

Studie

Zeitreihen für Renditen und Bonds (Europa und USA)

HypZert Fachgruppe Ausland

Stand: Juli 2017

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung der HypZert GmbH unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen und Übersetzungen, Mikroverfilmungen sowie die Abspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Autoren haben die Studie mit großer Sorgfalt erstellt, übernehmen aber keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit und Vollständigkeit der Studie. Soweit die Studie Aussagen zu rechtlichen Fragestellungen trifft, ersetzt sie auch nicht die konkrete Rechtsberatung im Einzelfall. Schadensersatzansprüche gegen die Autoren oder HypZert GmbH sind ausgeschlossen, sofern seitens der Autoren oder HypZert GmbH kein vorsätzliches oder grobfahrlässiges Verschulden oder eine zurechenbare Körper- und Gesundheitsschädigung vorliegt.



Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
1 Belgien	11
2 Dänemark	15
3 Finnland	19
4 Frankreich	23
5 Großbritannien	27
6 Luxemburg	31
7 Niederlande	35
8 Norwegen	39
9 Österreich	43
10 Polen	47
11 Schweden	51
12 Schweiz	55
13 Spanien	59
14 Tschechien	63
15 Ungarn	67
16 USA	71
Abschließende Hinweise	75
Glossar	77
Quellennachweise und Internetlinks	83



Vorwort

Über HypZert

Wer in Immobilien investiert oder diese finanziert, braucht eine fundierte Basis für seine Entscheidung: Eine kompetente und transparente Immobilienbewertung durch Gutachter mit einer soliden Qualifikation und kontinuierlichen Weiterbildung.

Beides garantiert die HypZert GmbH – Deutschlands führendes Unternehmen im Bereich Personalzertifizierungen von Immobiliengutachtern für die Finanzwirtschaft. Die Gesellschaft der Spitzenverbände der deutschen Finanzwirtschaft zertifiziert seit 1996 Immobiliengutachter nach den anspruchsvollen und international anerkannten Kriterien der Norm ISO/IEC 17024. Mit diesem Standard sichert sie ein Maximum an Vergleichbarkeit und Transparenz auf den Immobilienmärkten.

Von den Kaufleuten und Technikern, die sich bei HypZert zertifizieren lassen möchten, wird viel erwartet: Ein hoher Ausbildungsstand, professionelle Arbeit, langjährige Praxiserfahrung, konsequente Einhaltung der Berufsgrundsätze und finanzwirtschaftliche Expertise sowie das Bestehen einer sehr anspruchsvollen Prüfung.

Die HypZert ist inzwischen zu einem weitreichenden Netzwerk für Immobiliengutachter auf nationaler und internationaler Ebene geworden. Experten können sich zu speziellen Themen der Immobilienbewertung austauschen und ihr Wissen in Fachgruppen diskutieren, vertiefen und publizieren. Neben der Fachgruppe Ausland gibt es die Fachgruppen Beherbergung & Gastronomie, Einzelhandel, Energie & Umwelt, Industrie, Landwirtschaft, Logistik und Sozialimmobilien.

Die Mitglieder der jeweiligen Fachgruppe verfügen auf Basis ihrer bisherigen beruflichen Tätigkeit über ein ausgeprägtes Wissen in den jeweiligen Spezialbereichen und stellen ihre Ergebnisse allen HypZert Gutachtern sowie interessierten Dritten zur Verfügung.

Autoren und Studie

Der HypZert Fachgruppe Ausland gehören folgende Mitglieder an:

■ **Dipl.-Ing. Petra Dietrich**

... war nach dem Studium der Architektur mehrere Jahre in verschiedenen Architekturbüros tätig. 1999 wechselte Petra Dietrich als Immobilienbewerterin für das europäische Ausland zur Eurohypo (damals Deutsche Bank) und spezialisierte sich mit ihrem späteren Wechsel in die Pariser Filiale auf den französischen Immobilienmarkt. 2007 wechselte sie als Leiterin der Bewertungsabteilung zum deutschen Ableger der belgischen KBC Bank (heute: Bremer Kreditbank AG). Neben ihrer Leitungsfunktion liegt ihr beruflicher Fokus auf ausländischen Immobilienmärkten und Projektentwicklungen. Die seit 2003 zertifizierte Gutachterin CIS HypZert (F/M) ist auch als Lehrbeauftragte an verschiedenen Hochschulen tätig.

