele: Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel) in Kraft. Der Immobilienbranche steht somit in den kommenden Jahren eine umfassende Transformation bevor, um die Klimaziele der EU zu erreichen und mit Hilfe der Digitalisierung die ESG-Kriterien zu erfüllen. Diesbezüglich schätzten Anfang 2022 die Teilnehmer einer Onlinebefragung des Zentralen Immobilien Ausschuss e. V. (ZIA) den ESG-Reifegrad ihrer Immobilien eher noch verhalten ein.¹⁹

Das Zukunftsinstitut, welches seinen Fokus insbesondere auf den gesellschaftlichen Wandel legt, sieht grundsätzlich zwölf Megatrends, welche die gesellschaftliche Entwicklung beeinflussen.²⁰ Die Corona-Pandemie und die damit einhergehenden Auswirkungen haben

¹⁷ Ernst & Young Real Estate GmbH: Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2021, Seite 28 ff.

¹⁸ Deutsche Hypo: Green Buildings – Nachhaltige Investments in Gewerbeimmobilien, Mai 2021

¹⁹ ZIA: Report ESG und Digitalisierung, Januar 2022, Seite 23

²⁰ Individualisierung, Gender Shift, Silver Society, Wissenskultur, New Work, Gesundheit, Neo-Ökologie, Konnektivität, Globalisierung, Urbanisierung, Mobilität und Sicherheit

einige dieser Trends befeuert, andere ausgebremst oder die Stoßrichtung verändert.²¹ Die Krise hat sich somit als Katalysator des gesellschaftlichen Wandels erwiesen. Im Folgenden werden diejenigen Trends, die den größten Bezug zur Immobilienwirtschaft haben, kurz dargestellt^{22,23}:

- **Konnektivität:** Die durch die digitalen Möglichkeiten geschaffene Konnektivität, d.h. die Vernetzung im digitalen Raum, beeinflusst maßgeblich den gesellschaftlichen Wandel. Die digitalen Kommunikationstechnologien verändern unser Leben grundlegend und lassen neue Verhaltensmuster und sogar Lebensstile entstehen. Dieser Trend verstärkte sich nochmals, als während der Corona-Krise persönliche Begegnungen vielerorts durch Virtualität ersetzt wurden.
- **New Work:** Die gestiegene Konnektivität verändert vor allem unsere Arbeitsweise. Homeoffice-Konzepte und flexibles Arbeiten haben aufgrund der Corona-Krise an Bedeutung gewonnen. Die Arbeit kann mehr denn je ortsunabhängig und flexibel erledigt werden.
- **Urbanisierung:** Infolge der Corona-Pandemie hat sich die Stadt als Lebensraum stärker verändert als das Leben auf dem Land. Zuvor war der Alltag der städtischen Bevölkerung geprägt durch hohe Mobilität, die Lebensqualität ergab sich aus den zahlreichen Kultur- und Freizeitangeboten sowie Einkaufsmöglichkeiten der Metropolen. Die Pandemie hat die Vorteile des städtischen Lebens teilweise ins Gegenteil verkehrt. In Zeiten des Lockdowns wurde das Zuhause zum wichtigsten Lebensraum, das öffentliche Leben kam zum Erliegen. Der Bedeutungsgewinn der eigenen vier Wände bleibt und wird den Megatrend Urbanisierung begleiten.
- **Neo-Ökologie:** Auch in der Immobilienwirtschaft steht der Nachhaltigkeitsgedanke im Fokus. Ökologisches Denken beginnt inzwischen bei der Projektentwicklung und muss über den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie hinweg mit einbezogen werden. Die Nachfrage nach Green Buildings nimmt immer weiter zu. Aus Nutzersicht ist es wichtiger denn je, in einem energieeffizienten Gebäude zu leben und nachhaltig zu wirtschaften.²⁴
- **Mobilität:** Kein Trend wurde durch die Corona-Pandemie so stark ausgebremst wie der Mobilitätstrend. Geschlossene Grenzen und eingeschränkte Infrastrukturen bewirkten eine plötzliche Entschleunigung. In Zukunft dürfte es neben einem wachsenden Mobilitätsbedarf auch eine zunehmende Vielfalt an Mobilitätsformen und -konzepten (wie z.B. Car-Sharing) geben.
- **Silver Society und Gesundheit:** Der demographische Wandel geht mit einer zunehmenden Alterung der Bevölkerung einher. Parallel dazu hat sich auch der Megatrend Gesundheit als zentrales Lebensziel tief in das Bewusstsein, die Kultur und das Selbstverständnis von Gesellschaften eingeschrieben und prägt sämtliche Lebensbereiche. Dies reicht von nachhaltigen Rohstoffen beim Bau über ökologische Farben an den Wänden bis hin zum gesunden Raumklima. Bis ins hohe Alter wird den Menschen ein selbstbestimmtes Leben in den eigenen vier Wänden immer wichtiger.

Angesichts des kontinuierlichen gesellschaftlichen Wandels muss sich die Immobilienwirtschaft immer neuen Herausforderungen stellen. Welche Auswirkungen die Corona-Pandemie auf die verschiedenen Assetklassen im Einzelnen hatte und welche Zukunftsaussichten sich – unter Berücksichtigung der genannten Megatrends für die einzelnen Teilmärkte – ergeben, wird in den nachfolgenden Kapiteln beleuchtet.

²¹ <https://www.zukunftsinstitut.de/artikel/megatrends-nach-corona-zeit-fuer-eine-revision/>, abgerufen am 22. Februar 2022

²² <https://blog.crem-solutions.de/gesellschaftliche-megatrends-fuer-die-immobilienwirtschaft-von-bedeutung>, abgerufen am 22. Februar 2022

²³ <https://www.zukunftsinstitut.de/artikel/megatrends-nach-corona-zeit-fuer-eine-revision/>, abgerufen am 22. Februar 2022

²⁴ Deutsche Hypo: Real Estate Special: Green Buildings - Nachhaltige Investments in Gewerbeimmobilien, Mai 2021

Kräftiges Wirtschaftswachstum für 2022 erwartet

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

Mit der sukzessiven Überwindung der Omikron-Welle und dem damit einhergehenden Abbau nahezu sämtlicher Restriktionen sind die Weichen für den erwarteten konjunkturellen Aufschwung gestellt. Auf die prognostizierte erneute leichte Kontraktion der Wirtschaft in Q1 2022 gegenüber dem Vorquartal dürfte eine Erholungsphase folgen. Insgesamt wird für das Jahr 2022 ein Wirtschaftswachstum von 2,5 % erwartet. Lieferengpässe und Materialknappheiten dürften noch einige Zeit belastend wirken. Der private Konsum wird im laufenden Jahr voraussichtlich wieder anziehen und die wirtschaftliche Erholung unterstützen. Der aktuelle Russland-Ukraine-Krieg und dessen Folgen werden jedoch dämpfend auf die konjunkturelle Entwicklung wirken, in welchem Ausmaß ist aktuell jedoch noch nicht seriös quantifizierbar. Die hohe Inflation ist teilweise auf temporäre Sondereffekte im Zuge der Pandemie zurückzuführen. Zudem befeuert die Russland-Krise die ohnehin schon hohen Energiepreise noch zusätzlich. Vor diesem Hintergrund zeichnet sich für 2022 ein Anstieg der Inflation bereits ab. In den Folgejahren ist zwar mit einem Rückgang der Inflation zu rechnen, die Inflationsrate sollte allerdings oberhalb des Vorkrisenniveaus verbleiben. Angesichts der gestiegenen Inflationsrisiken haben die Notenbanken eine zügigere geldpolitische Wende in Aussicht gestellt. Allerdings dürfte die hohe Unsicherheit infolge des Russland-Ukraine-Kriegs die Notenbanken zumindest zunächst zu einem vorsichtigeren Verhalten veranlassen als zwischenzeitlich von den Märkten bereits eingepreist worden war. Unsere Volkswirte rechnen mit einem ersten Zinserhöhungsschritt im Euroraum zum Jahreswechsel 2022/23. Die Zinsen werden in den kommenden Jahren zwar voraussichtlich steigen, das Zinsniveau bleibt jedoch hinter dem der Inflation zurück. Vor dem Hintergrund eines daher anhaltend negativen Realzinses bleiben Immobilien als Anlageprodukt sehr attraktiv.²⁵

Büroimmobilienmarkt

Fokus auf Gestaltung neuer Arbeitswelten und Bedeutung von ESG-Kriterien

Bekanntermaßen hat die Corona-Pandemie zu einer Beschleunigung der mobilen Arbeitsweise²⁶ geführt, obgleich das ausschließliche Arbeiten im Home Office eine Interimslösung war. Während vor der Krise nur rd. 4 % der Beschäftigten in Deutschland von zu Hause aus arbeiteten, waren es im ersten Lockdown im April 2020 rd. 27 %. Auch Ende Januar 2021 arbeiteten knapp ein Viertel der Erwerbstätigen ausschließlich oder überwiegend im Home-Office. Immer wieder wird Kritik laut, das Potenzial für Home-Office sei noch lange nicht ausgeschöpft. Über 70 % der Deutschen sprechen sich für einen gesetzlichen Anspruch auf Home-Office aus.²⁷

Längst hat das Büro ihre Funktion als Produktionsort klar definierter Prozesse mit konkretem Ergebnis verloren und wird stärker zu Interaktionsfläche. Für kreative und soziale Prozesse werden andere Flächen erforderlich als für reine Erledigungen.²⁸ Daher treffen immer mehr Unternehmen mit den Belegschaftsvertretern Vereinbarungen, wie es nach der Pandemie weitergeht. Ein Meilenstein ist auch die am 20. März entfallende Home-Office-

²⁵ DEKA: Immobilien Trends: Inflation und Immobilien. Januar 2022

²⁶ Das mobile Arbeiten beschreibt alle Formen des ortsflexiblen Arbeitens: z.B. im Home Office, an einem Coworking Space, auf Geschäftsreisen oder auch beim Kunden. (Definition in Anlehnung an <https://de.statista.com/themen/6093/home-office/#dossierKeyfigures>, abgerufen am 22.12.2021)

²⁷ <https://de.statista.com/themen/6093/homeoffice/#dossierKeyfigures>, abgerufen am 22.12.2021

²⁸ Urban Land Institute, IREBS und Berlin Hyp: Europäische Städte nach Corona, Pressemitteilung vom 10.09.2021, Seite 4

Pflicht. So können freiwerdende Bürokapazitäten für neue Arbeitsformen genutzt werden.²⁹ Darüber hinaus bietet das zentrale Büro einen Ort für soziale Kontakte und Netzwerkeffekte – diese können im „War for Talents“ entscheidende Wettbewerbsvorteile sein. Weitere Aspekte für die Rückkehr in zentrale Büros sind der Austausch von Wissen und Ideen und die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Arbeitgeber. Der Stellenwert von mobiler Arbeit variiert stark nach Branche, Unternehmenskultur, Tätigkeitsfelder innerhalb von Unternehmen sowie den unterschiedlichen Bedürfnissen von Mitarbeitern.³⁰ Ferner ist die Motivation, ins Büro zu pendeln, in Städten mit höherer Bevölkerungsdichte größer, da beispielsweise auch die Entfernung zum Büro kürzer ist.³¹ Wie stark das Interesse am mobilen Arbeiten nach Corona tatsächlich sein wird, ist noch unklar.

Für die zukünftige Gestaltung neuer Arbeitswelten ist auch das Thema Digitalisierung ein bedeutender Faktor. Die Digitale Revolution³² führt zu starken Veränderungen der Arbeitswelt (z.B. veränderte Jobprofile) und vor allem in der Art und Weise, wie die Beschäftigten arbeiten. Im Zentrum stehen neben der IT-Architektur die Fähigkeiten zu Innovation und Agilität. Ferner stoßen auf das größte Mieterinteresse attraktive Büroflächen mit hoher ESG-Konformität.³³ So gibt es Gewinner, wie Immobilien in guten bis sehr guten Lagen mit hoher Gebäudequalität, und Verlierer, wie veraltete Immobilien in weniger gut angebundenen Lagen. Die massiv gestiegene Bedeutung von ESG-Kriterien lassen eine Fokussierung auf die Objekte erwarten, die diesen Anforderungen gerecht werden.³⁴

Nicht zuletzt bleibt auch die Anzahl der Bürobeschäftigten, welche sich in den letzten Jahren äußerst dynamisch entwickelte, ein wesentlicher Einflussfaktor für die Büroflächen nachfrage.³⁵ Im Zeitraum 2012 bis 2018 ist die Anzahl der Bürobeschäftigten um knapp 3 Mio. gestiegen. Insgesamt arbeiteten im Jahr 2018³⁶ in Deutschland rd. 14,8 Mio. Menschen in Büros. Die Quote der Bürobeschäftigten hatte sich gleichzeitig von 35,2 % auf 36,7 % erhöht. Insbesondere in den größten sieben deutschen Metropolen ist die Bürobeschäftigung stark gestiegen. Die Zuwächse lagen zwischen 23 % in Düsseldorf und 42 % in Berlin.³⁷ Nach vorläufigen Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit per November 2021 errechnete sich für die gesamte Beschäftigtenzahl Deutschlands im Vorjahresvergleich ein Plus von 1,6 %. Der Arbeitsmarkt blieb auch am Jahresanfang auf Erholungskurs.³⁸

Flächenumsatz der Top 7 lag in 2021 knapp 20 % über Vorjahreswert

Bereits im dritten Quartal 2021 haben die Büovermietungsmärkte die Talsohle durchschritten.³⁹ Die Mieternachfrage hat wieder deutlich angezogen. Dabei war die Flächen nachfrage je Mitarbeiter im Wesentlichen unverändert, es werden allerdings flexiblere Standards mit einer erhöhten Anzahl an Allgemeinflächen gefordert.⁴⁰ Auch die Mietkonzepte werden immer flexibler, um sich nicht mehr langfristig an einen Ort zu binden.⁴¹ Außerdem sind vermehrt zeitlich befristete Untervermietungen von Büroflächen denkbar.

²⁹ Hannoversche Allgemeine Zeitung, 18. Dezember 2021

³⁰ Deka: Wie Corona die Immobilienmärkte bewegt, August 2021, Seite 3

³¹ Handelsblatt Immobilienwirtschaft: Alles neu oder vieles gleich?, November 2021

³² Die mit den technologischen Entwicklungen der letzten Jahrzehnte einhergehenden Veränderungen werden oftmals auch als Digitale Revolution bezeichnet.

³³ DZ HYP: Immobilienmarkt Deutschland 2021/2022, Oktober 2021, Seite 3

³⁴ Handelsblatt Immobilienwirtschaft: Alles neu oder vieles gleich?, November 2021

³⁵ Deutsche Hypo: Deutschland – Immobilienmarkt und die Corona-Pandemie, Herbst 2020, Seite 21 ff.

