

IMMOBILIEN-MONITOR

IW Immobilien-Index

Immobilieninvestoren vertrauen der EZB

Immobilieninvestoren und Projektentwickler sind derzeit in Hochstimmung, doch ein großer Teil erwartet, dass sich die Lage in den nächsten 12 Monaten nicht noch weiter verbessert. Dies zeigt der neue Immobilien-Stimmungsindex des IW Köln.

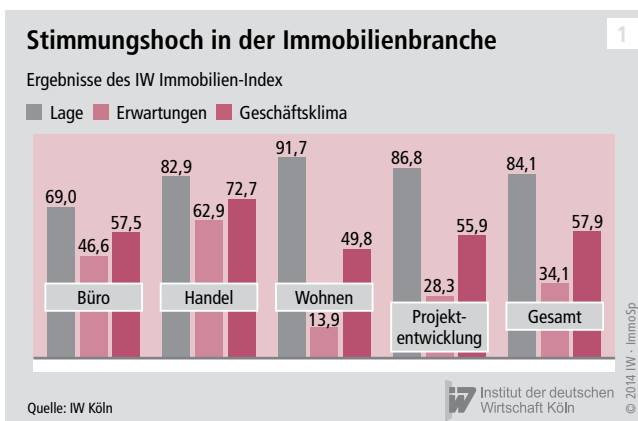
86 Prozent der befragten Unternehmen sehen die aktuelle Geschäftslage als gut an, für 13 Prozent ist sie saisonüblich/befriedigend und für lediglich 1 Prozent der Unternehmen ist die Geschäftslage aktuell schlecht, wodurch sich ein Lagewert von 84 ergibt. Insbesondere Investoren im Wohnungsmarkt sind aktuell hochzufrieden: In diesem Segment bezeichnen sogar 92 Prozent der Unternehmen die Lage als gut und keines als schlecht. Am negativsten wird die Lage aktuell von Investoren im Büromarkt eingeschätzt. Doch auch dort schätzen immer noch 74 Prozent der Unternehmen die Lage als gut ein (Schaubild).

Prozent) und Wohnungsinvestoren (67 Prozent) gehen davon aus, dass sich die insgesamt gute Lage hält.

Im Segment der Handelsimmobilien erwartet eine Mehrheit von 63 Prozent sogar, dass die Lage in den nächsten 12 Monaten noch günstiger wird. Auch im Bürosegment blicken mit 47 Prozent sehr viele Investoren optimistisch in die Zukunft. Bei den Projektentwicklern sowie bei den Wohnungsinvestoren gehen hingegen 6 bzw. 10 Prozent der Unternehmen von einer Verschlechterung der Lage aus.

Die Teilindikatoren Lage und Erwartungen bilden sich jeweils aus der Differenz der positiven (Lage gut/verbessert sich) und negativen (Lage schlecht/verschlechtert sich) Antworten. Daraus ergeben sich für die Unternehmen insgesamt ein Wert von 84 für die Lage und ein Wert von 34 für die Erwartungen. Aufgrund der geringen Zahl an Unternehmen, die von einer weiteren Lageverbesserung ausgehen, ist der Wert für die Erwartungen bei den Wohnungsunternehmen mit 14 besonders niedrig (Schaubild).

Insgesamt ist die Stimmung der Immobilienunternehmen als sehr gut zu bezeichnen. Ein Grund hierfür kann auch im Vertrauen in die Europäische Zentralbank gesehen werden. In einer Sonderfrage wurden die Unternehmen befragt, ob sie für die nächsten 12 Monate die Gefahr einer Deflation (Verbraucherpreise fallen) oder Inflation (Verbraucherpreise steigen um mehr als 2 Prozent) sehen. Gerade das Thema Deflation wurde in den letzten Wochen verstärkt diskutiert und hätte insbesondere für die Immobilienwirtschaft fallende Erträge zur Folge. Doch kein Unternehmen geht von einer Deflation aus. Stattdessen gehen 94 Prozent der Unternehmen davon aus, dass die EZB die Geldwertstabilität erhalten kann.