■ **Dipl.-Ing. Univ. Monika Preithner**

... hat an der Technischen Universität München Bauingenieurwesen studiert und ist seither im Bereich der Immobilienbewertung tätig. Sie ist MRICS, CIS HypZert (F/M), REV sowie Associate Member des US Appraisal Institutes. Neben ihrer Funktion als Mitglied der Geschäftsführung der LBImmoWert engagiert sie sich im Prüfungswesen der RICS, im Arbeitskreis Wertermittlung Ausland des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp), den Fachgruppen Ausland und Nachhaltigkeit des Verbandes öffentlicher Banken (VÖB) und der Fachgruppen Ausland sowie Energie & Umwelt der HypZert. Ferner ist sie tätig als Referentin immobilienpezifischer Fachthemen und Regionalleiterin München des Vereins Frauen in der Immobilienwirtschaft. In der LBImmoWert ist sie außerdem Spezialistin für das Thema „Nachhaltigkeit – Berücksichtigung in der Immobilienbewertung“.

■ **Dipl.-Ing. (FH) Patrick Brause M.A.**

... hat an der Hochschule Darmstadt Architektur studiert und im Anschluss ein Masterstudium mit der Fachrichtung Bau- & Immobilienmanagement absolviert. Anschließend war Herr Brause zwei Jahre als Projektleiter im Bereich Facility Management mit dem Fokus auf Lebenszykluskosten von Immobilien tätig. Seit 2009 arbeitet Herr Brause für die HKP Value GmbH als Teamleiter mit dem Immobilienbewertungsschwerpunkt europäisches Ausland. Er hat das CIS HypZert (F)-Zertifikat und gehört seit 2017 der HypZert Fachgruppe Ausland an.

■ **Dipl.-Ing. Univ. Kilian Königsberger**

... hat bereits während seines Architekturstudiums in den frühen 1990er Jahren in einem Sachverständigenbüro gearbeitet. Danach folgte eine langjährige Tätigkeit im Deutsche Bank Konzern mit Schwerpunkt Bewertung in Bayern und Südosteuropa sowie in der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich Gruppe. Kilian Königsberger ist von der IHK öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger, Immobiliengutachter HypZert (F), MRICS und aktives Mitglied im Prüfungsausschuss der RICS. Er ist zusammen mit Helmut Keber Geschäftsführer der Keber Königsberger Sachverständige GmbH & Co. KG, die regelmäßig mit Bewertungen von in Frankreich und anderen Ländern gelegenen Renditeimmobilien beauftragt wird.

■ **Dipl.-Ing. (TU) Jan Bärthel**

... hat an der TU Braunschweig Bauingenieurwesen studiert und war danach als Bauleiter und Projektcontroller bei der Hochtief AG sowie als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der ETH Zürich tätig. Im Rahmen seiner immobilienwirtschaftlichen Weiterbildung hat er das eidgenössische Immobilienreuhänder-Diplom erworben und den berufsbegleitenden CUREM-Masterstudiengang absolviert. Bei Wüest Partner ist er seit 2000 tätig, seit 2009 als Partner und Teilhaber. Zu seinen Arbeitsschwerpunkten gehören das Key-Account-Management für professionelle Immobilieninvestoren, die Bewertung von Immobilien und Portfolios, die Finanzierungs- und Strategieberatung sowie die Geschäftsführung von Wüest Partner Deutschland. Jan Bärthel ist MRICS, CIS HypZert (F) und REV. Er unterrichtet auch an der Universität Zürich.

■ **Dipl.-Kfm. (FH) Simon Ritsch**

... studierte Betriebswirtschaftslehre mit dem Schwerpunkt Immobilien (Diplom Kaufmann (FH)) an der Fachhochschule für Technik und Wirtschaft (FHTW) in Berlin. Er ist FRICS sowie Mitglied der RICS Professional Group Valuation und hat die Titel CIS HypZert (F) sowie REV erworben. An der European Business School (ebs) hat er seinen Abschluss als Real Estate Investment Advisor gemacht. Er arbeitet seit September 2006 für CBRE GmbH. Er ist Managing Director und Head of Retail & International Valuation Germany in Berlin. Darüber hinaus engagiert er sich im europäischen Strategie Board (SEG) – CBRE Valuation sowie in der HypZert Fachgruppe Ausland. Ferner ist er als Lehrbeauftragter an der Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin und als Dozent für die IREBS für Handelsimmobilien tätig.