³⁶ Die verfügbare Datenerhebung erfolgt alle fünf Jahre. (Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V., 28.01.2022

³⁷ Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V.: IW-Trends 3/2020, 47. Jg., Bürobeschäftigte in Deutschland, Seite 61

³⁸ Bundesagentur für Arbeit: Beschäftigung nach Wirtschaftszweigen (WZ 2008) – hochger. Werte, 30. November 2021 S. 2

³⁹ CBRE: Immobilieninvestmentmarkt Deutschland, Pressemitteilung vom 6. Oktober 2021

⁴⁰ Deutsche Hypo. REECOX Q3-2021

⁴¹ IBISWorld Branchenreport Vermietung von Immobilien, Oktober 2021, Seite 15

An den Top-7-Märkten Deutschlands belief sich der gesamte Büroflächenbestand im vergangenen Jahr auf rd. 83,8 Mio. m². Der Büroflächenumsatz der Top 7 konnte in 2021 im Vergleich zum Vorjahr um 20,6 % auf rd. 3,1 Mio. m² zulegen. Besonders die Märkte Frankfurt, Hamburg und Köln zeigten eine signifikante Steigerung der Flächenumsätze im Vergleich zum Vorjahreswert auf (siehe Abb. 4). Jedoch führten eine weiter anhaltende Home-Office-Nutzung und ein Mangel an verfügbaren Flächen dazu, dass die Umsätze weiter hinter der Vor-Pandemie-Zeit zurückblieben.⁴²

Die Leerstandsquote stieg im zweiten Pandemiejahr in allen Top-7-Märkten weiter an. Im Vergleich zum Vorjahreswert wurde über alle Märkte hinweg eine durchschnittliche Steigerung von 1,3 % verzeichnet. Damit betrug der Top-7-Leerstand im Durchschnitt 4,7 %. Nichtsdestotrotz lag die Quote an einigen Top-7-Märkten weiterhin unter einer gesunden Fluktuationsreserve⁴³ (siehe Abb. 4).⁴⁴

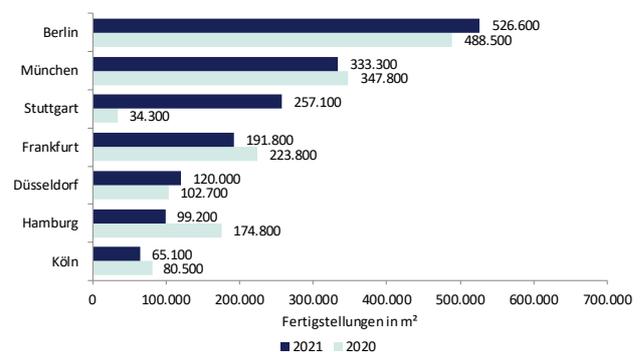
In den Jahren 2019 und 2020 waren fünf Metropolen der Top 7 von einem massiven Büroflächenmangel gekennzeichnet. Dies hatte Projektentwickler aktiviert. Im Jahr 2021 wurden in allen Top-7-Märkten zusammen ca. 1,6 Mio. m² neu fertiggestellt. Das sind ca. 10 % mehr als im Jahr 2020. Suchenden Unternehmen standen in den Top-7-Märkten nur noch rd. ein Viertel der neuen Flächen (ca. 410.000 m²) zur Verfügung, der Rest war bereits vor Ende der Bauphase belegt. Berlin nahm mit 526.600 m² fertiggestellter Flächen einen wesentlichen Anteil von rd. 33 % an den gesamten Fertigstellungen ein (siehe Abb. 5).⁴⁵

Abbildung 4: Entwicklung des Flächenumsatzes und des Leerstandes in den Top-7-Märkten

Stadt	Flächenumsatz 2021 (m ²)	Δ 2020/21	Leerstandsquote 2021 (%)	Δ 2020/21
Berlin	825.000	↗	3,00	↗
München	600.000	↗	4,00	↗
Hamburg	490.000	↗	3,90	↗
Frankfurt	455.000	↗	7,80	↗
Stuttgart	156.000	↗	3,30	↗
Köln	295.000	↗	3,50	↗
Düsseldorf	290.000	↗	7,20	↗

Quelle: Catella, NORD/LB Sector Strategy

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



Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy

Auffällig ist, dass die Büromieten in den letzten zwei Jahren vor allem im Umland der Großstädte überdurchschnittlich stark gestiegen sind. Dies kann ein Anzeichen dafür sein, dass die Büros auch wieder näher an die Wohnorte der Menschen rücken.⁴⁶ Einer Umfrage von Ernst & Young in 2021 zufolge, könnte die Flexibilisierung der Arbeitsplatzmodelle für eine gesteigerte (kleinteiligere) Büroflächennachfrage in dezentralen Lagen (Satellitenbüros) führen.⁴⁷ Die Top-7-Märkte Deutschlands verzeichneten bei den Spitzenmieten in 2021 leichte Steigerungen in den Märkten Frankfurt, München und Berlin, wobei eine nachlassende Dynamik sichtbar war. In den Märkten Düsseldorf, Hamburg, Stuttgart und Köln

⁴² Catella Research: Büro- und Investmentmarkt 2021/22

⁴³ Die Fluktuationsreserve ist für die Funktionsfähigkeit des Marktes notwendig, damit sich der Büromarkt schnell und effektiv an konjunkturelle Zyklen anpassen kann.

(https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2011/53458/trends04_11_4.pdf, abgerufen am 20.01.2022)

⁴⁴ Catella Research: Büro- und Investmentmarkt 2021/22

⁴⁵ JLL Research Deutschland: Büromarktüberblick Q4 2021, Seiten 4-6

⁴⁶ Handelsblatt Immobilienwirtschaft: Alles neu oder vieles gleich?, November 2021

⁴⁷ Ernst & Young Real Estate GmbH: Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2021, Januar 2021, Seite 32

wurden stagnierende Spitzenmieten beobachtet. Die durchschnittliche Spitzenmiete der Top 7 betrug 33,90 EUR/m².⁴⁸

Abbildung 6: Entwicklung der Spitzenmieten in den Top-7-Märkten

Stadt	Spitzenmiete 2021 (EUR/m ²)	Δ 2020/21
Frankfurt	45,00	↗
München	41,00	↗
Berlin	40,00	↗
Hamburg	31,50	→
Düsseldorf	28,50	→
Köln	26,50	→
Stuttgart	25,00	→

Quelle: Catella, NORD/LB Sector Strategy

Investmentmarkt – Fokus auf Top-7-Märkte als beliebte Anlagestandorte

Zum Jahresende 2021 konnte ein Transaktionsvolumen von rd. 30,7 Mrd. EUR festgestellt werden; der zweitbeste je registrierte Wert (höchster Wert in 2019). Zudem lag das Ergebnis rd. 30 % über dem zehnjährigen Schnitt. Im Vergleich der Nutzungsarten blieben Büroimmobilien mit einem Anteil von rd. 48 % eine der wichtigsten Assetklassen. Insgesamt konnten 61 Verkäufe im dreistelligen Millionenbereich erfasst werden. Nachdem bis zum Ende des dritten Quartals Frankfurt noch das höchste Bürotransaktionsvolumen vorweisen konnte, standen zum Jahresende die Standorte Berlin (rd. 6,41 Mrd. EUR) und München (rd. 5,98 Mrd. EUR) auf Platz eins und zwei. Rd. 84 % des gesamten Transaktionsvolumens entfiel in 2021 auf die Top-7-Märkte. Die großen deutschen Metropolen wurden auch international als sichere Häfen angesehen. Wie schon im Vorjahr sicherten sich die Spezialfonds als Käufergruppe den größten Anteil des Gesamtvolumens mit rd. 20 %, gefolgt von Investment Managern mit rd. 13 %.⁴⁹ Die weiterhin anhaltende Angebotsknappheit im Core-Bürosegment der Top-7-Märkte ließ die Renditekompression weiter voranschreiten, wobei auch hier von einer nachlassenden Dynamik gesprochen werden kann.⁵⁰ Zudem gehören aus Investorensicht zu attraktiven Büroteilmärkten und Mikrostandorten auch soziokulturelle Angebote, die den Menschen in unmittelbarer Nähe zur Verfügung stehen.⁵¹

Begrenztetes Wachstumspotenzial infolge von Flexibilisierung und Digitalisierung

Angebot	→	Neben dem coronabedingten, vermehrten Arbeiten von zu Hause, wollen die Menschen zurück ins Büro, sodass die Städte und deren Immobilien an Bedeutung wieder gewinnen werden. ⁵² Die Flexibilität der Büroflächen wird der bestimmende Faktor. Erwartet werden deutliche Verschiebungen in den Funktionen von Büros. ⁵³ Infolge der Umsetzung hybrider Arbeitsformen (z.B. Desk Sharing) wird eine gesteigerte Raumnutzung von 80 % prognostiziert (im Vgl. 65 %
Nachfrage	→	
Spitzenmiete	→	
Leerstand	→	
Investitionsvolumen	→	
Spitzenrendite	→	

⁴⁸ Catella Research: Büro- und Investmentmarkt 2021/22

⁴⁹ BNP Paribas Research: Büro-Investmentmarkt Deutschland at a Glance, Q4 2021

⁵⁰ Catella Research: Büro- und Investmentmarkt 2021/22

⁵¹ Handelsblatt Immobilienwirtschaft: Alles neu oder vieles gleich?, November 2021

⁵² CBRE: Immobilieninvestmentmarkt Deutschland, Pressemitteilung vom 6. Oktober 2021

⁵³ Urban Land Institute, IREBS und Berlin Hyp: Europäische Städte nach Corona, Pressemitteilung v. 10. September 2021, S. 4

vor Corona).⁵⁴ Zugleich werde die Bürobeschäftigung vielerorts weiter wachsen.⁵⁵ Dennoch dürfte sich die Nachfrage nach Büroflächen, durch einen dauerhaft höheren Anteil mobiler Arbeit, die geringe Beschäftigungsdynamik aufgrund des demographischen Wandels und die Reduktion des ökologischen Fußabdrucks, langfristig verringern.⁵⁶ Für das laufende Jahr wird von einer stabilen, wenngleich stagnativen Gesamtvermietungssituation ausgegangen.⁵⁷ Auf die Unternehmen und die öffentliche Hand rollt in den kommenden Jahren eine Pensionierungswelle zu, die insgesamt mit einem Rückgang der Mitarbeiterzahl einhergehen könnte. Eine eher moderatere Entwicklung der Mieten und leicht steigende Leerstände sind infolge der Unsicherheit über den zukünftigen Büroflächenbedarf zu erwarten.⁵⁸

Dennoch bieten erstklassige Büroimmobilien in zentralen Lagen von Großstädten auch weiterhin eine attraktive Ertragsperspektive. Diese Gebäude sollten zukünftig qualitativ hochwertigere Büroflächen für die Beschäftigten bereithalten, um ein attraktives Arbeitsumfeld zu schaffen. Daher werden die Ansprüche der Mieter an die Büroausstattung in Zeiten des Digital Change weiter zunehmen. Darüber hinaus ist die Identifikation der Mieterschaft mit dem Image des Standortes, der nicht selten auch der Geschäftsadresse entspricht, hoch: Coworking Spaces befinden sich bislang in den Innenstädten, wo die Kreativwirtschaft Gelegenheiten zum Mittagessen und Einkaufen sowie eine gute Anbindung mit öffentlichen Verkehrsmitteln findet.⁵⁹ Das heißt: Das Büro der Zukunft muss zu einem Ort des lebendigen Austauschs und der Kollaboration werden. Unternehmen, die Innovation fördern wollen, brauchen Büros.⁶⁰ Schlussfolgernd ist eine einsetzende Zerteilung der Büromärkte zu erwarten: Die Kombination „Neubau/Erstbezug/CBD-Lage“ sollte neue Höchstwerte in einem insgesamt stagnativen Markt verheißen. Bestandsgebäude der Kategorie „25 Jahre/einfache Qualität/Randlage“ sollten stark unter Druck geraten. Monofunktionale Gebäude werden weiter auf dem Rückzug sein.⁶¹

Es ist davon auszugehen, dass deutsche Büroimmobilien auch 2022 im Fokus nationaler und internationaler Investoren bleiben werden. Daher ist ein im langjährigen Vergleich überdurchschnittliches Transaktionsvolumen auch im Jahr 2022 nicht unwahrscheinlich. Damit einhergehend könnten die Renditen im Einzelfall nochmal leicht nachgeben.⁶² Zukünftig ist von einer Seitwärtsbewegung der Büro-Spitzenrenditen der Top 7 auszugehen.⁶³

Einzelhandelsimmobilienmarkt

Innenstädte gezeichnet von wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie

Bund und Länder hatten sich am 16. Februar 2022 darauf verständigt, die weitreichenden Corona-Maßnahmen in kontrollierten Schritten zurückzufahren. Für den Einzelhandel bedeutet dies, keine Zugangsbeschränkungen und Kontrollen mehr. Die Masken-Pflicht wird

⁵⁴ CBRE: How Hybrid Work Will Transform Our Workplaces, 2021

⁵⁵ Immobilien Zeitung: Beschäftigungswachstum stützt deutschen Büromarkt, 12. Januar 2022 i.V.m. bulwiengesa Kurzstudie Büroimmobilienmarkt Investmentchancen an Sekundärstandorten, 29. Oktober 2021, Seite 12 ff.

⁵⁶ Deka: Wie Corona die Immobilienmärkte bewegt, August 2021, Seite 10

⁵⁷ Catella Research: Büro- und Investmentmarkt 2021/22

⁵⁸ DZ HYP: Immobilienmarkt Deutschland 2021/2022, Oktober 2021, Seiten 4 und 10

⁵⁹ Doris Kleilein / Friederike Meyer: Die Stadt nach Corona, 2021, Seite 87

⁶⁰ thingit: Smart in die hybride Zukunft – essenzielle Erfolgsfaktoren für ein flexibles Büro, 2021, Seite 7

⁶¹ Catella Research: Büro- und Investmentmarkt 2021/22

⁶² BNP Paribas Research: Büro-Investmentmarkt Deutschland at a Glance, Q4 2021

⁶³ Catella Research: Büro- und Investmentmarkt 2021/22

beibehalten.⁶⁴ Zuvor hatte im November 2021 die neu entdeckte Coronavirus-Variante Omikron die Börsen weltweit auf Talfahrt geschickt. Zum Auftakt der Weihnachtseinkaufssaison am "Black Friday" brachen die Aktienkurse ein. Einhergehend war die konjunkturelle Erholung in Deutschland erneut von Unsicherheit geprägt.

Seit dem ersten Lockdown im März 2020 stand der innerstädtische – insbesondere der nicht essenzielle stationäre – Einzelhandel vor immensen Herausforderungen: Die Pandemie führte zu einer Verstärkung des Wettbewerbsdrucks durch Online-Anbieter.⁶⁵ Der Strukturwandel aufgrund des Online-Booms machte dem stationären Einzelhandel zwar schon vor der Pandemie zu schaffen, aber der Digitalisierungsschub gepaart mit den Lockdown-Maßnahmen wirkten wie ein Katalysator.⁶⁶ Lebensmittelhändler, Fachmarktzentren und Discounter waren dabei nicht von weitreichenden Ladenschließungen betroffen. Insbesondere der Lebensmittelhandel wies eine hohe Resilienz gegenüber dem Online-Geschäft auf.

In den vergangenen Jahren mussten in vielen Städten bereits zahlreiche Einzelhandelsgroßimmobilien geschlossen werden – mit spürbaren Auswirkungen auf die Attraktivität und Frequenz in den Innenstädten.⁶⁷ Die aufgegebenen Kaufhäuser bieten durch ihre betonbasierte Skelettbauweise ideale Voraussetzungen für Mischnutzungsmodelle und Konzepte für agiles Nebeneinander von Produktion und Handwerk, Büros, Bildung und Forschung, soziale Einrichtungen, Orte der Gemeinschaft und sogar Wohnen.⁶⁸ Mit der im November 2020 verabschiedeten neuen Leipzig-Charta soll der Schwerpunkt auf eine stärkere Gemeinwohlorientierung europäischer Städte gelegt werden.⁶⁹ Darüber hinaus sollte die Nachfrageverschiebung seitens der Verbraucher vom stationären Einzelhandel hin zum Online-Handel nicht mehr umkehrbar sein. Der Brutto-Umsatz mit Waren im E-Commerce Sektor stieg im Gesamtjahr 2021 weiter auf EUR 99,1 Mrd. nach EUR 83,3 Mrd. in 2020 an.⁷⁰ Somit wird der Handlungsdruck für eine gute und nachhaltige Stadtentwicklungspolitik noch verstärkt.

