

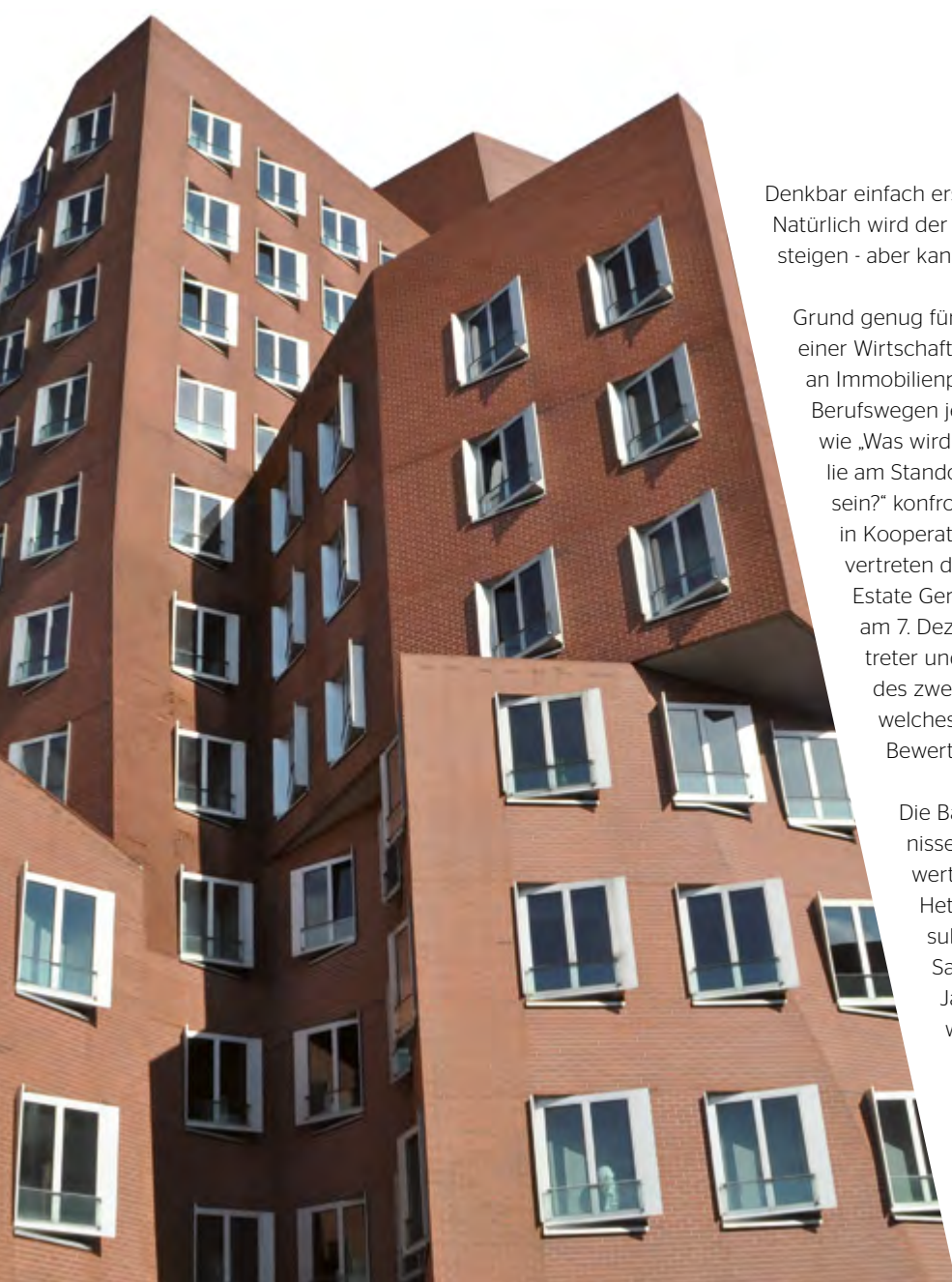


## Urbanes Gebiet

Strukturen ändern sich nur langsam - wenn, dann aber oftmals gewaltig. Dies geschieht aktuell beim Blick in das Baugesetzbuch. Mit dem Urbanen Gebiet erfährt das Mantra der Funktionstrennung in der Stadtplanung eine Weiterentwicklung. Nutzungsarten rücken einander näher: ein Segen für die Nachfrager! Aber eine Herausforderung für die Städte und Kommunen! ...und die neuen Nachbarn...

