

DEVELOP-AND-HOLD-STUDIE 2019  
**WOHNUNGSNEUBAU IN ZEITEN VON NIEDRIGZINS  
UND SOZIALER STADTENTWICKLUNG**

OKTOBER 2019



## Verehrte Leserinnen und Leser,



Lahcen Knapp  
CEO Empira Gruppe

unser Unternehmen hat in seinen strategischen Überlegungen der vergangenen Jahre verdichtende Hinweise herausdestilliert, die den traditionellen deutschen Bauträgeransatz im Wohnungsbau tiefgreifend hinterfragen. Steigende Grundstückspreise, langwierige Genehmigungsprozesse und politische Debatten sowie die immens hohe Investitionsnachfrage nach Wohnungen in deutschen Städten haben viele Marktmechanismen gegenüber früheren Jahrzehnten quasi auf den Kopf gestellt.

Daraus erwuchs das Interesse am Thema „Develop-and-Hold“, also nicht planen und bauen, um zu verkaufen, sondern planen und bauen, um es nachhaltig selbst als Investment zu managen. Dabei ist das Adjektiv „nachhaltig“ auch stadtentwicklungspolitisch ein essenzieller Schlüssel.

Ihnen liegt heute unsere erste Studie in Kooperation mit bulwiengesa vor, die Ihnen Fakten und Hintergründe für den deutschen Markt in den sieben A-Städten<sup>1</sup> liefert. Wir wollen daraus eine Reihe mit jährlichem Statusbericht entwickeln, weil wir glauben, dass unsere Überlegungen einem Trend folgen. Auch bulwiengesa berichtet seit einigen Jahren in der renommierten, jährlich publizierten Projektentwicklerstudie vom steigenden Anteil der Investor-Developer, die sich zu den klassischen Trader-Developern (planen und bauen, um zu verkaufen) gesellen – mit stetig wachsenden Anteilen.

Lesen Sie selbst, ob Sie unsere Meinung teilen. Wir glauben, dass Wohnungsneubau in Zeiten von niedrigen Zinsen, einem hohen Bedarf an Immobilienanlagen sowie politischem Druck auf sozial gerechte und modern, funktionsfähige Städte die Develop-and-Hold-Strategie befördert. Wir wünschen Ihnen eine gute Lektüre unseres Erstlings zu dem Thema, das derzeit insgesamt knapp 33 Mrd. Euro bewegt.

<sup>1</sup> Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Köln, Frankfurt (Main), Stuttgart, München.

|                                                                     |                                   |    |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|----|
| VORWORT                                                             | 5                                 |    |
|                                                                     |                                   |    |
| KAPITEL 1                                                           |                                   |    |
| Der Markt für Develop-and-Hold-Wohnprojekte in den sieben A-Städten | 8                                 |    |
|                                                                     |                                   |    |
| 2.1                                                                 | Gesamtmarkt A-Städte im Vergleich | 8  |
| 2.2                                                                 | Regionale Marktskizzen            | 16 |
| 2.2.1                                                               | Berlin                            | 16 |
| 2.2.2                                                               | Düsseldorf                        | 19 |
| 2.2.3                                                               | Frankfurt (Main)                  | 22 |
| 2.2.4                                                               | Hamburg                           | 26 |
| 2.2.5                                                               | Köln                              | 30 |
| 2.2.6                                                               | München                           | 34 |
| 2.2.7                                                               | Stuttgart                         | 37 |
|                                                                     |                                   |    |
| KAPITEL 2 – FOKUSTHEMA                                              |                                   |    |
| Beleihung von Bodenwerten im Develop-and-Hold-Kontext               | 40                                |    |
|                                                                     |                                   |    |
| KAPITEL 3                                                           |                                   |    |
| Perspektiven von Develop-and-Hold im deutschen Wohnungsbau          | 42                                |    |
|                                                                     |                                   |    |
| GLOSSAR UND ERLÄUTERUNGEN                                           | 44                                |    |

## VORWORT

„Develop-and-Hold“ ist ein Branchenbegriff, der auch dem einen oder anderen Immobilienfachmann noch erklärt werden muss. Die beiden grundlegenden Projektentwicklungsstile in Deutschland wurden im Standardwerk von Schulte und Bone-Winkel<sup>2</sup> als

- Trader-Development und
- Investor-Development

definiert. Develop-and-Hold ist danach gleichzusetzen mit Investor-Development, entspringt aber als Terminus dem angelsächsischen und internationalen Sprachgebrauch der vergangenen Jahre. In der vorliegenden Studie steht das Marktgeschehen im Segment Develop-and-Hold von Neubauwohnungen im Vordergrund.

Während der Trader-Developer ähnlich wie ein Bauträger<sup>3</sup> einem Dienstleister für den Endinvestor entspricht, operiert der Investor-Developer quasi als sein eigener Dienstleister. Schwierig ist die Unterscheidung an solchen Stellen, an denen sich beide Typen ihrerseits spezifischer Dienstleister bedienen. Für alle Teilschritte des Immobilienentwicklungsprozesses werden je nach Einzelfall oder Selbstverständnis des Development-Unternehmens bestimmte Leistungen entweder intern oder extern erbracht. Zu diesen Leistungen gehören etwa:

- Markt- und Standortanalyse
- Grundstücksakquisition
- Finanzierungsplanung
- Baurechtschaffung
- Architektur- und Funktionsplanung
- Bauplanung und -begleitung
- Vermietung und Vertrieb
- Verkauf
- Technische und kaufmännische Endfertigung

Einer der wichtigsten Begriffe in der Immobilienprojektentwicklung und vor allem für die Behandlung des Themas Develop-and-Hold ist das Risiko, sowohl insgesamt als auch in jedem der beschriebenen Teilschritte. Während das Risiko beim Trader-Development eher allein auf dem Bauprojekt und entsprechend singulär liegt, kumuliert es beim Investor-Development mit allen Vorteilen und Nachteilen der Streuung.

Erhebungstechnisch ist die Analyse des Wohnungsmarktes bezüglich der Develop-and-Hold-Projekte eine Herausforderung, denn Hauptakteure sind fast ausschließlich klassische Wohnungsbestandshalter. Während private Projektentwickler sich

<sup>2</sup> Karl-Werner Schulte/Stephan Bone-Winkel (Hrsg.) 2008: Handbuch Immobilien-Projektentwicklung.

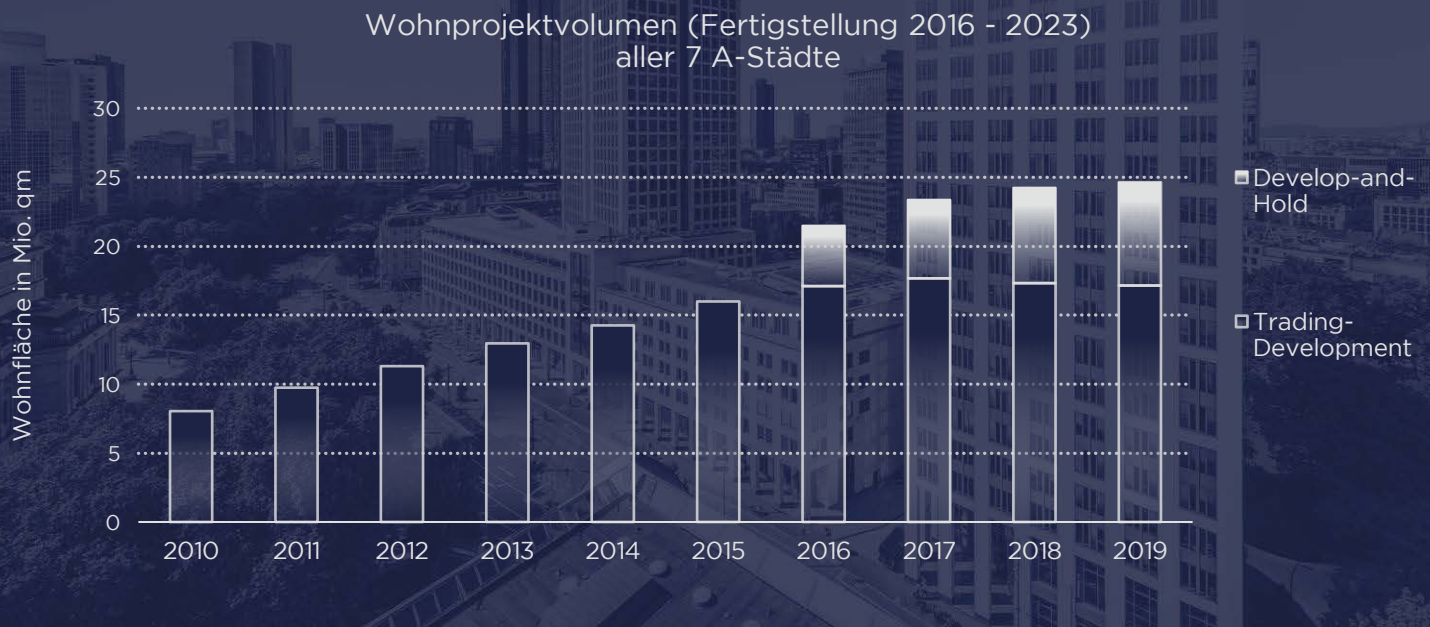
<sup>3</sup> Faktisch fallen auch Bauträgerprojekte in dieser Analyse unter die Trading-Development-Projekte.

häufig mit ihren neuen Vorhaben und Potenzialen offen am Markt positionieren, um ihre Unternehmensgröße und -agilität zu zeigen, sind Wohnungsbestandshalter oft weniger transparent. Das hat unter anderem strategische Gründe. So ist die Nachfrage nach Mietwohnungen bei den Wohnungsbestandshaltern gerade aktuell sehr hoch und der Bearbeitungsaufwand für das Unternehmen durch den Mieteransturm entsprechend. Veröffentlichungen zu neuen Projekten würden dies deutlich verstärken.

Auch ist bei einigen öffentlichen Wohnungsbestandshaltern eine Zurückhaltung mit Detaildaten zu sehen, um lokale politische Diskussionen zu vermeiden. Andererseits gibt es durchaus öffentliche Unternehmen, die ihre Aktivitäten sehr offen publizieren (so zum Beispiel ABG, Frankfurt). Dort ist sicherlich eine Trendwende zu mehr Transparenz zu erwarten.

