

4%

7%

6%

# DIE 5% STUDIE 2025

WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

3%

2%

1%

8%



# Inhaltsverzeichnis

|                                           |    |
|-------------------------------------------|----|
| VORWORTE .....                            | 1  |
| ZUSAMMENFASSUNG .....                     | 2  |
| DIE 6-PROZENTER .....                     | 5  |
| DIE 5-PROZENTER .....                     | 7  |
| DIE 4-PROZENTER .....                     | 12 |
| DIE 3-PROZENTER .....                     | 16 |
| DIE ERGEBNISSE IM DETAIL .....            | 19 |
| UNTERSUCHUNGSINHALT UND METHODIK .....    | 22 |
| BEGRIFFSERKLÄRUNGEN UND ANMERKUNGEN ..... | 24 |
| KONTAKT .....                             | 29 |

# DIE 5% STUDIE 2025

## WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Eine Studie der bulwiengesa AG

Mit freundlicher Unterstützung von

**ADVANT** Beiten

# Vorworte

## » Immobilienmarkt Deutschland: Chancen nutzen, Potenziale freisetzen

Der deutsche Immobilienmarkt steht vor einem Wendepunkt. Während die Nachfrage nach Wohnraum – insbesondere in urbanen Räumen – weiter steigt, bleibt der Wohnungsneubau weit hinter dem Bedarf und auch den politischen Zielvorgaben zurück. Gleichzeitig geraten auch andere Asset-Klassen unter Druck: Auch im gewerblichen Bereich bremsen hohe regulatorische Anforderungen, langwierige Genehmigungsverfahren und die bestehenden Unsicherheiten immer noch Investitionen. Die Folge ist trotz erster Anzeichen einer Besserung weiterhin eine spürbare Zurückhaltung im Markt – und das trotz des anhaltenden Bedarfs.

Besonders im Wohnungsbau wird deutlich, wie stark überregulierte Rahmenbedingungen zur Marktverzerrung beitragen. Mietpreisregulierungen, Umwandlungsverbote, detailreiche Bauvorgaben und komplexe Genehmigungsprozesse führen dazu, dass selbst wirtschaftlich tragfähige Projekte wenigstens ins Stocken geraten. Der Staat sendet auf der einen Seite Signale zur Wohnraumschaffung – stellt auf der anderen Seite jedoch hohe administrative und rechtliche Hürden auf, die im Ergebnis die Entwicklung und/oder das Interesse an dringend benötigten Investitionen bremsen. Dieses Spannungsverhältnis trifft nicht nur private Investoren, sondern auch kommunale und genossenschaftliche Akteure.

Um das enorme Potenzial des deutschen Immobilienmarktes wieder zu aktivieren, braucht es einen grundlegenden Perspektivwechsel: Weniger Reglementierung bedeutet nicht weniger Verantwortung – sondern mehr Handlungsspielraum für qualitätsvolle, nachhaltige und wirtschaftlich tragfähige Projekte. Gefordert sind intelligente Deregulierungen, die Prozesse beschleunigen, Rechtssicherheit schaffen und Investitionen wieder ermöglichen. Mehr Wettbewerb durch ein höheres Angebot bietet auch eine echte Chance auf eine Entspannung am überhitzten Wohnraummietmarkt.

Konkret schlagen Branchenakteure unter anderem ein bundesweites Wohnungsbaubeschleunigungsgesetz, die Vereinheitlichung der Landesbauordnungen sowie realistische, planungssichere Regelungen für Indexmieten, möblierte Vermietungen und Kurzzeitznutzungen vor. Auch digitalisierte Genehmigungsprozesse, befristete Einschränkungen von Rechtsmitteln in Bauleitplanverfahren sowie flexiblere Gestaltungsspielräume bei Nachverdichtung, Umnutzung und Bestandserweiterung könnten Impulse setzen – im Wohnungsbau ebenso wie bei gewerblichen Projekten oder sozialen Infrastrukturen.

Ein investitionsfreundlicher Rahmen ist dabei kein Selbstzweck. Er ist Voraussetzung für wirtschaftliche Stabilität, städtebauliche Entwicklung und gesellschaftliche Teilhabe. Denn Immobilien sind mehr als Kapitalanlagen – sie prägen Lebensräume, schaffen Arbeitsplätze und ermöglichen soziale Integration. Mit einem klaren, verlässlichen und marktnahen ordnungspolitischen Kurs kann Deutschland seine Rolle als attraktiver Investitionsstandort behaupten und das dringend benötigte Wachstum im Immobiliensektor wieder freisetzen

*Klaus Beine und Florian Baumann, ADVANT Beiten*

*ADVANT Beiten berät mit jahrelanger Erfahrung in sämtlichen Phasen der Immobilienbewirtschaftung: Von der Finanzierung über den Grundstückserwerb und die Projektentwicklung bis hin zur Vermietung und zum Verkauf. Wir setzen innovative Formen des Immobilienvertriebs und -handels um und gestalten in- und ausländische Immobilienfonds.*

## » Der deutsche Immobilienmarkt: Differenzierung als Schlüssel zum Erfolg

Zum elften Mal präsentieren wir Ihnen unsere 5% Studie – ein Jubiläum, das auch zur Reflexion einlädt. Seit dem Start 2015 hat sich der deutsche Immobilienmarkt grundlegend gewandelt: Wo damals noch relativ einheitliche Renditeerwartungen herrschten, erleben wir heute eine ausgeprägte Differenzierung zwischen Assetklassen, Standorten und Risikoklassen. Diese Entwicklung ist nicht temporär, sondern Ausdruck einer Marktreife, die Deutschland als Investitionsstandort langfristig stärkt.

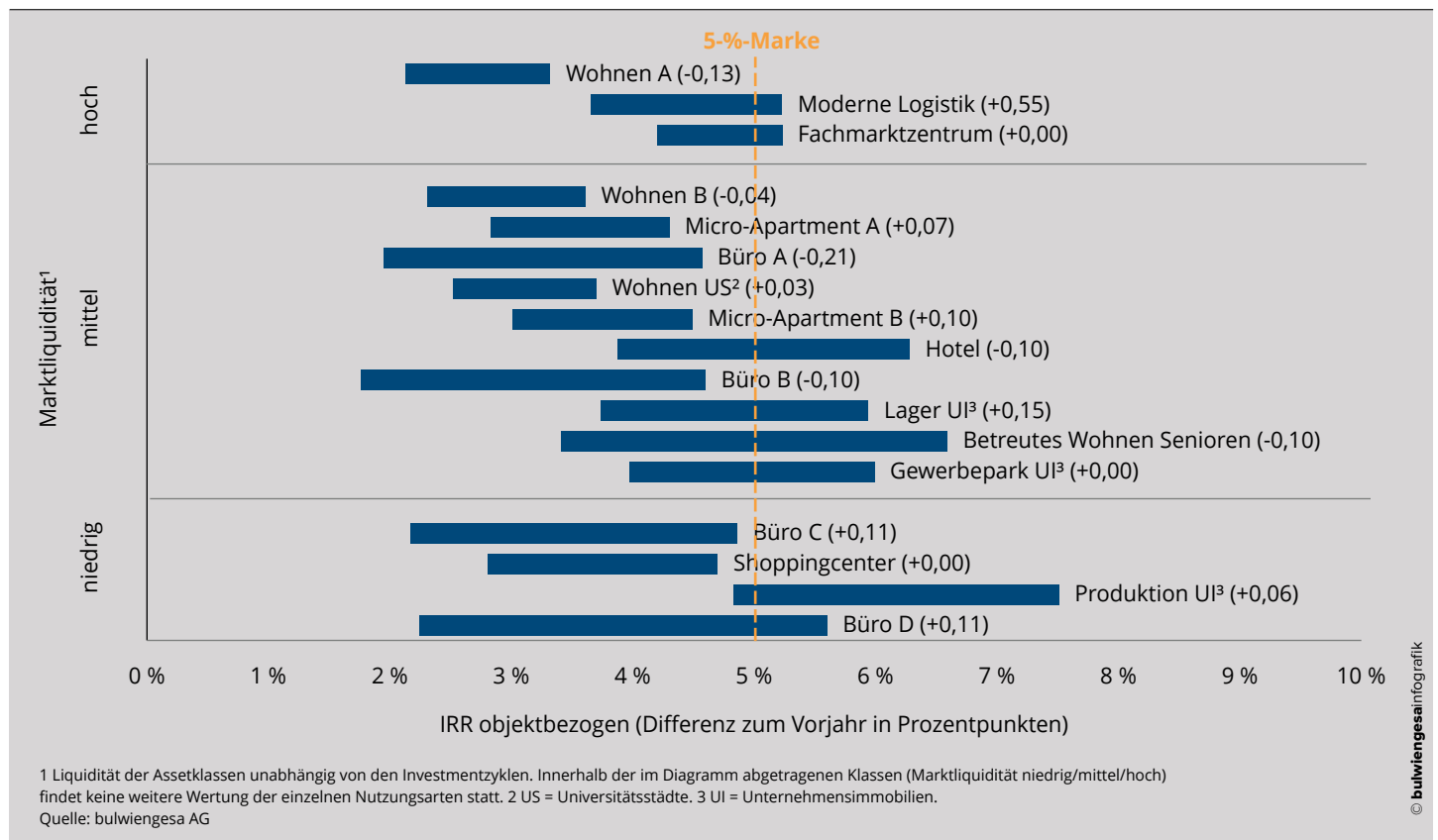
Die diesjährigen Ergebnisse verdeutlichen diese neue Realität eindrucksvoll: Während Produktionsimmobilien mit über 6% die Rangliste anführen, verharren Core Immobilienmärkte in etwa auf Vorjahresniveau. Sie scheinen sich in einer Art Lauerstellung zu befinden – es gibt kaum Veränderung zum Vorjahr. Gleichzeitig profitieren spezialisierte Segmente wie Microliving von strukturellen Marktveränderungen, und B-Märkte sowie Universitätsstädte entwickeln sich zu attraktiven Alternativen. Der Markt honoriert heute mehr denn je professionelles Management und spezialisiertes Know-how – eine Entwicklung, die erfolgreiche von passiven Investoren trennt.

Mit dieser Studie möchten wir Ihnen eine fundierte Entscheidungsgrundlage für Ihre Investmentstrategie bieten. Der deutsche Immobilienmarkt bleibt ein attraktiver Investitionsstandort, erfordert jedoch eine differenzierte, professionelle Herangehensweise. Die Akteure, die bereit sind, diesen Weg zu gehen, werden mit entsprechenden Renditen belohnt.

*Sven Carstensen, Vorstand bulwiengesa AG*

# Zusammenfassung

## Core-Matrix<sup>1</sup>



### » Differenzierte Renditentwicklung im Wohnen

Die Entwicklung der Renditen für Wohnimmobilien zeigt 2025 ein gemischtes Bild. Bei guten Beständen in A-Märkten ist eine IRR von rund 2,8% im Basiswert erzielbar, was einen Rückgang von 15 Basispunkten zum Vorjahr bedeutet. Die Spanne für Core-Immobilien reicht von 2,1 bis 3,3%. In den B-Märkten und Universitätsstädten hingegen liegt das Renditeniveau mit einem Plus von 4 bzw. 3 Basispunkten höher als im Vorjahr. Bei einer derzeitigen Inflation von 2 bis 2,5% bleibt Wohnen eine attraktive Anlagealternative, wobei sich die Märkte zunehmend differenziert entwickeln.

### » Leichte Entspannung der Bürorenditen

Büros werden weiterhin von Investoren nur sehr selektiv erworben – die Zurückhaltung bleibt hoch, auch wenn sich die Verunsicherung aufgrund von Homeoffice leicht beruhigt hat, jedoch noch greifbar ist. Die Fragezeichen bzgl. der zukünftigen Nachfrage nach Büroflächen und des CapEx-Bedarfs bei Beständen aufgrund des gestiegenen energetischen Sanierungsbedarfs bleiben bestehen. Sie bleiben daher in der Einordnung der Marktliquidität im unteren Bereich verortet. Die Renditen zeigen 2025 eine leichte Entspannung: In den A-

Märkten sanken sie um rund 21 Basispunkte auf 3,91%, wobei bis zu 4,6% im Core-Bereich erzielbar sind. Die B-, C- und D-Märkte folgen mit 4,4%, 4,8% und 5,6% (jeweils Basiswerte). Der Renditeabstand zwischen den Städtetypologien hat wieder leicht zugelegt – er liegt zwischen A- und B-Märkten derzeit bei 49 BP (2024 waren es 38 BP). Die CapEx-Kosten für Bestandsgebäude spielen weiterhin eine relevante Rolle, da sie bei kleineren Märkten mit geringem Mietniveau stärker auf die Rendite einzahlen.

### » Microliving weiterhin im Fokus

Möblierte Apartments sind besonders in Großstädten weiterhin sehr begehrt. Der anhaltende Wohnraummangel erhöht die Nachfrage nach diesen flexiblen Wohnlösungen, da es für Wohnungssuchende mit kurzfristigem Bedarf oft kaum Alternativen gibt. Die Renditeentwicklung zeigt 2025 einen deutlichen Anstieg: Die Basiswerte liegen bei 4,11% in A-Städten und 4,32% in B-Städten. Die Core-Bereiche erstrecken sich von 2,83% bis 4,30% in A-Märkten und von 3,01% bis 4,49% in B-Märkten, was die gestiegene Attraktivität dieser Assetklasse widerspiegelt.

## » Lebensmitteleinzelhandel als Stabilisator

Die wirtschaftliche Einwertung von Shoppingcenter im Bestand ist weiterhin schwierig, es wurden kaum Deals verzeichnet. Wenn Shoppingcenter gehandelt werden, dann in der Regel mit Umnutzungsoptionen. Mit einem Basiswert von 4,89% ist aber von einer stabilen Entwicklung bei gut etablierten Shoppingcentern auszugehen. Anders verhält es sich bei Fachmarktzentren, die als Investments eine konstante Nachfrage generieren. Fachmarktzentren mit einem ausgeprägten Angebot im Lebensmittelbereich werden weiterhin positiv bewertet. Der Basiswert der erzielbaren IRR liegt 2025 bei 4,34% – im Core-Bereich sind 4,2% bis 5,2% erreichbar.

## » Hotelimmobilien weiter im Aufwind

Die Ertragsperspektiven von Hotelimmobilien zeigen auch 2025 eine grundsätzlich positive Entwicklung. Die Auslastungszahlen und Zimmerpreise haben sich auf einem robusten Niveau eingependelt. Mit Basiswerten von 4,49% bis 4,87% (2- bis 4-Sterne-Hotels) stellt das Segment für Investoren eine attraktive Alternative dar. Hier hängt die Performance und die Risikoeinschätzung sehr von der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Betreibers ab.