Zweifelsohne hing die Entwicklung des Umsatzes im stationären Einzelhandel während der Corona-Pandemie mit den Passantenzahlen auf deutschen Einkaufsstraßen zusammen. Erfreulicherweise lag bereits im Juni 2021 die Zahl der Einkaufsbummler in den zehn größten deutschen Städten wieder bei durchschnittlich 72 % des Vorkrisenniveaus.⁷¹ Mit einer physischen Präsenz an gut frequentierten Lagen erreichen Retailer und Markenhersteller mehr Kundennähe und können sich besser differenzieren.⁷² Im Ranking der Standorte mit der höchsten Passantenfrequenz nahm Frankfurt am Main mit der Zeil (Mitte) den ersten Platz im Dezember 2021 (1.872.960 Passanten) ein. Auf dem zweiten und dritten Platz folgten Köln (Schildergasse, West: 1.820.556 Passanten) und München (Neuhauser Straße, Ost: 1.804.774 Passanten).⁷³ Dennoch könnte – wenn sich das Bevölkerungswachstum nicht wie in der Vergangenheit fortsetzen sollte – das einer zunehmenden Einwohnerzahl geschuldete Umsatzwachstum im Einzelhandel ausbleiben.⁷⁴

⁶⁴ <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/coronavirus/corona-regeln-und-einschrankungen-1734724>, abgerufen am 17.02.2022

⁶⁵ Urban Land Institute, IREBS und Berlin Hyp: Europäische Städte nach Corona, Pressemitteilung v. 10. September 2021, S. 4

⁶⁶ Deko: Wie Corona die Immobilienmärkte bewegt, August 2021, Seite 1

⁶⁷ ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.: Positionspapier Innenstadtentwicklung, Juni 2021, Seite 6

⁶⁸ Doris Kleilein / Friederike Meyer: Die Stadt nach Corona, 2021, Seite 44

⁶⁹ <https://www.bmi.bund.de/SharedDocs/pressemitteilungen/DE/2020/12/neue-leipzig-charta.html>, abgerufen am 13.01.2022

⁷⁰ bevh: E-Commerce ist das neue „Normal“, Pressemitteilung vom 26.01.2022

⁷¹ ZEIT Online: Das Leben kehrt in die Einkaufsstraßen zurück, 21. Juni 2021

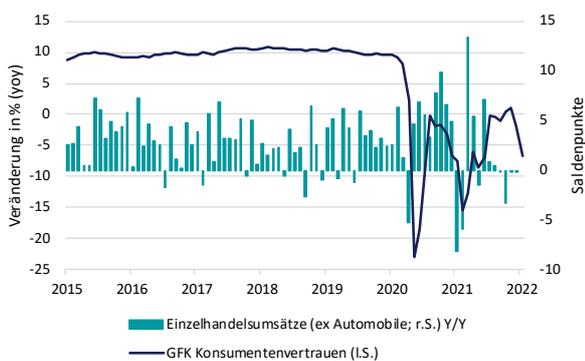
⁷² <https://www.nzz.ch/wirtschaft/warum-die-bahnhofstrasse-den-online-handel-nicht-fuerchten-muss-ld.1644560>, abgerufen am 13.01.2022

⁷³ <https://hystreet.com/ranking>, abgerufen am 13.01.2022

⁷⁴ DZ HYP: Immobilienmarkt Deutschland 2021/2022, Oktober 2021, Seite 10

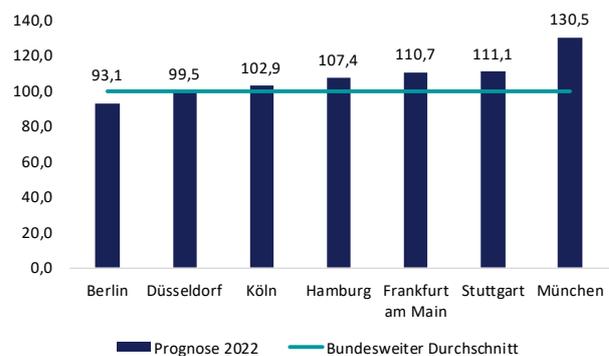
In 2021 zeigte sich die Entwicklung des Einzelhandelsumsatzes in Deutschland erfreulich, vor allem dank des boomenden Online-Handels: Der Einzelhandel in Deutschland hat im letzten Jahr Schätzungen des Statistischen Bundesamtes zufolge einen neuen Rekordumsatz erwirtschaftet. Demnach erzielte der Einzelhandel 2021 real 0,7 % sowie nominal 2,9 % mehr Umsatz als im bislang umsatzstärksten Jahr 2020. Teile des stationären Einzelhandels, etwa der Einzelhandel mit Textilien, Bekleidung, Schuhen und Lederwaren, mussten auch im zweiten Jahr der Corona-Krise Umsatzeinbußen hinnehmen. Im Dezember 2021 sanken die Umsätze gegenüber dem Vormonat kalender- und saisonbereinigt real um 5,5 % und nominal (nicht preisbereinigt) um 4,9 %.⁷⁵ Im Dezember 2021 verschlechterte sich zudem die Verbraucherstimmung in Deutschland infolge der vierten Welle der Corona-Pandemie mit stark ansteigenden Inzidenzen, einer drohenden Überbelastung des Gesundheitswesens und der Unsicherheit vor weiteren Einschränkungen spürbar. Darüber hinaus drückte die hohe Inflationsrate die Kaufkraft der Verbraucher.⁷⁶ Dabei gibt es in Deutschland deutliche regionale Unterschiede in Bezug auf das Ausgabepotenzial im Einzelhandel – sowohl im stationären als auch im Online-Handel. Es zeigt sich, dass die Top-7-Märkte kaufkraftstarke Regionen sind, welche überwiegend über Kaufkraftkennziffern über dem Landesdurchschnitt (Indexwert = 100) verfügen.

Abbildung 7: Reale Einzelhandelsumsätze und Konsumentenvertrauen in Deutschland



Quelle: Eurostat, Bloomberg, NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 8: Einzelhandelskaufkraft Index an den Top 7-Märkten



Quelle: GfK Geomarketing GmbH, NORD/LB Sector Strategy

Vermietungsmarkt: Aufwärtstrend setzte sich im zweiten Halbjahr 2021 fort

Im Verlauf des Gesamtjahres 2021 war eine deutliche Belebung des Vermietungsmarktes von Deutschlands Innenstadtlagen zu verzeichnen: Mit 434.600 m² vermittelter Fläche lag das Vermietungsvolumen rd. 13 % über dem Vorjahreswert. Das Vor-Corona-Ergebnis (2019: 499.900 m²) konnte jedoch noch nicht wieder erreicht werden. Die Top-10-Märkte hatten sich in der zweiten Jahreshälfte spürbar erholt: Mit einem Vermietungsergebnis von 158.800 m² lagen die Metropolen rd. 26 % über dem Vorjahreswert. Acht der zehn Metropolen übertrafen teilweise deutlich ihren Vorjahreswert. Die Spitzengruppe wurde von Berlin (42.800 m²) angeführt. Düsseldorf erreichte mit 28.800 m² das zweitbeste Ergebnis und Hamburg komplettierte mit 21.500 m² die Top 3 (siehe Abb. 9).

Beim Flächenumsatz nach Branchen lag im zweiten Jahr in Folge die Gastronomie/Food-Branche mit 127.000 m² vorn. Mit rd. 105.000 m² erreichte die Textilsparte den zweiten Rang, und die Branche Gesundheit/Beauty mit 42.400 m² den dritten Rang. Die verfügbare Fläche in den untersuchten Standorten betrug 294.700 m² (minus rd. 1.000 m² im Vgl. zu H2 2020). Die Textil- sowie Schuh- und Lederwarenbranche waren die Hauptanbieter für die zur Verfügung stehenden Flächen, mit einem Anteil von rd. 40 % der vakanten Läden.⁷⁷

⁷⁵ https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2022/02/PD22_043_45212.html abgerufen am 25.02.2022

⁷⁶ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1118404/umfrage/gfk-konsumklimastudie/>, abgerufen am 26.01.2022

⁷⁷ JLL: Einzelhandelsmarktüberblick H2 2021, Januar 2022, Seiten 2-5

Abbildung 9: Entwicklung des Flächenumsatzes und der Spitzenmieten der Top 10

Stadt	Flächenumsatz (m ²)	Δ 2020/21	Spitzenmiete (EUR/m ² /Monat)	Δ 2020/21
Berlin	42.800	36%	310	↘
Düsseldorf	28.800	22%	275	↘
Hamburg	21.500	-5%	265	↘
Köln	16.100	11%	235	↘
Frankfurt	15.000	108%	290	↘
München	12.000	45%	340	↘
Stuttgart	8.800	35%	260	↘
Nürnberg	5.900	168%	150	↘
Hannover	5.400	157%	175	↘
Leipzig	2.500	-65%	110	↘

Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy

Die Spitzenmieten der Top-10-Märkte hatten sich im Jahresverlauf 2021 stabilisiert: Nachdem sie im ersten Halbjahr um 4-8 % nachgaben, konnten im zweiten Halbjahr stabile Mieten verzeichnet werden. Auch in den kleineren und mittelgroßen Städten blieben die Werte konstant. In der Einwohnerklasse von 250-500.000 gaben die Mieten noch einmal leicht um 1,5 % nach.⁷⁸

Der Shopping-Center-Markt wies kaum Dynamik auf: Projektentwickler waren eher zurückhaltend. Auch hinsichtlich der Revitalisierung und Umgestaltung von Bestandsobjekten zeigte sich die Branche verhalten. 2019 wurden sechs Center neu eröffnet und im Corona-Jahr 2020 vier. Für 2021 waren lediglich zwei Projekte geplant. Mittlerweile zählen großflächige Supermärkte zu den Magnetmietern. Der Lebensmittelhandel bzw. die Nahversorgung haben für die Shopping-Center-Branche eine hohe Relevanz. Ferner war der Trend zu Flächenverkleinerungen bei Neueröffnungen zu beobachten.⁷⁹

Zum 1. Januar 2021 gab es in Deutschland 493 Shopping-Center mit einer Mindestmietfläche von über 10.000 m². Die Gesamtfläche der Center stieg im Vorjahresvergleich um 122.000 m² auf rd. 15,9 Mio. m². Mehr als jedes sechste Shopping-Center befindet sich im bevölkerungsstärksten Bundesland Nordrhein-Westfalen; gefolgt von Bayern und Baden-Württemberg. 236 Shopping-Center und damit die Hälfte aller großflächigen Center befinden sich in den Innenstädten. Die Nähe zur Bevölkerung hatte 2020 an Bedeutung gewonnen: In der Corona-Krise profitierten Stadtteilzentren mit vielen Geschäften der Grundversorgung. Die Liste der Top-10-Betreibergesellschaften wird weiterhin von ECE angeführt.⁸⁰ Die Spitzenmieten in Shopping-Centern sind seit 2016 um durchschnittlich rd. 1,5 % pro Jahr gesunken. Auch 2021 standen diese europaweit infolge der steigenden Leerstände und dem hohen Kostendruck der Händler unter deutlichem Abwärtsdruck.⁸¹

Investmentmarkt mit Fokus auf lebensmittelgeankerte Objekte

Im Jahr 2021 verzeichnete das Transaktionsvolumen für Einzelhandelsimmobilien einen Rückgang um rd. 22 % auf rd. EUR 9,5 Mrd. gegenüber dem Vorjahr. Das Ergebnis war vor allem auf das Ausbleiben von großvolumigen Anteils- und Unternehmensübernahmen zurückzuführen, die das Jahr 2020 geprägt hatten. Der Anteil der Top-7-Märkte am gesamten

⁷⁸ JLL: Einzelhandelsmarktüberblick H2 2021, Januar 2022, Seite 5

⁷⁹ <https://retailbrandnews.com/shopping-center-2021>, abgerufen am 02.02.2022

⁸⁰ <https://www.handelsdaten.de/branchen/shopping-center>, abgerufen am 02.02.2022

⁸¹ DekaBank: Einzelhandelsmärkte Europas, 18. März 2021, Seiten 1 und 7

Transaktionsvolumen erhöhte sich geringfügig um 3 Prozentpunkte auf 25 %. Der Marktanteil internationaler Käufer sank deutlich um 26 Prozentpunkte auf 32 %. Die Nachfrage nach Fach-, Bau- und vor allem Lebensmittelmärkten übertraf das Angebot bei weitem: rd. 60 % des gesamten Transaktionsvolumens entfiel auf Fachmärkte und Fachmarktzentren, rd. 19 % auf 1A-Einzelhandelsimmobilien in den Innenstädten der Metropolen und rd. 10 % auf Shopping-Center. Jedoch gab es in 2021 keinen einzigen Verkauf eines Core-Shopping-Centers, aber Value-Add-Transaktionen von Shopping-Center kleinerer Volumina.

Die Spitzenrenditen waren in 2021 in allen Segmenten rückläufig: 3,6 % für Lebensmittelmärkte und Fachmarktzentren, 4,3 % für Baumärkte sowie 4,85 % für Shopping-Center an A-Standorten (5,9 % an B-Standorten). Für Geschäftshäuser in den Haupteinkaufsstraßen der Top-Städte lag die durchschnittliche Nettoanfangsrendite Ende 2021 bei 3,19 %.⁸²

Verödung der Innenstädte gilt es zu stoppen

Angebot	↘	Der Bedarf an Verkaufsflächen in den Innenstädten und Shopping-Centern wird in den kommenden Jahren deutlich sinken. ⁸³ Dies sollte insbesondere Non-food-Einzelhandelsflächen betreffen. Ferner könnten weitere Schließungen von Einzelhandelsgroßimmobilien folgen und die negativen Effekte in den Innenstädten verstärken. ⁸⁴ Auch eine vermehrte Polarisierung starker und schwacher Handelsstandorte könnte folgen. Im schlechtesten Fall könnte die Umsatzverschiebung in Richtung Online-Handel zu einer Verödung der Innenstädte führen. ⁸⁵
Nachfrage stationärer Einzelhandel	↘	
Spitzenmiete	↘	
Leerstand	↗	
Investitionsvolumen	→	
Spitzenrendite	↘	

Doch digitale Räume brauchen auch reale Erlebnisräume. Darin liegt eine Chance für den stationären Einzelhandel, um einzigartige Käuferlebnisse zu bieten. Die Städte müssen wieder mehr Profil entwickeln, die Aufenthaltsqualität muss im öffentlichen Raum gestärkt werden.⁸⁶ Für eine höhere Aufenthaltsqualität und mehr Flair bedarf es mehr Gastronomie-Angebote.⁸⁷ Dies ist auch ein wichtiges Stichwort für die Shopping-Center-Branche.⁸⁸ Maßnahmen zur Stadtentwicklung könnten u.a. an einer regelmäßigen, bundesweiten Messung der Passantenfrequenzen ausgerichtet sein. Der Trend geht zu einem risikoärmeren Nutzungsmix von Immobilien in den Innenstädten. Es wird zwangsläufig weniger Handelsnutzung geben, dafür jedoch vermehrt verschiedene Formen von Wohnen, Handwerk, Produktion, Kultur, Bildung und Gesundheit – aber auch dezentralisierte Verwaltungseinrichtungen.

Darüber hinaus benötigen Fußgängerzonen eine publikumswirksame Nutzung mindestens im Erdgeschoss. Dabei müssten öffentliche Räume vielerorts aufgewertet und enger mit den Erdgeschosszonen verknüpft werden. Für eine höhere Attraktivität können ein straßenbegleitendes Grün, aber auch ein intelligentes Parkmanagement sowie Dach- und Fassadenbepflanzungen sorgen. Zudem sollten Gebäude auf zukünftige pandemische Anforderungen vorbereitet sein (z.B. mehr Fläche für die Außengastronomie).⁸⁹

⁸² CBRE: Einzelhandelsinvestmentmarkt Deutschland Q4 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

⁸³ Deka: Wie Corona die Immobilienmärkte bewegt, August 2021, Seite 1

⁸⁴ ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.: Positionspapier Innenstadtentwicklung, Juni 2021, Seite 6

⁸⁵ Ernst & Young Real Estate GmbH: Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2021, Januar 2021, Seite 33

⁸⁶ Deka: Wie Corona die Immobilienmärkte bewegt, August 2021, Seite 6

⁸⁷ ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.: Positionspapier Innenstadtentwicklung, Juni 2021, Seite 6

⁸⁸ <https://retailbrandnews.com/shopping-center-2021>, abgerufen am 02.02.2022

⁸⁹ ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.: Positionspapier Innenstadtentwicklung, Juni 2021, Seiten 12 und 14

Den Top-Standorten sollte die vielerorts drohende Verödung der Innenstädte aufgrund ihrer Standortstärke mit großen Einzugsgebieten erspart bleiben.⁹⁰ Es werden jedoch fallende Preise über alle Lagen hinweg erwartet.⁹¹ Diesbezüglich ist der Zugriff auf Immobilien und deren Nutzungen ein entscheidender Faktor für die Zukunft der Städte: Häufig lassen Immobilienbesitzer Ladenlokale über längere Zeit leer stehen und spekulieren auf eine Erholung des Marktes. Flächen könnten kurzfristig für andere Nutzungen geöffnet werden.⁹² Daher könnten nicht zuletzt auch integrierte Innenstadtkonzepte ein geeignetes Instrument sein, um der Verödung entgegen zu wirken und den ggf. erforderlichen Transformationsprozess aktiv zu gestalten. Ein derartiges Konzept sollte in einem breiten Dialog unter Einbeziehung von Anwohnern, Gewerbetreibenden sowie potenziellen Investoren erarbeitet werden. Die Immobilienwirtschaft kann sich dabei als wichtiger Stakeholder mit ihrer Expertise vor Ort in den Prozess einbringen.⁹³