Eine weitere Schwierigkeit ist die eindeutige Zuordnung der Projekte als Investor- oder Trading-Development. In den sieben A-Städten ist es beispielsweise häufig üblich, dass die preisgebundenen Wohnungen bei größeren Vorhaben nicht vom Projektentwickler umgesetzt werden, sondern an einen Wohnungsbestandshalter veräußert werden. Manchmal bleibt nach Grundstücksverkauf der Projektentwickler dann als Service-Developer im Entwicklungsprozess. Oft werden die Projekte jedoch erst schlüsselfertig übergeben und gelten somit als Trading-Development.

Mit der 2016 gestarteten und seit 2017 intensivierten Analyse des Investor-Development-Wohnungsmarktes in der Projektentwicklerstudie wurde wichtige Vorarbeit in der Datenerhebung und Methodik zu diesem Segment geleistet. Mit der Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA werden die Daten weiter verifiziert und optimiert. Das Research zu diesem Thema startete wegen der zunehmenden Bautätigkeit durch kommunale Wohnungsunternehmen jedoch bereits vor mehr als zehn Jahren. Seit 2016 kann nun als zusätzliche Info das Develop-and-Hold-Projektvolumen vergleichbar zum Trading-Development-Projektvolumen ausgewiesen werden.



Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

Anmerkung: Die Zahlen zum Investor-Development-Markt waren 2016 noch indikativ.

Folgende methodische Gemeinsamkeiten hat die hier vorliegende Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA mit der bulwiengesa-Projektentwicklerstudie 2019:

- Die Analyse konzentriert sich auf die sieben A-Städte (gemeindescharf abgegrenzt).
- Es werden Projekte dem Trading- und Investor-Development gemäß der Methodik der Projektentwicklerstudie zugeordnet (Details siehe Glossar).
- Der Erhebungsstichtag zu den hier verarbeiteten Daten ist der 31.12.2018.
- Es werden Projekte ab 1.000 qm Wohnfläche erfasst.

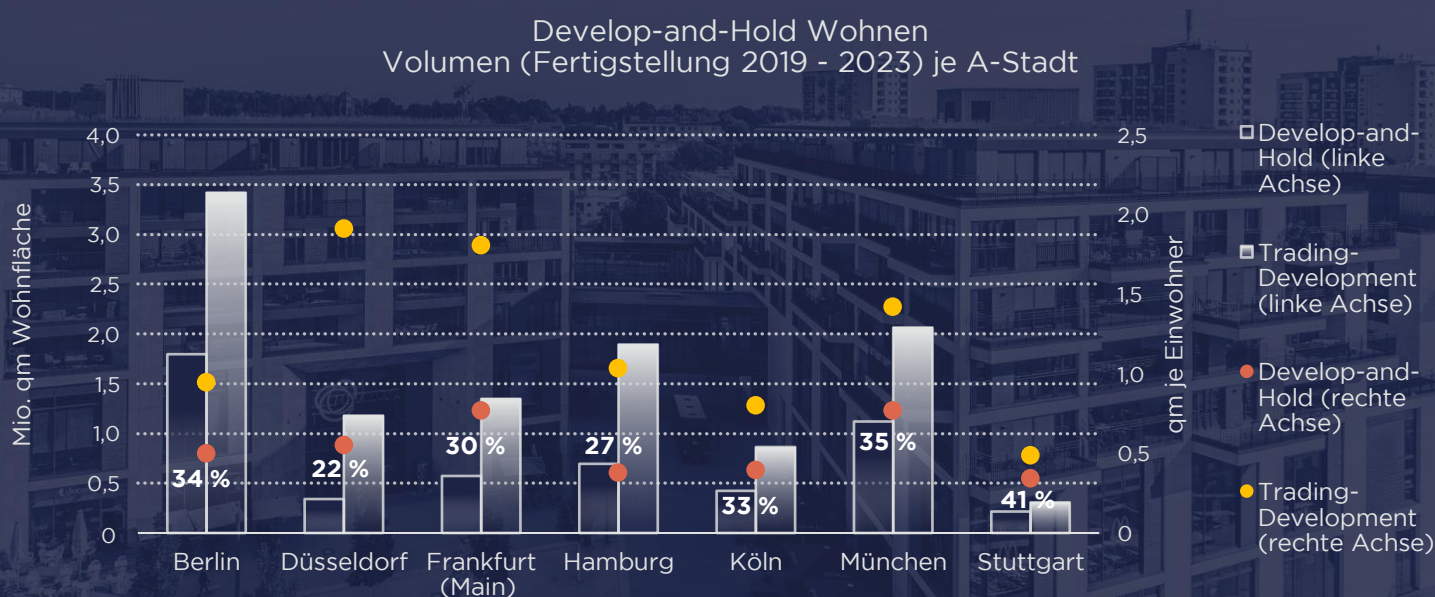
In folgenden Vorgaben unterscheidet sich die vorliegende Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA von der klassischen bulwiengesa Projektentwicklerstudie:

- Analyse von Projekten im Bau und in Planung (ohne fertiggestellte Vorhaben)
- Ein Teil der Daten wurde im Rahmen der Prozessgestaltung zu dieser Studie aktualisiert. Dabei ging es insbesondere um die Zuordnung der Projekte zum Trading- bzw. Investor-Development.

## KAPITEL 1

# Der Markt für Develop-and-Hold-Wohnprojekte in den sieben A-Städten

## 2.1 Gesamtmarkt A-Städte im Vergleich



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Aktuell werden ca. 5,2 Mio. qm an Wohnfläche von Develop-and-Hold-Akteuren entwickelt (im Bau beziehungsweise in Planung, Fertigstellung 2019 bis 2023). Das entspricht über 1 Mio. qm pro Jahr.

Nimmt man die Trading-Development-Projektflächen hinzu (ca. 2,2 Mio. qm p. a.<sup>4</sup>), so entstehen in den sieben A-Städten insgesamt jährlich Wohnungen mit 3,3 Mio. qm. Die amtliche Statistik weist zum Vergleich in den vergangenen vier Jahren Baugenehmigungen von knapp 4,5 Mio. qm pro Jahr<sup>5</sup> über alle A-Städte hinweg aus. Demgegenüber errechnet bulwiengesa in der Wohnungsbedarfsprognose 2019 einen Wohnbedarf in den sieben A-Städten von jährlich ca. 4,2 Mio. qm.<sup>6</sup> Quantitativ scheint die Nachfrage also weiterhin nicht gedeckt. Qualitativ ist zusätzlich davon auszuge-

hen, dass weiterhin in Teilsegmenten ein deutlicher Nachfrageüberhang vorhanden ist. Aufgrund seiner Größe ist Berlin absolut gesehen der Markt mit dem größten Umfang an Develop-and-Hold-Wohneinheiten. An zweiter Stelle kommt – deutlich vor Hamburg – München. Setzt man die so im Bau beziehungsweise in Planung befindliche Wohnfläche in Relation zur Einwohnerzahl, so wird insbesondere in den Märkten Frankfurt und München viel Wohnfläche mit Develop-and-Hold-Strategie gebaut (in beiden Städten 0,77 qm je Einwohner).

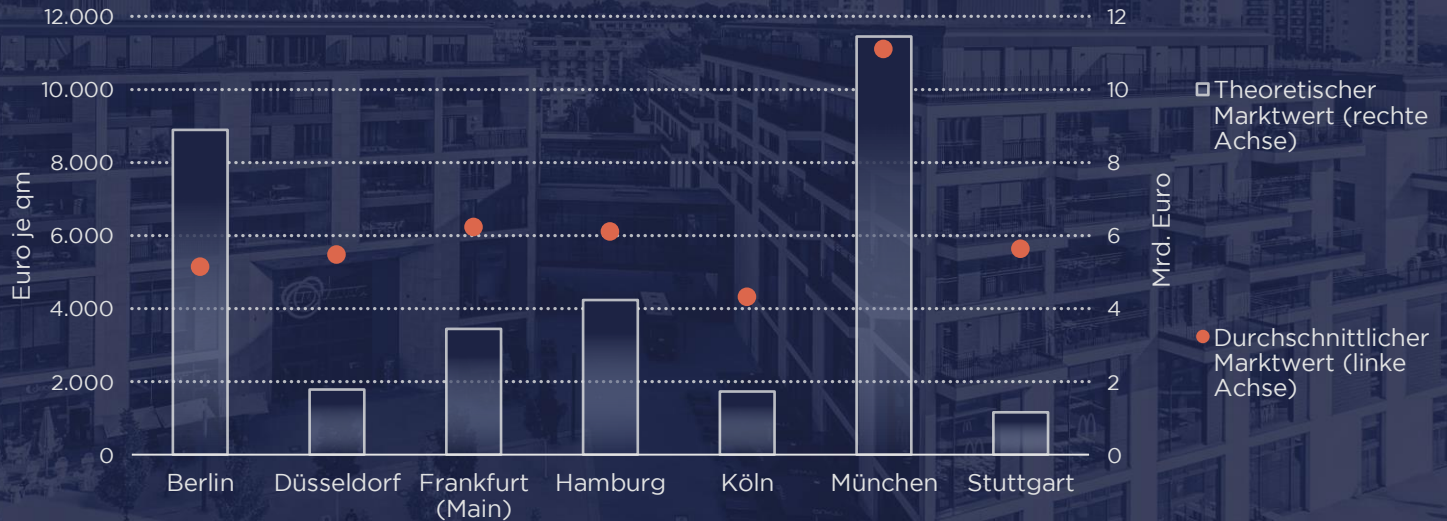
Ein Vergleich mit den Trading-Development-Kennwerten zeigt: Der Anteil der Develop-and-Hold-Wohnfläche an der Gesamtfläche der Wohnentwicklungen schwankt je Stadt zwischen 22 und 41 %.

<sup>4</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

<sup>5</sup> Quelle: Destatis, Wohnfläche aller genehmigten Baumaßnahmen, jährlicher Durchschnittswert 2014 – 2017 für die 7 A-Städte.

<sup>6</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG, Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

## Develop-and-Hold Wohnen Theoretischer Marktwert (Fertigstellung 2019 - 2023) je Stadt



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Für die Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA wurden die Projekte bezüglich ihrer Wohnlage analysiert und erhielten so einen theoretischen Marktwert<sup>7</sup> zugewiesen. Mit Ausnahme von München, das mit über 11.000 Euro im Ergebnis den Spitzenwert aufweist, liegen die so berechneten durchschnittlichen Marktwerte je qm Wohnfläche in den A-Städten zwischen 4.300 und 6.200 Euro/qm. Auch absolut liegt der Marktwert in München am höchsten und übertrifft das an Einwohnern mehr als doppelt so große Berlin.