## » Logistikimmobilien zeigen Wachstum

Die Ankaufsrenditen für moderne Logistikflächen haben im Jahr 2025 etwas zugelegt, wodurch sich auch der IRR angestiegen ist. Der Basiswert liegt nun bei 4,93%, rund 50 BP über dem Vorjahresniveau. Die erzielbare Spanne im Core-Bereich erstreckt sich von 3,66% bis 5,23%. Im Gesamtmarkt nehmen die Unsicherheiten zu – das eingetrübte wirtschaftliche Gesamtumfeld und die neue Neuorientierung des Welthandels wirken sich auf die Nachfrage nach Logistikflächen aus.

## » Unternehmensimmobilien bleiben Nische mit Potenzial

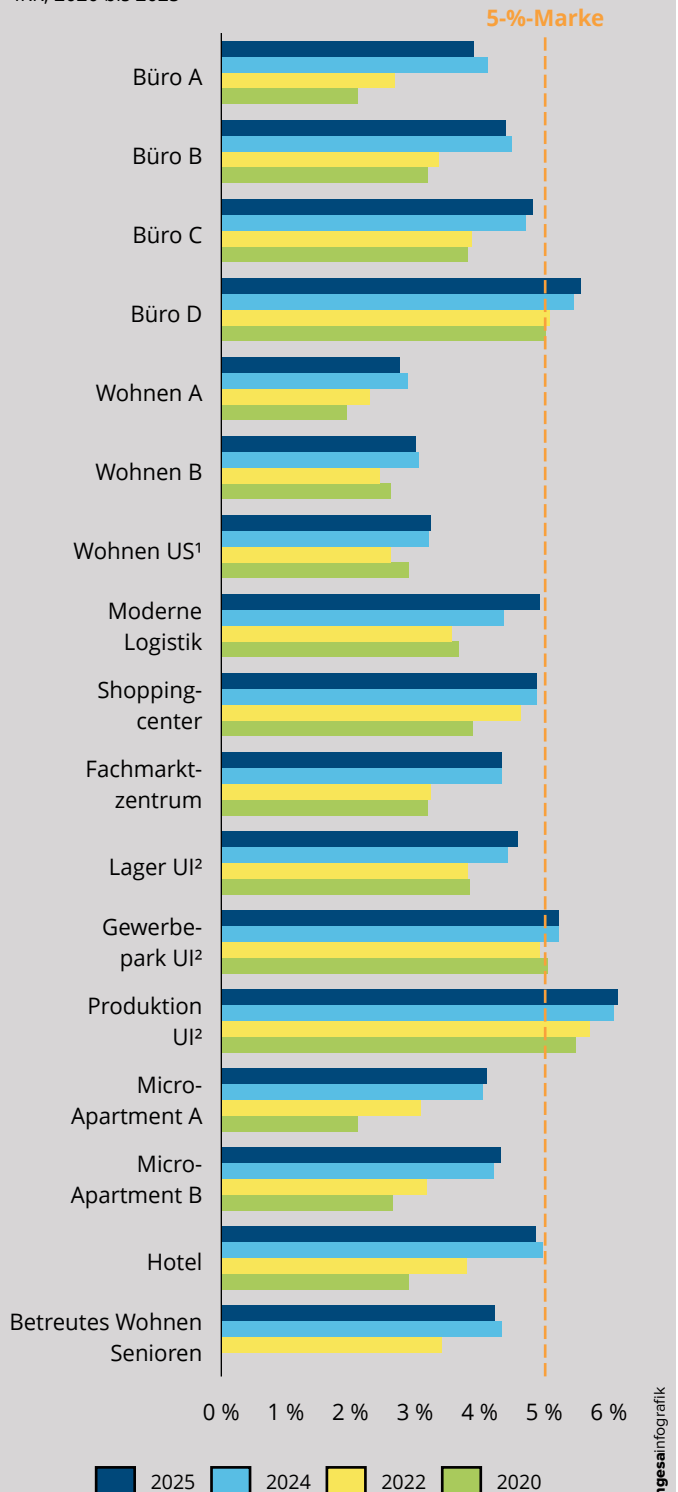
Unter dem Begriff Unternehmensimmobilien werden Gewerbeparks, Produktionsimmobilien sowie kleinteilige Lagerflächen subsumiert. Diese Immobilientypen zeichnen sich durch stabile Cashflows aus und zeigen 2025 kaum Ausschläge in der Renditeentwicklung. Als managementintensive Assetklassen stellen sie eine nachhaltige Alternative zu herkömmlichen Nutzungsarten dar.

Insbesondere stellen die verschiedenen Kategorien attraktive Alternativen für spezialisierte Investoren dar:

- Gewerbeparks: Basis 5,22%, Core 3,97% bis 5,99%
- Produktionsimmobilien: Basis 6,14%, Core 4,83% bis 7,51%
- Lager: Basis 4,59%, Core 3,74% bis 5,94%

## Überblick Core-Immobilien

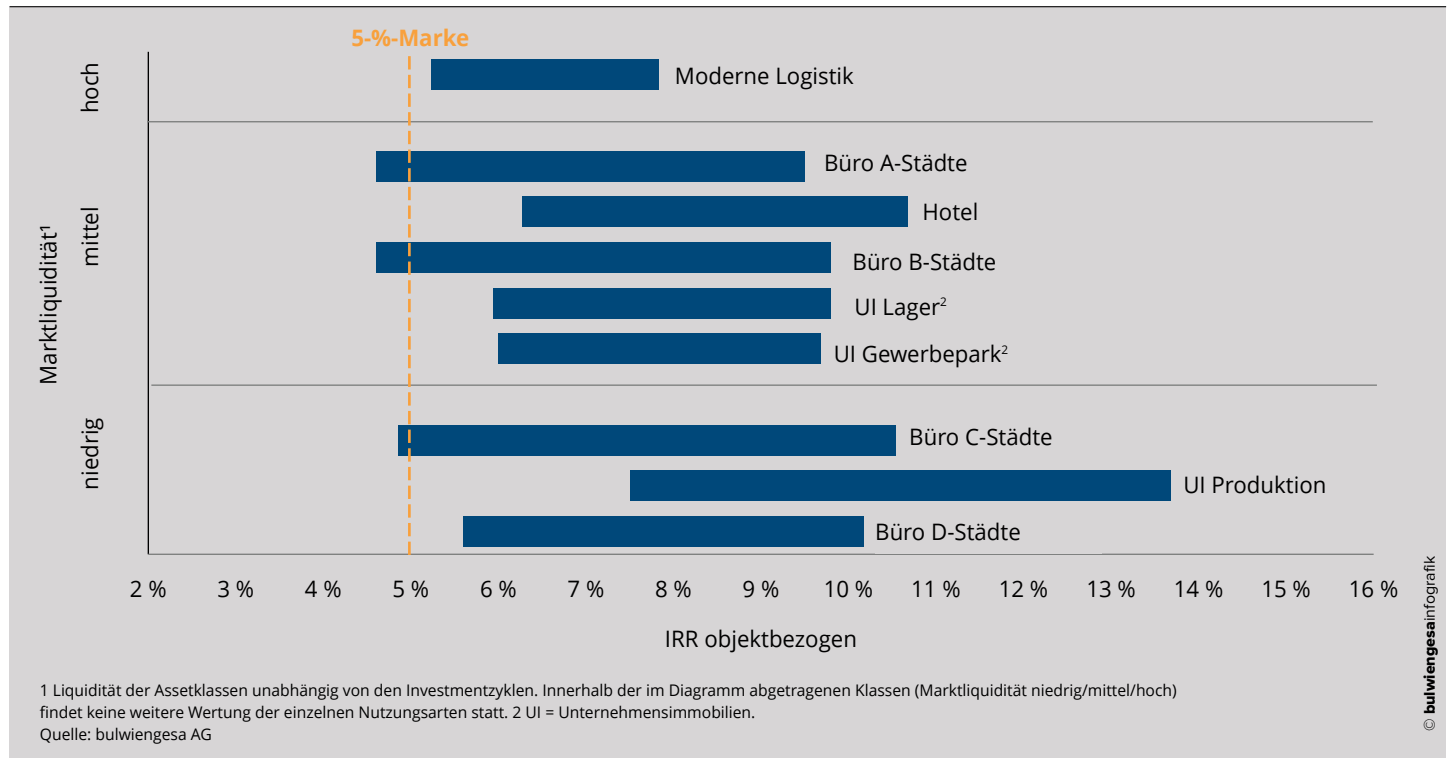
IRR, 2020 bis 2025



1 US = Universitätsstädte. 2 UI = Unternehmensimmobilien.  
Quelle: bulwiengesa AG

# Zusammenfassung

## Non-Core-Matrix<sup>1</sup>



Non-Core-Investoren<sup>1</sup> widmen sich derzeit einer intensiven Analyse des Immobilienmarktes, um Opportunitäten zu identifizieren, die insbesondere durch finanzielle Engpässe entstehen. Dabei zeigt sich jedoch häufig eine erhebliche Diskrepanz zwischen den Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern. Parallel dazu passen Investoren ihre strategischen Ansätze an, da das bloße Spekulieren auf einen steigenden Markt und der Erwerb von Objekten mit Leerständen in der aktuellen Marktsituation nicht mehr ausreichen. Stattdessen erfordert die erfolgreiche Bewältigung dieser Herausforderungen zusätzliches Management-Know-how.

» Renditeorientierte Investoren finden im Distressed-Immobiliensegment zunehmend attraktive Chancen, während institutionelle Anleger diese Objekte meiden.

Immobilien mit veralteten Standards stehen vor einem Dilemma: Eine vollumfängliche energetische Modernisierung rechnet sich oft nicht, dennoch werfen diese Objekte kontinuierliche Erträge ab. Für institutionelle Investoren sind sie aufgrund mangelnder ESG-Konformität praktisch nicht erwerbbar – renditeorientierte Privatanleger hingegen entdecken hier lukrative Nischen.

<sup>1</sup> Als Non-Core Immobilien werden in dieser Studie Immobilien mit erhöhtem Risikoprofil und damit höheren Performancemöglichkeiten verstanden. Sie haben Managementdefizite wie Leerstände, liegen in der Regel abseits der zentralen Lagen und haben instabile Vermietungsstrukturen. Auch energetisch erfüllen diese Gebäude nur Minimalanforderungen.

» Die zentrale Herausforderung: Welche notleidenden Immobilien lassen sich überhaupt noch für den institutionellen Markt aufbereiten?

Büroimmobilien illustrieren dieses Spannungsfeld exemplarisch: Während Renditen von 10% winken, droht gleichzeitig der Totalausfall. Im Segment der Gewerbe- und Logistikimmobilien eröffnen sich ebenfalls hochprofitable Perspektiven – allerdings nur für Investoren mit ausgeprägter technischer Managementkompetenz, die den Schlüssel zum Anlageerfolg darstellt.

» Professionelle Lösungsansätze für komplexe Immobiliensituationen

Angeichts dieser Marktdynamik bietet bulwiengesa für Objekte mit Leerständen und Vermarktungsproblemen einen spezialisierten Beratungsservice an. Das Leistungsspektrum umfasst die systematische Analyse von Nachnutzungsstrategien bis hin zur vollständigen Nutzungsänderung – ein entscheidender Baustein, um auch problematische Immobilien wieder marktfähig zu positionieren und deren Wertpotenzial zu realisieren.

## Die 6-Prozenter

5

4

3

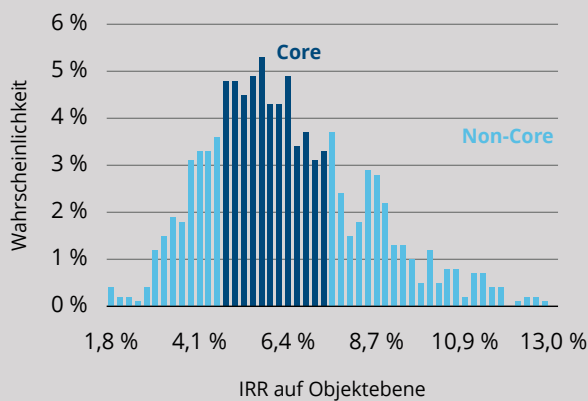


# Die 5,50- bis 6,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Produktion

### Ausprägung IRR UI Produktion



### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 6,14 %

#### Performanceerwartung

4,8 - 7,5 %

4,8 - 7,8 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 13,7 %**

bis zu 13,1 %

**Non-Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

### Fazit

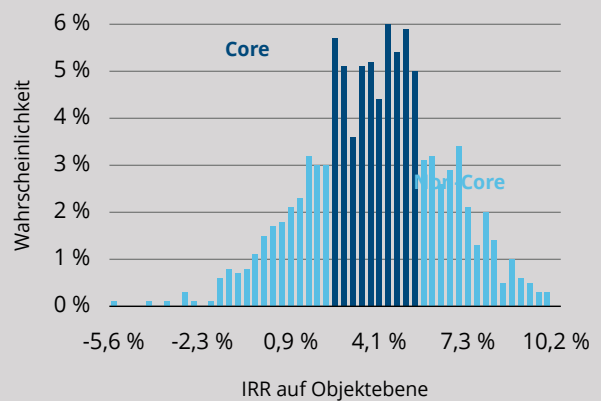
Produktionsimmobilien locken nach wie vor mit überdurchschnittlichen Renditen – ein deutlicher Vorteil gegenüber klassischen Immobilieninvestments. Andererseits ist jedoch die enge Verknüpfung mit konjunkturellen Schwankungen zu beachten, die das Risikoprofil oft spürbar anhebt.

### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | national bis international |
| Flächennachfrage      | regional bis national      |
| Liquidität            | niedrig                    |
| Volatilität           | mittel                     |
| Marktgängige Losgröße | ab 5 Mio. Euro aufwärts    |

## Der Markt für Büroimmobilien in D-Städten

### Ausprägung IRR Büro D-Städte



### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 5,57 %

#### Performanceerwartung

2,2 - 5,6 %

2,0 - 5,6 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 10,2 %**

bis zu 11,3 %

**Non-Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

### Fazit

In kleineren Büromärkten dominieren regionale Player das Investmentgeschehen – institutionelle Großinvestoren bleiben außen vor. Aufgrund der meist niedrigen Mieteinnahmen machen ambitionierte Manage-to-Green-Strategien oft nur für Eigennutzer Sinn.

### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | regional bis international |
| Flächennachfrage      | regional bis national      |
| Liquidität            | niedrig                    |
| Volatilität           | niedrig                    |
| Marktgängige Losgröße | ca. 3 bis 18 Mio. Euro     |

6

## Die 5-Prozenter

4

3

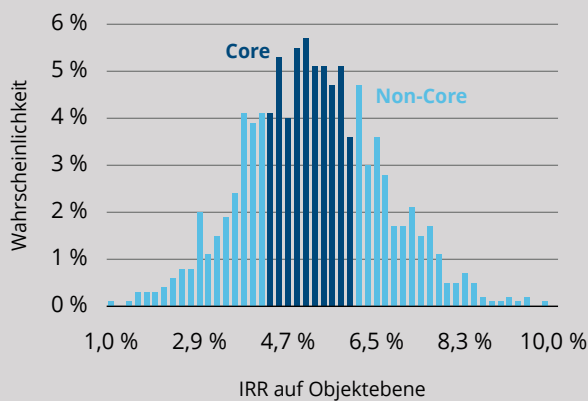


# Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Gewerbepark

### Ausprägung IRR UI Gewerbepark



### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 5,22 %

#### Performanceerwartung

**4,0 - 6,0 %**

4,1 - 6,1 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 9,7 %**

bis zu 10,3 %

**Non-Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

### Fazit

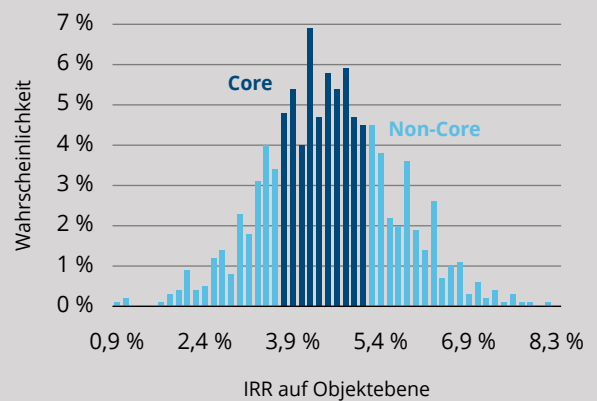
Gewerbeparks punkten mit ihrer Nutzungsvielfalt: Die Mischung aus Büros, Lagerflächen, Service-Bereichen und Laboren schafft eine Risikostreuung, die andere gewerbliche Assetklassen nicht bieten können.

### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | regional bis international |
| Flächennachfrage      | lokal bis national         |
| Liquidität            | niedrig                    |
| Volatilität           | mittel                     |
| Marktgängige Losgröße | ca. 2 bis 70 Mio. Euro     |

## Der Markt für moderne Logistikimmobilien

### Ausprägung IRR moderne Logistikimmobilien



### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,93 %

#### Performanceerwartung

**3,7 - 5,2 %**

3,3 - 4,8 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 7,8 %**

bis zu 7,5 %

**Non-Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

### Fazit

Die Nachfrage nach sehr guten Immobilien bleibt weiterhin auf einem hohen Niveau, wodurch die Mietpreise weiter steigen. Für 2025 werden ähnliche Investmentvoluminas wie im Vorjahr erwartet.

### Marktumfeld

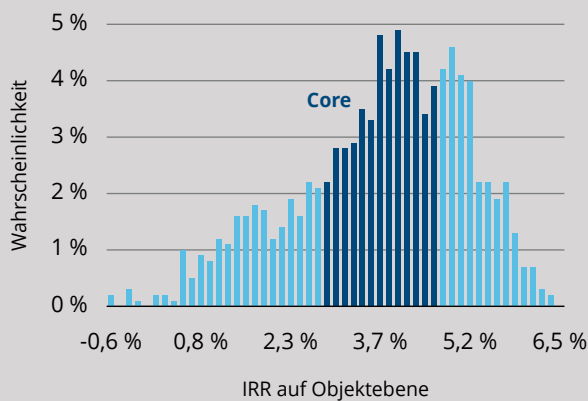
|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | national bis international |
| Flächennachfrage      | regional bis international |
| Liquidität            | mittel bis hoch            |
| Volatilität           | niedrig                    |
| Marktgängige Losgröße | ab ca. 10 Mio. Euro        |

# Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Shoppingcenter

### Ausprägung IRR Shoppingcenter



### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,89 %

#### Performanceerwartung

2,8 - 4,7 %

2,9 - 4,9 %

#### Für wen geeignet?

**Core-  
Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 6,5 %**

bis zu 6,6 %

Vorjahresvergleich

### Fazit

Am Transaktionsmarkt sind reine ShoppingCenter weiterhin eine Seltenheit. Renditepotenziale werden oft in der Umstrukturierung inklusive Nutzungsänderung gesehen.

### Marktumfeld

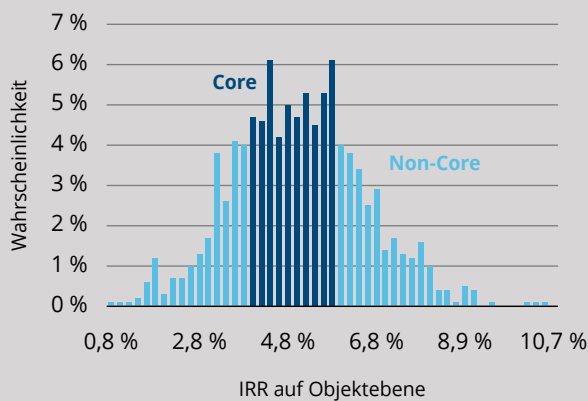
|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | national bis international |
| Flächennachfrage      | national bis international |
| Liquidität            | niedrig                    |
| Volatilität           | hoch                       |
| Marktgängige Losgröße | ca. 80 bis 500 Mio. Euro   |

# Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

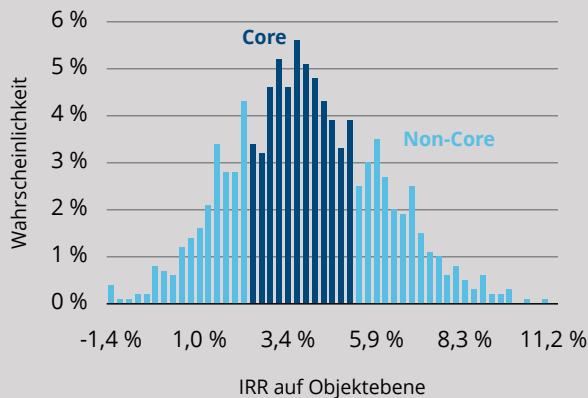
IRR objektbezogen

## Der Markt für Hotelimmobilien

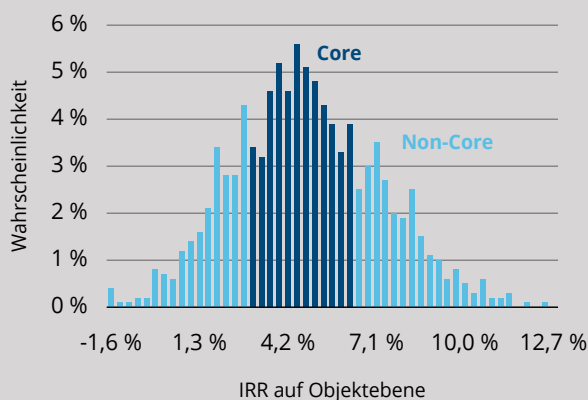
### Ausprägung IRR Economy Hotel



### Ausprägung IRR Midscale Hotel



### Ausprägung IRR Upscale Hotel



### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,49 - 4,87 %

#### Performanceerwartung

3,0 - 6,3 %

3,3 - 6,5 %

#### Für wen geeignet?

**Core-  
Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 12,7 %**

bis zu 13,6 %

**Non-Core-  
Investoren**

Vorjahresvergleich

### Fazit

Die positiven Fundamentaldaten für Hotels scheinen sich sukzessive auch auf den Transaktionsmarkt widerzuspiegeln. Das erste Halbjahr 2025 weist verglichen mit dem Vorjahreszeitraum eine deutliche Steigerung auf.

### Marktumfeld

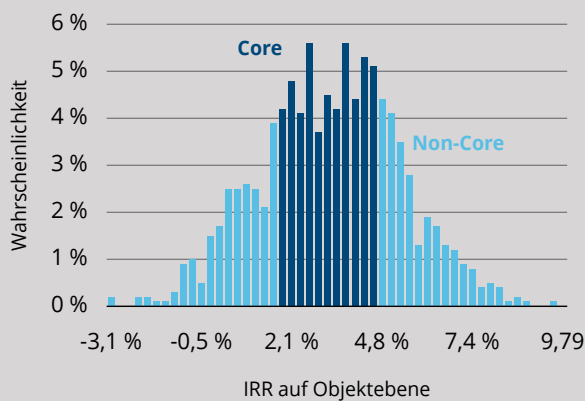
|                       |                                       |
|-----------------------|---------------------------------------|
| Markttyp              | Hotels in ehemals sog. „Magic Cities“ |
| Investmentnachfrage   | national bis international            |
| Flächennachfrage      | national bis international            |
| Liquidität            | mittel                                |
| Volatilität           | hoch                                  |
| Marktgängige Losgröße | ca. 5 bis 100 Mio. Euro               |

# Die 4,50- bis 5,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Büroimmobilien in C-Städten

### Ausprägung IRR Büro C-Städte



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,82 %

#### Performanceerwartung

2,2 - 4,9 %

1,8 - 4,8 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 10,5 %**

bis zu 9,2 %

**Non-Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

#### Fazit

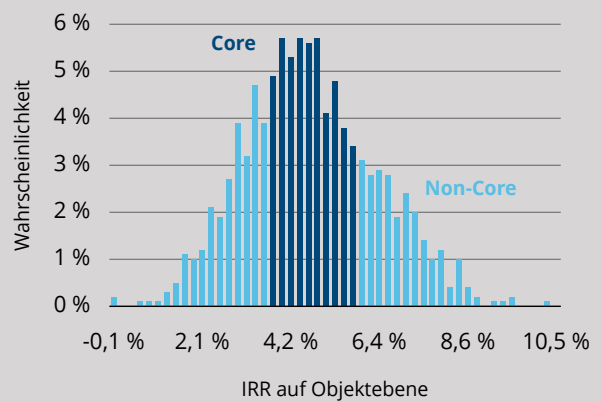
Die anstehenden energetischen Sanierungsaufgaben entwickeln sich zur Herausforderung für Büroimmobilienbesitzer. Viele Bestandshalter stehen vor existenziellen Investitionsentscheidungen, die das verfügbare Anlageangebot für institutionelle Investoren ausdünnen.

#### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | regional bis international |
| Flächennachfrage      | regional bis national      |
| Liquidität            | niedrig                    |
| Volatilität           | niedrig                    |
| Marktgängige Losgröße | ca. 10 bis 40 Mio. Euro    |

## Der Markt für Unternehmensimmobilien (UI) Lager

### Ausprägung IRR UI Lager



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,59 %

#### Performanceerwartung

3,7 - 5,9 %

3,5 - 5,7 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 9,8 %**

bis zu 10,5%

**Non-Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

#### Fazit

Die Nachfrage nach Lagerimmobilien bleibt konstant hoch – insbesondere seitens der Nutzer. Gleichzeitig bremst das knappe Angebot an investментgeeigneten Objekten die Marktdynamik erheblich aus.

#### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | regional bis international |
| Flächennachfrage      | lokal bis national         |
| Liquidität            | mittel                     |
| Volatilität           | mittel                     |
| Marktgängige Losgröße | ca. 1 bis 10 Mio. Euro     |

6

5

Die 4-Prozenter

3

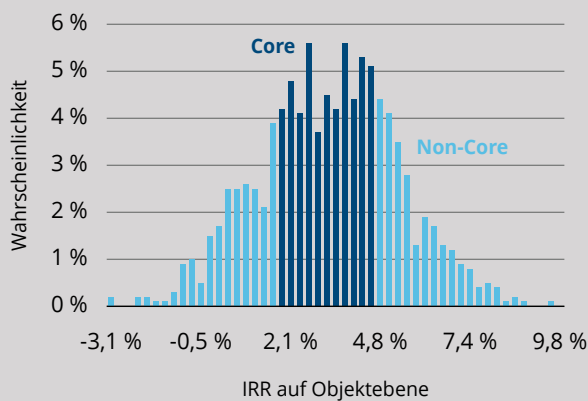


# Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Büroimmobilien in B-Städten

### Ausprägung IRR Büro B-Städte



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,40 %

#### Performanceerwartung

1,8 - 4,6 %

1,7 - 4,6 %

#### Für wen geeignet?

**Core-  
Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 9,8 %**

bis zu 9,2 %

**Non-Core-  
Investoren**

Vorjahresvergleich

#### Fazit

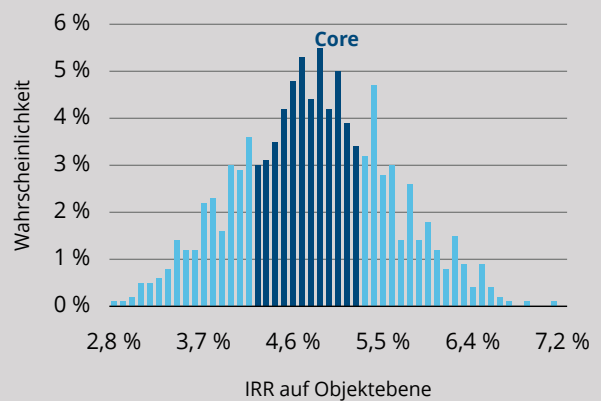
Wie in den A-Märkten herrscht auch hier eine ausgeprägte Investorenzurückhaltung. Das Marktgeschehen bleibt fragmentiert und bewegt sich weiterhin in engen Bahnen.

#### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | national bis international |
| Flächennachfrage      | national bis international |
| Liquidität            | mittel                     |
| Volatilität           | mittel                     |
| Marktgängige Losgröße | bis ca. 70 Mio. Euro       |

## Der Markt für Fachmarktzentren

### Ausprägung IRR Fachmarktzentren



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,34 %

#### Performanceerwartung

4,2 - 5,2 %

4,2 - 5,2 %

#### Für wen geeignet?

**Core-  
Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 7,1 %**

bis zu 7,3 %

Vorjahresvergleich

#### Fazit

Lebensmittel-orientierte Fachmärkte und Fachmarktzentren bleiben begehrt im Retail-Investment. Größere Objekte mit diversifizierter Mieterstruktur erfordern dabei zunehmend strategische Neupositionierung, um wettbewerbsfähig zu bleiben.