Mehrheitlich gehen die Investoren davon aus, dass sich die Lage in den nächsten 12 Monaten nicht verändert und sich die Geschäftssituation damit auch nicht weiter verbessert. Insbesondere Büroinvestoren (53 Prozent), Projektentwickler (60

IW Immobilien-Index

Aufbau und Konzeption

Der Immobilien-Stimmungsindex des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln ist ein Indikator für die konjunkturelle Entwicklung der Immobilienwirtschaft. Er spiegelt die Einschätzungen institutioneller Investoren wider und ist als klassische Konjunkturbefragung konzipiert.

Im Zentrum steht die Frage, wie Vorstände von Immobilienunternehmen ihre aktuelle Geschäftslage bewerten und welche Erwartungen sie für die kommenden 12 Monate haben. Mit Hilfe der Antworten lassen sich Rückschlüsse auf die gegenwärtige Lage und die konjunkturellen Aussichten der gesamten Immobilienbranche ziehen. Subindizes für die vier wichtigsten Teilmärkte Büro, Handel, Wohnen und Projektentwicklung zeigen ein differenziertes Bild der Stimmungslage. Die Ergebnisse werden vierteljährlich im Immobilien-Monitor des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln und im Handelsblatt veröffentlicht.

Wer wird befragt?

Für den Immobilien-Index werden jedes Quartal die Vorstände und leitenden Angestellten von rund 600 deutschen Immobilienfirmen befragt. Hierunter zählen neben Immobilien-Aktiengesellschaften, Wohnungsunternehmen, Kapitalanlagegesellschaften und Projektentwicklern auch Versicherungen, Private Equity Fonds oder Family Offices, die in Immobilien investieren. Damit bildet der Index das Stimmungsbild aller institutionellen Investoren in Immobilien ab.

Wie berechnen sich die Indexwerte?

Die Vorstände der deutschen Immobilienfirmen geben die aktuelle Geschäftslage und die Erwartungen anhand von drei Antwortkategorien an: gut, neutral, schlecht. Aus diesen Antworten wird ein sogenannter gewichteter und aggregierter Saldo jeweils für die Lage und die Erwartung gebildet. Dafür werden die prozentualen Anteile der drei Antwortkategorien der Umfrageteilnehmer saldiert, also der Anteil der negativen Antworten von dem Anteil der positiven Antworten abgezogen, während neutrale Antworten für den Saldo keine Rolle spielen. In einem weiteren Schritt werden die Ergebnisse auf Basis von Größenklassen gewichtet, um den unterschiedlichen Unternehmensgrößen Rechnung zu tragen. Grundlage für die

Gewichtung ist der Verkehrswert des Immobilienbestandes der Investoren bzw. das Projektvolumen der Projektentwickler. Zu den kleinen Immobilienunternehmen gehören Betriebe mit einem Verkehrswert von bis zu 500 Millionen Euro (Projektentwickler mit einem Volumen bis 50 Millionen Euro). Als mittlere Immobilienunternehmen gelten alle Firmen mit einem Immobilienbestand von 500 Millionen bis 2 Milliarden Euro (Projektentwickler mit Volumen von 50 bis 200 Millionen Euro). De-