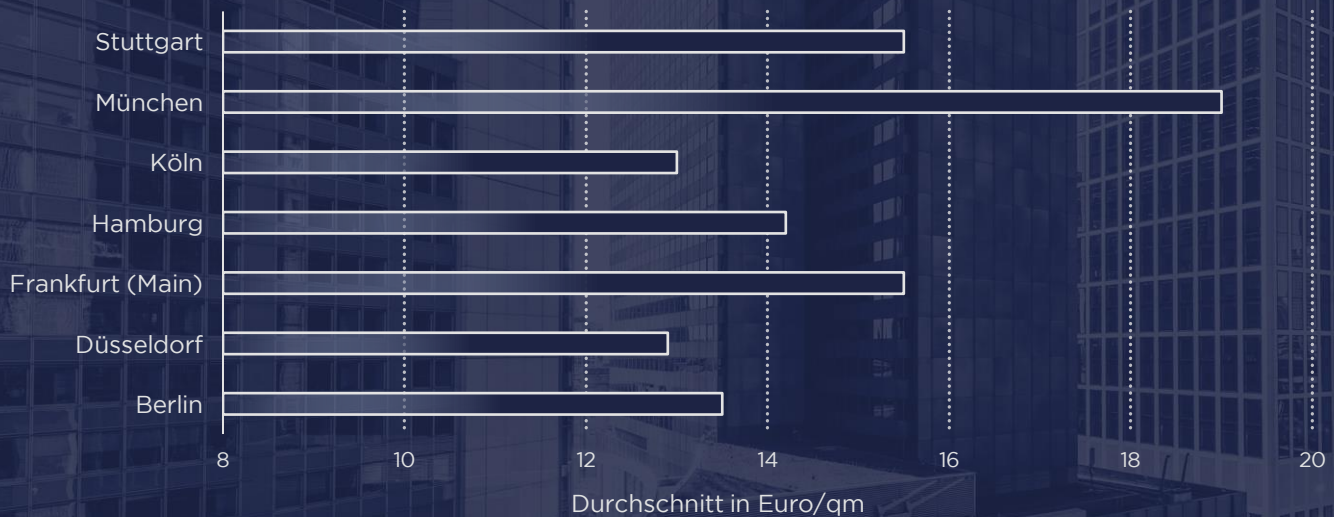
Ursache hierfür sind die hohen Marktmieten und -preise in der bayerischen Hauptstadt. Mit beispielsweise Mietniveaus von 19 Euro im Durchschnitt für Neubau-Erstbezug liegt München deutlich über dem Niveau der üb-

rigen A-Städte. Die Berechnung des realen Marktwertes mit den tatsächlichen Mieten und Preisen würde insbesondere im Develop-and-Hold-Markt das Münchener Niveau erkennbar niedriger ausfallen lassen: Denn dort dominiert die öffentliche Hand als Investor, und von diesen Akteuren werden real Mietpreise deutlich unterhalb des Marktniveaus angesetzt. Allerdings ist dieses Phänomen ähnlich auch in den anderen A-Städten vorzufinden und gleicht sich somit wieder aus.

Insgesamt liegt der theoretische Marktwert, der in dieser Studie ausgewerteten Develop-and-Hold-Projekte (im Bau, Planung konkret, Fertigstellung 2019 bis 2023) in den sieben A-Städten, bei knapp 33 Mrd. Euro.

<sup>7</sup>Details hierzu siehe Glossar.

### Mietniveau für Neubauwohnungen 2018, Erstbezug je Stadt



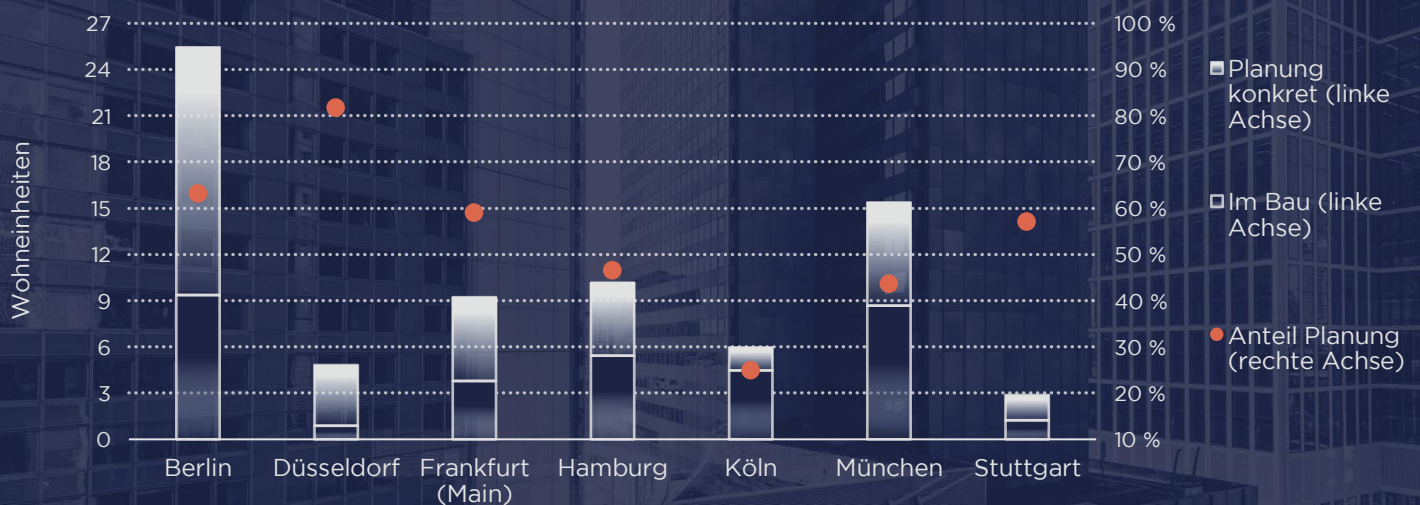
Quelle: bulwiengesa RIWIS.

Die Develop-and-Hold-Wohnmärkte der sieben A-Städte unterscheiden sich in ihrer Struktur. Diese wird im Folgenden auf Basis der Wohneinheiten dargestellt.

Deutliche Unterschiede sind in der Struktur der Projekte nach Entwicklungsstatus vorhanden: So sind mehr als 80 % der hier analysierten Wohneinheiten in Düsseldorf noch im Pla-

nungsstatus, während in Köln lediglich knappe 25 % der Wohneinheiten in Planung sind. Die Gründe für diese Unterschiede sind vielfältig. Die Märkte weisen sowohl unterschiedliche Flächenpotenziale als auch unterschiedliche Rahmenbedingungen auf, was die Genehmigung von Planungen betrifft. Last but not least muss die von Markt zu Markt unterschiedliche Markttransparenz erwähnt werden.

### Develop-and-Hold Wohnen Wohneinheiten (Fertigstellung 2019 - 2023) nach Entwicklungsstatus je Stadt

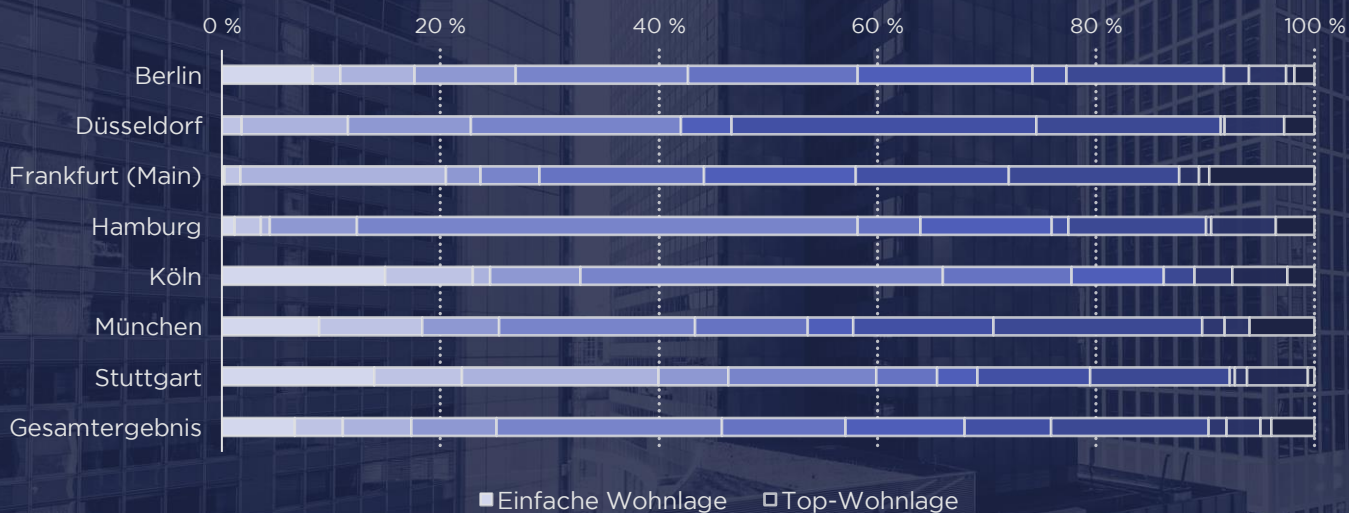


Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Über alle A-Städte hinweg verteilen sich die im Develop-and-Hold-Markt geschaffenen Wohnungen grundsätzlich recht einheitlich auf die verschiedenen Wohnlagen.<sup>8</sup> Ein Blick auf die einzelnen Städte zeigt aber auch Unterschiede:

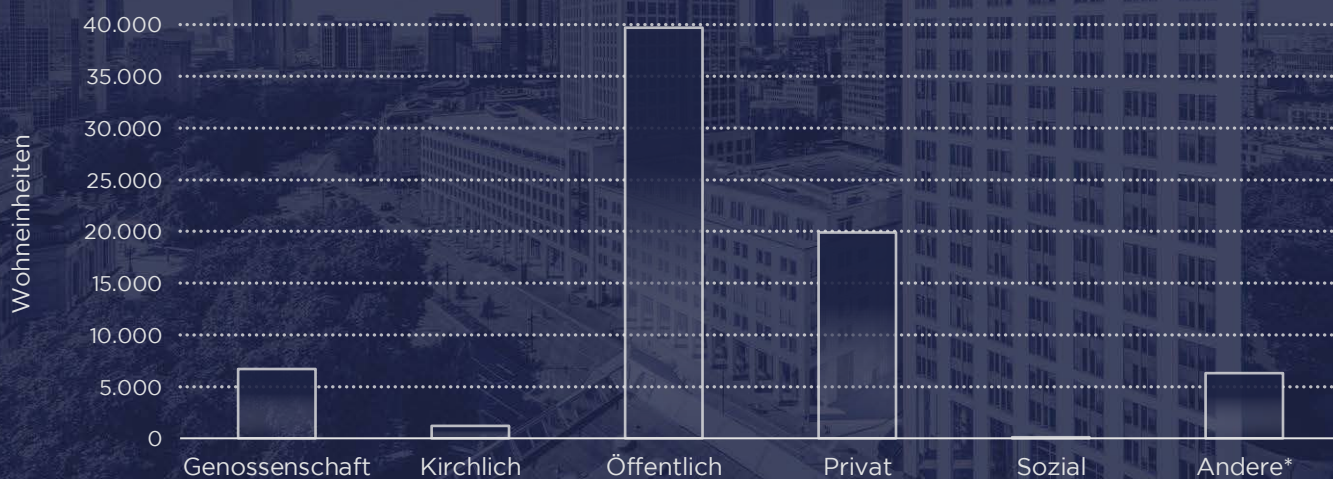
So werden zum Beispiel in Köln auffällig wenige Wohnungen in (aktuell) sehr guten Wohnlagen entwickelt, wohingegen zum Beispiel in Frankfurt auffällig viele Wohnungen in diesen Wohnlagen erstellt werden.

### Develop-and-Hold Wohnen Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) nach Wohnlage je Stadt



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) je Typ in den 7 A-Städten



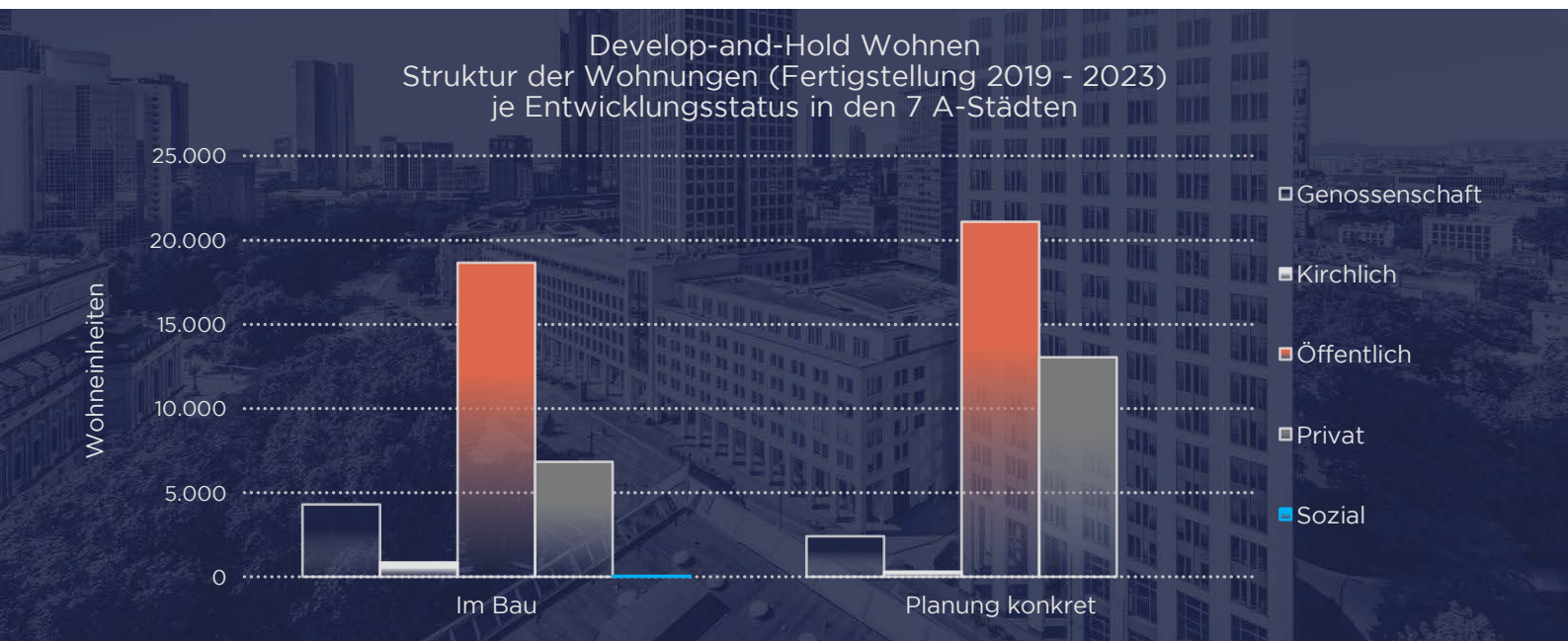
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

\* Für einen Teil der Unternehmen erfolgte aus methodischen Gründen hier keine Zuordnung. Details siehe Glossar.

<sup>8</sup> Hier wurden die Wohnlagen der bulwiengesa AG verwendet, welche auf Baublockebene und auf Stadtbezirks-, Stadtteilebene vorliegen.

Im Develop-and-Hold-Wohnsegment liegen in den sieben A-Städten 54 % der im Bau beziehungsweise in Planung befindlichen Wohnungen in den Händen öffentlicher Akteure, beispielsweise kommunale oder landeseigene Wohnungsgesellschaften. Dazu zählen auch Unternehmen, deren Aktien deutlich mehrheitlich in öffentlicher Hand sind, und Unternehmen, an denen mehrere verschiedene

öffentliche Institutionen anteilig beteiligt sind. 27 % der Projektflächen-to-Hold entstehen außerdem aus privater Hand. Damit sind die zwei wichtigsten Gruppen in diesem Segment definiert. Die übrigen Wohnungen verteilen sich auf Wohnungsgenossenschaften (9 %) sowie eindeutig kirchliche oder andere soziale Akteure (zusammen 2 %).

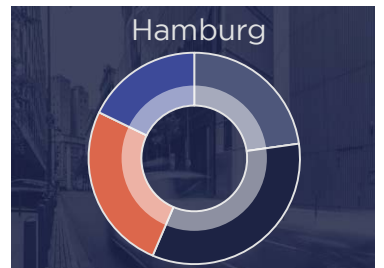
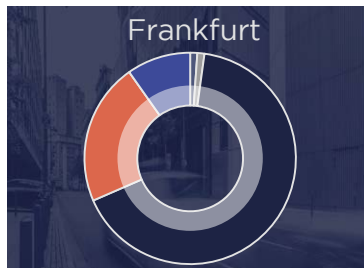
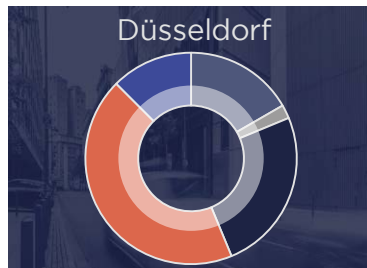
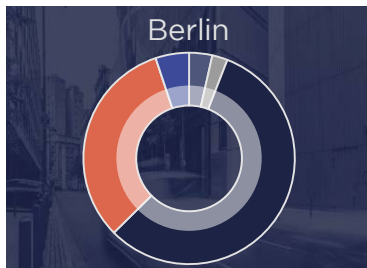
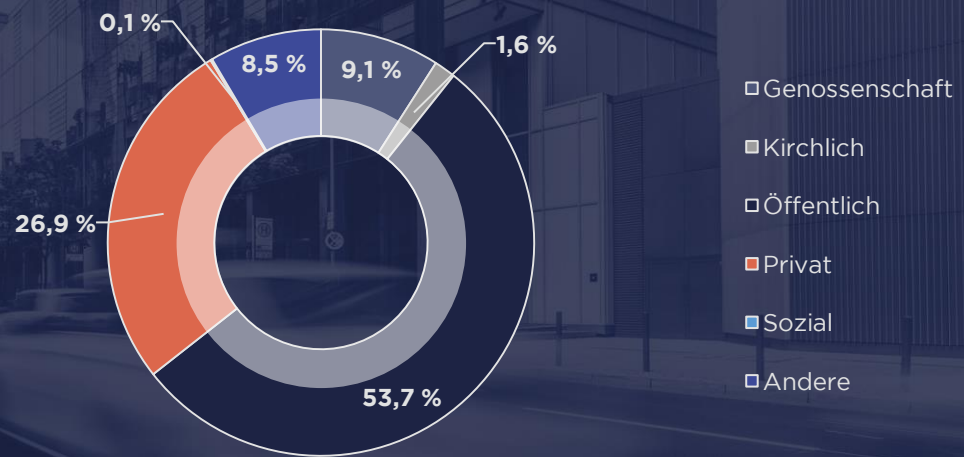


Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

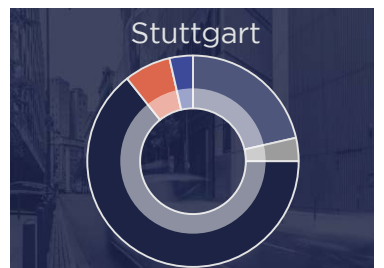
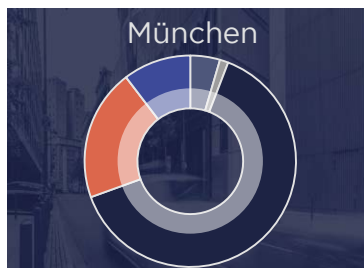
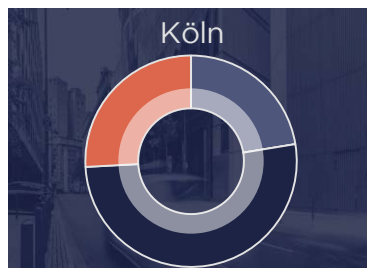
Bei den privaten Akteuren sind gegenüber der im Bau befindlichen Flächen fast doppelt so viele Projektvolumina in Planung. Auch die öffentlichen Akteure haben derzeit mehr Projekte in Planung als im Bau. Demgegenüber haben die anderen Akteurstypen (Genossenschaften, kirchlich, sozial) weniger Wohnungen in der Pipeline. Diese unterschiedlichen Strukturen sind teilweise mit der divergenten Datentransparenz zu erklären.