#### Marktumfeld

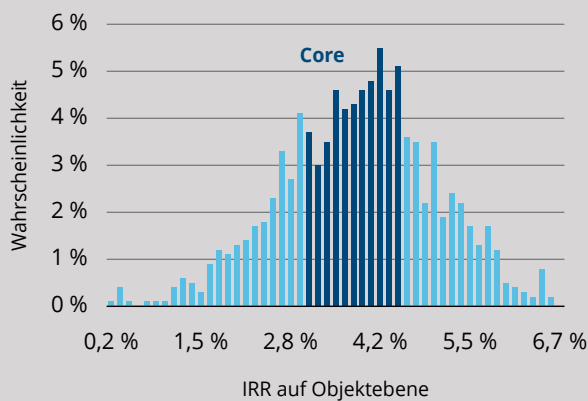
|                       |                        |
|-----------------------|------------------------|
| Investmentnachfrage   | international          |
| Flächennachfrage      | regional bis national  |
| Liquidität            | mittel bis hoch        |
| Volatilität           | mittel                 |
| Marktgängige Losgröße | ca. 5 bis 50 Mio. Euro |

# Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Micro-Apartments in B-Städten

### Ausprägung IRR Micro-Apartments B-Städte



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,32 %

#### Performanceerwartung

3,0 - 4,5 %

2,8 - 4,3 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 6,7 %**

bis zu 6,4 %

Vorjahresvergleich

#### Fazit

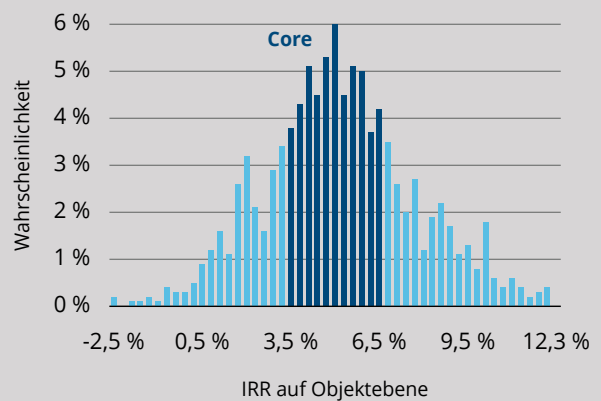
In kleineren Märkten und B-Städten ist strategische Präzision gefragt: Nur wer Stadtstrukturen und Nachfragemuster genau analysiert, trifft die richtige Investmententscheidung. Die größten Erfolgspotenziale bieten dabei Konzepte mit klarem Zielgruppenfokus - z.B. auf Studenten.

#### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | regional bis international |
| Flächennachfrage      | national                   |
| Liquidität            | mittel                     |
| Volatilität           | mittel                     |
| Marktgängige Losgröße | bis ca. 20 Mio. Euro       |

## Der Markt für Betreutes Wohnen für Senioren

### Ausprägung IRR Betreutes Wohnen Senioren



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,24 %

#### Performanceerwartung

3,4 - 6,6 %

3,5 - 6,9 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 12,3 %**

bis zu 13,3 %

Vorjahresvergleich

#### Fazit

Der demografische Wandel macht betreutes Wohnen zu einem Zukunftsmarkt mit enormem Potenzial. Besonders attraktiv für Investoren sind dabei Konzepte mit niedrigem Pflegebedarf, die eine breite Zielgruppe ansprechen.

#### Marktumfeld

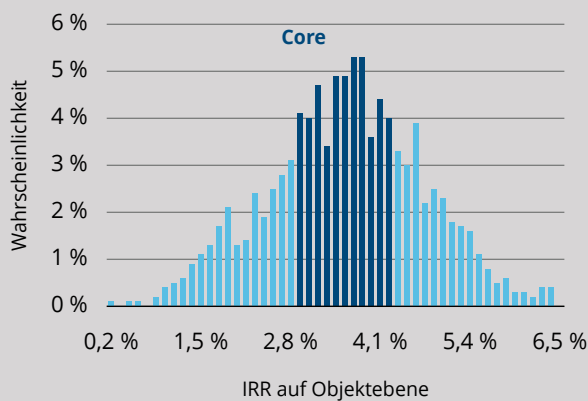
|                       |                       |
|-----------------------|-----------------------|
| Investmentnachfrage   | national              |
| Flächennachfrage      | regional bis national |
| Liquidität            | mittel bis niedrig    |
| Volatilität           | mittel bis niedrig    |
| Marktgängige Losgröße | ab 10 Mio. Euro       |

# Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Micro-Apartments in A-Städten

### Ausprägung IRR Micro-Apartments A-Städte



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 4,11 %

#### Performanceerwartung

2,8 - 4,3 %

2,6 - 4,3 %

#### Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 6,6 %

bis zu 6,5 %

Vorjahresvergleich

#### Fazit

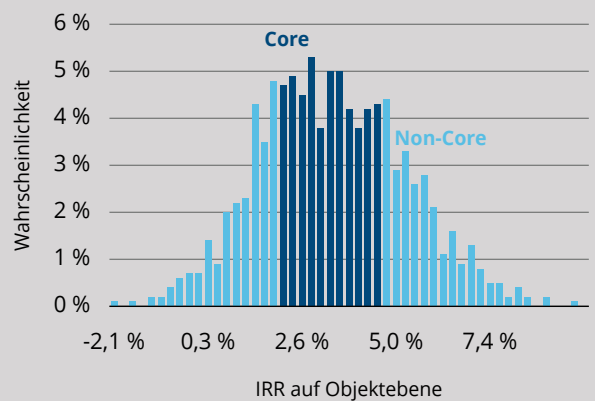
Möblierte Apartments in den Metropolen bleiben für Investoren attraktiv: Der chronische Wohnraumangel gepaart mit der ungebrochenen Anziehungskraft der Großstädte heizt die Nachfrage kontinuierlich an und schafft eine solide Investmentbasis.

#### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | national bis international |
| Flächennachfrage      | national bis international |
| Liquidität            | mittel bis hoch            |
| Volatilität           | mittel                     |
| Marktgängige Losgröße | bis ca. 60 Mio. Euro       |

## Der Markt für Büroimmobilien in A-Städten

### Ausprägung IRR Büro A-Städte



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,91 %

#### Performanceerwartung

2,0 - 4,6 %

1,9 - 4,6 %

#### Für wen geeignet?

Core-Investoren

Vorjahresvergleich

bis zu 9,5 %

bis zu 9,5 %

Non-Core-Investoren

Vorjahresvergleich

#### Fazit

Der Büro-Investmentmarkt bleibt hochselektiv und zeigt wenig Bewegung. Die Preisvorteile von Käufern und Verkäufern klaffen oft nach wie vor weit auseinander – eine Preisfindung findet kaum statt. Das Resultat: Der Transaktionsmarkt verharrt auf einem niedrigen Level.

#### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | national bis international |
| Flächennachfrage      | regional bis international |
| Liquidität            | mittel                     |
| Volatilität           | hoch                       |
| Marktgängige Losgröße | ca. 3 bis 500 Mio. Euro    |

6

5

4

## Die 3-Prozenter

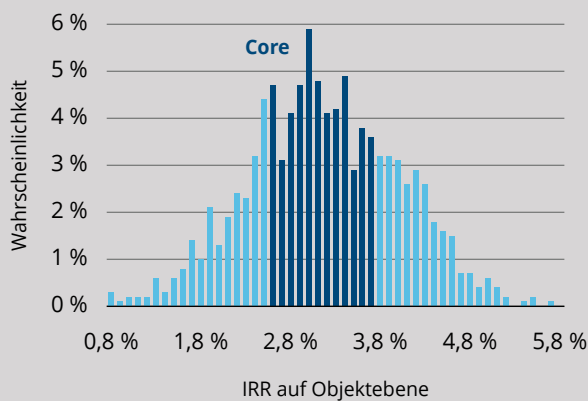


# Die 3,50- bis 4,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Wohnimmobilien in Universitätsstädten (US)

### Ausprägung IRR Wohnen Universitätsstädte



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,24 %

#### Performanceerwartung

2,5 - 3,7 %

2,5 - 3,7 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 5,8 %**

bis zu 5,3 %

Vorjahresvergleich

#### Fazit

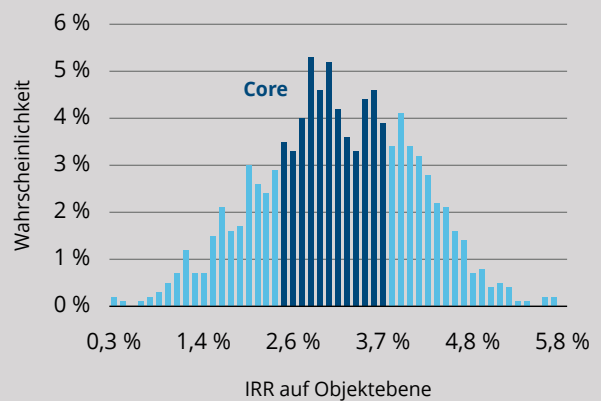
Der nutzerseitige Nachfragedruck erfasst längst nicht mehr nur die Metropolen – auch viele Universitätsstädte sind vom chronischem Wohnungsmangel bei gleichzeitig hoher Nachfrage gekennzeichnet.

#### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | regional bis international |
| Flächennachfrage      | regional bis national      |
| Liquidität            | mittel                     |
| Volatilität           | niedrig                    |
| Marktgängige Losgröße | bis ca. 50 Mio. Euro       |

## Der Markt für Wohnimmobilien in B-Städten

### Ausprägung IRR Wohnen B-Städte



#### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 3,01 %

#### Performanceerwartung

2,3 - 3,6 %

2,4 - 3,6 %

#### Für wen geeignet?

**Core-Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 5,7 %**

bis zu 5,6 %

Vorjahresvergleich

#### Fazit

Das Interesse an Wohninvestments hat im Jahr 2025 deutlich zugelegt – insbesondere auch außerhalb der A-Märkte. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen.

#### Marktumfeld

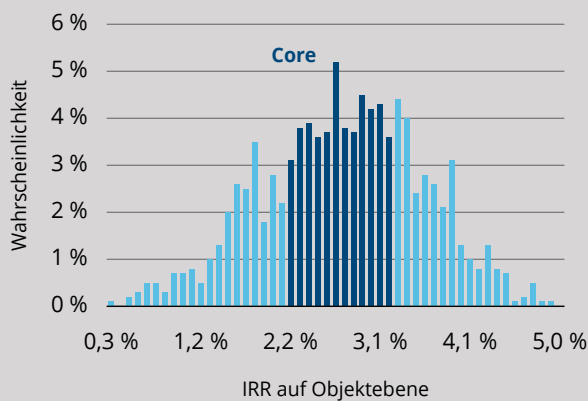
|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | national bis international |
| Flächennachfrage      | regional                   |
| Liquidität            | mittel bis hoch            |
| Volatilität           | mittel                     |
| Marktgängige Losgröße | ca. 3 bis 50 Mio. Euro     |

# Die 2,50- bis 3,49-Prozenter

IRR objektbezogen

## Der Markt für Wohnimmobilien in A-Städten

### Ausprägung IRR Wohnen A-Städte



### Ergebnisse Ausprägung

IRR-Basiswert 2,76 %

#### Performanceerwartung

2,1 - 3,3 %

2,3 - 3,4 %

#### Für wen geeignet?

**Core-  
Investoren**

Vorjahresvergleich

**bis zu 4,9 %**

bis zu 5,1 %

Vorjahresvergleich

### Fazit

Die Nachfrage nach Wohnimmobilien in den Metropolen bleibt konstant hoch. Da gleichzeitig nur wenig neuer Wohnraum entsteht, wird sich diese Marktanspannung auch künftig fortsetzen.

### Marktumfeld

|                       |                            |
|-----------------------|----------------------------|
| Investmentnachfrage   | regional bis international |
| Flächennachfrage      | regional bis international |
| Liquidität            | mittel bis hoch            |
| Volatilität           | gering                     |
| Marktgängige Losgröße | bis ca. 150 Mio. Euro      |