Stimmungsfragebogen	
<p>Frage 1: Wie schätzen Sie die aktuelle Geschäftslage Ihres Unternehmens insgesamt ein? Die Geschäftslage ist ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • gut • befriedigend / saisonüblich • schlecht 	
<p>Frage 2: Ausgehend von Ihrer Antwort auf Frage 1: Die Geschäftslage Ihres Unternehmens wird in den nächsten 12 Monaten ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • eher günstiger • etwa gleich bleiben • eher ungünstiger 	
Fragen an Projektentwickler	Fragen an Immobilieninvestoren
<p>Frage 3: Wie beurteilen Sie die Wertentwicklung Ihrer Immobilien in den nächsten 12 Monaten? Der durchschnittliche Wert der eigenen Immobilien ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • wird zunehmen • wird gleich bleiben • wird abnehmen 	<p>Frage 3: Wie wird sich der Anteil der vor Fertigstellung verkauften oder vermieteten Objekte in den nächsten 12 Monaten entwickeln? Die Vorvermietungen und Vorverkäufe ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • werden zunehmen • werden gleich bleiben • werden abnehmen
<p>Frage 4: Wie wird sich nach Ihrer Einschätzung Ihr Immobilienbestand in den nächsten 12 Monaten verändern? Der eigene Immobilienbestand wird durch An- und Verkäufe im Saldo ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • zunehmen • gleich bleiben • abnehmen 	<p>Frage 4: Wie wird sich der Umfang Ihrer Grundstückskäufe in den nächsten 12 Monaten verändern? Der Umfang der Grundstückskäufe ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • wird zunehmen • wird gleich bleiben • wird abnehmen
<p>Frage 5: Wie beurteilen Sie die Entwicklung der Mieten für Ihre Immobilien in den nächsten 12 Monaten? Die durchschnittlichen Mieten der eigenen Immobilien ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • werden zunehmen • werden gleich bleiben • werden abnehmen 	
<p>Frage 5/6: Wie werden sich nach Ihrer Einschätzung die Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den nächsten 12 Monaten verändern? Die eigenen Finanzierungsbedingungen ...</p> <ul style="list-style-type: none"> • werden günstiger • werden gleich bleiben • werden ungünstiger 	

Quelle: IW Köln

ren Antworten werden doppelt so stark gewichtet wie die der kleinen. Unternehmen mit einem Verkehrswert von mehr als 2 Milliarden Euro (und Projektentwickler mit einem Volumen von mehr als 200 Millionen Euro) gelten als groß. Ihre Antworten werden dreimal so stark gewichtet wie die der kleinen Firmen.

Aufbau der Fragebögen

Die ersten beiden Fragen beziehen sich auf die Einschätzung der aktuellen und zukünftigen Geschäftslage. Wie beim Geschäftsklimaindex des ifo Instituts wird also die allgemeine Geschäftslage ermittelt, nicht jedoch kleinteilige Variablen erhoben wie Umsatz, Gewinn und Auftragseingänge. Diese Daten würden keinen besseren Konjunkturindikator ergeben, weil je nach Markt unterschiedliche Auswirkungen auf die einzelnen Variablen zu erwarten sind. Da Entwicklungen und Trends im Immobiliensektor generell langsamer ablaufen als in anderen Märkten, und die Akteure erfahrungsgemäß ihr Verhalten langsamer anpassen, werden immer die Erwartungen für die nächsten 12 Monate – und nicht etwa für eine kürzere Spanne – abgefragt.

Zur detaillierten Beurteilung des in den Fragen 1 und 2 ermittelten Geschäftsklimas werden ergänzende Fragen gestellt. Die Projektentwickler erhalten Fragen zu den Vorvermietungen, Vorverkäufen und den Grundstückskäufen. Die sonstigen Befragten werden zu den Preis- und Mietentwicklungen sowie den Bestandsveränderungen befragt, um Aussagen zur konjunkturellen Lage in den Investitions- und Mietmärkten treffen zu können. Eine weitere Frage adressiert die Finanzierungsbedingungen der Betriebe. Darüber hinaus ist in jedem Quartal eine Sonderfrage vorgesehen, um das Meinungsbild zu aktuellen Themen einzufangen (z. B. Wie entwickeln sich die Verbraucherpreise in den nächsten 12 Monaten?).

Von jedem Teilnehmer werden vorab Kennzahlen erhoben, um eine differenzierte Auswertung und eine Gewichtung der Teilnehmer bei der Indexbildung vornehmen zu können (siehe nebenstehenden Basis Fragebogen). Diese Befragung wird jährlich wiederholt, um Änderungen bei den Unternehmen erfassen zu können.

Der IW Immobilien-Index schließt eine Lücke im Immobilienmarkt. Schließlich spiegeln bisherige Befragungen nur die Einschätzungen von Experten wider. Experteneinschätzungen sind wichtig, fußen aber letztlich nur auf indirekten Beobachtungen. Durch die Befragung der Unternehmen und die Erfas-

sung der eigenen Lage lässt sich hingegen ein unmittelbares Bild für die maßgeblichen Akteure der Branche gewinnen.