Auf Städteebene fällt die Bedeutung der Akteure deutlich unterschiedlich aus. So tragen zum Beispiel Genossenschaften in Düsseldorf, Stuttgart, Köln und Hamburg mit 20 % und mehr deutlich zum Projektvolumen im Develop-and-Hold Markt bei, während diese in München, Frankfurt und Berlin eine weniger bedeutende Rolle innehaben. Ein weiteres Beispiel: In Düsseldorf stemmen die öffentlichen Akteure nur knapp 25 % der Wohneinheiten, in Frankfurt entwickeln diese dagegen 66 % der Wohneinheiten.

# Develop-and-Hold Wohnen Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) nach Akteursgruppe in den 7 A-Städten



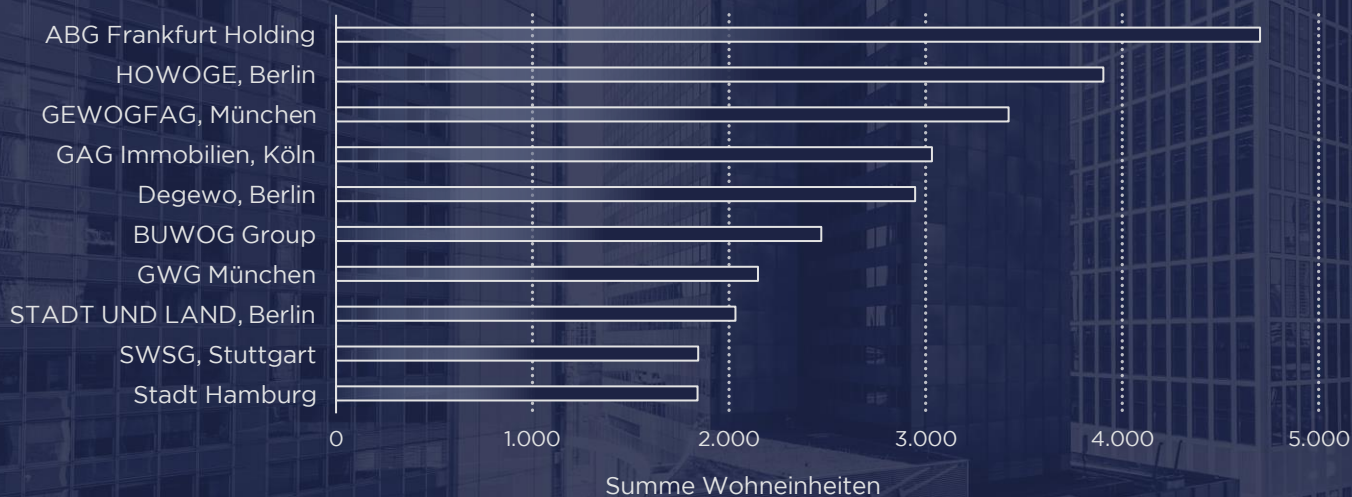
Quelle:  
Develop-and-Hold-Studie  
by EMPIRA.



Da die Wohnungsbestandsunternehmen der öffentlichen Hand häufig stark regional eingeschränkt tätig sind, ist über alle A-Städte hinweg eine Analyse der Top-Akteure im Develop-and-Hold-Wohnsegment vorsichtig zu interpretieren. Die Liste der Top-Akteure wird von der ABG Frankfurt Holding angeführt. Das Unternehmen ist dabei sehr bestrebt, seine Planungsaktivitäten nach außen zu kommunizieren.

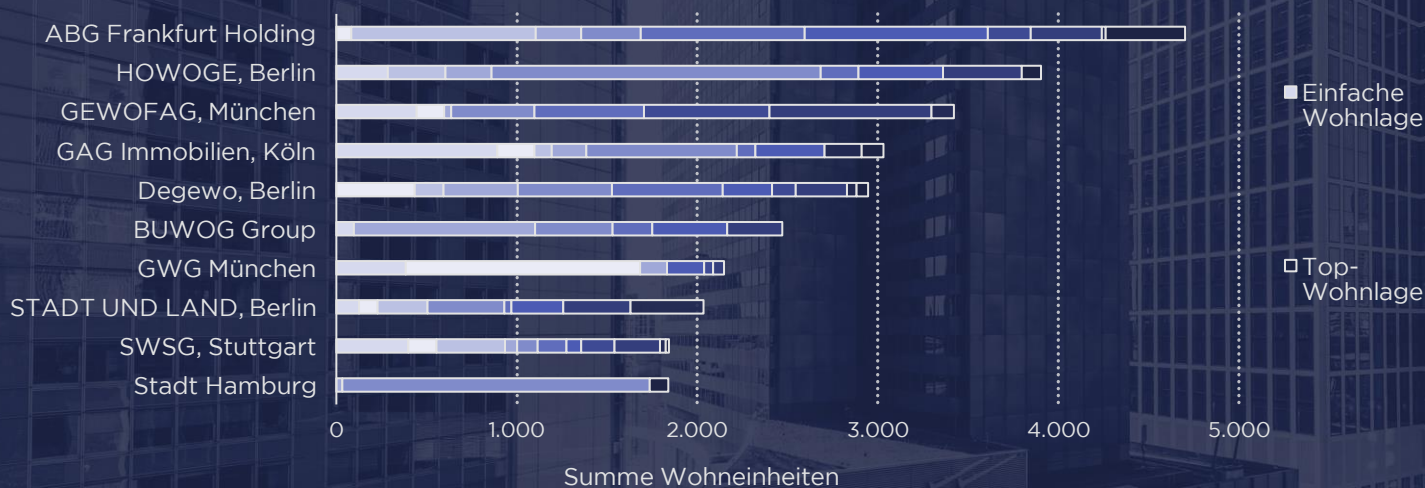
Nahezu alle der Top-Akteure sind öffentliche Wohnbestandsunternehmen und jeweils konzentriert in einem Markt aktiv. Dazu gehören ABG Frankfurt (Frankfurt), GEWOFAG und GWG (beide München), HOWOGE, DEGEWO und STADT UND LAND (jeweils Berlin), GAG Immobilien (Köln), SWSG (Stuttgart) und die Stadt Hamburg (durch deren HafenCity-Areal hier im Ranking). Nur der einzige private Akteur BUWOG ist in mehreren Städten aktiv (Berlin und Hamburg).

### Develop-and-Hold Wohnen – Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in den 7 A-Städten



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in den 7 A-Städten



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Für die Marktwertberechnung wurden die Wohnlagen der Projektentwickler in einem analytischen Modell<sup>9</sup> als Basis herangezogen. Auch die Top-Akteure über alle A-Städte hinweg investieren in unterschiedlichem Umfang in verschiedene Wohnlagen.

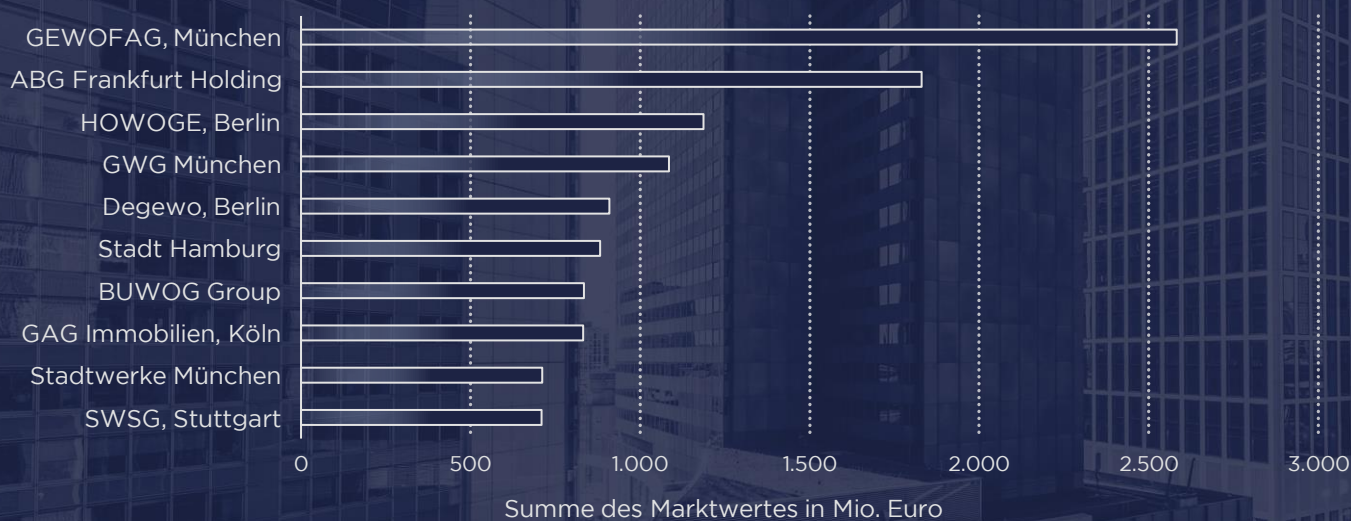
Einige Projekte entstehen in (unter-)durchschnittlichen Wohnlagen. Private Investoren verfolgen in solchen Fällen oft das Ziel, Potenziale über das Projektareal zu heben und in der Mikrolage bessere Wohnlagen zu schaffen. Gleichzeitig profitieren die öffentlichen Wohnungsbestandshalter von Grundstücksangeboten in sehr guten Wohnlagen, die ihnen private Investoren im Zuge von Sonderregelungen zur Schaffung preisgebundener Wohnungen machen (müssen).<sup>10</sup>

So tritt immer wieder die Situation auf, dass Akteure der öffentlichen Hand bessere Wohn-

lagen und damit bessere theoretische Marktwerte vorweisen als mancher privater Akteur. Es ist aber davon auszugehen, dass die tatsächlichen Kapitalwerte dieser Projekte erkennbar geringer ausfallen: Die Mietpreinsniveaus der öffentlichen Bestandshalter liegen in der Regel unter den im Berechnungsmodell angesetzten Neubaumieten und -vervielfachen.

Analysiert man die Akteure anhand ihrer Marktwerte, ergeben sich entsprechend neue Rangfolgen: In diesem Fall steht die Münchener GEWOFAG an erster Position, die GWG München rückt nach oben und die Stadtwerke München gelangen unter die Top-10-Akteure. Beides wird durch die schon erwähnten hohen Preisniveaus in München verursacht.