## Die Ergebnisse im Detail



# Detailübersicht

## IRR objektbezogen

### Büro Einzelaufstellung A-, B-, C- und D-Städte – IRR objektbezogen

| Typ | Stadt               | Core-I.<br>von | bis   | Non-Core-I.<br>bis zu | Typ | Stadt               | Core-I.<br>von | bis   | Non-Core-I.<br>bis zu | Typ | Stadt                | Core-I.<br>von | bis   | Non-Core-I.<br>bis zu |
|-----|---------------------|----------------|-------|-----------------------|-----|---------------------|----------------|-------|-----------------------|-----|----------------------|----------------|-------|-----------------------|
| A   | Berlin              | 1,9 %          | 4,8 % | 10,9 %                | C   | Wuppertal           | 1,7 %          | 4,6 % | 10,2 %                | D   | Krefeld              | 2,6 %          | 6,1 % | 13,3 %                |
| A   | Düsseldorf          | 1,8 %          | 4,1 % | 8,1 %                 |     |                     |                |       |                       | D   | Landshut             | 2,6 %          | 5,5 % | 11,1 %                |
| A   | Frankfurt (Main)    | 1,8 %          | 4,4 % | 10,4 %                | D   | Albstadt            | 0,5 %          | 5,2 % | 12,0 %                | D   | Leverkusen           | 1,9 %          | 4,8 % | 10,5 %                |
| A   | Hamburg             | 2,0 %          | 4,5 % | 10,1 %                | D   | Aschaffenburg       | 2,4 %          | 5,3 % | 11,6 %                | D   | Lüdenscheid          | 2,0 %          | 5,2 % | 11,1 %                |
| A   | Köln                | 1,4 %          | 4,3 % | 9,2 %                 | D   | Bamberg             | 2,0 %          | 5,1 % | 11,4 %                | D   | Ludwigshafen         | 3,1 %          | 6,2 % | 12,2 %                |
| A   | München             | 2,0 %          | 4,7 % | 9,2 %                 | D   | Bayreuth            | 1,6 %          | 4,8 % | 10,7 %                | D   | Lüneburg (Stadt)     | 2,8 %          | 5,5 % | 10,3 %                |
| A   | Stuttgart           | 1,9 %          | 4,5 % | 9,5 %                 | D   | Bergisch Gladbach   | 2,0 %          | 4,9 % | 10,5 %                | D   | Marburg              | 3,0 %          | 5,6 % | 9,9 %                 |
|     |                     |                |       |                       | D   | Bottrop             | 2,7 %          | 6,0 % | 11,8 %                | D   | Minden               | 1,8 %          | 5,3 % | 12,6 %                |
| B   | Bochum              | 1,9 %          | 4,9 % | 10,8 %                | D   | Brandenburg (Havel) | -0,4 %         | 4,3 % | 10,9 %                | D   | Moers                | 2,4 %          | 5,6 % | 12,3 %                |
| B   | Bonn                | 1,5 %          | 4,2 % | 11,1 %                | D   | Bremerhaven         | -0,8 %         | 3,6 % | 9,9 %                 | D   | Neubrandenburg       | 1,9 %          | 5,6 % | 11,4 %                |
| B   | Bremen              | 1,6 %          | 4,7 % | 10,9 %                | D   | Chemnitz            | 2,0 %          | 5,1 % | 10,2 %                | D   | Neumünster           | 2,3 %          | 5,3 % | 11,0 %                |
| B   | Dortmund            | 1,9 %          | 4,4 % | 9,5 %                 | D   | Coburg              | 2,1 %          | 5,5 % | 11,7 %                | D   | Neuss (Stadt)        | 1,5 %          | 4,3 % | 8,9 %                 |
| B   | Dresden             | 1,8 %          | 4,4 % | 11,0 %                | D   | Cottbus             | 0,6 %          | 4,3 % | 10,9 %                | D   | Oberhausen           | 1,5 %          | 4,8 % | 10,9 %                |
| B   | Duisburg            | 1,9 %          | 4,7 % | 9,7 %                 | D   | Dessau              | 0,2 %          | 4,9 % | 12,0 %                | D   | Offenburg            | 2,1 %          | 5,2 % | 11,9 %                |
| B   | Essen               | 1,9 %          | 4,5 % | 9,4 %                 | D   | Detmold             | 1,2 %          | 4,9 % | 11,3 %                | D   | Oldenburg            | 2,0 %          | 4,7 % | 11,8 %                |
| B   | Hannover            | 2,0 %          | 5,1 % | 11,2 %                | D   | Düren (Stadt)       | 1,5 %          | 4,8 % | 9,4 %                 | D   | Paderborn (Stadt)    | 1,6 %          | 5,0 % | 12,0 %                |
| B   | Karlsruhe           | 1,7 %          | 4,4 % | 10,1 %                | D   | Eisenach            | 0,1 %          | 4,7 % | 12,6 %                | D   | Passau               | 2,0 %          | 5,3 % | 11,4 %                |
| B   | Leipzig             | 1,8 %          | 4,7 % | 10,1 %                | D   | Flensburg           | 1,8 %          | 4,9 % | 10,0 %                | D   | Pforzheim            | 1,3 %          | 4,8 % | 13,4 %                |
| B   | Mannheim            | 2,0 %          | 4,4 % | 8,5 %                 | D   | Frankfurt (Oder)    | 0,4 %          | 4,6 % | 11,7 %                | D   | Plauen               | -1,3 %         | 4,6 % | 16,2 %                |
| B   | Münster             | 1,4 %          | 3,9 % | 8,7 %                 | D   | Friedrichshafen     | 2,6 %          | 5,5 % | 9,5 %                 | D   | Ratingen             | 2,1 %          | 4,9 % | 9,7 %                 |
| B   | Nürnberg            | 1,7 %          | 4,4 % | 9,9 %                 | D   | Fulda (Stadt)       | 1,8 %          | 4,9 % | 10,6 %                | D   | Ravensburg (Stadt)   | 2,5 %          | 5,5 % | 10,5 %                |
| B   | Wiesbaden           | 1,4 %          | 4,0 % | 8,8 %                 | D   | Fürth               | 2,4 %          | 5,5 % | 11,5 %                | D   | Recklinghausen (St.) | 1,9 %          | 5,2 % | 10,8 %                |
|     |                     |                |       |                       | D   | Gelsenkirchen       | 1,6 %          | 5,0 % | 11,7 %                | D   | Remscheid            | 1,1 %          | 4,9 % | 10,4 %                |
| C   | Aachen              | 2,1 %          | 5,0 % | 10,8 %                | D   | Gera                | 0,4 %          | 5,2 % | 12,8 %                | D   | Reutlingen (Stadt)   | 2,4 %          | 5,3 % | 10,7 %                |
| C   | Augsburg            | 1,6 %          | 4,8 % | 12,0 %                | D   | Gießen (Stadt)      | 2,2 %          | 5,1 % | 10,3 %                | D   | Rosenheim            | 2,8 %          | 5,5 % | 11,0 %                |
| C   | Bielefeld           | 2,3 %          | 5,6 % | 13,2 %                | D   | Görlitz             | -1,3 %         | 3,7 % | 10,8 %                | D   | Salzgitter           | 0,0 %          | 4,3 % | 10,7 %                |
| C   | Braunschweig        | 1,8 %          | 5,0 % | 10,3 %                | D   | Göttingen (Stadt)   | 3,1 %          | 6,1 % | 12,5 %                | D   | Schweinfurt          | 2,2 %          | 5,7 % | 11,8 %                |
| C   | Darmstadt           | 1,8 %          | 4,6 % | 8,8 %                 | D   | Greifswald          | 2,9 %          | 6,5 % | 13,4 %                | D   | Schwerin             | 1,8 %          | 5,1 % | 10,7 %                |
| C   | Erfurt              | 1,6 %          | 4,7 % | 11,6 %                | D   | Gütersloh (Stadt)   | 1,1 %          | 4,5 % | 10,6 %                | D   | Siegen (Stadt)       | 2,5 %          | 5,7 % | 11,4 %                |
| C   | Erlangen            | 2,1 %          | 4,8 % | 10,4 %                | D   | Hagen               | 2,9 %          | 6,2 % | 13,4 %                | D   | Solingen             | 2,4 %          | 6,1 % | 12,3 %                |
| C   | Freiburg (Breisgau) | 1,8 %          | 4,4 % | 9,2 %                 | D   | Halberstadt (Stadt) | -3,0 %         | 3,7 % | 13,3 %                | D   | Stralsund            | 1,0 %          | 4,5 % | 10,7 %                |
| C   | Heidelberg          | 1,9 %          | 4,2 % | 8,6 %                 | D   | Halle (Saale)       | 1,6 %          | 5,0 % | 11,7 %                | D   | Suhl                 | -2,3 %         | 4,4 % | 12,1 %                |
| C   | Kiel                | 1,7 %          | 4,7 % | 8,9 %                 | D   | Hamm                | 2,0 %          | 5,3 % | 13,4 %                | D   | Trier                | 2,2 %          | 5,2 % | 9,3 %                 |
| C   | Lübeck              | 1,3 %          | 4,5 % | 10,5 %                | D   | Hanau               | 2,0 %          | 4,9 % | 10,7 %                | D   | Tübingen (Stadt)     | 2,7 %          | 5,7 % | 11,2 %                |
| C   | Magdeburg           | 1,9 %          | 4,7 % | 11,1 %                | D   | Heilbronn           | 2,3 %          | 4,8 % | 10,8 %                | D   | Ulm                  | 2,4 %          | 5,0 % | 9,9 %                 |
| C   | Mainz               | 1,9 %          | 4,6 % | 9,7 %                 | D   | Herne               | 2,2 %          | 5,7 % | 10,9 %                | D   | Villingen-Schwen.    | 2,6 %          | 5,8 % | 11,9 %                |
| C   | Mönchengladbach     | 2,3 %          | 5,0 % | 9,6 %                 | D   | Hildesheim (Stadt)  | 1,8 %          | 5,0 % | 11,0 %                | D   | Weimar               | 0,4 %          | 4,3 % | 11,0 %                |
| C   | Mülheim (Ruhr)      | 1,9 %          | 5,2 % | 10,5 %                | D   | Ingolstadt          | 2,1 %          | 4,8 % | 9,5 %                 | D   | Wilhelmshaven        | 1,9 %          | 5,9 % | 12,1 %                |
| C   | Offenbach (Main)    | 2,1 %          | 4,7 % | 9,1 %                 | D   | Jena                | 2,2 %          | 5,1 % | 10,2 %                | D   | Witten               | 1,4 %          | 5,0 % | 10,3 %                |
| C   | Osnabrück           | 2,1 %          | 4,8 % | 10,4 %                | D   | Kaiserslautern      | 1,5 %          | 4,7 % | 11,0 %                | D   | Wolfsburg            | 2,5 %          | 5,1 % | 11,0 %                |
| C   | Potsdam             | 2,0 %          | 4,7 % | 11,2 %                | D   | Kassel              | 1,7 %          | 4,9 % | 10,1 %                | D   | Würzburg             | 2,7 %          | 5,3 % | 10,4 %                |
| C   | Regensburg          | 2,0 %          | 4,7 % | 9,3 %                 | D   | Kempten (Allgäu)    | 2,2 %          | 5,2 % | 9,9 %                 | D   | Zwickau              | 0,9 %          | 5,3 % | 10,7 %                |
| C   | Rostock             | 1,9 %          | 4,9 % | 10,8 %                | D   | Koblenz             | 2,2 %          | 5,2 % | 10,9 %                |     |                      |                |       |                       |
| C   | Saarbrücken (Stadt) | 1,1 %          | 4,4 % | 9,3 %                 | D   | Konstanz (Stadt)    | 2,5 %          | 5,3 % | 9,1 %                 |     |                      |                |       |                       |

# Detailübersicht

## IRR objektbezogen

### Wohnen Einzelaufstellung A-, B- und Universitätsstädte (US) – IRR objektbezogen

| Typ | Stadt            | Core-I. |       | Non-Core-I. | Typ | Stadt               | Core-I. |       | Non-Core-I. | Typ | Stadt               | Core-I. |       | Non-Core-I. |
|-----|------------------|---------|-------|-------------|-----|---------------------|---------|-------|-------------|-----|---------------------|---------|-------|-------------|
|     |                  | von     | bis   | bis zu      |     |                     | von     | bis   | bis zu      |     |                     | von     | bis   | bis zu      |
| A   | Berlin           | 1,8 %   | 3,2 % | 4,9 %       | US  | Bamberg             | 2,5 %   | 3,7 % | 5,1 %       | US  | Koblenz             | 2,5 %   | 3,8 % | 6,4 %       |
| A   | Düsseldorf       | 2,1 %   | 3,2 % | 5,0 %       | US  | Bayreuth            | 2,3 %   | 3,4 % | 5,0 %       | US  | Konstanz (Stadt)    | 2,3 %   | 3,6 % | 5,5 %       |
| A   | Frankfurt (Main) | 2,4 %   | 3,6 % | 5,2 %       | US  | Bielefeld           | 2,2 %   | 3,5 % | 5,6 %       | US  | Lübeck              | 2,5 %   | 3,9 % | 5,8 %       |
| A   | Hamburg          | 2,2 %   | 3,3 % | 5,0 %       | US  | Braunschweig        | 2,2 %   | 3,3 % | 5,4 %       | US  | Lüneburg (Stadt)    | 2,4 %   | 3,6 % | 5,5 %       |
| A   | Köln             | 1,7 %   | 3,1 % | 4,5 %       | US  | Chemnitz            | 1,5 %   | 2,9 % | 5,1 %       | US  | Magdeburg           | 1,6 %   | 3,0 % | 4,6 %       |
| A   | München          | 2,1 %   | 3,4 % | 5,2 %       | US  | Cottbus             | 2,3 %   | 3,7 % | 6,1 %       | US  | Mainz               | 2,6 %   | 3,9 % | 6,0 %       |
| A   | Stuttgart        | 2,2 %   | 3,2 % | 4,8 %       | US  | Darmstadt           | 2,6 %   | 3,8 % | 5,3 %       | US  | Marburg             | 2,7 %   | 3,7 % | 5,5 %       |
| B   | Bochum           | 2,6 %   | 4,0 % | 5,9 %       | US  | Erfurt              | 2,4 %   | 3,6 % | 5,3 %       | US  | Mönchengladbach     | 2,4 %   | 3,7 % | 5,7 %       |
| B   | Bonn             | 2,5 %   | 3,8 % | 5,9 %       | US  | Erlangen            | 2,5 %   | 3,5 % | 5,1 %       | US  | Oldenburg           | 2,3 %   | 3,6 % | 5,2 %       |
| B   | Bremen           | 2,4 %   | 3,6 % | 5,7 %       | US  | Flensburg           | 2,5 %   | 3,9 % | 5,9 %       | US  | Osnabrück           | 2,8 %   | 4,1 % | 6,0 %       |
| B   | Dortmund         | 2,2 %   | 3,5 % | 5,4 %       | US  | Frankfurt (Oder)    | 2,1 %   | 3,5 % | 5,6 %       | US  | Paderborn (Stadt)   | 2,1 %   | 3,4 % | 5,1 %       |
| B   | Dresden          | 2,0 %   | 3,2 % | 5,0 %       | US  | Freiburg (Breisgau) | 2,4 %   | 3,7 % | 5,3 %       | US  | Passau              | 2,6 %   | 3,9 % | 5,9 %       |
| B   | Duisburg         | 2,2 %   | 3,7 % | 5,8 %       | US  | Gießen (Stadt)      | 2,3 %   | 3,4 % | 4,8 %       | US  | Potsdam             | 2,1 %   | 3,4 % | 5,5 %       |
| B   | Essen            | 2,5 %   | 3,8 % | 6,2 %       | US  | Göttingen (Stadt)   | 2,9 %   | 3,8 % | 5,0 %       | US  | Regensburg          | 2,3 %   | 3,4 % | 5,0 %       |
| B   | Hannover         | 2,3 %   | 3,5 % | 5,5 %       | US  | Greifswald          | 2,8 %   | 3,9 % | 5,9 %       | US  | Rostock             | 2,4 %   | 3,6 % | 5,3 %       |
| B   | Karlsruhe        | 2,4 %   | 3,8 % | 5,9 %       | US  | Halle (Saale)       | 2,0 %   | 3,3 % | 5,4 %       | US  | Saarbrücken (Stadt) | 2,6 %   | 3,9 % | 6,2 %       |
| B   | Leipzig          | 1,8 %   | 3,2 % | 5,2 %       | US  | Heidelberg          | 2,5 %   | 3,8 % | 5,8 %       | US  | Siegen (Stadt)      | 2,3 %   | 3,5 % | 5,4 %       |
| B   | Mannheim         | 2,7 %   | 4,0 % | 6,0 %       | US  | Heilbronn           | 2,5 %   | 3,7 % | 5,3 %       | US  | Trier               | 3,1 %   | 4,4 % | 6,5 %       |
| B   | Münster          | 2,3 %   | 3,5 % | 5,4 %       | US  | Hildesheim (Stadt)  | 2,2 %   | 3,6 % | 5,4 %       | US  | Tübingen (Stadt)    | 2,7 %   | 3,8 % | 5,4 %       |
| B   | Nürnberg         | 2,3 %   | 3,5 % | 5,4 %       | US  | Jena                | 2,6 %   | 3,7 % | 5,7 %       | US  | Ulm                 | 2,2 %   | 3,5 % | 5,7 %       |
| B   | Wiesbaden        | 2,4 %   | 3,6 % | 5,1 %       | US  | Kaiserslautern      | 2,5 %   | 3,9 % | 5,7 %       | US  | Wuppertal           | 2,2 %   | 3,6 % | 5,5 %       |
| US  | Aachen           | 2,3 %   | 3,6 % | 5,4 %       | US  | Kassel              | 2,3 %   | 3,5 % | 5,4 %       | US  | Würzburg            | 2,4 %   | 3,6 % | 5,4 %       |
| US  | Augsburg         | 2,3 %   | 3,6 % | 5,4 %       | US  | Kiel                | 2,6 %   | 3,7 % | 5,6 %       |     |                     |         |       |             |