Neben den Folgen der Corona-Pandemie wird auch der demographische Wandel hinsichtlich Produktpalette und Vertriebsweg für herausfordernde Zeiten beim stationären Einzelhandel sorgen. Der Einzelhandelsumsatz könnte mit Blick auf die steigende Bedeutung von Seniorenhaushalten langsamer steigen, da sich deren Einkommen schwächer entwickeln und höhere Ausgaben für Wohnen und Gesundheit anfallen. Stadtteillagen könnten jedoch von der alternden Bevölkerung profitieren.⁹⁴ Die Kaufkraft der Deutschen sollte 2022 erstmals seit Beginn der Corona-Pandemie wieder deutlich ansteigen. So sollten die Deutschen pro Kopf rechnerisch über 1.000 Euro mehr für ihre Ausgaben und zum Sparen zur Verfügung haben als im vergangenen Jahr. Dieses Wachstum stützt sich auf steigende Löhne in vielen Branchen und eine Erhöhung der Renten. Außerdem wird von Nachholeffekten in der Produktion und Wirtschaft sowie dem Zurückgehen der pandemiebedingten Logistikprobleme ausgegangen, was zu einer Erhöhung der Kaufkraft führen sollte.⁹⁵

Auf dem Einzelhandelsinvestmentmarkt wird für 2022 ein weiterhin sehr aktives Marktgeschehen prognostiziert. Die starke Nachfrage nach Fach- und Lebensmittelmärkten sollte anhalten. Die Renditekompression dieser Sparte dürfte sich 2022 noch ein wenig fortsetzen, aber spürbar geringer ausfallen als im Vorjahr. Die erfolgte Stabilisierung vieler Shopping-Center und das attraktivere Renditeniveau im Vergleich zu alternativen Anlageprodukten sollte den Transaktionsmarkt für diese Objekte über alle Risikoklassen wiederbeleben.⁹⁶

Logistikimmobilienmarkt

Pandemie-Risiko zugleich eine Chance

Im Verlauf der Corona-Pandemie konnte die Assetklasse der Logistikimmobilien mehr und mehr Investoren für sich gewinnen, was zu einem Wettbewerb um verfügbare Core-Produkte führte.⁹⁷ In 2021 stellte neben der rasant positiven Entwicklung des Online-Handels die coronabedingte Lagerhaltung der Unternehmen den zweiten zentralen Grund für eine Investition in Logistikimmobilien in Deutschland und Europa dar. Aufgrund von strukturellen oder temporären Kapazitätsengpässen (infolge von gestörten Lieferketten) konnte die aufflammende Nachfrage nicht bedient werden. Die Just-in-time-Produktion erfuhr eine

⁹⁰ DZ HYP: Immobilienmarkt Deutschland 2021/2022, Oktober 2021, Seite 4

⁹¹ Ernst & Young Real Estate GmbH: Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2021, Januar 2021, Seite 21

⁹² Doris Kleilein / Friederike Meyer: Die Stadt nach Corona, 2021, Seite 47

⁹³ ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.: Positionspapier Innenstadtentwicklung, Juni 2021, Seite 10

⁹⁴ DZ HYP: Immobilienmarkt Deutschland 2021/2022, Oktober 2021, Seite 10

⁹⁵ <https://www.gfk.com/de/presse/kaufkraft-deutschland-2022>, abgerufen am 24.01.2022

⁹⁶ CBRE: Einzelhandelsinvestmentmarkt Deutschland Q4 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

⁹⁷ Colliers: Marktbericht Deutschland – Industrie- und Logistikmärkte im Überblick 2020/2021, Seite 2

Ergänzung um erhöhte Lagerkapazitäten für unabdingbare Vorprodukte im Rahmen der industriellen Fertigung.⁹⁸

In der deutschen Logistikwirtschaft erhielt der Klimaindikator⁹⁹ im vierten Quartal 2021 einen deutlichen Dämpfer und notierte bei einem noch zufriedenstellenden Stand von 99,4 Punkten.¹⁰⁰ Die Pandemie hatte jedoch nicht nur die weltweiten Produktions- und Lieferkapazitäten beschränkt, sondern auch für zusätzliche Nachfrage in einigen Bereichen wie medizinischer Ausrüstung, Technologiesgüter sowie Möbel und Haushaltsgeräte während des Lockdowns gesorgt. Dennoch brach im Jahr 2020 der Welthandel um 5,3 % ein.¹⁰¹ Schon im ersten Halbjahr 2021 hatte der weltweite Warenhandel das Niveau von vor der Pandemie übertroffen. Deshalb passte die WTO ihre Welthandelsprognosen für 2021 und 2022 nach oben an: Das Handelsvolumen sollte im Gesamtjahr 2021 um 10,8 % wachsen. Für das laufende Jahr wird ein Plus von 4,7 % erwartet.¹⁰²

Das Thema der Nachhaltigkeit bleibt weiterhin eine Herausforderung für die Branche: Einerseits ist der Flächenverbrauch infolge der Größe von Logistikzentren und andererseits der Energieverbrauch im laufenden Betrieb von Relevanz. Auch bleiben die Verteilung des hohen Paketaufkommens an die Endkunden und die damit verbundenen Verkehrsströme problematisch. Ein Trend ist die Umnutzung ehemaliger Industrieareale zu urbanen Logistikflächen. Für die Citylogistik könnten zudem nicht mehr benötigte Baumärkte oder Warenhäuser in Innenstadtlagen als urbane Knotenpunkte dienen.¹⁰³

Zweifelsohne hat sich die Zukunft der Logistikimmobilien-Nachfrage auch infolge der Megatrends Urbanisierung, Digitalisierung und Demografie (siehe Kapitel makroökonomische und gesellschaftliche Rahmenbedingungen) verändert. Der Konsum hat sich auf globaler Ebene zum Haupttreiber der Nachfrage nach Logistikimmobilien entwickelt. Die Einzelhandelsumsätze korrelieren stärker mit dem Wachstum der Logistknachfrage, als es Produktion und Handel – die Treiber in der Vergangenheit – taten. Darüber hinaus verstärken Veränderungen des Konsumverhaltens diese Verschiebung weiter, da der E-Commerce flächenintensiver ist. Bei der Online-Auftragsabwicklung ist mehr als dreimal so viel Logistikfläche erforderlich wie im stationären Handel. Dies hat u.a. folgende Gründe: Der Bestand befindet sich in einem einzigen Lager, höhere Schwankungen im Kaufverhalten erfordern höhere Lagerbestände, der Paketversand benötigt mehr Platz als der Versand von Paletten. Insgesamt erzeugt diese Nutzungsintensität einen erheblichen zusätzlichen Bedarf an Logistikflächen, da ein größerer Anteil der Einzelhandelsgüter online verkauft wird. Die prognostizierte Anteilsverschiebung (bei gleichbleibenden Umsätzen) dürfte bis 2025 allein in den USA und Europa einen zusätzlichen Bedarf von mindestens 11,6 Mio. m² an Logistikflächen pro Jahr erzeugen.¹⁰⁴

⁹⁸ Catella: Market Tracker "Black Swan VI", 2021

⁹⁹ Der Logistik-Indikator wird vom ifo Institut im Auftrag der Bundesvereinigung Logistik e.V. berechnet. Er geht aus den monatlichen Konjunkturumfragen für den Zeitraum ab 2015 hervor. Zur Ermittlung des Indikators werden mehr als 4.000 Antworten von Anbietern von Logistikleistungen (60% Güterverkehr (ohne Luftfracht); 40% Speditionen und Logistik) bzw. von Unternehmen aus den Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes (66%) und des Handels (Großhandel: 17%; Einzelhandel: 17%) als Anwender von Logistikleistungen herangezogen. Der Gesamtindikator wird zu gleichen Teilen aus den Ergebnissen der Anbieter und der Anwender berechnet.

¹⁰⁰ ifo Institut: ifo-BVL-Logistikindikator, Ergebnisse der ifo Konjunkturumfragen im vierten Quartal 2021

¹⁰¹ DekaBank: Wie Corona die Immobilienmärkte bewegt, August 2021, Seite 7

¹⁰² WTO: End-Year Trade Monitoring Report 22. November 2021, Seite 2

¹⁰³ DekaBank: Wie Corona die Immobilienmärkte bewegt, August 2021, Seiten 7 und 8

¹⁰⁴ https://www.prologisgermany.de/logistics-industry-research/fuer-immer-veraendert-die-zukunft-der-logistikimmobilien-nachfrage#_edn9, abgerufen am 04.02.2022

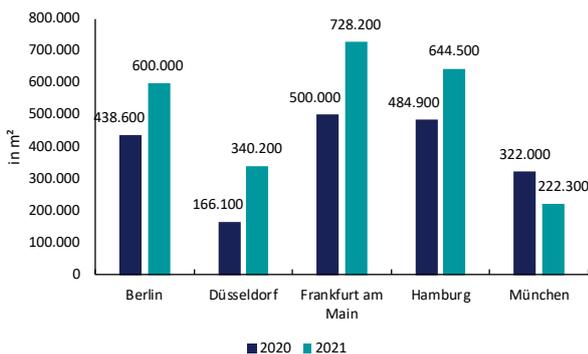
Große Dynamik am Vermietungsmarkt trotz Flächenmangels

Der Flächenumsatz für Industrie- und Logistikflächen in Deutschland konnte in 2021 um 20,4 % auf rd. 8,3 Mio. m² gesteigert werden. Insgesamt lag der Flächenumsatz knapp 40 % über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Auch das Überschreiten der Zehn-Millionen-Quadratmeter-Marke wäre möglich gewesen, stünde ausreichend Fläche zur Verfügung. Der Flächenumsatz in Neubauten stieg um 14 % auf rd. 5,1 Mio. m², was einem Anteil von 62 % entspricht. Für Eigennutzer wurde es immer schwieriger neue Flächen zu erwerben, da es in den Gewerbegebieten kaum noch Greenfield-Angebote gab. Bei Brownfields setzten sich in der Regel auf Vermietung abzielende Entwickler durch. Folglich ging der Flächenumsatz von Eigennutzern um 4,6 % auf lediglich rd. 2,3 Mio. m² zurück. Damit lag deren Anteil am Gesamtumsatz bei 28 % nach 35 % im Vorjahr.

Auf die Top-5-Märkte entfielen 2,5 Mio. m² oder 31 % des gesamten Flächenumsatzes. Dies entspricht einem Anstieg um 33 % im Vergleich zu 2020. Fast alle dieser Regionen konnten einen deutlichen Aufschwung vermelden (siehe Abb. 10). Lediglich in München ging der Flächenumsatz angebotsbedingt um 31 % auf 222.300 m² zurück. Umsatzstärkster Markt war mit 728.200 m² die Rhein-Main-Region um Frankfurt. Hier war auch der Anstieg mit einem Plus von 46 % sehr deutlich. Am dynamischsten legte aber Düsseldorf zu – um 105 % auf 340.200 m². Die Märkte in Berlin um Hamburg entwickelten sich sehr ähnlich: Während die Hauptstadtregion einen Flächenumsatz von 600.000 m² (plus 37 %) verzeichnete, waren es in der Hansestadt 644.500 m² (plus 33 %).¹⁰⁵

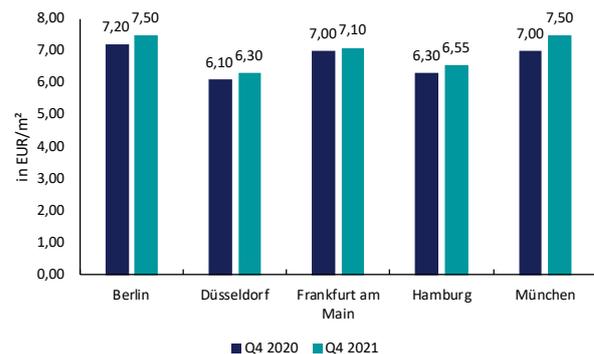
Der Nachfrageüberhang nach geeigneten Flächen in Verbindung mit steigenden Grundstückspreisen und Baukosten haben die Logistikmieten 2021 in vielen Regionen getrieben. Im Durchschnitt der Märkte hatte die Spitzenmiete um 3 % zugelegt. Die stärksten Zunahmen verzeichneten im Vorjahresvergleich Berlin und München mit jeweils 7,50 EUR/m² zum vierten Quartal 2021 (siehe Abb. 11). Bei den Durchschnittsmieten fiel die Steigerung mit im Schnitt rd. 4 % sogar noch höher aus. Hier wies Berlin (6,20 EUR/m²) mit die dynamischste Entwicklung auf.¹⁰⁶

Abbildung 10: Entwicklung des Flächenumsatzes der Top 5-Märkte



Quelle: CBRE Research, NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 11: Entwicklung der Spitzenmieten in den Top-5-Märkten



Quelle: BNP Paribas, NORD/LB Sector Strategy

Investmentmarkt mit Rekordtransaktionsvolumen

Im Jahr 2021 verzeichnete der deutsche Industrie- und Logistikimmobilieninvestmentmarkt einen Anstieg des Transaktionsvolumens um rd. 34 % auf 10,15 Mrd. EUR gegenüber dem Vorjahr. Zudem stellte auch das Schlussquartal 2021 mit 3,94 Mrd. EUR einen Quartalsrekord auf. Klassische Distributions- und Logistikimmobilien machten mit einem Anteil

¹⁰⁵ CBRE: Logistikimmobilienmarkt Q4 2021, Pressemitteilung vom 17. Januar 2022

¹⁰⁶ BNP Paribas Real Estate: Logistikmarkt Deutschland at a Glance Q4 2021

von rd. 83 % weiterhin den Großteil des gesamten Transaktionsvolumens aus. Der Marktanteil internationaler Käufer stieg um 11 Prozentpunkte auf 54 %. In der Logistikregion Berlin legte das Transaktionsvolumen im Vorjahresvergleich um rd. 68 % auf 1,14 Mrd. EUR zu. Das Ergebnis ist auch auf viele Projektentwicklungen in Berlin zurückzuführen. Zum Gesamtjahr 2021 ging die Spitzenrendite für Logistikimmobilien um 0,4 Prozentpunkte zurück und erreichte Ende 2021 erstmals die Drei-Prozent-Marke.¹⁰⁷

Deutschland als bedeutender europäischer Zielmarkt

Flächenverfügbarkeit	↘	Für 2022 wird weiterhin eine äußerst große Nachfrage nach Industrie- und Logistikimmobilienflächen erwartet. Dennoch kann die absehbare Angebotsverknappung in den meisten nachgefragten Regionen dazu führen, dass sich die letztjährigen Rekord-Flächenumsätze nicht wiederholen lassen. ¹⁰⁸ Der Angebotsmangel bleibt daher die größte Herausforderung. ¹⁰⁹ Und Investoren sehen sich auf Basis vergangener Vermietungserfolge und der vorherrschenden Flächenknappheit mit der Gefahr konfrontiert, die künftige langfristige Erhöhung der Lagerkapazitäten zu überschätzen – obgleich der zentrale Treiber für die Entwicklung von Logistikimmobilien der Online-Handel ist. ¹¹⁰ Dieser wird den Flächenumsatz auch außerhalb der Top 5 weiter antreiben.
Flächenumsatz	→	
Spitzenmiete	↗	
Leerstand	↘	
Investitionsvolumen	↗	
Spitzenrendite	↘	

Ferner wird – trotz Knappheit bei den Entwicklungsflächen – der Logistikmarkt grundsätzlich weiter wachsen.¹¹¹ Neben Frankreich und Spanien ist Deutschland einer der attraktivsten Logistikimmobilienmärkte aus Nutzersicht.¹¹² Vor diesem Hintergrund spricht aus heutiger Sicht alles für ein weiter steigendes Mietpreisniveau.¹¹³ Darüber hinaus werden demografische, wirtschaftliche und technologische Megatrends die Zukunft des Einzelhandels und der Lieferkettenplanung weiter vorantreiben und die strukturelle langfristige Wachstumsrate der Nachfrage nach Logistikimmobilien im nächsten Jahrzehnt und darüber hinaus erhöhen.¹¹⁴

Am Logistikinvestmentmarkt wird auch in 2022 ein reges Transaktionsgeschehen erwartet, da das Investoreninteresse an Industrie- und Logistikimmobilien ungebrochen ist. Dabei übertrifft die Nachfrage merklich das Angebot. Auch wird mit einer weiteren leichten Kompression der Spitzenrenditen gerechnet.¹¹⁵

Hotellimmobilienmarkt (mit Gastbeitrag der HOTOURL Hotel Consulting)

Pandemie führte zu starkem Nachfrageeinbruch

Der deutsche Hotelmarkt wurde durch die Corona-Pandemie und die damit verbundenen wiederholten Beherbergungsverbote, die Einschränkungen des weltweiten Reiseverkehrs

¹⁰⁷ CBRE: Logistikinvestmentmarkt Q4 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

¹⁰⁸ CBRE: Logistikimmobilienmarkt Q4 2021, Pressemitteilung vom 17. Januar 2022

¹⁰⁹ Savills Research: European Real Estate Logistics Census 2021/2022, Seite 4

¹¹⁰ Catella: Market Tracker "Black Swan VI", 2021

¹¹¹ JLL: Webinar Industrial 10. Februar 2022

¹¹² Savills Research: European Real Estate Logistics Census 2021/2022, Seite 7

¹¹³ BNP Paribas Real Estate: Logistikmarkt Deutschland at a Glance Q4 2021

¹¹⁴ https://www.prologisgermany.de/logistics-industry-research/fuer-immer-veraendert-die-zukunft-der-logistikimmobilien-nachfrage#_edn9, abgerufen am 04.02.2022

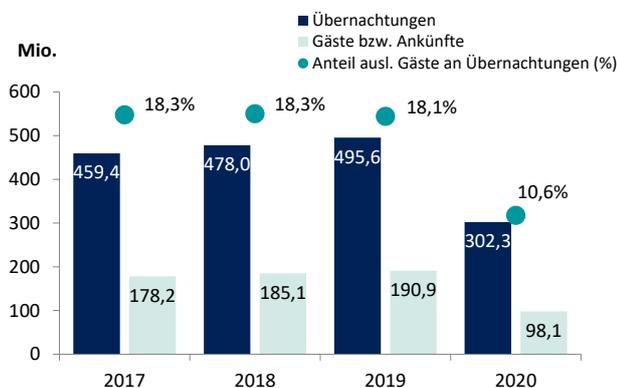
¹¹⁵ CBRE: Logistikinvestmentmarkt Q4 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

(wie z.B. das von Mitte März bis Ende Juni 2020 geltende generelle Einreiseverbot für Nicht-EU-Bürger) sowie die Quarantäneregelungen substanziell getroffen. Seit Mitte der 2000er Jahre wurden, begünstigt vom Boom der Städtereisen und einem ungeahnten Höhenflug im Geschäftsreise-Segment, kontinuierlich neue Übernachtungsrekorde aufgestellt. Vor allem große Metropolen wie Berlin profitierten zudem von einer stark wachsenden internationalen Nachfrage.¹¹⁶ Mit dem Ausbruch der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 nahm der Boom ein abruptes Ende.