Develop-and-Hold Wohnen  
Top-Akteure nach Marktwert (Fertigstellung 2019 - 2023) in den A-Städten



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

<sup>9</sup> Details hierzu siehe Glossar.

<sup>10</sup> Dies erfolgt im Rahmen von Baulandstrategien meist über sogenannte Bindungsquoten. Beispiele hierfür sind z. B. die Sobon-Regelungen in München, das Stuttgarter Innenentwicklungsmodell (SIM).

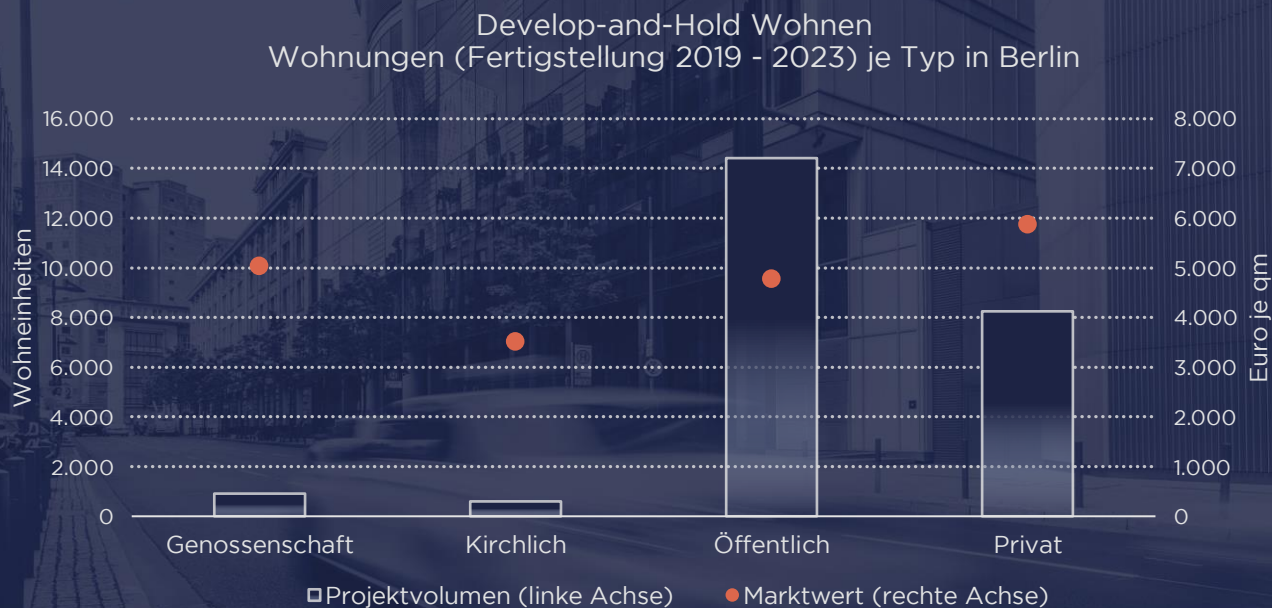
## 2.2 Regionale Marktskizzen

### 2.2.1 Berlin

Das gesamte Projektvolumen im Berliner Develop-and-Hold-Wohnmarkt beträgt im Analysezeitraum 2019 bis 2023 25.400 Wohnungen. Auch hier ist Berlin – wie schon im Trading-Development – der größte Markt im Vergleich mit den anderen A-Städten. Zu diesen Wohnungen kommen 45.600 Wohneinheiten aus dem Trading-Development<sup>11</sup> hinzu. Pro Jahr ist somit mit insgesamt 14.200 Wohnungen pro Jahr zu rechnen. Die amtliche Genehmigungsstatistik weist in den vergangenen fünf Jahren parallel dazu eine Baugenehmigungszahl von ca. 22.800 Wohnungen<sup>12</sup> jährlich für Berlin aus.

Die Baustatistik Berlins ist dabei allerdings bekannt für ihren hohen Genehmigungsüberhang:<sup>13</sup> In Berlin werden vergleichsweise viele Wohneinheiten zwar genehmigt, aber nicht umgesetzt. Diesem Angebot stehen 18.600 Wohneinheiten für Berlin<sup>14</sup> als Wohnbedarf gegenüber.

Ein Blick auf die Marktwerte je qm Wohnfläche zeigt, dass in Berlin – lagebedingt – deutliche Differenzen je Akteurstyp vorliegen. Die höchsten Marktwerte je qm erreichen die privaten Projekte.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

<sup>11</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

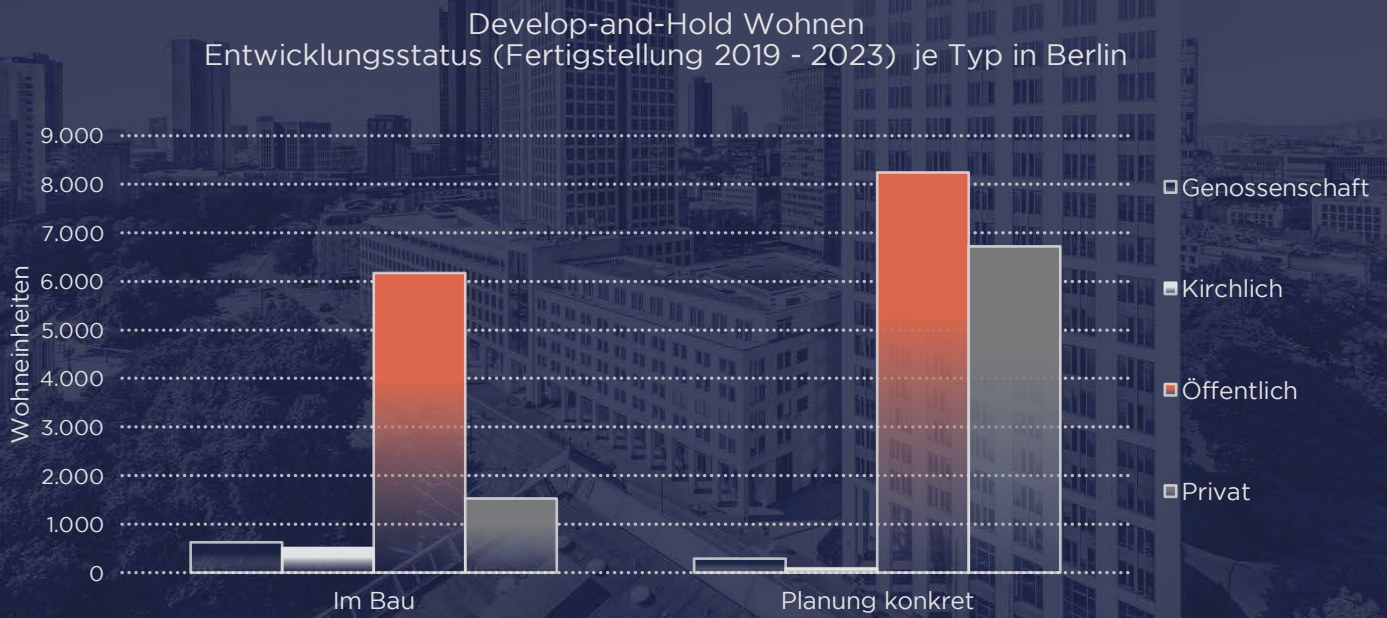
<sup>12</sup> Quelle: Landesämter für Statistik, hier Genehmigungen Wohnungen inkl. Maßnahmen im Bestand 2014 bis 2017.

<sup>13</sup> Siehe Berechnung hier: Kumulierte Fertigstellungen 2005 bis 2017 durch kumulierte Genehmigungen 2005 bis 2017 (jeweils Wohnung inkl. Maßnahmen im Bestand). Für Berlin liegt der Wert bei 57,8 %, für alle weiteren A-Städte zwischen 74,0 und 103,6 %.

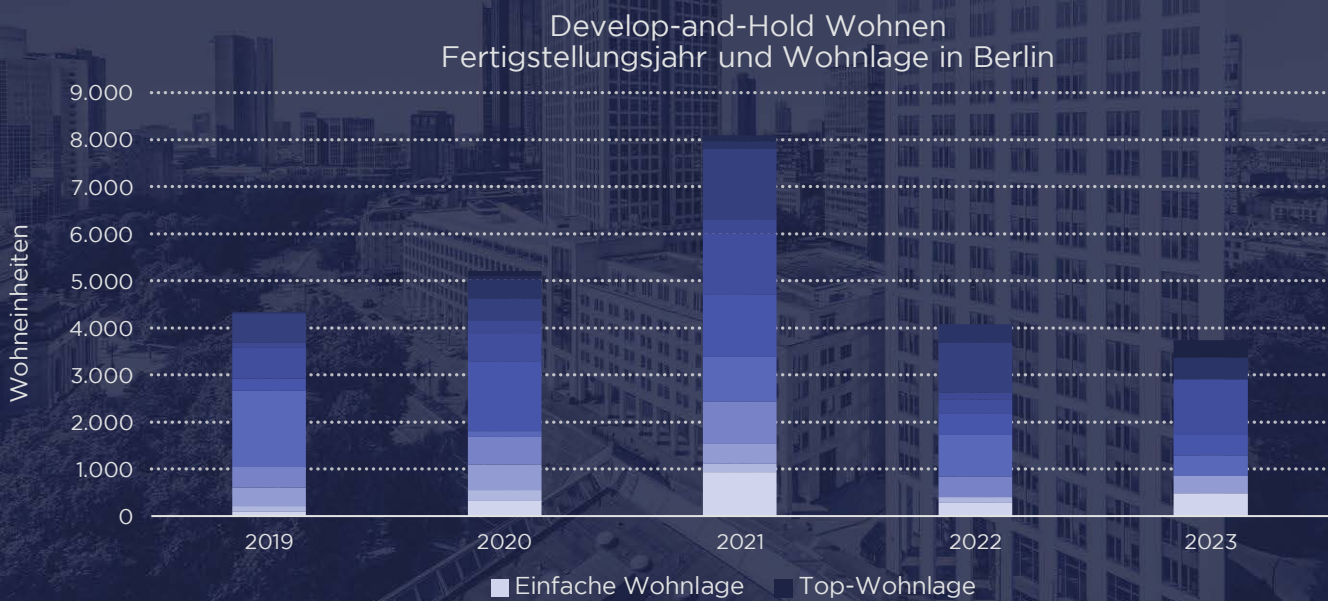
<sup>14</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