### Micro-Apartments Einzelaufstellung A- und B-Städte – IRR objektbezogen

| Typ | Stadt            | Core-I. |       | Non-Core-I. | Typ | Stadt    | Core-I. |       | Non-Core-I. | Typ | Stadt     | Core-I. |       | Non-Core-I. |
|-----|------------------|---------|-------|-------------|-----|----------|---------|-------|-------------|-----|-----------|---------|-------|-------------|
|     |                  | von     | bis   | bis zu      |     |          | von     | bis   | bis zu      |     |           | von     | bis   | bis zu      |
| A   | Berlin           | 2,4 %   | 4,2 % | 7,0 %       | B   | Bochum   | 3,0 %   | 4,7 % | 7,2 %       | B   | Hannover  | 2,8 %   | 4,5 % | 6,6 %       |
| A   | Düsseldorf       | 2,6 %   | 4,2 % | 6,6 %       | B   | Bonn     | 3,1 %   | 4,7 % | 7,0 %       | B   | Karlsruhe | 3,0 %   | 4,8 % | 7,9 %       |
| A   | Frankfurt (Main) | 3,5 %   | 5,1 % | 7,3 %       | B   | Bremen   | 2,9 %   | 4,4 % | 6,7 %       | B   | Leipzig   | 2,3 %   | 4,0 % | 6,6 %       |
| A   | Hamburg          | 2,8 %   | 4,3 % | 6,2 %       | B   | Dortmund | 2,8 %   | 4,3 % | 6,5 %       | B   | Mannheim  | 3,4 %   | 5,0 % | 8,0 %       |
| A   | Köln             | 2,4 %   | 3,9 % | 6,6 %       | B   | Dresden  | 2,5 %   | 4,0 % | 5,9 %       | B   | Münster   | 2,7 %   | 4,4 % | 7,9 %       |
| A   | München          | 2,8 %   | 4,4 % | 6,8 %       | B   | Duisburg | 2,7 %   | 4,3 % | 6,9 %       | B   | Nürnberg  | 2,9 %   | 4,4 % | 6,8 %       |
| A   | Stuttgart        | 2,8 %   | 4,2 % | 6,2 %       | B   | Essen    | 3,0 %   | 4,7 % | 7,5 %       | B   | Wiesbaden | 2,9 %   | 4,4 % | 6,5 %       |

### Logistikregionen Einzelaufstellung – IRR objektbezogen

| Logistikregion         | Core-I. |       | Non-Core-I. | Logistikregion        | Core-I. |       | Non-Core-I. | Logistikregion       | Core-I. |       | Non-Core-I. |
|------------------------|---------|-------|-------------|-----------------------|---------|-------|-------------|----------------------|---------|-------|-------------|
|                        | von     | bis   | bis zu      |                       | von     | bis   | bis zu      |                      | von     | bis   | bis zu      |
| A 4 Sachsen            | 3,8 %   | 5,4 % | 8,1 %       | Hamburg               | 3,4 %   | 4,9 % | 7,6 %       | Oberrhein            | 4,4 %   | 5,9 % | 8,5 %       |
| A 4 Thüringen          | 3,6 %   | 5,2 % | 8,6 %       | Hannover/Braunschweig | 3,5 %   | 5,0 % | 7,7 %       | Ostwestfalen-Lippe   | 4,4 %   | 6,1 % | 9,1 %       |
| Aachen                 | 4,0 %   | 5,5 % | 8,2 %       | Kassel/Göttingen      | 3,7 %   | 5,3 % | 8,7 %       | Rhein-Main/Frankfurt | 3,4 %   | 5,0 % | 7,7 %       |
| Augsburg               | 3,8 %   | 5,3 % | 7,8 %       | Koblenz               | 4,2 %   | 5,9 % | 8,7 %       | Rhein-Neckar         | 4,5 %   | 6,1 % | 8,8 %       |
| Bad Hersfeld           | 4,3 %   | 6,0 % | 8,4 %       | Köln                  | 3,4 %   | 4,9 % | 7,4 %       | Rhein-Ruhr           | 3,7 %   | 5,3 % | 8,2 %       |
| Berlin                 | 3,6 %   | 5,0 % | 7,7 %       | Magdeburg             | 3,7 %   | 5,3 % | 8,2 %       | Saarbrücken          | 4,2 %   | 5,7 % | 8,9 %       |
| Bremen u. Nordseehafen | 3,2 %   | 4,7 % | 7,2 %       | München               | 3,8 %   | 5,6 % | 8,7 %       | Stuttgart            | 3,5 %   | 5,0 % | 8,0 %       |
| Dortmund               | 3,7 %   | 5,2 % | 7,8 %       | Münster/Osnabrück     | 3,9 %   | 5,6 % | 8,7 %       | Ulm                  | 3,9 %   | 5,4 % | 8,6 %       |
| Düsseldorf             | 3,7 %   | 5,2 % | 7,3 %       | Niederbayern          | 4,3 %   | 5,8 % | 8,4 %       |                      |         |       |             |
| Halle/Leipzig          | 3,0 %   | 4,5 % | 7,4 %       | Nürnberg              | 3,9 %   | 5,4 % | 7,9 %       |                      |         |       |             |

# Untersuchungsinhalt und Methodik

## » Untersuchungsinhalt

Die 5 % Studie liefert durch eine dynamische Performance-messung einen neuen Ansatz bei der Beschreibung von Immobilienmärkten. Auf Basis der Analyse der internen Verzinsung eines Investments werden die Ertragsaussichten verschiedener Assetklassen dargestellt. Vor dem Hintergrund der Erkenntnis, dass ein einziger Datenpunkt einen Markt in seiner Vielschichtigkeit nur sehr limitiert widerspiegeln kann, wird im Rahmen dieser Studie zudem die Spannweite von Investmentserfolgen aufgezeigt. Die aus Marktberichten übliche Beschreibung eines Immobilienmarktes bezieht sich in der Regel auf die Topobjekte, in denen Spitzenmieten realisiert werden und die entsprechend zu Spitzenrenditen gehandelt werden. Die hohe Diversifikation der Investorenlandschaft, die neben stark sicherheitsorientierten Anlegern auch zunehmend aus Akteuren besteht, die Marktopportunitäten identifizieren und nutzen wollen, wird hier jedoch nicht berücksichtigt. Auch diesen Akteuren bietet diese Studie einen Marktüberblick.

Untersuchungsinhalt der vorliegenden 5 % Studie sind die Performanceerwartungen jener Assetklassen, die den deutschen Investmentmarkt aktuell dominieren. Hierzu gehören:

- Büro,
- Wohnen,
- Shoppingcenter und Fachmarktzentren,
- Hotel und
- moderne Logistikimmobilien  
sowie die neueren Immobilientypen:
- Micro-Apartments und Unternehmensimmobilien (UI).

## » Grundidee

Die Studie ermittelt anhand eines dynamischen Modells die wahrscheinliche interne Verzinsung (IRR) einer Investition bei einer angenommenen Haltedauer von zehn Jahren. Es wird unterstellt, dass die Investition zu den jeweiligen marktkennzeichnenden Parametern erfolgt. Unter Anwendung einer Cashflow-Betrachtung wurden die zukünftig zu erwartenden Zahlungsströme (Einkauf, Mieteinnahmen, Objekt- und Bewirtschaftungskosten, Verkauf) wiedergegeben. Der interne Zinsfuß dieser Zahlungsströme stellt die IRR dar.

## » Keine Finanzierungseffekte

Erfolgreiche Immobilieninvestitionen hängen neben dem Objekterfolg auch von Finanzierungsstrategien (z. B. Ausnutzen von Zinshebeln durch erhöhte Aufnahme von Fremdkapital) ab. Die hierbei im Markt übliche Variantenvielfalt ist sehr

hoch. Um klare Aussagen bzgl. der Objektperformance zu ermöglichen, wurden diese Effekte ebenso wie investorenspezifische Anpassungen im Modell nicht berücksichtigt.

## » Keine Projektentwicklungen

Das vorliegende Modell unterstellt die Investition in Gebäude ohne Sanierungs- und Umstrukturierungsbedarf. Projektentwicklungen als Teile von Assetmanagementstrategien fließen daher nicht in die Analyse ein.

## » Vorgehensweise

Der Investmenterfolg kann durch unterschiedliche Determinanten wie Managementleistungen oder Marktschwankungen beeinflusst werden, so die Annahmen. Entsprechend erfolgte eine Simulation (Monte-Carlo-Simulation) möglicher Ergebnisse auf der Basis von Parametern, die sich verändern. Hierzu wurden den relevanten, den Investitionserfolg beeinflussenden Kenngrößen Schwankungsbreiten unterstellt, die zuvor unter Berücksichtigung bzw. Analyse des jeweiligen Marktes abgeleitet wurden. Mittels der Monte-Carlo-Simulation wurde auf Basis von 1.000 Ziehungen auch die Wahrscheinlichkeit des Eintretens der einzelnen Ergebnisse berechnet.

## » Monte-Carlo-Simulation

Bei der Monte-Carlo-Simulation handelt es sich um ein stochastisches Vorausberechnungsmodell für einen Prognose- bzw. Basiswert. Einfach formuliert stellt dieses statistische Verfahren eine Art limitierten Zufallszahlengenerator dar, der sich innerhalb vom Benutzer definierter Rahmenbedingungen bzw. -werte bewegt. Um diese Parameter möglichst realistisch bzw. marktgerecht abbilden zu können, kann neben einer Wertespanne auch ein Basiswert festgelegt werden. Nach durchgeführter Simulation erhält der Benutzer unter Berücksichtigung der vordefinierten Rahmenbedingungen eine Vielzahl von Ergebnissen (abhängig von der Anzahl der Ziehungen). Für die einzelnen Ergebnisse innerhalb dieser Spanne berechnet die Modellierung Eintrittswahrscheinlichkeiten. Die Wertespanne selbst weist hierbei eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 100 % auf.

Zur Durchführung der Simulation wurden – abhängig von der betrachteten Assetklasse – Basiswerte und Spannweiten u. a. für die Variablengruppen Mietzins, Leerstand und Objekt- und Betriebskosten festgelegt. Die aus der Cashflow-Berechnung hervorgegangene interne Verzinsung des Investments wurde als Prognosewert bzw. IRR-Basiswert festgelegt.

## » Core versus Non-Core

Core und Non-Core haben sich als Begriffe für Investitionsstrategien im Markt durchgesetzt, ohne dass hierfür (auf Objektebene) Definitionen vorliegen. Es gibt vielmehr eine weite Bandbreite an Definitionsversuchen, die in der Regel von den jeweiligen Investoren selbst vorgegeben werden.

Diese Studie hat nicht das Ziel, diesen Definitionen einen weiteren Vorschlag hinzuzufügen. Die Unterteilung in Core- und Non-Core-Investoren findet somit rein auf statistischer Ebene statt. Ausgehend von der Annahme, dass Core-Investoren weniger Risiko eingehen und dabei geringere Renditen akzeptieren und Non-Core-Investoren weniger risikoavers sind und höhere Renditeziele haben, wurde in der Studie der Korridor für Core- und Non-Core-Investoren abgesteckt.

Demzufolge werden jene Monte-Carlo-Ergebnisse bzw. IRRs zwischen dem 25-%-Quantil und dem 75-%-Quantil (entspricht einer 50-%-igen Wahrscheinlichkeit) als Bereich definiert, in dem sich Core-Investoren bewegen. Der übrige Bereich – ab einer erzielbaren Verzinsung von 6,49 % IRR-Basiswert – wird als Raum für Non-Core-Investoren angesehen. Hier können mit einer Wahrscheinlichkeit von 25 % interne Verzinsungen jenseits des Core-Bereichs erreicht werden. Genauso können Non-Core-Investoren jedoch unter die für Core-Investoren erzielbare Verzinsung fallen und unter Umständen auch negative IRRs erzielen.

## » Parameter und Schwankungsbreiten

Als Quelle für Miet-, Leerstands- und Renditeangaben wurde in der Regel das Datensystem von bulwiengesa (RIWIS) herangezogen. Für Unternehmensimmobilien wurden Informationen der Initiative Unternehmensimmobilien als Grundlage gewählt. Die Daten für Hotels und Einzelhandelsimmobilien wurden zusätzlich durch Auswertungen von Investmenttransaktionen und weitere Sekundärquellen (z. B. Angaben der HypZert) plausibilisiert.

Die Kostenangaben wurden durch Primärauswertungen (soweit möglich) und auf Basis marktüblicher Annahmen ermittelt.

Die Schwankungsbreiten für Kosten und Erträge wurden individuell je Nutzungsart festgelegt und orientieren sich an üblichen Marktgrößen. Extremwerte wurden hierbei ausgeschlossen.

## » Die interne Zinsfußmethode

Die interne Zinsfußmethode zeigt jene Verzinsung auf, bei der die Netto-Cashflows bzw. der Net Present Value genau null ist. Sie stellt somit die durchschnittliche Verzinsung einer Investition dar. Die interne Zinsfußmethode ist zwar als alleinige Basis für eine Anlageentscheidung nicht zu empfehlen, da sie methodische Unzulänglichkeiten aufweist – u. a. wird die Wiederanlageprämisse kritisiert. Die Ermittlung der internen Verzinsung bietet jedoch den Vorteil, dass sie den Erfolg einer Investitionsperiode (in der Studie zehn Jahre) darstellt. Sie unterscheidet sich somit von einer am Markt üblichen statischen Renditebetrachtung. Zudem findet die interne Zinsfußmethode bei vielen Investoren Anwendung und genießt somit breite Akzeptanz.

## » Die Performancemessung – Lesehilfe

Nachstehend finden die Leser angesichts der komplexen Thematik eine Lesehilfe zum besseren Verständnis der Ergebnisse. Die Lesehilfe bezieht sich auf die Kapitel „Die 5-, 4-, 3- und 2-Prozenter“.

Generell beruhen alle Berechnungen innerhalb der Studie auf markadäquaten Objektgrößen und Parametern.

In der Tabelle „Ausgewählte Modellannahmen“ auf Seite 37 können die in die Cashflow-Berechnung und Simulation eingeflossenen, wesentlichen Parameter nachgeschlagen werden. In den Ergebnisspalten sind die Ergebnisse der Monte-Carlo-Simulation dargestellt bzw. zusammengefasst.