2019 wurden noch 495,6 Mio. Übernachtungen und 190,9 Mio. Gästeankünfte verzeichnet. 2020 gingen die Übernachtungen um 39 % auf 302,3 Mio. und die Anzahl der Gäste um fast 50 % auf 98,1 Mio. zurück. Der Einbruch der Touristenzahlen ist vor allem auf den starken Rückgang der ausländischen Gäste zurückzuführen. Während die Anzahl der Übernachtungen von Inländern 2020 um rd. ein Drittel zurück ging, reduzierte sich die Anzahl der Übernachtungen von Ausländern sogar um knapp zwei Drittel. Insbesondere Flugreisende blieben aufgrund der Pandemie fern.

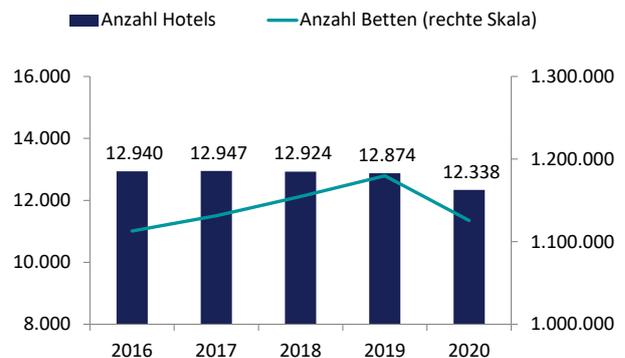
Auch im zweiten Pandemie-Jahr hat die Tourismusbranche erheblich unter der Krise gelitten. Die Branche konnte sich jedoch im Vergleich zu 2020 etwas erholen. Die Beherbergungsbetriebe verzeichneten 2021 310,3 Mio. Gästeübernachtungen. Das waren 2,7 % Übernachtungen mehr als im Vorjahr, aber noch 37,4 % weniger als im Vorkrisenjahr 2019. Während die Übernachtungszahlen von Gästen aus dem Inland um 3,3 % leicht zunahmen, gab es bei den Gästen aus dem Ausland ein erneutes Minus von 3,1 %. Der Anteil ausländischer Gäste am gesamten Gästeaufkommen erreichte 2021 lediglich 10,0 % (2020: 10,6 %, Rekordjahr 2019: 18,1 %). Diese Ergebnisse zeigen, dass die weltweiten Auswirkungen der Corona-Pandemie auf den internationalen Tourismus auch in Deutschland deutlich zu spüren sind.

Abbildung 12: Entwicklung der Gästeankünfte und Übernachtungen in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt, NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 13: Entwicklung des Hotelmarktes in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt, NORD/LB Sector Strategy

Deutschland profitierte in der Vergangenheit nicht nur vom zunehmenden Freizeittourismus, sondern aufgrund seiner weltweit führenden Rolle bei der Durchführung internationaler Messen (2019: 163 Messen mit knapp 10 Mio. Besuchern)¹¹⁷ in hohem Maße auch vom Geschäftsreisetourismus. Nach Angaben des Verbands Deutsches Reisemanagement e.V. (VDR) ist die Anzahl der Geschäftsreisen 2020 um mehr als 80 % auf 32,7 Mio. und die

¹¹⁶ BNP Paribas: Hotelmarkt Deutschland, Q4 2021

¹¹⁷ Ausstellungs- und Messe-Ausschuss der Deutschen Wirtschaft e.V.: <https://www.auma.de/de/zahlen-und-fakten/messe-markt-deutschland>, abgerufen am 10. Februar 2022

Anzahl der Geschäftsreisenden um rd. 75 % auf 3,3 Mio. eingebrochen. Die damit verbundenen Ausgaben für Geschäftsreisen haben infolge der Pandemie somit den niedrigsten Wert seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 2002 erreicht (rd. 10,1 Mrd. bzw. -81,7 %).¹¹⁸

Angebotsseitig lässt sich auf dem deutschen Hotelmarkt in den vergangenen zehn Jahren ein Konsolidierungstrend beobachten. Die Anzahl der Hotels nahm bedingt durch Fusionen und Übernahmen kontinuierlich leicht ab. Zudem wurden durch den weiter steigenden Verdrängungswettbewerb unrentable Einzelbetriebe geschlossen. Parallel dazu stieg die Anzahl der angebotenen Schlafgelegenheiten und somit auch die durchschnittliche Betriebsgröße. 2020 gingen infolge der Pandemie jedoch sowohl die Anzahl der Hotels um 4,2 % auf 12.338 als auch die angebotenen Schlafgelegenheiten um 4,6 % auf 1,13 Mio. zurück (siehe Abb. 13). Die Krise hat somit natürliche Marktberäumungsprozesse beschleunigt. Insbesondere mittelständischen sowie familiengeführten Betrieben fehlte oft die nötige Kapitaldecke, um pandemiebedingte Beeinträchtigungen wie temporäre Betriebsschließungen zu überstehen. Um Umsatzeinbußen von besonders stark betroffenen Unternehmen abzufedern, wurden von staatlicher Seite finanzielle Hilfen bereitgestellt. Die Anzahl klassifizierter Hotelbetriebe ist seit 2015 ebenfalls leicht zurückgegangen. Aktuell weisen 7.039 Betriebe eine Sterne-Klassifizierung auf (Stand Januar 2022). Dies entspricht einem Anteil von rd. 57 %. Hinsichtlich der Struktur dominieren 3-Sterne-Hotels (58 %). Immerhin gut ein Drittel aller Hotels ist dem 4-Sterne-Segment zuzuordnen (35 %). Deutlich geringer ist hingegen der Anteil von 2-Sterne-Betrieben (4 %) sowie der Luxus- (2 %) und der Low Budget-Bereich (1 %).¹¹⁹

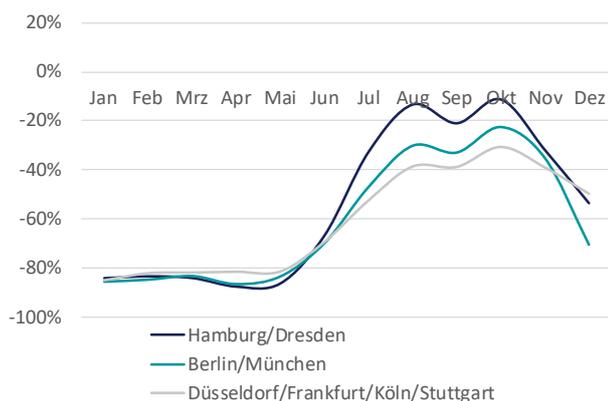
Höchste Hotelauslastung krisenbedingt in national nachgefragten Märkten

Im nachfolgenden Gastbeitrag der HOTOURL Hotel Consulting wird die Entwicklung des deutschen Hotelmarktes differenziert nach A- und B-Städten sowie den deutschen Ferienregionen näher betrachtet. Dabei zeigt sich, dass die Übernachtungszahlen vor allem in den Märkten und Städten mit einer Dominanz nationaler Freizeitreisender erfreulich schneller und stärker stiegen. Dies wirkte sich positiv auf die Hotelauslastung aus.

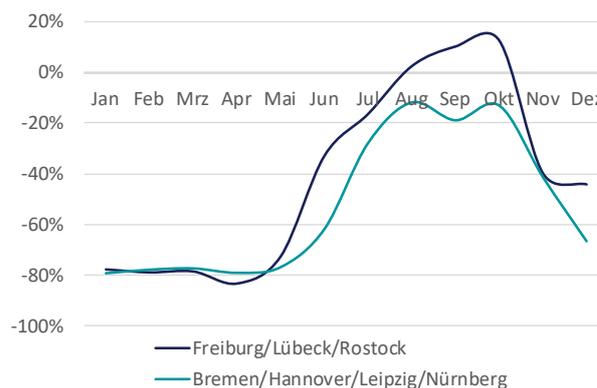
Unter den deutschen A-Städten, zu welchen Großstädte mit über 4 Mio. Übernachtungen (Basisjahr 2019) zählen, sind Hamburg und Dresden hervorzuheben, die im Hinblick auf die Übernachtungen im August 2021 durchschnittlich nur noch 13 % unter dem Referenzwert des Jahres 2019 lagen (siehe Abb. 14). Im Oktober 2021 wurde der Referenzwert 2019 sogar nur noch um 11 % verfehlt. Die bei internationalen Freizeitreisenden beliebteren A-Städte Berlin und München waren im Sommer 2021 ebenfalls bei nationalen Gästen beliebt, konnten die fehlende internationale Nachfrage jedoch nicht kompensieren und blieben damit hinter Hamburg und Dresden zurück. So lagen Berlin und München im August 2021 noch durchschnittlich 30 % unter dem Übernachtungswert aus August 2019. Im Oktober betrug die Differenz zum Referenzmonat 2019 nur noch -23 %. Deutlich schwächer fiel die Erholung in den von Business- und Messe-Reisenden dominierten Städten Frankfurt, Köln, Düsseldorf und Stuttgart aus. Durchschnittlich lagen diese vier Städte im August 2021 noch 39 % unter dem Übernachtungswert des August 2019. Im Oktober lag das Delta bei 31 %.

¹¹⁸ Verband Deutsches Reisemanagement e.V. (VDR): Pressemitteilung vom 6.09.2021

¹¹⁹ <https://www.hotelstars.eu/de/deutschland/system/statistik/>, abgerufen am 10. Februar 2022

Abbildung 14: Übernachtungsentwicklung 2021 vs. 2019 (A Städte)

Quelle: HOTOUR Hotel Consulting / Statistische Landesämter

Abbildung 15: Übernachtungsentwicklung 2021 vs. 2019 (Top B Städte)

Quelle: HOTOUR Hotel Consulting / Statistische Landesämter

Erläuterung: Die Kurven stellen jeweils die durchschnittlichen monatlichen Übernachtungen in 2021 als prozentuale Abweichung zum Übernachtungswert des Referenzmonats in 2019 dar. Ein Wert von 0% würde bedeuten, dass die gleiche Anzahl an Übernachtungen erreicht wurde wie im entsprechenden Monat 2019.

Die Betrachtung der sieben übernachtungsstärksten B-Städte (siehe Abb. 15), die jeweils zwischen einer und vier Millionen Übernachtungen in 2019 zählten, unterstreicht wie vorteilhaft der hohe Anteil nationaler Freizeitreisender in Pandemiezeiten war. Die Städte Freiburg, Lübeck und Rostock konnten im Durchschnitt zwischen August und Oktober 2021 sogar die jeweiligen Monatswerte aus dem Jahr 2019 übertreffen. Die B-Städte mit einem höheren Stellenwert bei Geschäftsreisenden Bremen, Hannover, Leipzig und Nürnberg verfehlten die Referenzwerte aus 2019 ab August noch um 12-19 %. Da diese vier Städte allerdings grundsätzlich einen niedrigeren Anteil internationaler Gäste aufweisen, schnitten sie besser ab als die meisten A-Städte.

Die Verläufe der Kurven zeigen jedoch auch, dass mit Beginn der Omikron-Welle ab November 2021 wieder in allen Städten deutliche Rückgänge bei den Übernachtungen verbucht werden mussten. Für die Hotels in den oben genannten Märkten bedeutet dies einer Auswertung von HOTOUR Hotel Consulting GmbH zufolge, dass die Zimmerauslastungsquoten bezogen auf das Gesamtjahr 2021 in Hamburg und Dresden durchschnittlich rund 38 % (73 % in 2019) erreichten, in München und Berlin lagen sie durchschnittlich bei 34 % (78 % in 2019). Hotels in Frankfurt, Köln, Düsseldorf und Stuttgart verbuchten im Gesamtjahr eine Durchschnittsauslastung von 30 % (72 % in 2019). Während Hotelbetriebe in den genannten freizeittouristischen B-Städten 2021 durchschnittliche Auslastungsquoten von 45% (75% in 2019) erzielten, verbuchten die geschäftsreisedominierten B-Städte durchschnittliche Zimmerauslastungsquoten von 35 % (68 % in 2019).¹²⁰

Auch die deutschen Ferienorte und -regionen wiesen nach den Lockerungen im Frühjahr 2021 rasche Anzeichen der Erholung auf. Mit Urlaub zuhause („Staycation“) und Urlaub im eigenen Land haben sich Trends, die bereits vor Pandemiebeginn erkennbar waren, massiv beschleunigt. So wurde die schnellste und robusteste Erholung im Jahr 2021 in den Küstenregionen an Nord- und Ostsee¹²¹ sowie in den deutschen Alpenregionen und im Schwarzwald¹²² verzeichnet. Ein sprunghafter Anstieg der Buchungen ab Beginn der Locke-

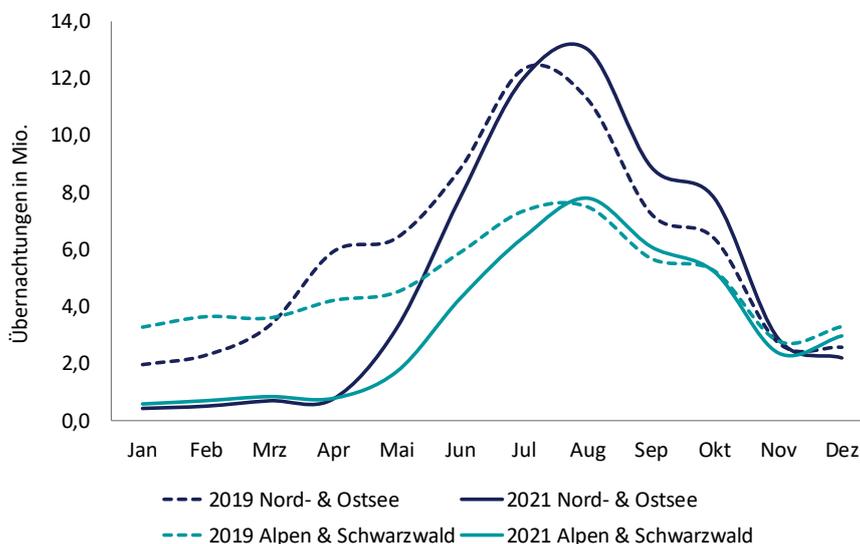
¹²⁰ Datenbank HOTOUR Hotel Consulting GmbH, Basis sind Daten von ca. 150 Hotels in genannten A- und B-Städten.