Etwa 57 % der Wohnungen werden in Berlin von Akteuren der öffentlichen Hand entwickelt. Private Akteure setzen 32 % der Woh-

nungen um, den Großteil davon haben sie als Planungen derzeit noch in der Pipeline. Andere Akteure spielen kaum eine Rolle in Berlin.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Berlin



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

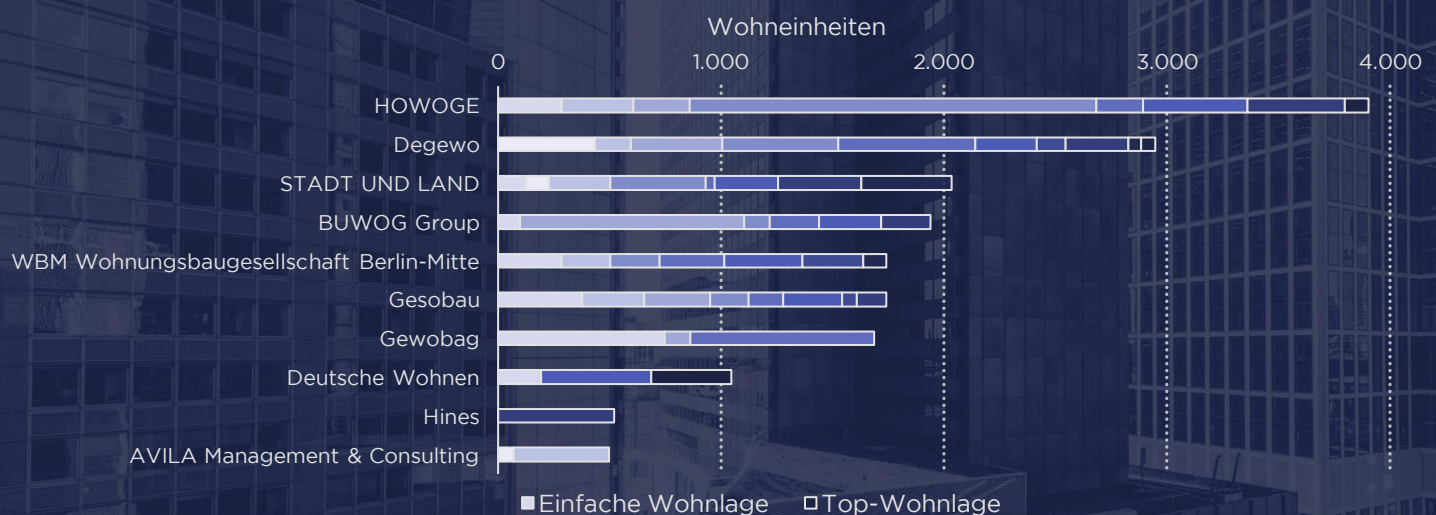
Das Ranking des Berliner Develop-and-Hold-Wohnungsmarktes wird von zwei der sechs landeseigenen Wohnungsbaugesellschaften Berlins angeführt: Die HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft mbH steht mit 3.900 projektierten Wohnungen bis 2023 auf dem ersten Platz. Mit knapp 3.000 Wohneinheiten folgt die Degewo auf dem zweiten Platz. Mit über 75.000 eigenen Wohnungen im Bestand ist sie die größte landeseigene Wohnungsbaugesellschaft. Insgesamt befinden sich im Analysezeitraum 29 Projekte der Degewo mit Größen von rund 20 bis 340 Wohnungen im Bau und in Planung.

Mit Ausnahme des privaten Akteurs BUWOG, dem konzerneigenem Projektentwickler für

Vonovia, sind auf den ersten sieben Plätzen ausschließlich landeseigene Wohnungsbaugesellschaften vertreten. Damit sind das alle Wohnungsbaugesellschaften der Stadt Berlin. Die Projekte dieser Unternehmen umfassen rund 13.300 fertiggestellte Wohneinheiten für die Jahre 2019 bis 2023.

Auf den Plätzen acht bis zehn folgen weitere private Akteure, unter anderem das börsennotierte Unternehmen Deutsche Wohnen AG. Das Unternehmen hat bis 2023 rund 1.000 Wohneinheiten in der Pipeline. Mit der Deutschen Wohnen und BUWOG/Vonovia sind von privater Seite in Berlin die beiden großen privaten deutschen Wohnungsbestandshalter unter den Top-Akteuren vertreten.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Berlin



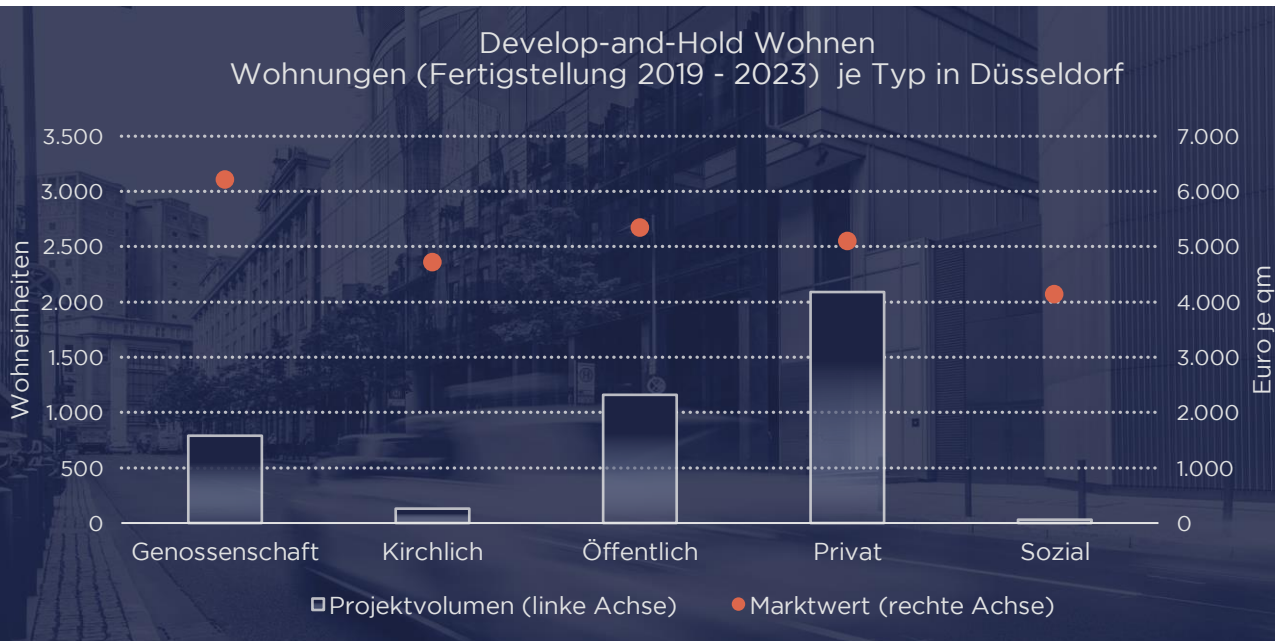
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### 2.2.2 Düsseldorf

In der nordrhein-westfälischen Landeshauptstadt Düsseldorf entstehen im Analysezeitraum 2019 bis 2023 4.800 Wohneinheiten als Develop-and-Hold. Düsseldorf gehört somit zu den kleineren Projektmärkten in diesem Segment. Zu diesen Wohnungen kommen aus dem klassischen Trading-Development (inklusive Bauträgergeschäft) weitere 15.700 Wohnungen.<sup>15</sup> In Düsseldorf werden nur knapp 22 % der jährlichen 4.100 Wohnungen als Develop-and-Hold entwickelt. Die amtliche Baugenehmigungsstatistik der vergangenen vier Jahre weist demgegenüber 3.200 Wohnungen pro Jahr<sup>16</sup> aus. Im Vergleich zum Wohnbedarf von 3.200 Wohneinheiten jährlich für Düsseldorf<sup>17</sup> scheint die Nachfrage in der Landeshauptstadt für die kommenden fünf Jahre zumindest quantitativ gedeckt zu

sein. Voraussetzung ist, dass die in die Analyse zu Düsseldorf eingehenden großen Projektplanungen (zum Beispiel Glasmacherviertel, ein Trading-Development) in der Form auch durchgeführt werden. Gleichzeitig bleibt das Problem bestehen, dass die dort fertiggestellten Wohnungen gegebenenfalls nicht die Nachfragestruktur bezüglich Preis, Lage und Qualität treffen und deshalb in einzelnen Teilssegmenten weiterhin ein deutlicher Nachfrageüberhang bestehen bleibt.

Die theoretischen Marktwerte je qm liegen – lagebedingt – für die genossenschaftlichen Wohnungen in Düsseldorf am höchsten. Allerdings sind die Werte in Düsseldorf im Vergleich zu den anderen A-Städten eher niedrig.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

<sup>15</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

<sup>16</sup> Quelle: Landesämter für Statistik, hier Genehmigungen Wohnungen inkl. Maßnahmen im Bestand 2014 bis 2017.