Das Diagramm stellt auf der x-Achse die mittels Monte-Carlo-Simulation vorausberechneten IRRs dar. Auf der y-Achse ist die Eintrittswahrscheinlichkeit für jede vorausberechnete IRR abgetragen.

Die dunkelblau gefärbten Balken stellen die per Studiendefinition für Core-Investoren relevante IRR-Spanne dar. Diese weist eine 50-%-ige Eintrittswahrscheinlichkeit auf und wird begrenzt durch das 25-%- und 75-%-Quantil. Analog hierzu ist im oberen Ergebniskasten die Core-Spanne mit Werten eingetragen.

In hellblau ist der übrige Bereich – gemäß Definition für Non-Core-Investoren relevant – eingezeichnet. Dieser liegt zu 25 % über der Core-Spanne, kann allerdings auch unterhalb dieser Spanne liegen. Die gemäß Simulation maximal erzielbare IRR ist im unteren Ergebniskasten unterhalb der Core-Spanne genannt.

Die gemäß Cashflow-Verfahren mit den Basiswerten ermittelte interne Verzinsung des Investments (IRR) entspricht auch dem Basiswert der Simulation.

# Begriffserklärungen und Anmerkungen

## Überblick A-, B-, C-, D- und Universitätsstädte (US)

| Stadt            | Kategorie | Stadt               | Kategorie | Stadt            | Kategorie | Stadt               | Kategorie |
|------------------|-----------|---------------------|-----------|------------------|-----------|---------------------|-----------|
| Berlin           | A         | Lübeck              | C/US      | Gelsenkirchen    | D         | Neuss               | D         |
| Düsseldorf       | A         | Magdeburg           | C/US      | Gera             | D         | Oberhausen          | D         |
| Frankfurt (Main) | A         | Mainz               | C/US      | Gießen           | D/US      | Offenburg           | D         |
| Hamburg          | A         | Mönchengladbach     | C/US      | Görlitz          | D         | Oldenburg           | D/US      |
| Köln             | A         | Mülheim (Ruhr)      | C         | Göttingen        | D/US      | Paderborn           | D/US      |
| München          | A         | Offenbach (Main)    | C         | Greifswald       | D/US      | Passau              | D/US      |
| Stuttgart        | A         | Osnabrück           | C         | Gütersloh        | D         | Pforzheim           | D         |
|                  |           | Potsdam             | C/US      | Hagen            | D         | Plauen              | D         |
| Bochum           | B         | Regensburg          | C/US      | Halberstadt      | D         | Ratingen            | D         |
| Bonn             | B         | Rostock             | C/US      | Halle (Saale)    | D/US      | Ravensburg          | D         |
| Bremen           | B         | Saarbrücken         | C/US      | Hamm             | D         | Recklinghausen      | D         |
| Dortmund         | B         | Wuppertal           | C/US      | Hanau            | D         | Remscheid           | D         |
| Dresden          | B         |                     |           | Heilbronn        | D/US      | Reutlingen          | D         |
| Duisburg         | B         | Albstadt            | D         | Herne            | D         | Rosenheim           | D         |
| Essen            | B         | Aschaffenburg       | D         | Hildesheim       | D/US      | Salzgitter          | D         |
| Hannover         | B         | Bamberg             | D/US      | Ingolstadt       | D         | Schweinfurt         | D         |
| Karlsruhe        | B         | Bayreuth            | D/US      | Jena             | D/US      | Schwerin            | D         |
| Leipzig          | B         | Bergisch Gladbach   | D         | Kaiserslautern   | D/US      | Siegen              | D/US      |
| Mannheim         | B         | Bottrop             | D         | Kassel           | D/US      | Solingen            | D         |
| Münster          | B         | Brandenburg (Havel) | D         | Kempten (Allgäu) | D         | Stralsund           | D         |
| Nürnberg         | B         | Bremerhaven         | D         | Koblenz          | D/US      | Suhl                | D         |
| Wiesbaden        | B         | Chemnitz            | D/US      | Konstanz         | D/US      | Trier               | D/US      |
|                  |           | Coburg              | D/US      | Krefeld          | D         | Tübingen            | D/US      |
| Aachen           | C/US      | Cottbus             | D         | Landshut         | D         | Ulm                 | D/US      |
| Augsburg         | C/US      | Dessau              | D         | Leverkusen       | D         | Villingen-Schwen. D |           |
| Bielefeld        | C/US      | Detmold             | D         | Lüdenscheid      | D         | Weimar              | D         |
| Braunschweig     | C/US      | Düren               | D         | Ludwigshafen     | D         | Wilhelmshaven       | D         |
| Darmstadt        | C/US      | Eisenach            | D         | Lüneburg         | D/US      | Witten              | D         |
| Erfurt           | C/US      | Flensburg           | D/US      | Marburg          | D/US      | Wolfsburg           | D         |
| Erlangen         | C/US      | Frankfurt (Oder)    | D/US      | Minden           | D         | Würzburg            | D/US      |
| Freiburg         | C/US      | Friedrichshafen     | D         | Moers            | D         | Zwickau             | D         |
| Heidelberg       | C/US      | Fulda               | D         | Neubrandenburg   | D         |                     |           |
| Kiel             | C/US      | Fürth               | D         | Neumünster       | D         |                     |           |

## » Allgemeine Städtezuordnung

Zur Kategorisierung des deutschen Immobilienmarktes hat sich die Einstufung in A-, B-, C- und D-Städte durchgesetzt. Diese wurde nach funktionaler Bedeutung der Städte für den internationalen, nationalen und regionalen oder lokalen Immobilienmarkt vorgenommen:

### A-Städte

Wichtigste deutsche Zentren mit nationaler und z. T. internationaler Bedeutung. In allen Segmenten große, funktionsfähige Märkte.

### B-Städte

Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung.

### C-Städte

Wichtige deutsche Städte mit regionaler und eingeschränkt nationaler Bedeutung, mit wichtiger Ausstrahlung auf die umgebende Region.

### D-Städte

Kleine, regional fokussierte Standorte mit zentraler Funktion für ihr direktes Umland; geringeres Marktvolumen und Umsatz.

### Universitätsstädte (US)

47 Städte mit mindestens 7.000 Studierenden werden in dieser Studie als Universitäts- bzw. Hochschulstädte klassifiziert, wobei A- und B-Städte aufgrund der gesonderten Betrachtung nicht berücksichtigt werden.

## >> Renditen/Vervielfacher

(Quelle: gif e. V.)

### Bruttoanfangsrendite

Die Bruttoanfangsrendite (BAR) ist die einfache Gegenüberstellung der Vertragsmiete zum Kaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten. Die Bruttoanfangsrendite entspricht dem reziproken Wert des üblicherweise im Markt verwendeten Multiplikators bzw. Vervielfachers (z. B. 12,5-fache Vertragsmiete = 8 % p. a. Brutto-Anfangsrendite).

$$\text{BAR} = \text{Vertragsmiete} / \text{Netto-Kaufpreis}$$

### Nettoanfangsrendite

Die Nettoanfangsrendite (NAR) stellt die Netto-Mieteinnahmen in Relation zum Kaufpreis zzgl. objektbezogener Erwerbsnebenkosten dar. Klarstellend wird darauf hingewiesen, dass sonstige einmalige Kosten oder Einnahmeausfälle/-risiken bei den Netto-Mieteinnahmen nicht in Abzug gebracht werden.

Dagegen sind bei den Bewirtschaftungskosten oder beim Bruttokaufpreis auch kalkulatorische Positionen (z. B. Instandhaltungskosten) zu berücksichtigen. Die hierfür verwendeten Ansätze sollen der Marktüblichkeit entsprechen und sind bei der Angabe der Nettoanfangsrendite separat auszuweisen. Der Ausweis kann für jede Position einzeln oder für den Kostenblock zusammengefasst erfolgen, wobei vereinfachend von „Bewirtschaftungskosten“ bzw. „Erwerbsnebenkosten“ gesprochen werden kann (z. B. „Nettoanfangsrendite x, x % p. a. unter Berücksichtigung von y % Bewirtschaftungskosten und z % Erwerbsnebenkosten“).

$$\text{NAR} = \text{Nettomieteinnahmen} / \text{Bruttokaufpreis}$$

## >> Kurzglossar Büro

### Leerstand

Der Leerstand ist die am jeweiligen Jahresende leer stehende Büronutzfläche. Berücksichtigt werden nur marktfähige Objekte, nicht berücksichtigt wird demnach struktureller Leerstand.

Die Leerstandsrate gibt das Verhältnis des Leerstandes zum Flächenbestand an.

### Flächenumsatz

Der Flächenumsatz ist als Jahressumme definiert, er beschreibt hauptsächlich durch Vermietung umgesetzte Büroflächen, beinhaltet jedoch auch eigennutzerorientierte Projektentwicklungen. Zeitpunkt des Flächenumsatzes ist der Abschluss des Vertrages bei Vermietungen und der Baubeginn bei Eigennutzern.

## Mieten

Die Büromieten werden in Euro/qm Mietfläche (MFG nach gif) ausgewiesen und gelten für Büroflächen im marktfähigen Zustand (technisch/räumlich) mit guter Ausstattung und kleinteiliger bis mittlerer Vermietungsgröße. Die angegebenen Mieten sind Nominalwerte. Die Nominalmiete ist die im Vertrag ausgewiesene Anfangsmiete, ohne Berücksichtigung von Incentives, Nebenkosten und lokalen Steuern.

Die Spitzenmiete umfasst das – bezogen auf das jeweilige Marktgebiet – oberste Preissegment mit einem Marktanteil von 3 % bis 5 % des Vermietungsumsatzes (ohne Eigennutzer) in den abgelaufenen zwölf Monaten und stellt hieraus den Median dar. Es sollten zumindest drei Vertragsabschlüsse einbezogen werden. Sie entspricht nicht der absoluten Top-Miete (als Ausreißer definiert). Zur Berechnung der Durchschnittsmiete werden die einzelnen Mietpreise aller im definierten Zeitraum neu abgeschlossenen Mietverträge mit der jeweils angemieteten Fläche gewichtet und ein Mittelwert errechnet.

## >> Kurzglossar Wohnen/Micro-Apartments

### Mieten Wohnen

Wohnungsmieten für die Wiedervermietung werden in Euro/qm Wohnfläche ausgewiesen und gelten idealtypisch für eine Wohnung mit drei Zimmern mit ca. 65 bis 95 qm Wohnfläche und Standardausstattung. Da die Ausstattung und Größe standardisiert sind, stellt die Mietpreisspanne im Wesentlichen eine von der Lage bzw. dem Mikrostandort beeinflusste Variationsbreite dar. Die angegebenen Mieten sind Nominalwerte. Erfasst werden die Mieten ohne Nebenkosten und ohne Berücksichtigung anderer Vergünstigungen. Durchschnittsmieten stellen den mittleren Wert über den definierten Gesamtmarkt dar.

Die angegebenen Mietwerte sind mittlere Werte, die einen typischen bzw. üblichen Niveauwert abbilden sollen. Sie sind kein strenges arithmetisches Mittel, Modus (häufigster Wert) oder Median (zentraler Wert) im mathematischen Sinne.

### Micro-Apartments

Micro- oder Business-Apartments entstehen meist in größeren Anlagen mit 100 bis 300 Einheiten. Angeboten werden teil- und vollmöblierte 1-Zimmer-Wohnungen mit Flächen von 18 bis ca. 35 qm mit kleiner Küche und eigenem Bad. Optionale Serviceangebote sind häufig ein Concierge-Service, Fitnessseinrichtungen sowie ein Wäscheservice. Es handelt sich steuerrechtlich um privatwirtschaftliche Vermietungen und nicht um Betreiberimmobilien, sodass Mietverträge direkt zwischen Investor und Mieter abgeschlossen werden.

## » Kurzglossar Einzelhandel

### Fachmarktzentren

Fachmarktzentren werden wie folgt definiert. Sie verfügen über

- eine Mietfläche (GLA) ab 10.000 qm
- verkehrsgünstige Stadtrandlagen, sind gut und in der Regel leicht auch für das größere Umfeld erreichbar
- ebenerdige Nutzflächen und überwiegend ebenerdige umfangreiche Parkflächen
- schlichte Funktionalität in der Optik
- preisaggressiv diskontierende Händler, die die Magnetfunktion erfüllen und durch kleinflächige Einzelhändler und Dienstleister ergänzt werden.

### Shoppingcenter

Shoppingcenter sind aufgrund zentraler Planung errichtete großflächige Versorgungseinrichtungen, die den kurz-, mittel- und langfristigen Bedarf decken.

Sie sind charakterisiert durch:

- räumliche Konzentration von Einzelhandels-, Gastronomie- und Dienstleistungsbetrieben unterschiedlicher Größe
- ein großzügig bemessenes Angebot an Pkw-Stellplätzen
- zentrales Management bzw. Verwaltung
- gemeinsame Wahrnehmung bestimmter Funktionen durch alle Mieter (z. B. Werbung)
- und verfügen im Allgemeinen über eine Verkaufsfläche von mindestens 10.000 qm.

## » Kurzglossar Unternehmensimmobilien

(Quelle: Initiative Unternehmensimmobilien)

Die Grundlage der in dieser Studie veröffentlichten Aussagen zu Unternehmensimmobilien bilden die im Marktbericht Nr. 10 veröffentlichten Marktdaten der Initiative Unternehmensimmobilien. Unternehmensimmobilien sind demnach gemischt genutzte Gewerbeobjekte mit typischerweise mittelständischer Mieterstruktur. Die Mischung umfasst dabei Büro-, Lager-, Fertigungs-, Forschungs-, Service- und/oder Großhandelsflächen sowie Freiflächen.

Zu den Unternehmensimmobilien gehören vier unterschiedliche Immobilienkategorien:

- Transformationsimmobilien (aufgrund ihrer sehr starken Heterogenität nicht Teil der Studie)
- Gewerbeparks
- Produktionsimmobilien
- Lagerimmobilien

Alle vier Kategorien zeichnen sich durch die Merkmale Drittverwendungsfähigkeit, Nutzungsreversibilität und eine grundsätzliche Eignung für Mehr-Parteien-Strukturen aus. Dies bedeutet, die Stärke der Unternehmensimmobilien liegt

in ihrer Flexibilität, nicht nur die Nutzung, sondern auch die Nutzer betreffend.