¹²¹ Statistische Daten für Schleswig-Holstein (Nordsee, Ostsee), Niedersachsen (Ostfriesische Inseln, Nordseeküste) und Mecklenburg-Vorpommern (Rügen/Hiddensee, Vorpommern, Mecklenburgische Ostseeküste)

¹²² Statistische Daten für Bayern (Allgäu, Alpenregion Tegernsee-Schliersee, Bayerischer Wald, Berchtesgadener Land, Chiemsee-Alpenland, Chiemsee-Chiemgau, Tölzer Land, Zugspitz-Region) und Baden-Württemberg (Nördlicher Schwarzwald ohne Karlsruhe, Mittlerer Schwarzwald, Südlicher Schwarzwald ohne Freiburg)

rungen im Mai und Juni 2021 führten dazu, dass die Übernachtungszahlen in den entsprechenden Reisegebieten ab August 2021 teilweise deutlich über den Werten von 2019 lagen.

Abbildung 16: Übernachtungsentwicklung 2021 vs. 2019 (Deutsche Ferienregionen)



Quelle: HOTOUR Hotel Consulting, Statistische Landesämter

An Nord- und Ostsee lagen die Übernachtungen im September und Oktober 2021 sogar mehr als 20 % über dem Vorkrisenniveau 2019. Selbst im November 2021 wurde der Wert aus 2019 noch übertroffen. In den deutschen Alpenregionen sowie im Schwarzwald lagen die Monatswerte für den Ferienmonat September gut 7 % über dem Wert von 2019. In Summe führte dies dazu, dass viele Hotels in den Ferienregionen hohe Zimmerauslastungsquoten erreichten. Die erhöhte Nachfrage in den Sommer- und Herbstmonaten machte sich somit auch umsatzseitig in den Hotelbetrieben bemerkbar. Der Trend des Jahres 2020, dass Ferienhotels die Average Daily Rate (ADR)-Werte in Zeiten der Pandemie aufgrund des Nachfragedrucks erhöhen konnten,¹²³ setzte sich nach den Lockerungen auch 2021 fort.

Exkurs: Serviced Apartments auf Expansionskurs

Das Segment der Serviced Apartments hat durch die Pandemie einen zusätzlichen Auftrieb bekommen und sich als deutlich krisenresistenter als die klassische Hotellerie erwiesen. Die Mehrheit der Betriebe blieb auch während der Lockdowns geöffnet und ermöglichte den Gästen Longstay-Aufenthalte mit Selbstversorgungsmöglichkeiten bei integrierten Küchen, wohnlicher Ausstattung und hohem Digitalisierungsgrad. Je nach Konzept sind die Betriebskosten deutlich niedriger als bei Hotels bei einem geringeren Personalbedarf.

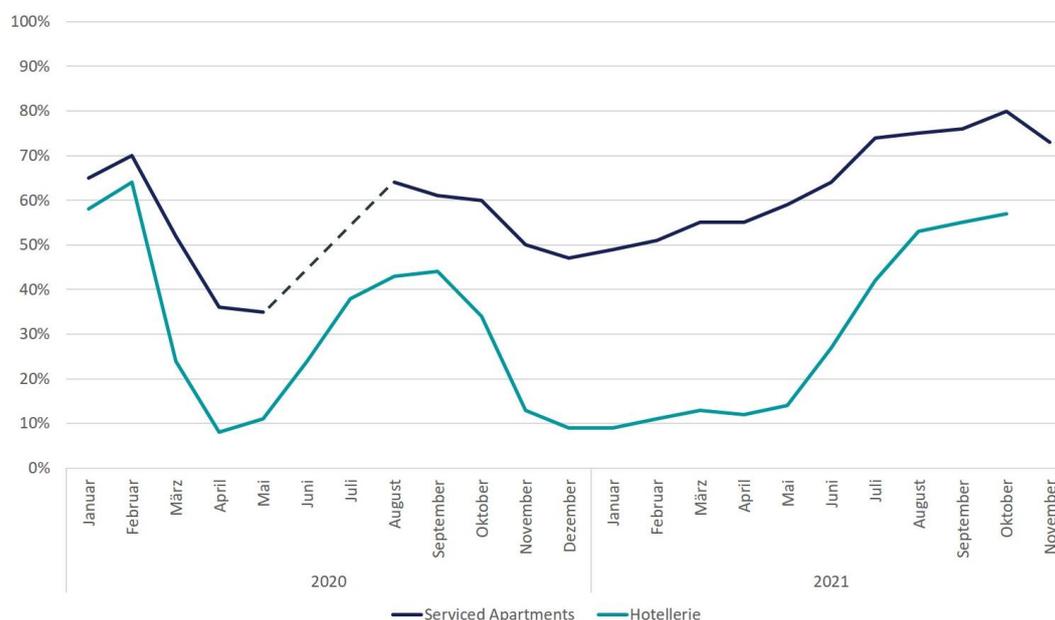
Angaben von Apartmentservice Consulting zufolge lag 2020 die Auslastung in diesem Segment um knapp 20 % über der der Hotellerie (siehe Abb. 17). Dabei blieben 92 % der Serviced Apartment-Betriebe geöffnet und generierten eine Auslastung von immerhin noch 54 % (2019: 77 %). Somit konnten sie in vielen Fällen im Gegensatz zur Hotellerie sogar noch kostendeckend wirtschaften. 2021 war der Unterschied noch größer. Seit dem Sommer liegt die durchschnittliche Auslastung bereits wieder jenseits der 70 %. Aktuell gibt es im deutschen Markt 742 Häuser¹²⁴ mit 39.894 Einheiten. Derzeit befinden sich viele Projekte in der Pipeline, die in den kommenden Jahren auf den Markt kommen. Bis Ende 2024

¹²³ AHGZ: Top 50: Resorthotellerie auf Erholungskurs, 14.07.2021

¹²⁴ Nur Häuser mit mind. 15 Einheiten.

wird das Wachstum ca. 40 % betragen und damit einen Zimmeranteil an der Hotellerie von etwa 5 bis 6 % haben.¹²⁵

Abbildung 17: Entwicklung der Zimmerauslastung während der Pandemie



Quelle: Apartmentservice, Zahlen der Hotellerie von STR und Fairmas

Für die Monate Juni und Juli 2020 liegen keine Daten für den Serviced-Apartment-Markt vor. Es kann jedoch von einer annähernd linearen Entwicklung ausgegangen werden, die entsprechend gestrichelt dargestellt wurde.

Hotelinvestmentmarkt mit Anzeichen für Optimismus

Auf dem Hotelinvestmentmarkt konnte 2021 ein Transaktionsvolumen von knapp 2,5 Mrd. EUR (64 Transaktionen) verbucht werden. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Plus von 25 % (2020: 2 Mrd. EUR, 60 Transaktionen). Auch wenn das abgelaufene Jahr noch 49 Prozent hinter dem transaktionsstarken Jahr 2019 liegt, konnte mit der Jahresendrallye in Q4 dennoch das beste Quartalsergebnis seit Pandemiebeginn erzielt werden (1 Mrd. EUR). Trotz der gebremsten allgemeinen Markterholung und der anhaltenden Unsicherheiten im Kontext der abflachenden Omikron-Welle spiegeln sich die Verfügbarkeit von Kapital sowie die zusätzlichen, attraktiven Opportunitäten im Transaktionsvolumen wider. Deutsche Investoren dominierten mit einem Anteil am Transaktionsvolumen von rd. 63 % 2021 erneut den Markt (2020: 70 %), der Anteil ausländischer Investoren hatte sich jedoch einhergehend mit Veräußerungen von Bestandshotels in deutschen A-Städten mehr als verdoppelt.¹²⁶

Mit einem Anteil von 23 % stand Berlin maßgeblich im Fokus des Transaktionsgeschehens. Berlin bietet als Bundeshauptstadt einerseits aufgrund des großen Flächenbedarfs in anderen Assetklassen attraktive Umnutzungsmöglichkeiten (z.B. Wohnen, Büro). Andererseits wird dem Markt im Vergleich zu anderen deutschen Städten eine schnellere Erholung der Übernachtungszahlen zugesprochen, da Berlin einen ausgeglichenen Nachfragemix aus Freizeit- und Geschäftsreisenden aufweist. Nicht zuletzt dürften vom neuen Flughafen zusätzliche Impulse ausgehen.¹²⁷ Zudem sind Projektentwicklungen mit einem Anteil am Transaktionsvolumen von 29 % trotz der Pandemie bei Investoren beliebt. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Fertigstellung erst in einigen Monaten bzw. mittelfristig erfolgt, da eine spürbare Verbesserung des Marktumfeldes antizipiert wird. 18 % der Hotels waren

¹²⁵ Experteneinschätzung von Anett Gregorius, Inhaberin von Apartmentservice vom 24. Februar 2022

¹²⁶ JLL: Hotelinvestmentmarkt beendet 2021 mit optimistischen Signalen. Pressemitteilung vom 12.01.2022

¹²⁷ CBRE: Deutscher Hotelinvestmentmarkt war 2021 auf Berlin fokussiert. Pressemitteilung vom 12.01.2022

Teil einer Mixed-Use Immobilie. Serviced Apartments machten bereits 10 % des Transaktionsvolumens aus. Kennzeichnend für 2021 war zudem, dass zahlreiche betreiberfreie Veräußerungen – zu denen insbesondere auch die bereits genannten Umnutzungen am Standort Berlin zählen – stattgefunden haben. Durch die betreiberfreien Investments kommen altbekannte und neue Betreiber und Marken auf den Markt. Dabei wird auf eine baldige Erholung der Märkte gebaut.¹²⁸

Ausblick: Erholung auf Vorkrisenniveau bis 2023/2024 erwartet

Tourismusanfrage	↗
Hotelzimmerangebot	↗
Ø Zimmererlös (RevPAR)	↗
Ø Zimmerpreis (ADR)	↗
Zimmerauslastung	↗
Investitionsvolumen	↗

Mit der zunehmenden Immunisierung der Bevölkerung und dem sukzessiven Abbau von Reisebeschränkungen im Zuge der Überwindung der aktuellen Omikron-Welle dürfte die internationale Reisetätigkeit - zunächst aus europäischen Destinationen und später auch aus den USA und Asien - allmählich wieder zunehmen. Für den weiteren Jahresverlauf 2022 rechnen wir mit einer allmählichen Belegung der Tourismusanfrage. Einige deutsche Großstädte wie München oder Berlin sind in hohem

Maße auf die Rückkehr nicht nur von Geschäftsreisenden, sondern insbesondere auch von internationalen Gästen – sowohl für den Freizeit- als auch für den Geschäftsreiseturismus – angewiesen.¹²⁹

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. Der Mehrwert einer Geschäftsreise wird in Zukunft noch genauer geprüft. Zudem ist sie in der Übergangsphase zur „Postpandemiezeit“ mit mehr Planungsaufwand verbunden.¹³⁰ Die Business Travel Association geht davon aus, dass die Ausgaben für Geschäftsreisen in Westeuropa 2024 wieder das Vorkrisenniveau erreichen werden. Die Erholung der Stadthotellerie, welche in hohem Maße von der geschäftlich motivierten Nachfrage abhängig ist, wird somit länger dauern als die der Ferienhotellerie.¹³¹ Unter den A-Destinationen werden insbesondere Berlin und Hamburg aufgrund ihrer ausgeglichenen Nachfragestruktur eine schnellere Markterholung prophezeit.¹³² Die erwartete Belegung der touristischen Nachfrage dürfte sich im laufenden Jahr auch positiv in den Hotelperformance-Kennzahlen widerspiegeln. Eine Rückkehr zur Normalität bzw. ein Belegungsniveau wie in Vorkrisenzeiten sollte je nach Hoteltyp und -standort jedoch nicht vor 2023/2024 erreicht werden.¹³³

Hinzu kommt, dass die meisten A-Destinationen eine beachtliche Bautätigkeit in den nächsten zwei bis drei Jahren aufweisen. Während einige Projektentwicklungen infolge der Pandemie bereits in der frühen Planungsphase auf Eis gelegt oder in der frühen Bauphase einer alternativen Nutzungsart zugeführt werden mussten, gibt es zahlreiche Hotelprojekte, die sich aktuell in der finalen Planungs- oder Bauphase befinden und bis dahin auf den Markt kommen werden.¹³⁴ Das Hotelzimmerangebot dürfte somit 2022 weiter zunehmen.

Angesichts des aktuellen Marktumfeldes sehen sich Hotelbetreiber gezwungen, Kosten zu reduzieren und müssen zugleich versuchen, ihr Personal zu halten, was sich als Balanceakt herausstellt. Der intelligente Einsatz von Technologien sowie die Digitalisierung sind ein

¹²⁸ JLL: Hotelinvestmentmarkt beendet 2021 mit optimistischen Signalen. Pressemitteilung vom 12.01.2022

¹²⁹ CBRE: Hotel Market Germany: Poised for Return, August 2021

¹³⁰ Verband Deutsches Reisemanagement e.V. (VDR): Pressemitteilung vom 06.09.2021

¹³¹ ZIA: Frühjahrsgutachten 2021: Handel und Hotellerie brauchen eine Perspektive, Pressemitteilung vom 04.05.2021

¹³² Engel & Völkers Hotel Consulting: Hotelmarktreport Deutschland 2021

¹³³ CBRE: Hotel Market Germany: Poised for Return, August 2021

¹³⁴ ebd.

Schlüsselfaktor für das Gästelerlebnis und für effiziente Arbeitsprozesse. Angesichts des steigenden Angebots auf dem Markt und dem zunehmenden Wettbewerbsdruck muss verstärkt auch sich verändernden Gästewerwartungen wie hohe Hygienestandards sowie strenger Auflagen im Gastronomiebereich Rechnung getragen werden.

Aufgrund der hohen Baukosten und eingeschränkter Projektentwicklungsmöglichkeiten ist die optimale Flächennutzung für Projektentwickler, Eigentümer und Mieter von zentraler Bedeutung. Vereinzelt kann sich eine Nutzungsänderung zugunsten von Wohnen, Serviced Apartments oder Büro als sinnvoll erweisen. Jedes Hotel benötigt letztendlich ein eigenes, zum Standort passendes Konzept, um Gäste anzuwerben. Nur so kann auch langfristig die Wertstabilität erhalten bleiben.

Die Corona-Krise wird insbesondere in den A-Städten zu einer strukturellen Neuordnung der Hotellerie führen. Die Übernahme von (Teil-) Betreibergesellschaften durch kapitalstarke Marktteilnehmer dürfte sich weiter fortsetzen. Zugleich wird es im Zuge der erwarteten Markterholung in den kommenden Jahren einen Selektionsprozess geben. Dabei werden insbesondere Hotels, die zielgruppenspezifisch, nachhaltig und digital ausgerichtet sind, vor anderen von den wiederkehrenden Gästen profitieren.¹³⁵

Beim Transaktionsvolumen dürfte sich der aktuelle Aufwärtstrend trotz anhaltender Restriktionen im weiteren Jahresverlauf 2022 fortsetzen, so dass ein Ergebnis oberhalb des 10-Jahresdurchschnitts in Höhe von rd. 3 Mrd. EUR erwartet wird. Insbesondere für die zweite Jahreshälfte wird ein erhöhtes Transaktionsgeschehen prognostiziert.¹³⁶ Es wird mit einem wachsenden Investoreninteresse an Serviced Apartments gerechnet, sobald ein größeres Produktangebot in diesem Segment verfügbar ist.¹³⁷ Ein Transaktionsniveau auf Vorkrisenniveau dürfte jedoch erst 2023/2024 wieder erreicht werden.¹³⁸

Wohnimmobilienmarkt

Nachfrageüberhang am Wohnungsmarkt hat sich das zweite Jahr infolge verringert

Die Pandemie hat wichtige Determinanten des Wohnungsmarktes verändert. So hat sich das Nachfragewachstum seither abgeschwächt: 2020 ist die Einwohnerzahl in Deutschland gegenüber dem Vorjahr geringfügig um 12.000 Einwohner gesunken, nachdem sie zwischen 2011 und 2019 kontinuierlich von 80,3 Mio. auf 83,2 Mio. gestiegen ist (siehe Abb. 18). Dies ist neben einer leicht erhöhten Sterblichkeit im Wesentlichen auf einen starken Rückgang der Nettozuwanderung infolge der zur Bekämpfung der Corona-Pandemie erfolgten Einschränkungen zurückzuführen.¹³⁹ Hiervon ist insbesondere die Bevölkerungsentwicklung in den Großstädten betroffen, welche in der Vergangenheit von der Zuwanderung ausländischer Studenten profitierte. Auch die Binnenwanderung fiel im Jahr 2020 geringer aus als in den Vorjahren. Dabei nahmen die Zuzüge in die kreisfreien Großstädte überproportional ab. In der Folge verringerte sich die Bevölkerung in den kreisfreien Großstädten 2020 erstmals um rd. 0,1 %, nachdem sie seit 2011 um durchschnittlich 0,7 % pro Jahr gestiegen war.¹⁴⁰ Auch im Jahr 2021 hat die Einwohnerzahl Deutschlands ersten Schätzungen des Statistischen Bundesamtes zufolge nahezu stagniert. Mögliche negative Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Haushaltseinkommen konnten jedoch durch

¹³⁵ Engel & Völkers Hotel Consulting: Hotelmarktreport Deutschland 2021

¹³⁶ JLL: Hotelinvestmentmarkt beendet 2021 mit optimistischen Signalen, Pressemitteilung vom 12.01.2022

¹³⁷ CBRE: Deutscher Hotelinvestmentmarkt war 2021 auf Berlin fokussiert, Pressemitteilung vom 12.01.2022

¹³⁸ CBRE: Hotel Market Germany: Poised for Return, August 2021

¹³⁹ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 287, 21. Juni 2021

¹⁴⁰ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 485, 14. Oktober 2021

staatliche Maßnahmen wie das Kurzarbeitergeld weitgehend kompensiert werden. Die sprunghaft gestiegene Sparquote sowie ausgefallene Konsummöglichkeiten haben die Eigenkapitalbasis vieler Haushalte gestärkt.