■ **Mark Veit**, Bankfachwirt

... ist seit den frühen 1990er Jahren in den Bereichen Immobilienfinanzierung, Immobilienbewertung und Consulting tätig (Deutsche Bank AG, Westdeutsche Immobilienbank, Landesbank Baden-Württemberg). Ab 2001 verantwortet er die Bewertung von komplexen gewerblichen Immobilien, Portfolien und Betreiberimmobilien im In- und Ausland. Seit 2017 ist Herr Veit für die Auslandsimmobilienbewertung bei der Postbank AG zuständig. Herr Veit ist CIS HypZert (F/M), Associate Member des US Appraisal Institutes sowie MRICS. Er ist seit Gründung in 2007 Mitglied und Koordinator der HypZert Fachgruppe Ausland und arbeitet seit 2009 im „Arbeitskreis-Wertermittlung“ des vdp mit.

Die Fachgruppe wurde im Frühjahr 2007 ins Leben gerufen und hat seitdem folgende Publikationen veröffentlicht:

- „Einführung in die Bewertungsmethodik des DCF-Verfahrens“ (August 2008)
- „Plausibilisierung externer Marktwertgutachten“ (Januar 2012)
- „Sachwerte und Baukosten (Europa und USA)“ (September 2013)

Die zuletzt im Juli 2017 aktualisierte Studie „Zeitreihen für Renditen und Bonds“ erscheint nunmehr in ihrer siebten Auflage. Hier werden die Zusammenhänge von 10-jährigen, festverzinslichen Staatsanleihen (Bonds) und Renditen für die Objektarten Büro (office), Einzelhandel (retail) und Logistik (warehouse) in 14 Ländern untersucht und dargestellt.

Die nachfolgenden von der Fachgruppe erarbeiteten Charts, Aufstellungen und Zinskurven basieren auf allgemein zugänglichen Datensammlungen unterschiedlicher Quellen. Diese erheben nicht den Anspruch einer wissenschaftlichen Arbeit. Sie sollen für die ausgesuchten Länder und Märkte einen groben Überblick über die Entwicklung von Zinsen und Renditen geben. Bei den Darstellungen handelt es sich um die jeweiligen Immobilienrenditen, Kapitalmarktzinsen oder ähnliche Kennzahlen. Die Gegenüberstellungen sollen den Immobiliengutachtern bei der Plausibilisierung und Überprüfung von externen Gutachten oder bei der Bewertung von Immobilientransaktionen einen groben Überblick geben und als Hilfsmittel dienen.

Durch die Darstellung historischer Zeitreihen sollen ferner dem Gutachter, der mit der Ableitung von Beleihungswerten von im Ausland gelegenen Immobilien betraut ist, Anhaltspunkte zu langfristigen, durchschnittlich erzielten Renditen der jeweiligen Objektart gegeben werden.

Die Renditen für die jeweiligen Objekt- und Nutzungsarten ergeben sich aus den einzelnen jährlichen Durchschnittswerten von 2006 bis 2016, die in den Charts abgebildet sind.

Die dargestellten Renditen beziehen sich in der Regel auf die in Landeswährung oder landesüblicher Währungsbasis abgeschlossenen Transaktionen.

Die Fachgruppe weist insbesondere auf die unerlässliche jeweilige Einzelanalyse der Immobilienrenditen eines jeden Bewertungsobjekts hin. Ausdrücklich wird die länderspezifische Berücksichtigung von Erwerbsnebenkosten betont. Mit den Zeitreihen soll explizit auch auf die Volatilität von Auslandsmärkten im Gegensatz zu Deutschland hingewiesen werden.

Ihre HypZert Fachgruppe Ausland

Begriffserklärungen

- ▶ Basispunkte (bp)
- ▶ Bezug Daten: Stichtag: 31.12.2016, sofern vorhanden
- ▶ (Government) Bonds = festverzinsliche Staatsanleihen
- ▶ CBD = Central Business District = zentrales Geschäftsviertel = Innenstadt Submarkets (Teilmärkte)
- ▶ Office = Büroimmobilie
- ▶ QCA = Quartier Central des Affaires = zentrales Geschäftsviertel = Innenstadt
- ▶ Retail = Einzelhandelsimmobilie
- ▶ Warehouse = Lager- und Logistikkimmobilie