Für die Zukunft ist geplant, weitere Segmente der Immobilienwirtschaft in die Befragung zu integrieren (z.B. Makler und Immobilienverwalter). Außerdem soll der Index mittelfristig auch auf andere Länder ausgeweitet werden.

Basis Fragebogen	
<p>Frage 1: Welcher Gruppe ordnen Sie Ihr Unternehmen zu?</p> <ul style="list-style-type: none"> • Immobilien-Aktiengesellschaft • G-REIT • Immobilien-Leasinggesellschaft • Wohnungsunternehmen • Offener Publikums-Fonds • Offener Spezial-Fonds • Initiator Geschlossener Fonds • Private Equity Fonds • Allgemeine Versicherung • Lebensversicherungsunternehmen • Pensionskasse / Pensionsfonds • Stiftung / Non-Profit Organisation • Vermögensverwalter / Family Office • Projektentwickler Wohnen • Projektentwickler Büro • Projektentwickler Gewerbe / Industrie • Großunternehmen • Privater Großinvestor • Sonstige _____ 	
<p>Frage 2: In welchen Staaten / Märkten ist Ihr Unternehmen aktiv?</p> <ul style="list-style-type: none"> • Deutschland • Frankreich • Vereinigtes Königreich • Osteuropa • Sonstige europäische Staaten • USA • Restliche Welt 	
Frage an Projektentwickler	Frage an Immobilieninvestoren
<p>Frage 3: Wie hoch ist Ihr durchschnittliches jährliches Projektvolumen in Deutschland?(Schätzungen genügen) Antwort (in Mio. Euro): ____</p>	<p>Frage 3: Wie hoch ist der Verkehrswert Ihres Immobilienbestands in Deutschland? (Schätzungen genügen) Antwort (in Mio. Euro): ____</p>
<p>Frage 4: Ausgehend von Ihrem deutschen Projektvolumen in Frage 3, wie lässt sich dieser Wert in Ihrem Unternehmen auf die folgenden Immobilien-Segmente aufteilen. Der Anteil des Segmentes ... (Schätzungen genügen)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Büro beträgt ____ Prozent • Handel ____ Prozent • Wohnen ____ Prozent • Industrie ____ Prozent • Projektentwicklung ____ Prozent • Logistik ____ Prozent • Hotel ____ Prozent • Pflege ____ Prozent • Sonstiges ____ Prozent 	<p>Frage 4: Ausgehend vom Verkehrswert Ihres Immobilienbestands in Frage 3, wie lässt sich dieser Wert in Ihrem Unternehmen auf die folgenden Immobilien-Segmente aufteilen. Der Anteil des Segmentes ... (Schätzungen genügen)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Büro beträgt ____ Prozent • Handel ____ Prozent • Wohnen ____ Prozent • Industrie ____ Prozent • Projektentwicklung ____ Prozent • Logistik ____ Prozent • Hotel ____ Prozent • Pflege ____ Prozent • Sonstiges ____ Prozent

Quelle: IW Köln

 Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2014 IW - ImmoSp

IW Immobilien-Index

Hohe Nachfrage steigert Renditen

Die aktuell sehr gute wirtschaftliche Lage in der Branche wird von einer hohen Nachfrage nach Immobilien getrieben. Steigende Preise und Mieten veranlassen die Unternehmen weiter zu expandieren und ihre Bestände auszuweiten. Von der anziehenden Nachfrage profitieren auch die Projektentwickler.

Zur detaillierten Beurteilung der ermittelten „Marktstimmung“ werden ergänzende Fragen gestellt, die sich einmal auf den Investitionsmarkt (Preise, Volumen) und einmal auf den Mietmarkt (Mieten) beziehen. Hierdurch können Aussagen über die Performance von Immobilieninvestitionen getroffen werden, da sich der Total Return aus der Wertänderungsrendite (Wertsteigerung des Bestandes bereinigt um Kapitalkaufwendungen) und der Netto-Cash-Flow-Rendite (Mieteinnahmen abzüglich Kosten) zusammensetzt. Die Projektentwickler erhalten gesonderte Fragen – einmal zu den Vorvermietungen und Vorverkäufen und einmal zu den Grundstückskäufen. Die Vorvermietungen und Vorverkäufe spielen bei der Finanzierung von Projekten eine zentrale Rolle, da sie den Anteil der vor Beginn eines Bauvorhabens vertraglich gesicherten Nachfrage darstellen. Die Grundstückskäufe stellen einen zentralen Frühindikator der Branche dar, da die erworbenen Flächen auch für mittel- und langfristige Projekte zur Verfügung stehen. Die Ergebnisse zeigt das nebenstehende Schaubild.