Zudem gibt es seit Beginn der Pandemie Anzeichen für sich wandelnde Wohnpräferenzen. Durch die Möglichkeiten der Home-Office-Nutzung in Verbindung mit dem Wunsch nach mehr Naturnähe und mehr Wohnfläche hat der Trend der Suburbanisierung einen Schub bekommen. Diese Entwicklung wird durch die Ergebnisse einer Umfrage des ifo Instituts und des Immobilienportals immowelt untermauert: Demnach planen 13 % der Befragten aus Großstädten mit mehr als 500.000 Einwohnern, diese in den kommenden zwölf Monaten zu verlassen. Knapp die Hälfte (46 %) aller Befragten mit kurzfristigen Umzugsplänen gab an, dass die Corona-Pandemie ihre Entscheidung beeinflusst habe. Meistgenannte Umzugsziele sind kleinere Großstädte mit 100.000-500.000 Einwohnern und suburbane Räume im Speckgürtel der Großstädte, welche insbesondere von Familien mit Kindern und jüngeren Altersgruppen in der Familiengründungsphase anvisiert werden.¹⁴¹ Auch andere Erhebungen zeigen, dass unter Mietern der Wunsch nach mehr Wohnfläche, einem (größeren) Balkon oder Garten sowie in Unterzentren bzw. kleineren Gemeinden auch eine schnellere Internetverbindung in der Pandemie eine steigende Bedeutung erfahren haben, während die Wegstrecke zur Arbeit in den Hintergrund rückte.¹⁴²

Die Bautätigkeit ist in den vergangenen zehn Jahren kontinuierlich gestiegen und erreichte 2020 ein Niveau von rd. 306.000 Wohnungen (+4,6 % ggü. dem Vorjahr). Damit liegt die Anzahl der fertiggestellten Wohnungen deutlich unterhalb der Werte aus den 1990er Jahren, in denen bis zu 600.000 Wohneinheiten in einem Jahr auf den Markt kamen. Dabei läuft die Bautätigkeit den Baugenehmigungen deutlich hinterher, was sich einerseits durch den Immobilienzyklus erklärt, andererseits aber auch auf die Nicht-Umsetzung von Bauvorhaben zurückzuführen ist. Die Zahl der Baugenehmigungen stieg 2020 um 2,2 % ggü. dem Vorjahr auf rd. 369.000 an. Der Überhang von genehmigten, aber noch nicht fertiggestellten Wohnungen erreichte mit insgesamt 779.432 Wohnungen somit zugleich den höchsten Stand seit 1998.¹⁴³ Besonders stark war die Bautätigkeit in den Top-7-Metropolen, wo sich die Anzahl der Fertigstellungen im Zeitraum 2011-2020 mehr als verdoppelte.¹⁴⁴ Auch für das Jahr 2021 ist – trotz Materialengpässen – bundesweit mit einer Bautätigkeit von rd. 300.000 Wohnungen zu rechnen.¹⁴⁵

Auch der Wohnungsleerstand, welcher Spannungen auf dem Wohnungsmarkt widerspiegelt, ist seit 2010 kontinuierlich gesunken und lag in den vergangenen Jahren unter 3 %, was als Schwelle für eine natürliche bzw. fluktuationsbedingte Leerstandsquote betrachtet werden kann.¹⁴⁶ 2020 lag die Leerstandsquote bei 2,8 % (611.000 Einheiten). Gegenüber dem Vorjahr ist der Leerstand jedoch erstmals seit 14 Jahren bundesweit leicht um 8.000 Einheiten angestiegen. Während der Leerstand in der Vergangenheit infolge der Binnenwanderung ausschließlich in den ländlichen Wegzugsregionen anstieg, stieg er 2020 bedingt durch Corona erstmals seit 2006 auch in Schwarmstädten leicht an (+4.000 Einheiten). In den Wachstumsregionen stagniert er hingegen bei 1,4 %.¹⁴⁷

¹⁴¹ Ifo Schnelldienst 8/2021: Wie beeinflusst die Corona-Pandemie die Wohnortpräferenzen? Evidenz aus einer großangelegten Umfrage in Deutschland

¹⁴² Verband der Sparda Banken e.V.: Wohnen in Deutschland 2021, Seite 70

¹⁴³ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 250, 27. Mai 2021

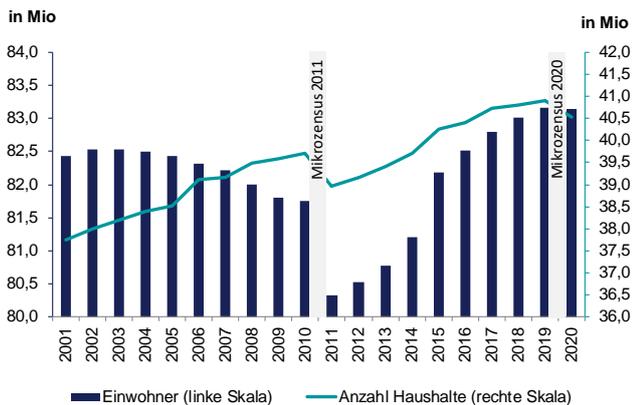
¹⁴⁴ Institut der deutschen Wirtschaft (IW): Weiterhin hohe Wohnungsbedarfe – vor allem in Großstädten, 2021

¹⁴⁵ Deutsche Bank Research: Deutschland-Monitor Baufinanzierung Q1/2022

¹⁴⁶ DIW Wochenbericht 51+52 2021: Immobilienpreisblasen: Gefahr steigt regional – Korrekturen in den nächsten Jahren möglich

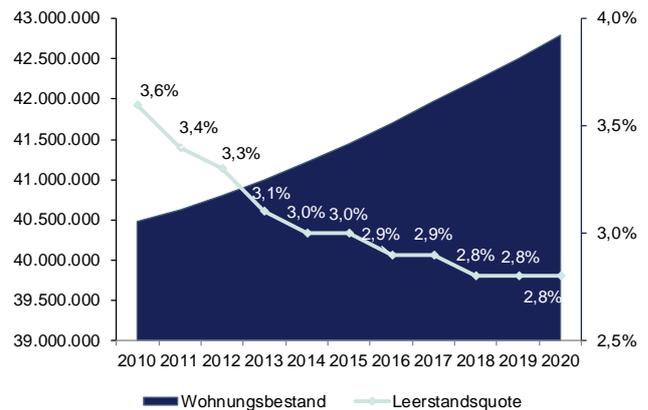
¹⁴⁷ CBRE-empirica-Leerstandsindex 2021: <https://www.empirica-institut.de/nc/nachrichten/details/nachricht/cbre-empirica-leerstandsindex-2021/>, abgerufen am 06.01.2022

Abbildung 18:
Einwohner und Haushalte (Hauptwohnsitz)



Quelle: Statistisches Bundesamt; NORD/LB Sector Strategy

Abbildung 19:
Wohnungsbestand und Leerstandsquote



Quelle: Statistisches Bundesamt, CBRE-empirica-Leerstandsindex; NORD/LB Sector Strategy

Insgesamt dürfte sich die Angebotsknappheit auf dem Wohnungsmarkt nicht nur im Jahr 2020, sondern auch 2021 weiter verringert haben, auch wenn Wohnraum in den großen Städten weiterhin knapp ist. Den jüngsten Ergebnissen des IW-Wohnungsbedarfsmodells zufolge, bleibt der Wohnungsbedarf mit 308.000 jährlich neu benötigten Wohnungen auch in den nächsten fünf Jahren auf einem hohen Niveau. Der Bedarf ist zwar niedriger als in den von starker Zuwanderung geprägten Jahren zuvor, liegt aber leicht oberhalb der aktuellen Fertigstellungszahlen (2020: 306.000 Wohnungen). In den nächsten Jahren werden die höchsten Wohnungsbedarfe insbesondere in den Großstädten gesehen. Unter den Top 7 verbuchten Frankfurt (7,5), Berlin (6,5) und Hamburg (5,7) die höchsten Werte je 1.000 Einwohner. Dort müssen jährlich in absoluten Zahlen 5.700, 22.200 bzw. 10.500 Wohnungen neu gebaut werden, um die aus den starken Bevölkerungszuwächsen resultierende Nachfrage nach Wohnraum zu decken.¹⁴⁸

Weiter steigende Kaufpreise – Aufholprozess an peripheren Standorten

Niedrige Zinsen sowie eine hohe Nachfrage bei weiterhin knappem Angebot haben die Wohnimmobilienpreise in Deutschland in der vergangenen Dekade kontinuierlich steigen lassen – und dies mit steigender Dynamik. Seit Mitte 2021 haben zudem beschleunigte Baukostensteigerungen sowie der Basiseffekt durch die befristete Mehrwertsteuersenkung im 2. Halbjahr 2020 die Kaufpreise in die Höhe getrieben. Dem Statistischen Bundesamt zufolge sind die Preise im 3. Quartal 2021 um durchschnittlich 12 % gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Dies ist zum zweiten Mal in Folge der größte Preisanstieg bei den Wohnimmobilientransaktionen seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2000, nachdem die Preise bereits im 2. Quartal 2021 um 10,8 % gegenüber dem 2. Quartal 2020 gestiegen waren. Im November wurde mit einem Anstieg der Baupreise für Wohngebäude um 14,4 % gegenüber dem Vorjahresmonat ein neuer Rekord erreicht. Zuletzt wurde ein noch höherer Wert im August 1970 registriert (+17 %). Ohne die Mehrwertsteuersenkung hätte der Preisanstieg rein rechnerisch immer noch 11,6 % betragen.¹⁴⁹

Diese Entwicklung spiegelt sich auch in den von JLL ausgewiesenen Kaufpreisen für Eigentumswohnungen wider, die sich 2021 gegenüber dem Vorjahr überwiegend sehr dynamisch entwickelt haben. Im Mittel der Top 8 nahmen die Mediankaufpreise durchschnittlich um 11,4 % zu. Gegenüber dem Fünfjahresdurchschnitt (+8,8 %) entspricht dies einer Steigerung um 2,7 Prozentpunkte. Noch stärker war der Zuwachs in den übrigen kreisfreien Städten (+3,7 Prozentpunkte) ohne die Top 8, wo die aktuelle jährliche Zunahme

¹⁴⁸ Institut der deutschen Wirtschaft (IW): Weiterhin hohe Wohnungsbedarfe – vor allem in Großstädten, 2021

¹⁴⁹ Statistisches Bundesamt: Pressemitteilung Nr. 010 vom 10. Januar 2022

sogar bei durchschnittlich 12,5 % lag. Auch in den Landkreisen stiegen die Mediankaufpreise auf Jahressicht um 11,1 % und konnten so den Fünfjahresschnitt (+9,6 %) um 1,5 Prozentpunkte ebenfalls deutlich überholen. In den peripheren Räumen ist somit ein Aufholprozess zu beobachten.¹⁵⁰

Auf dem Vermietungsmarkt lässt die Preisdynamik in den Metropolen etwas nach. Unter den Top 8 gab es dabei divergierende Entwicklungen: Im 2. Halbjahr 2021 zeigten sich die mittleren Angebotsmietpreise in München, Köln, Frankfurt, Düsseldorf und Stuttgart auf Jahressicht etwas schwächer als im Fünfjahresdurchschnitt. In Berlin gab es zwar ebenfalls einen deutlichen Rückgang der Dynamik, das Wachstum fiel jedoch ähnlich hoch aus wie in Hamburg und Leipzig (siehe Abb. 20). Letztere Stadt wies als einzige ein über dem Fünfjahresdurchschnitt liegendes Wachstum auf. Aufgrund der äußerst günstigen Bevölkerungsprognose (+14 % bis zum Jahr 2040)¹⁵¹ verfügt Leipzig derzeit über eine hohe Anziehungskraft. Lediglich Frankfurt musste aktuell einen Rückgang beim durchschnittlichen Mietniveau hinnehmen. Dies ist jedoch auf eine veränderte Angebotszusammensetzung vor allem im Neubausegment zurückzuführen. Insgesamt zeigt sich somit, dass die Dynamik der vergangenen Jahre in den führenden acht Metropolen und den sonstigen kreisfreien Städten nachlässt. Die peripheren Standorte ziehen nun nach: In den Landkreisen liegt das Mietwachstum mit 5,5 % auf Jahressicht im Gegensatz zu den Städten über dem Fünfjahresdurchschnitt.¹⁵²

Angesichts immer weiter steigender Immobilienpreise mehren sich die Zeichen, dass die Wohnungspreise in einigen Städten und Marktsegmenten nicht mehr allein durch die Entwicklung der Mieten und die niedrigen Zinsen zu erklären sind. Demnach kommt es bei Eigentumswohnungen und Baugrundstücken in Metropolen wie Berlin, Hamburg oder München immer mehr zu spekulativen Übertreibungen, so dass Preiskorrekturen in den kommenden Jahren hier nicht auszuschließen sind.¹⁵³

Abbildung 20:

Entwicklung der Angebotsmieten und -kaufpreise Top 8 (im 2. Halbjahr 2021)

Stadt	Angebotsmiete in EUR/m ² /Monat (Durchschnitt)	Δ Vorjahr	Angebotspreise in EUR/m ² (Durchschnitt)	Δ Vorjahr
Berlin	13,85	4,1%	5.560	11,6%
Hamburg	13,55	3,8%	6.210	7,8%
München	20,90	1,7%	9.750	12,7%
Köln	13,35	3,9%	5.000	12,6%
Frankfurt	15,50	-3,1%	6.900	5,3%
Stuttgart	15,00	0,0%	5.330	7,2%
Düsseldorf	12,00	0,0%	5.060	14,0%
Leipzig	7,90	5,3%	3.100	20,2%

Quelle: JLL; NORD/LB Sector Strategy

Rekordwert am Investmentmarkt dank Mega-Abschluss, ESG und Forward Deals

Auf dem Wohninvestmentmarkt konnte im Jahr 2021 mit einem Transaktionsvolumen von fast 50 Mrd. EUR ein neuer Rekordwert erzielt werden (+140 % ggü. dem Vorjahr). Damit waren Wohnimmobilien erstmals die nachgefragteste Nutzungsart. Zu diesem Ergebnis

¹⁵⁰ JLL: Mietpreisdynamik für Wohnimmobilien lässt in den Metropolen nach, Pressemitteilung vom 19. Januar 2022

¹⁵¹ BBSR: BBSR legt neue Bevölkerungsprognose für die Stadt- und Landkreise vor, Topmeldung vom 5. März 2021

¹⁵² JLL: Mietpreisdynamik für Wohnimmobilien lässt in den Metropolen nach, Pressemitteilung vom 19. Januar 2022

¹⁵³ DIW Wochenbericht 51+52 2021: Immobilienpreisblasen: Gefahr steigt regional – Korrekturen in den nächsten Jahren möglich

haben mehrere Mega-Deals – allen voran die Mehrheitsübernahme der Deutsche Wohnen durch Vonovia (rd. 22,3 Mrd. EUR) – beigetragen. Jedoch auch ohne diese – mit Abstand größte – Transaktion lag das Transaktionsvolumen 2021 mit 27 Mrd. EUR deutlich über dem Niveau des Vorjahres (20,4 Mrd. EUR). Da der deutsche Wohninvestmentmarkt als risikoarm gilt, ist die Nachfrage seitens nationaler sowie internationaler Investoren im vergangenen Jahr weiter gestiegen. Die trotz der Pandemie sicheren Einkommensaussichten, die stabile Wertentwicklung und ein dennoch erheblicher Spread gegenüber Staatsanleihen machen Immobilien als Assetklasse für langfristige Investitionszeiträume weiterhin attraktiv.