# Immobilien 2021 - Wie wertvoll ist mein Eigentum?

- Gordian Jakob Roll -



Denkbar einfach erscheint die Antwort auf diese Frage: Natürlich wird der Wert einer Immobilie in München steigen - aber kann man sich da noch so sicher sein?

Grund genug für die gif diese Frage zusammen mit einer Wirtschaftsprognose der HypoVereinsbank an Immobilienprofis weiter zu geben, die von Berufswegen jeden Tag mit eben solchen Fragen wie „Was wird eine vollvermietete Büroimmobilie am Standort München in fünf Jahren wert sein?“ konfrontiert sind. Auf Einladung der gif in Kooperation mit der HypoVereinsbank, vertreten durch die Leiterin des Bereichs Real Estate Germany, Maria-Teresa Dreo, trafen sich am 7. Dezember 2016 rund 70 Branchenvertreter und besprachen rege die Ergebnisse des zweiten gif-Bewertungsexperiments, welches analog auf das Forum zum Thema Bewertung im Jahr 2015 in Frankfurt folgte.

Die Bandbreite der eingereichten Ergebnisse innerhalb ein und demselben Bewertungsstandard spiegeln sowohl die Heterogenität der Branche, als auch die subjektiven Markteinschätzungen der Sachverständigen in den kommenden Jahren wider. Das Gesamtergebnis war demnach nicht nur spannend, sondern wurde auch kontrovers diskutiert.

# N

Nach den Grußworten von Professor Dr. Tobias Just, Präsident der gif, und Maria-Teresa Dreö eröffnete Kornelius Purps, Fixed Income Strategist der UniCredit, das Forum mit einem mitreißenden Vortrag zum Thema „Kleine Zinsen, große Sorgen“ und sprach hierbei insbesondere die vermeintlichen Folgen der Trump-Ära an.



Kornelius Purps

Die Zielsetzung war klar umrissen: Es galt eine neu errichtete (Muster-) Immobilie in München zum fiktiven Ankaufsdatum im Herbst 2016 zu bewerten. Hierbei wurden relevante gesamtwirtschaftliche Parameter sowie die erwartete Entwicklung einiger Kennzahlen des Münchener Büroimmobilienmarktes bis 2021 von der HypoVereinsbank vorgegeben und im Vorfeld den 25 teilnehmenden Sachverständigen bereitgestellt. Die anschließende Bewertung erfolgte anonym. Die Bewertungsgutachten wurden von Dr. Helge Ludwig (L+P Dienstleistungs GmbH), Gordian Jakob Roll (Hochschule Anhalt) und Philipp Rabsahl (Absolvent der Hochschule Biberach) vorgestellt.

Das Tätigkeitsgebiet der Teilnehmer, darunter etliche gif-Mitglieder, bestand insbesondere aus freien Sachverständigen für Immobilienbewertung (44 %), Banken (24 %) sowie Hochschulen (12 %). Über 64 % der Befragten wiesen hierbei mehr als 10 Jahre Berufserfahrung in der Immobilienbewertung auf. Darüber hinaus wiesen 44 % der Teilnehmer eine Zertifizierung nach ISO 17024, 20 % eine öffentliche Bestellung und Vereidigung sowie 8 % eine RICS-Akkreditierung auf. Das höchst kompetente Teilnehmerfeld führte demnach zu einer äußerst qualifizierten Aussagekraft der Ergebnisse.