### Gewerbeparks

- Meist für die Vermietung an Unternehmen gezielt entwickelt und gebaut
- bestehend aus mehreren Einzelgebäuden als Ensemble
- Management und Infrastruktur sind einheitlich organisiert
- verfügen über alle Flächentypen (Büroanteil i. d. R. zwischen 20 % und 50 %)
- meist in Stadtrandlage mit guter Erreichbarkeit

### Produktionsimmobilien

- Schwerpunktmäßig einzelne Hallenobjekte mit moderatem Büroanteil
- geeignet für vielfältige Arten der Fertigung
- Hallenflächen sind prinzipiell auch für andere Zwecke wie Lagerung, Forschung und Services sowie für Groß- und Einzelhandel einsetzbar
- Drittverwendungsfähigkeit in erster Linie standortabhängig

### Lagerimmobilien

- Schwerpunktmäßig Bestandsobjekte mit vorwiegend einfachen Lagermöglichkeiten und stellenweise Serviceflächen
- im Rahmen der Unternehmensimmobilien durch eine Größe von maximal 10.000 qm von modernen Logistikhallen abgegrenzt
- unterschiedliche Ausbau- und Qualitätsstandards
- flexible und preisgünstige Flächenarten
- in der Regel reversibel und für höherwertige Nutzungen geeignet (etwa durch Nachrüstung von Rampen und Toren)

## » Kurzglossar Logistik

Die Studie bezieht sich auf eine moderne Logistikimmobilie mit einer Hallenfläche von mehr als 10.000 qm.

Die Miete für Lager-/Logistikflächen wird in Euro/qm Hallennutzfläche ausgewiesen und gilt für eine beheizbare Halle mit Standardausstattung, ohne Hochregallager o. ä., die im klassischen Gewerbegebiet gut erschlossen liegt. Die angegebenen Mieten sind Nominalwerte.

Erfasst werden die Mieten ohne Nebenkosten und ohne Berücksichtigung anderer Vergünstigungen. Es werden Maximal- und Durchschnittswerte ausgewiesen. Die Maximalmieten umfassen die obersten 3 % bis 5 % des Marktes, aus denen einen Mittelwert gebildet wird. Sie entsprechen nicht der absoluten Top-Miete (als Ausreißer definiert). Durchschnittsmieten stellen den mittleren Wert über den definierten Gesamtmarkt dar.

Die angegebenen Mieten sind mittlere Werte, die einen typischen bzw. üblichen Niveauwert abbilden sollen, sie sind kein strenges arithmetisches Mittel, Modus (häufigster Wert) oder Median (zentraler Wert) im mathematischen Sinne.

## >> Kurzglossar Hotel

### „Magic Cities“

Bezug genommen wird hierbei auf die ehemalige Städteallianz Magic Cities e. V., die folgende Städte zu ihren Mitgliedern zählte: Berlin, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, München, Nürnberg und Stuttgart. Eine überdurchschnittlich hohe touristische Nachfrage sowie ein entsprechend vielfältiges touristisches Angebot zeichnen diese Städte aus.

### Klassifikation

Folgende Einteilung liegt dieser Studie zugrunde:

Economy: 1 und 2 Sterne

(Upper) Midscale: 3 Sterne (3+ Sterne)

(Upper) Upscale: 4 Sterne (4+ Sterne)

Luxury: 5 Sterne

Die Einteilung orientiert sich hierbei an der Hotelklassifikation DEHOGA (Deutscher Hotel und Gaststättenverband) sowie der Sternevergabe gemäß der Onlineportale expedia.de und booking.com.

## >> Abkürzungsverzeichnis

### Übersicht der in der Studie verwendeten Abkürzungen

|               |                                                                |
|---------------|----------------------------------------------------------------|
| BAR           | Bruttoanfangsrendite                                           |
| BIP           | Bruttoinlandsprodukt                                           |
| EWU           | Europäische Währungsunion                                      |
| EZB           | Europäische Zentralbank                                        |
| FMZ           | Fachmarktzentrum                                               |
| gif e. V.     | gif Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung e. V. |
| Ind./Log.     | Industrie/Logistik                                             |
| IRR           | Internal Rate of Return                                        |
| MFG           | Mietfläche nach gif                                            |
| NAR           | Nettoanfangsrendite                                            |
| (Non-)Core-I. | (Non-)Core-Investoren                                          |
| UI            | Unternehmensimmobilien                                         |
| US            | Universitätsstädte                                             |
| Vermiet.      | Vermietung                                                     |
| VKF           | Verkaufsfläche                                                 |

## >> Anmerkungen zum Modell

Generell sind keine Sanierungsfälle oder Projektentwicklungen berücksichtigt. Alle Berechnungen der Studie beruhen auf Daten, Prognosen und Auswertungen der bulwiengesa AG sowie deren Marktkennntnissen. Das Leerstandsrisiko wird neben dem Mietausfallwagnis auch in der Cashflow-Berechnung berücksichtigt.

### Begrifflichkeiten

Unter Marktliquidität wird eine zyklenunabhängige Investmentnachfrage verstanden.

Mit Fluktuation ist ein zu vordefinierten Zeitpunkten – abhängig von der Assetklasse – unterstellter Mieterwechsel gemeint.

### Büro

Dargestellt werden 127 Büromärkte unterteilt in A-, B-, C- und D-Städte. Es wird von einem fiktiven Büroobjekt im Bestand mit durchschnittlicher Flächenqualität ausgegangen. Abhängig vom Volumen des Büromarktes bzw. dem durchschnittlichen Flächenumsatz der vergangenen zehn Jahre differiert die Objektgröße. Unterstellt wird weiterhin eine jährliche Fluktuation in Höhe von 10 % der Objektgröße sowie eine dreijährige Mietvertragslaufzeit der Neuabschlüsse. Die Büromieten sind indexiert. Die Marktmiete des jeweiligen Abschlussjahres entspricht dem hauseigenen Prognosewert, wobei der Alterungsprozess der Immobilie mit einem Mietabschlag berücksichtigt wird. Die Ankaufsrendite (NAR) entspricht im Modell der Exitrendite, um Verzerrungen zu vermeiden.

### Wohnen

Dargestellt werden 68 Wohnungsmärkte unterteilt in A-, B- und (übrige) Universitätsstädte. Für die Berechnung wird ein Mehrfamilienhaus im Bestand mit 4.000 qm Wohnfläche bzw. 55 Wohneinheiten mit durchschnittlicher Ausstattung unterstellt. Es wird von einer jährlichen Fluktuation in Höhe von 200 qm ausgegangen. Die Fluktuation entspricht der jeweiligen neuvermieteten Fläche sowie einem einmonatigen Leerstand p. a. Jedes dritte Jahr wird für bestehende Mietvertragsflächen von einer Mietanpassung auf Marktniveau ausgegangen. Die Ankaufsrendite (BAR) entspricht im Modell der Exitrendite, um Verzerrungen zu vermeiden.

### Micro-Apartments

Es werden A-, B- sowie die (übrigen) Universitätsstädte – in der Summe 68 Städte – betrachtet. Für die Berechnung wird ein Objekt mit 4.000 qm Wohnfläche bzw. 200 Wohneinheiten à 20 qm – voll möbliert – unterstellt. Im Basisszenario wird eine jährliche Fluktuation in Höhe von zwei Drittel der Gesamtwohnfläche unterstellt, in der Simulation ist jedoch

auch eine Fluktuation von 0 bzw. 100 % berücksichtigt. Die Ankaufsrendite (BAR) entspricht im Modell der Exitrendite, um Verzerrungen zu vermeiden. Ein Betreibermodell wird nicht unterstellt.

#### **Fachmarktzentren**

Das Modell beruht auf einem idealtypischen Fachmarktzentrum mit einer Nutzfläche von rund 20.000 qm. Die Nutzerstruktur besteht aus mehreren Ladenflächen. Es werden zwei Ankermieter sowie ein marktgerechter Nutzungsmix unterstellt.

#### **Shoppingcenter**

Basis des Modells ist ein dreigeschossiges Einkaufszentrum (inkl. Untergeschoss). Es wird von einem Ankermieter ausgegangen, wobei insgesamt 78 Ladenflächen bzw. eine Verkaufsfläche von 48.000 qm unterstellt werden.

#### **Moderne Logistikimmobilien**

Für das Modell wird ein modernes Distributions- bzw. Umschlaglager im Bestand unterstellt. Es wird von einer guten Teilbarkeit und Drittverwendungsfähigkeit ausgegangen. Die Hallenfläche summiert sich auf 20.000 qm. Der Büroflächenanteil beträgt weniger als 10 % bezogen auf die Hallenfläche, womit von einer nachfragegerechten Flächengröße für die Verwaltung der Logistikhalle ausgegangen werden kann. Im Modell wird die Bürofläche daher aus Vereinfachungsgründen nicht gesondert berücksichtigt.

#### **Gewerbeparks (UI)**

Es wird ein Gewerbepark im Bestand mit einer Mietfläche von 12.000 qm unterstellt. Hierbei entfallen 30 % auf Büro- und 70 % auf Lagerflächennutzung. Alle Annahmen und Daten beruhen auf Erkenntnissen der Initiative Unternehmensimmobilien und deren Marktbericht Nr. 10.

#### **Lager (UI)**

Es wird eine einfache Lagerhalle im Bestand mit 10.000 qm Lagerfläche unterstellt. Im Gegensatz zu modernen Logistikflächen ist die Teilbarkeit und Drittverwendungsfähigkeit nur eingeschränkt gegeben sowie die Objektqualität niedriger (u. a. bzgl. Hallenhöhe, Bodenbelastbarkeit etc.). Alle Annahmen und Daten beruhen auf Erkenntnissen der Initiative Unternehmensimmobilien und deren Marktbericht Nr. 10.

#### **Produktion (UI)**

Es wird eine Produktionshalle mit 10.000 qm Produktionsfläche unterstellt. Angesichts der hohen Nutzerspezifität werden längere Mietvertragslaufzeiten (fünf Jahre) als bei den übrigen dargestellten Typen von Unternehmensimmobilien angenommen. Alle Annahmen und Daten beruhen auf Erkenntnissen der Initiative Unternehmensimmobilien und deren Marktbericht Nr. 10.

#### **Hotel**

Die Berechnungen in der vorliegenden Studie beziehen sich auf Hotelbetriebe der Kettenhotellerie. Darunter werden Hotelbetriebe ab vier Häusern verstanden.

Weiterhin basiert die Analyse auf Grundannahmen, die nur einen Teil des Gesamtmarktes widerspiegeln. So wurde der Abschluss eines Pachtvertrages unterstellt; Betreiberverträge bzw. Hybridformen wurden in der Analyse nicht berücksichtigt. Als Grundannahme wurde eine langfristige Laufzeit unterstellt. Die Darstellung von kurzfristig gesicherten Verträgen bei renditeorientierten Investitionen mit zusätzlichem CapEx-Bedarf bei Auslauf des Pachtvertrages (i. d. R. zwei bis drei Jahrespachten) wurde durch Wagniszuschläge und Renditeaufschläge sichergestellt. Es wird zudem von City-Hotels mit den Zielgruppen Businesskunden und Stadttouristen ausgegangen. Weiterhin wird eine hohe touristische Nachfrage unterstellt.

#### **Betreutes Wohnen für Senioren**

Es wird wie bei anderen Betreiberimmobilien eine langfristige Verpachtung unterstellt. Das Modell bezieht sich auf Pachtverträge mit vorrangig Betreutem Wohnen. Pflegeleistungen wurden nicht berücksichtigt.

# Kontakt

## Herausgeber

bulwiengesa AG  
Eschersheimer Landstr. 10  
60322 Frankfurt am Main  
Tel. +49 69 75 61 467-60  
[www.bulwiengesa.de](http://www.bulwiengesa.de)

Veröffentlicht im September 2025

## Bearbeitung und Konzeption

Sven Carstensen, bulwiengesa AG  
[carstensen@bulwiengesa.de](mailto:carstensen@bulwiengesa.de)

Anna Wolfgarten, bulwiengesa AG  
[wolfgarten@bulwiengesa.de](mailto:wolfgarten@bulwiengesa.de)

## Bildnachweis

[white-studio/photocase.de](http://white-studio/photocase.de)

## Copyright © 2025

Die in diesem Gutachten vorgelegten Ermittlungen und Berechnungen sowie die durchgeführten Recherchen wurden nach bestem Wissen und mit der nötigen Sorgfalt auf der Grundlage vorhandener oder in der Bearbeitungszeit zugänglicher Quellen erarbeitet. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit wird nur für selbst ermittelte und erstellte Informationen und Daten im Rahmen der üblichen Sorgfaltspflicht übernommen. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen.

Der Begriff Gutachten steht für alle Formen der Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe sowie der Informationen, und diese gesamt unterliegen diesem urheberrechtlichen Hinweis. Es zählen hierzu unter anderem Daten, Datenreihen, Tabellen, Graphiken, Texte, Analysen, Berichte, Studien, Abhandlungen, Empfehlung oder Bewertungen.

Die Ausfertigungen dieses Gutachtens bleiben bis zur vollständigen Bezahlung des vereinbarten Honorars Eigentum der bulwiengesa AG. Das Gutachten ist urheberrechtlich geschützt und bei der bulwiengesa AG registriert. Der Auftragnehmer erteilt dem Auftraggeber, und dieser wiederum dem Nutzer, insbesondere das Recht, die Gutachten als PDF-Dokumente oder in anderen digitalen Formaten zu speichern, Ausdrücke zu erstellen und das Gutachten oder Teile davon innerhalb des üblichen Rahmens für Analysen, Bewertungen, Beschlussfassungen, Präsentationen, Prospekte, Pressemitteilungen zu nutzen. Unter anderem besteht dieses Nutzungsrecht im fachlichen Austausch gegenüber Bauherren, Investoren, Banken, öffentlicher Hand (Gemeinden, Städten, Kreisen, Ländern, Bund und zugeordneten Behörden), Vereinen, Verbänden, Zweckgesellschaften, Wirtschaftsprüfern und Verwahrstellen des Nutzers sowie Vertrieb oder Verkäufern. Die Quellenangabe ist obligatorisch. Umfangreiche Veröffentlichungen und Publikationen des Gutachtens oder Teilen davon, welche über das übliche Maß hinausgehen, (z. B. im Rahmen von Auslegungsverfahren, Marketing-Produkte der bulwiengesa AG auf der Website des Auftraggebers oder Nutzers, Kampagnen in sozialen Medien) in analoger und digitaler Form sind im Vorfeld zwischen den Parteien abzustimmen und schriftlich gemäß dem Angebot und der Beauftragung zu bestimmen. Das Nutzungsrecht für PDF-Dokumente und andere Downloads ist zeitlich unbeschränkt.

## Disclaimer

Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Aktuell sind weiterhin sowohl wirtschaftliche als auch politische Risiken zu verzeichnen, die eine gesicherte Einschätzung der mittel- und längerfristigen Marktentwicklung deutlich erschweren. In den Analysen werden die zum Stichtag zur Verfügung stehenden Markt- und Planungsdaten herangezogen und objektspezifisch unter Berücksichtigung der aktuellen Situation gewürdigt.