Der Anteil ausländischer Investoren nahm 2021 im Vergleich zum Durchschnitt der letzten fünf Jahre um 8 Prozentpunkte auf 23 % ab. Nicht zuletzt ist die gestiegene Marktdynamik am Wohninvestmentmarkt auch auf die Etablierung ESG-konformer Anlagen zurückzuführen. Die hohe Nachfrage nach nachhaltigen, taxonomiekonformen Immobilien führt zu Bereinigungseffekten in Bestandsportfolios sowie einer Zunahme von Sanierungsaktivitäten. Es floss zudem mehr Kapital als jemals zuvor in Projektentwicklungen (6 Mrd. EUR), welche auch lange vor deren Fertigstellung nachgefragt werden. Der Anteil der Forward Deals an der Gesamtzahl der Transaktionen lag bei rd. 24,5 %. Insbesondere bei eigenkapitalstarken (Pensionskassen, Versicherungen) sowie internationalen Investoren sind Projektentwicklungen stark nachgefragt, da sie aufgrund der ESG-Konformität sowie der Knappheit von Bauland in Ballungsräumen sehr begehrt sind. Infolge guter Vermietungsergebnisse und -aussichten erlebte zudem der Markt für Mikroapartments/Student-Housing, welcher 2020 europaweit in einen „Corona-Schock“ verfiel, eine spürbare Erholung. Das Transaktionsvolumen erreichte in diesem Segment 2021 1,3 Mrd. EUR (Vorjahr: 637 Mio. EUR). Infolge des Nachfrageüberhangs setzte sich die Renditekompression im Jahr 2021 weiter fort. Im Durchschnitt der Top 7 ging die Nettospitzenrendite von 2,3 % Ende 2020 um 0,1 Prozentpunkte auf 2,2 % Ende 2021 zurück.¹⁵⁴

Ausblick: Boom-Phase hält weiter an

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

Auch zwei Jahre nach Beginn der Corona-Pandemie boomt der Wohnimmobilienmarkt und zeigt sich weitgehend unbeeindruckt vom Pandemiegeschehen. Auf die Bevölkerungsentwicklung hat die Pandemie lediglich temporär einen negativen Effekt (ausbleibende internationale Zuwanderung). Mit dem Abflachen der Pandemie dürften die Einwohnerzahlen und somit auch die Haushaltsnachfrage nach Wohnraum insbesondere in den Metropolen weiter steigen.

Infolge des weiterhin hohen Wohnungsbedarfs in den Ballungszentren sowie dem ambitionierten Ziel der neuen Regierungskoalition, bis 2025 400.000 Wohnungen pro Jahr fertigzustellen, ist im laufenden Jahr eine weitere Expansion der Bautätigkeit zu erwarten. Aufgrund anhaltender Materialengpässe ist auch zukünftig mit kräftig steigenden Baupreisen zu rechnen.¹⁵⁵ Die stark gestiegenen Baukosten dürften zumindest temporär dämpfend auf den Wohnungsneubau wirken, da insbesondere viele geplante Projektentwicklungen, die diese Kostensteigerung nur bedingt über Mieterhöhungen kompensieren können, an Rentabilität verlieren werden.¹⁵⁶ Der Anstieg der Neuvertragsmieten dürfte sich angesichts des über die Jahre erreichten Mietniveaus und des daraus entstehenden räumlichen Mobilitätsverhaltens in nächster Zeit abschwächen. Zudem sollte auch die zunehmende

¹⁵⁴ Diverse Maklerberichte, Zahlen aus CBRE: Wohnimmobilieninvestmentmarkt Deutschland mit neuem Rekordergebnis in 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

¹⁵⁵ DIW Wochenbericht 1+2 2022: Bauwirtschaft: Hohe Preisdynamik setzt sich fort – Geschäfte laufen trotz Corona-Krise gut

¹⁵⁶ JLL: Wohninvestmentmarkt übertrifft die Erwartungen um ein Vielfaches, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

Bautätigkeit im Umland der Metropolen dazu führen, dass der Druck auf die Mieten in vielen Städten in Zukunft etwas geringer wird.¹⁵⁷ Neben dem sich abschwächenden Mietwachstum sind von der Zinsentwicklung ebenfalls keine zusätzlichen Anstiegsimpulse auf die Preise für Wohnimmobilien zu erwarten. Die Wohnimmobilienpreise sollten sich daher weniger dynamisch entwickeln als zuletzt.¹⁵⁸ Kurzfristig könnten jedoch anhaltende Materialengpässe die Wohnungsbaupreise weiter in die Höhe treiben.¹⁵⁹

Auf dem Kapitalmarkt bleibt die Nachfrage aufgrund der noch anhaltenden Niedrigzinsphase 2022 weiterhin hoch. Für das Gesamtjahr wird mit einem dynamischen Transaktionsvolumen von bis zu 30 Mrd. EUR gerechnet. Ohne Berücksichtigung der Übernahme der Deutsche Wohnen dürfte es somit an das Vorjahresniveau heranreichen.¹⁶⁰ Das laufende Jahr dürfte zudem stark von den ESG-Regularien gekennzeichnet sein. Die hohe Nachfrage nach ESG-konformen Immobilien dürfte auf dem Immobilienmarkt für neue Impulse sorgen. Da ESG-Kriterien beim Neubau besser erfüllt werden können als im Bestand, ist mit einer steigenden Nachfrage nach Neubauimmobilien zu rechnen. Gleichzeitig dürfte der Sanierungsdruck weiter ansteigen. Um dieser Herausforderung gerecht zu werden, ist seitens der Bestandshalter vermehrt zu Zusammenschlüssen zu rechnen. Zudem sollte die Bereinigung von Bestandsportfolios die Transaktionsdynamik zusätzlich befeuern.¹⁶¹ Es bleibt zukünftig eine Herausforderung, beim Wohnen soziale, ökologische und ökonomische Aspekte miteinander zu vereinen. Dabei könnten insbesondere gemischt genutzte Quartiere zur Bereitstellung von bezahlbarem und ökologischem Wohnraum beitragen.¹⁶² Der Nachfrageüberhang auf dem Wohninvestmentmarkt dürfte 2022 dazu führen, dass verstärkt auch verwandte Sub-Assetklassen nachgefragt werden. So verfügt der Markt für Pflege- und Gesundheitsimmobilien, welcher ebenfalls die typisch defensive Kerncharakteristik der Assetklasse Wohnen aufweist und eine zunehmende Alterung der Bevölkerung zugrunde legt, mittelfristig über das größte Wachstumspotenzial.¹⁶³

Fazit und Ausblick

Bevölkerungsentwicklung	→
BIP-Entwicklung	↗
Arbeitslosenquote	↘
Kaufkraft	↗
Büroflächennachfrage	→
Nachfrage station. Einzelhandel	↘
Logistikimmobiliennachfrage	↗
Tourismuskategorie	↗
Wohnimmobiliennachfrage	↗

Die deutsche Wirtschaft konnte sich vom Corona-Schock schnell wieder erholen. Im Jahr 2021 gelang es, einen Großteil des massiven Konjunkturerinbruchs auszugleichen. Mit der im Herbst einsetzenden Omikron-Welle wurde die wirtschaftliche Erholung jedoch erneut unterbrochen. Im Zuge des Abflauens der aktuellen Infektionswelle sollte die Konjunkturdynamik ab Frühjahr wieder an Fahrt gewinnen. Durch den sukzessiven Abbau nahezu aller Corona-bedingten Restriktionen dürfte wieder mehr Normalität in das wirtschaftliche und gesellschaftliche Leben zurückkehren. Aufgrund der jüngsten Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs

¹⁵⁷ CBRE: Wohnimmobilieninvestmentmarkt Deutschland mit neuem Rekordergebnis in 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

¹⁵⁸ vdp Spotlight: Wohnimmobilienpreise: was geht ab? Oktober 2021, Seite 10

¹⁵⁹ DIW Wochenbericht 1+2 2022: Bauwirtschaft: Hohe Preisdynamik setzt sich fort – Geschäfte laufen trotz Corona-Krise gut

¹⁶⁰ CBRE: Wohnimmobilieninvestmentmarkt Deutschland mit neuem Rekordergebnis in 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

¹⁶¹ Savills: Markets in Minutes: Investmentmarkt Deutschland. Januar 2022

¹⁶² CBRE: Wohnimmobilieninvestmentmarkt Deutschland mit neuem Rekordergebnis in 2021, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

¹⁶³ JLL: Wohninvestmentmarkt übertrifft die Erwartungen um ein Vielfaches, Pressemitteilung vom 6. Januar 2022

haben sich allerdings die Abwärtsrisiken für die Konjunktur sowie die Aufwärtsrisiken für die Inflation verschärft.

Einhergehend mit der wirtschaftlichen Erholung werden die Immobilienmärkte ihre Erholungsphase weiter fortsetzen. Sowohl auf den Nutzer- als auch den Investorenmärkten ist ein positiver Trend zu beobachten. Die vorangegangene Analyse hat gezeigt, dass die einzelnen Assetklassen in unterschiedlichem Ausmaß von der Corona-Pandemie getroffen wurden. Die weitere Erholung der Teilmärkte dürfte daher ebenfalls heterogen verlaufen.

An den **Bürovermietungsmärkten** sollte sich die Erholung – auch dank der Nachholeffekte mit Fokus auf moderne und hochwertige Flächen – weiter fortsetzen.¹⁶⁴ Nachdem in den ersten beiden Jahren der Pandemie Entscheidungen aufgeschoben wurden und sich viele Firmen erstmals intensiv mit ihren Bedürfnissen und Erwartungen hinsichtlich des Büros befasst haben, ist die Zeit des Handelns gekommen. In Deutschland wird sich dies allerdings mit Verzögerung auf den Markt auswirken.¹⁶⁵

Die Entwicklung des **Einzelhandelsmarktes** wird weiterhin vom dynamischen Pandemieverlauf beeinflusst, wobei Händler, Eigentümer und Investoren nach wie vor unterschiedlich betroffen sind. Dies gilt auch für die positiven Rahmenbedingungen für das Jahr 2022, an denen nicht alle in gleichem Umfang partizipieren sollten.¹⁶⁶ Die jüngst erfolgte Aufhebung der pandemiebedingten Einschränkungen im Einzelhandel stützt durchaus die Erwartung stabiler Spitzenmieten in 2022.¹⁶⁷ Dabei zeigen die unterschiedlichen Erwartungen der Marktteilnehmer, dass auch das laufende Jahr mit Hürden für den stationären Einzelhandel verbunden sein wird.

Auf dem **Logistikimmobilienmarkt** sollte eine hohe Nutzernachfrage bei kaum vorhandenem Angebot auch weiterhin für steigendes Investoreninteresse sorgen. Bietergefechte um knappe Grundstücke und Immobilien sorgen für steigende Mieten und weiter rückläufige Renditen.¹⁶⁸ Der Online-Handel sollte den Flächenumsatz auch außerhalb der Top 5 weiter antreiben. Gleichzeitig werden sich die Mietvertragslaufzeiten flexibler gestalten. Die Automatisierung der Logistik sowie die Nachhaltigkeitsstrategie der Unternehmen sollten bei zukünftigen Immobilienentscheidungen berücksichtigt werden.¹⁶⁹

Auf dem **Hotellimmobilienmarkt** wird sich die Erholung 2022 weiter fortsetzen. Der Freizeittourismus dürfte sich schneller erholen als der Geschäftsreisetourismus, welcher auf die allmähliche Rückkehr ausländischer Gäste angewiesen ist. Von der bevorstehenden Sommersaison sollten insbesondere die deutschen Ferienregionen sowie Städte mit einem hohen Anteil nationaler Freizeitreisender profitieren. Die erwartete Belegung der touristischen Nachfrage dürfte sich positiv in den Hotelperformance-Kennzahlen widerspiegeln. Eine Hotelauslastung wie in Vorkrisenzeiten wird je nach Hoteltyp und -standort jedoch nicht vor 2023/2024 erwartet. Der Markt für Serviced Apartments wird in den kommenden Jahren weiter expandieren.

Die Attraktivität des **Wohninvestmentmarkts** bleibt im laufenden Jahr ungebrochen hoch. Die starke Nachfrage nach ESG-konformen Immobilien und die damit einhergehende Bereinigung von Bestandsportfolios dürfte die Transaktionsdynamik zusätzlich befeuern. Im zukünftigen Fokus des Städtebaus stehen zudem gemischt genutzte Quartiere, welche zur

¹⁶⁴ CBRE: CBRE stellt seinen Marktausblick 2022 vor, Pressemitteilung vom 26. Januar 2022

¹⁶⁵ JLL: Büromarktüberblick Q4 2021, Seite 3

¹⁶⁶ CBRE: CBRE stellt seinen Marktausblick 2022 vor, Pressemitteilung vom 26. Januar 2022

¹⁶⁷ JLL: Einzelhandelsmarktüberblick H2 2021, Januar 2022, Seite 5

¹⁶⁸ CBRE: CBRE stellt seinen Marktausblick 2022 vor, Pressemitteilung vom 26. Januar 2022

¹⁶⁹ JLL: Webinar Industrial 10.02.2022

Bereitstellung von bezahlbarem und ökologischem Wohnraum beitragen. Vom Nachfrageüberhang auf dem Wohninvestmentmarkt dürften verstärkt auch verwandte Sub-Assetklassen wie der Markt für Pflege- und Gesundheitsimmobilien profitieren. Hier wird mittelfristig das größte Wachstumspotenzial gesehen.

An den Investmentmärkten ist mit einer zunehmenden Heterogenität zu rechnen – sowohl was die Preisentwicklung als auch das Transaktionsvolumen betrifft. Die Herausforderung für Investoren wird sein, auch vor dem Hintergrund der Unsicherheiten und strukturellen Veränderungen auf der Nutzerseite passende Anlagemöglichkeiten in Bezug auf das Rendite-Risiko-Verhältnis zu finden. Dies wird voraussichtlich zu einer stärkeren Ausdifferenzierung von Investitionsprofilen führen.¹⁷⁰ Zum Jahresende 2022 wird ein Transaktionsvolumen von insgesamt mindestens 80 Mrd. EUR prognostiziert. Die Treiber des deutschen Immobilieninvestmentmarktes werden in 2022 ein kräftigeres werdendes Wirtschaftswachstum, die weitere Belebung des Arbeitsmarktes und damit der Vermieter- bzw. Nutzermärkte sowie die weiterhin niedrig bleibenden Kapitalmarktzinsen sein.¹⁷¹ Deutschland bleibt der bevorzugte Immobilienmarkt für grenzüberschreitendes Kapital. Ferner wird eine intensivere Neuausrichtung der Immobilienstrategien von Investoren und Nutzern im Hinblick auf die Auswahl von klimaneutralen und nachhaltigen Gebäuden für eine weitere Polarisierung an den Immobilienmärkten sorgen.¹⁷²

¹⁷⁰ bulwiengesa: Prognosen für Deutschland, Herbst 2021, Seite 5

¹⁷¹ CBRE: Immobilieninvestmentmarkt Deutschland 2021

¹⁷² CBRE: CBRE stellt seinen Marktausblick 2022 vor, Pressemitteilung vom 26. Januar 2022

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

Christian Lips

Chefvolkswirt
Head of Macro Research
+49 511 361-2980
christian.lips@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

Ralf Vogel

Bankdirektor
Leiter Real Estate Finance Germany
+49 511 3045-790
ralf.vogel@deutsche-hypo.de

Ingo Martin

Bankdirektor
Leiter Real Estate Finance Continental Europe
+49 511 3045-742
ingo.martin@deutsche-hypo.de

Uwe Niemann

Bankdirektor
Leiter Markt Hotelfinanzierungen
+49 511 3045-771
uwe.niemann@deutsche-hypo.de

Wichtige rechtliche Rahmenbedingungen

Diese Studie (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDEUTSCHEN 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 Finanzdienstleistungsaufsicht („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 Verkaufentscheidung 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 Warendermingeschäfte 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 Investitionsentscheidung 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 Wertpapieren 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 Finanzproduktes 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 Anlageergebnisse, 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 Prospektspflicht 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 Bundesbankkommission (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: Mittwoch, 2. März 2022