Die Einschätzung zur Marktentwicklung wies - im Gegensatz zur Umfrage ein Jahr zuvor - in 2021 eindeutig eine positive bzw. teilweise vergleichbare Situation zu 2016 auf. Die Veränderung der Ertragswerte zum Ausgangswert in Höhe von 62,3 Millionen Euro spiegelte diese Trendaussage wider:

**// Mehr als 56 % der teilnehmenden Sachverständigen sahen eine Ertragswertsteigerung. Die Werte beliefen sich dabei auf eine Spanne von 54,3 bis 78,6 Millionen Euro (Ø 64,8 Millionen Euro).**

**// Dies ergab eine Brutto-Anfangsrendite gemäß gif in Höhe von 4,71 bis 6,51 % (Ø 5,58 %) sowie eine Netto-Anfangsrendite gemäß gif unter Berücksichtigung der Erwerbsnebenkosten mit 8 % in Höhe von 4,11 bis 5,62 % (Ø 4,85 %).**

**// Das Marktmietniveau lag im arithmetischen Mittel etwas über dem Ausgangswert. Die Büroflächen wiesen hierbei bspw. eine Spanne von 30 bis 35 Euro/m<sup>2</sup> im Monat auf (Ø 32,04 Euro/m<sup>2</sup>, Ausgangswert 30 Euro/m<sup>2</sup>). Demnach sah keiner der Teilnehmer einen Rückgang der Büromieten.**



Prof. Dr. Tobias Just

Doch zurück zum Experiment: Am 26. Oktober 2015 wurden zunächst 160 Sachverständige zur Abgabe einer Bewertung für eine Münchener Büroimmobilie angeschrieben. Insgesamt haben 25 Personen (rd. 16 %) an der Umfrage teilgenommen.

Im Bild v.l.n.r.: Markus Kreuter, Brigitte Adam, Dr. Helge Ludwig, Stephan Halling





Dr. Helge Ludwig, Gordian Jakob Roll



Maria-Teresa Dreo

**// Die Bewirtschaftungskosten lagen zwischen 7,77 und 14,19 % (Ø 9,79 %, Ausgangswert 8,91 %), die Restnutzungsdauer zwischen 40 und 60 Jahren (Ø 54 Jahren, Ausgangswert 60 Jahren) und der Liegenschaftszinssatz in einer deutlich größeren Spanne als im Vorjahr zwischen 3,5 und 5,5 % (Ø 4,76 %, Ausgangswert 4,5 %, LZ-Spanne Vorjahr 0,5 %-Punkte).**

**// Eine negative Korrelation zwischen Ertragswert und Liegenschaftszinssatz wurde festgestellt - der Koeffizient lag bei -0,811. Ebenso konnte ein positiver Zusammenhang zwischen Ertragswert und Marktrente festgestellt werden - der Koeffizient lag bei +0,653.**

**// Zur Veranschaulichung der Ergebnisse aus Sicht eines Investors wurde ein IRR-Modell (Mietsteigerung p. a. 1,7 %, Fremdfinanzierung zu 60 %, Sollzinssatz 0,9 %) über fünf Jahre erstellt. Als Verkaufspreis in 2021 wurde hierbei das niedrigste, höchste und durchschnittliche Bewertungsergebnis samt den entsprechenden Bewirtschaftungskosten angesetzt.**

**// Es konnte ein IRR i. H. v. 1,63 %, 8,57 % bzw. 4,87 % ermittelt werden. Hierbei musste eine deutlich größere Spanne als im Vorjahr festgestellt werden.**

**// Auch die Sicht der Banken wurde anhand einer Veränderung des LTVs aufgezeigt, wobei der Ausgangswert in 2016 mit 60 % beliehen wurde.**

**// Der niedrigste Ertragswert in 2021 ergab einen neuen LTV i. H. v. 68,8 %, der höchste Ertragswert einen neuen LTV i. H. v. 47,6 % und der durchschnittliche Ertragswert einen neuen LTV i. H. v. 57,7 %. Wie auch beim IRR musste hierbei eine deutlich größere Spanne als im Vorjahr festgestellt werden.**

Im Fazit wurde die Immobilie im gegenständlichen Modell aufgrund steigender Mieteinnahmen sowie einem im Mittel steigendem Ertragswert weiterhin als wertstabile Anlage angesehen. Allerdings bereitete die große Spanne in den Ertragswerten dem Publikum sowie den Podiumsteilnehmern Brigitte Adam (ENA Experts GmbH & Co. KG), Stephan Halling (HypoVereinsbank), Dr. Helge Ludwig (L+P Dienstleistungs GmbH) sowie gif-Vorstandsmitglied Markus Kreuter, welcher die Diskussionsrunde moderierte, etwas Sorge. Beschwichtigt wurde diese Sorge indem die Spanne damit erklärt wurde, dass Beleihungswertermittler einen eher geringeren Wert in Aussicht haben als übliche Sachverständige. Dies ist das Resultat unterschiedlicher Herangehensweisen und ihren Zielsetzungen. Adam beruhigte zudem alle Beteiligten, dass eine solch hohe Schwankung bei einer Bewertung in 2016 wohl nicht passiert wäre.