50 Prozent der Unternehmen glauben, dass der Wert ihrer Immobilien in den nächsten 12 Monaten steigen wird. Die anderen 50 Prozent sehen dagegen keine Wertveränderung. Bemerkenswert ist hierbei, dass kein Unternehmen mit sinkenden Preisen rechnet. Die Erwartung auf steigende Preise scheint dabei sowohl für Core- als auch für periphere Standorte zu gelten. Aufgrund der steigenden Preise setzen die Unternehmen weiter auf Expansionskurs: Über 70 Prozent der Unternehmen geben an, ihren Immobilienbestand in den nächsten 12 Monaten weiter auszuweiten. Nur 8 Prozent wollen ihren Bestand dagegen verkleinern.

Das äußerst freundliche Immobilienklima wird auch von den steigenden Mieten getragen. 66 Prozent erwarten weiter steigende Mieten und damit höhere Renditen, 31 Prozent dagegen konstante Mieten und nur 3 Prozent gehen von fallenden

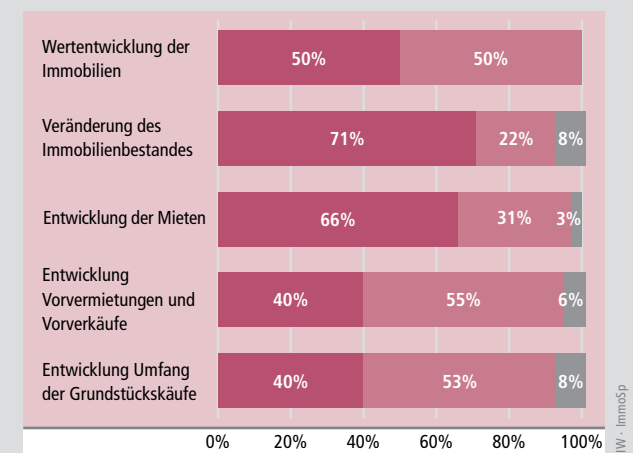
Mieten ihrer Immobilien aus.

Auf steigende Auftragseingänge können die Projektentwickler setzen. So erwarten 40 Prozent, dass die Vorvermietungen und Vorverkäufe zulegen. Nur 6 Prozent gehen von einem Rückgang aus. Die Entwicklung wird hauptsächlich von Büro- und Gewerbeprojekten getrieben. Das positive Bild bestätigen die Angaben zum Umfang der Grundstückskäufe. Auch hier planen 40 Prozent der Projektentwickler mehr Grundstückskäufe und nur 8 Prozent wollen diese verringern. Die Zunahme ist auch hier weniger auf den Wohnungsmarkt zurückzuführen, sondern auf den Büro- und Gewerbemarkt, wie ein detaillierter Blick auf die Geschäftsfelder der antwortenden Projektentwickler zeigt. Abgerundet wird die sehr günstige Lage von den Einschätzungen der Unternehmen zu den Finanzierungsbedingungen. Hier erwarten 15 Prozent zukünftig noch günstigere Bedingungen – nur 8 Prozent gehen dagegen von schlechteren Konditionen aus.

Investoren setzen auf Expansion

4

■ zunehmend ■ gleich bleibend ■ abnehmend



Quelle: IW Köln

 Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2014 IW - ImmoSp

Der IW Immobilien-Stimmungsindex erscheint von nun an vierteljährlich und wird exklusiv im Handelsblatt und im IW Immobilien-Monitor präsentiert. Detaillierte Ergebnisse finden Sie unter www.immobilieneoekonomik.de.