Markus Kreuter fasste zum Ende der Veranstaltung die Ergebnisse zusammen: „Das Thema Wertstabilität und systematische Prognose von Immobilienwerten der Zukunft ist im aktuellen Marktumfeld von großer Bedeutung. Die gif wird sich auf Basis ihres Auftrags der Zusammenführung von Forschung und Praxis diesem Thema weiter widmen.“ Die gif plant daher die Thematik jährlich wiederkehrend der Öffentlichkeit zu präsentieren. Der Zukunftswert Immobilie bleibt vor dem Hintergrund regulatorischer Gesetzesvorschläge und im Kontext einer aktuellen Marktdynamik ein diskussionswürdiges Themenfeld. ●



## Termine und Veranstaltungen

### gif

**Do. 18.05.2017**

Mitgliederversammlung  
Treffen der Kompetenz- und Projektgruppen-Leiter  
Frankfurt/Main

**Di. 30. - Mi. 31.05.2017**

Deutsche Immobilienmesse, Dortmund

**Do. 01.06.2017**

gif Marktplatz der Ideen  
Hochschullehrer-Konferenz  
Doktoranden-Seminar  
Fulda

**Do. 22.06.2017**

Regionaltreffen Leipzig, Projektbesichtigung Postbahnhof

**Di. 03.10.2017**

Preisverleihung gif-Immobilien-Forschungspreis,  
Regensburg

**Mi. 04.10. - Fr. 06.10.2017**

EXPO REAL, München, B2.030

**Fr. 06.10.2017**

CareerDay EXPO REAL, München

### Partner

**Mi. 28.06. - Sa. 01.07.2017**

ERES Annual Conference  
TU Delft, Niederlande

**So. 09.07. - Di. 11.07.2017**

AsRES International Conference  
Taichung, Taiwan

**Oktober 2017**

ERES Industry Seminar  
Zürich, Schweiz

**Fr. 01.12. - Sa. 02.12.2017**

ERES Education Seminar  
Alicante, Spanien

**Juni 2018**

ERES Annual Conference  
Reading, Großbritannien

## Impressum

### Herausgeber & Vertrieb

gif Gesellschaft für Immobilien-  
wirtschaftliche Forschung e. V.  
Mosbacher Str. 9 · 65187 Wiesbaden  
Tel. +49 (0)611 23681070  
Fax +49 (0)611 23681075  
info@gif-ev.de

### Redaktion

Dr. Thomas Beyerle,  
Dr. Barbara Hermes,  
Prof. Dr. Kristin Wellner  
ISSN Print 2198-6894, Online 2198-8013

### Grafik, Satz & Litho

Michaela Decker  
www.elbenstein-design.de

### Druck

Druckerei Lattreuter, Nierstein

### Bildnachweise

soweit nicht anders angegeben:  
Fotolia (Seiten 16, 8, 16, 21, 44)  
by Freepik.com (Seiten 7, 38-39)  
pixabay.com (Seiten 1, 6, 10, 40, 49, 50)  
Alle anderen Fotos und Grafiken: gif

### Namentlich gekennzeichnete Bei-

träge geben nicht unbedingt die  
Meinung des Herausgebers und der  
Redaktion wieder. Für unverlangt  
eingereichte Manuskripte und Fotos  
wird keine Haftung übernommen.  
Alle in dieser Publikation veröffent-  
lichten Beiträge sind urheberrechtlich  
geschützt. Wir bedanken uns für das  
veröffentlichte Bildmaterial sowie  
Grafiken, die uns freundlicherweise  
von den Autoren und gif-Mitgliedern  
zur Verfügung gestellt wurden.