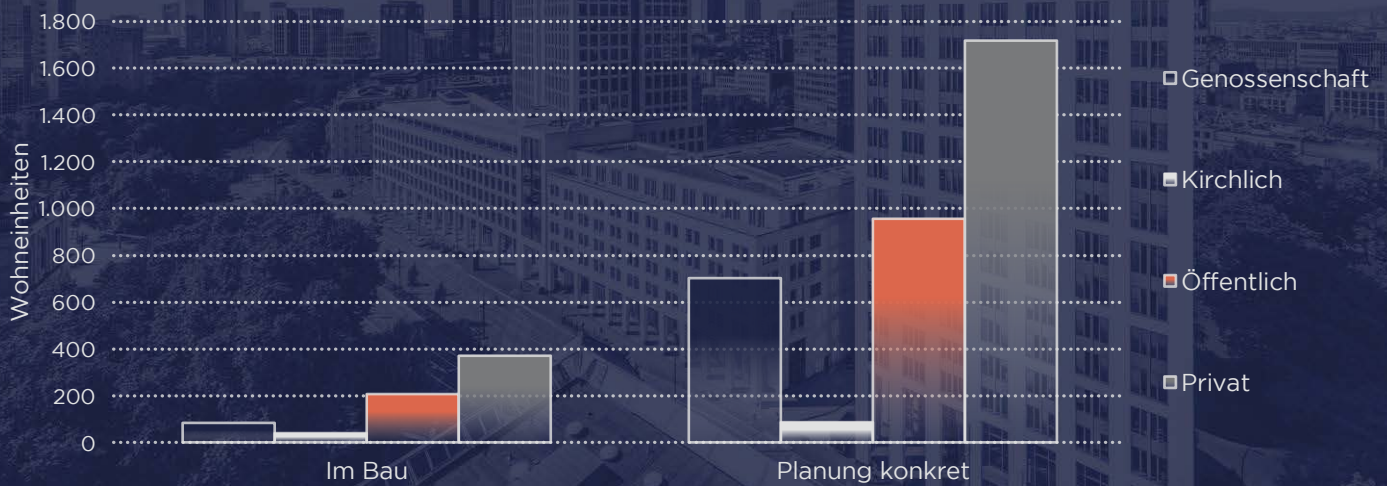
<sup>17</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

Düsseldorf fällt im klassischen Projektentwicklermarkt besonders durch seinen hohen Anteil an privaten Akteuren auf. Das ist auch im Develop-and-Hold-Markt so. Die privaten Akteure entwickeln dort 43 % der Wohnungen. In keiner anderen A-Stadt sind die privaten Akteure in diesem Markt die stärkste Gruppe. Unternehmen der öffentlichen Hand entwickeln in Düsseldorf nur 27 % der Wohnungen. Interessant ist auch, dass Genossenschaften am Markt eine wichtige Bedeutung für den Wohnungsmarkt Düsseldorf haben:

16 % der Wohnungen-to-Hold werden von diesen Unternehmen entwickelt.

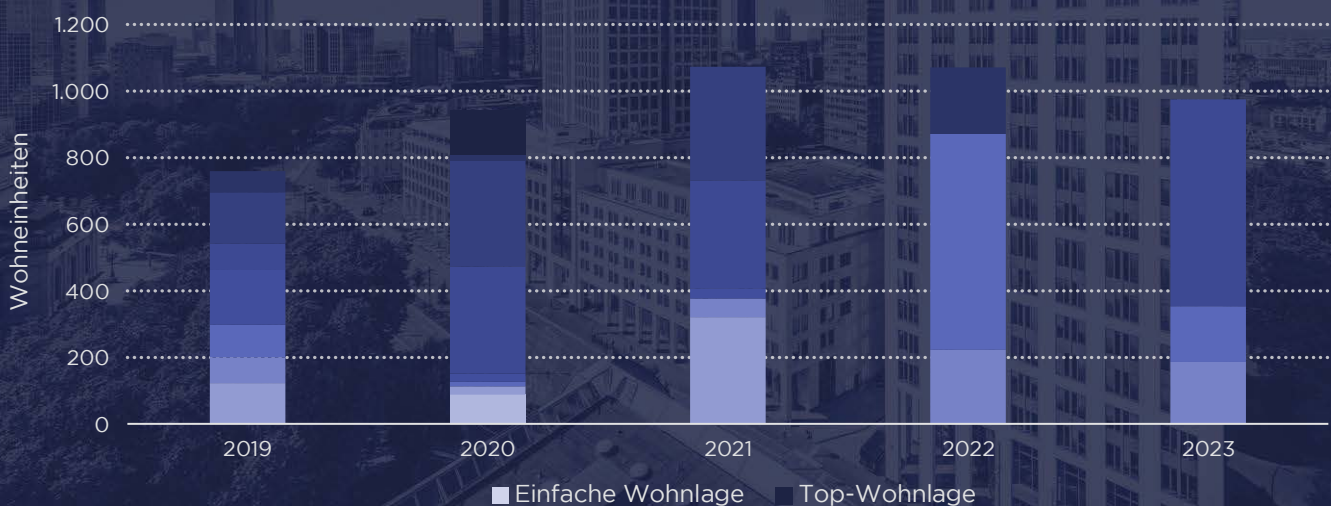
Alle Akteursgruppen sind in Düsseldorf mit dem Großteil ihrer Projekte noch im Planungsstatus. Dementsprechend ist die Planungsphase im Vergleich zu den im Bau befindlichen deutlich größer. Die aktuell geplanten Projektfertigstellungen verteilen sich im Develop-and-Hold-Markt in Düsseldorf recht gleichmäßig auf die analysierten Jahre.

### Develop-and-Hold Wohnen Entwicklungsstatus (Fertigstellung 2019 - 2023) je Typ in Düsseldorf



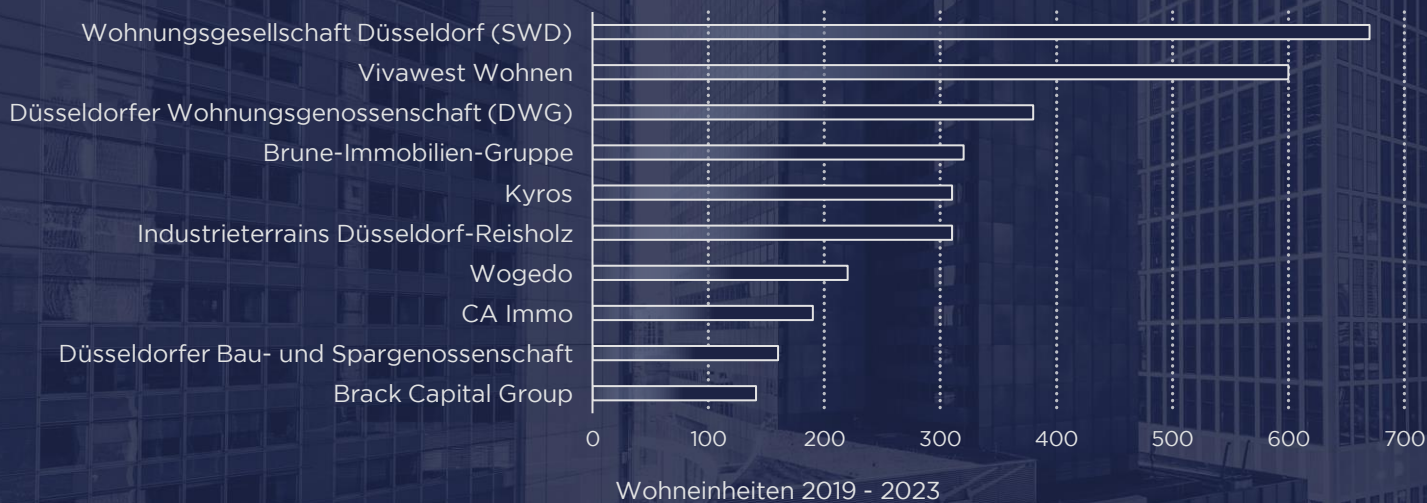
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Fertigstellungsjahr und Wohnlage in Düsseldorf



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Düsseldorf

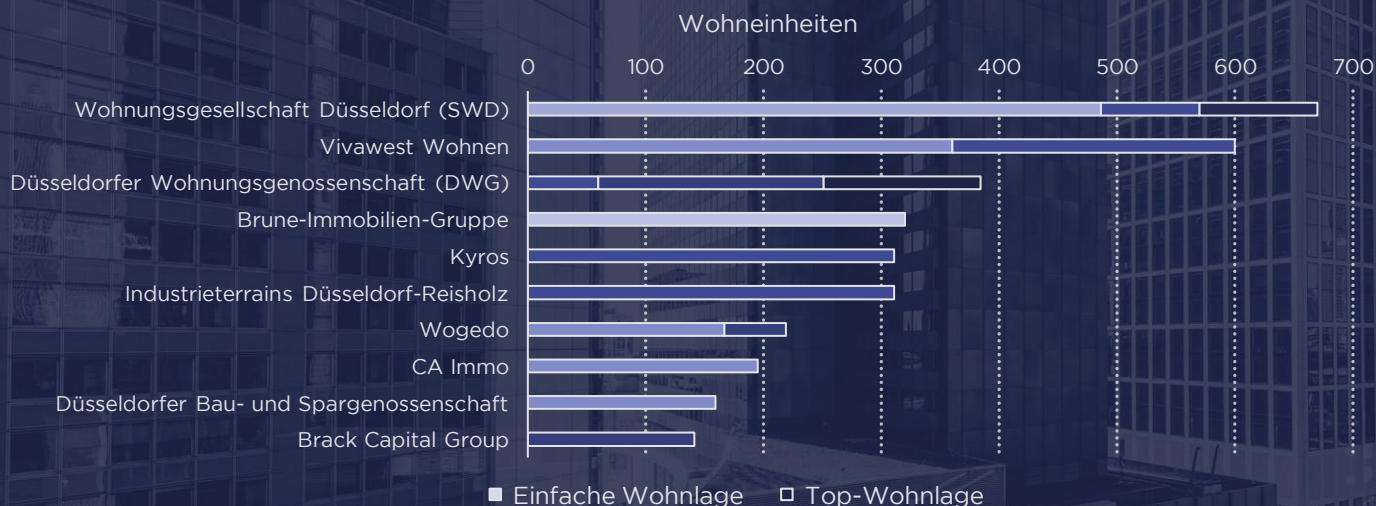


Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Im Düsseldorfer Develop-and-Hold-Wohnmarkt liegt die städtische Wohnungsgesellschaft Düsseldorf (SWD) mit rund 670 Wohneinheiten in der Pipeline knapp vor dem privaten Unternehmen Vivawest Wohnen. Die Wohneinheiten der SWD verteilen sich auf sechs Projekte, die im Durchschnitt 30 bis 220 Wohneinheiten aufweisen. Das Gros der Projekte befindet sich noch in der Planungsphase. Die größte Genossenschaft Düsseldorfs, die Düsseldorfer Wohnungsgenossenschaft DWG, zählt mit 380 Wohnungen im Bau beziehungsweise in Planung ebenfalls zu den Top-Akteuren. Ihre Projekte zeichnen sich durch überdurchschnittlich gute Wohnlagen aus. Auf den Plätzen sieben und neun folgen noch zwei weitere Wohnungsgenossenschaf-

ten unter den Top-Akteuren. Brune Immobilien positioniert sich mit den Arcadia-Höfen. Das Unternehmen wird dort eine neue Wohnlage prägen. CA Immobilien entwickelt ein Boardinghaus in der Mindener Straße, welches im Bestand gehalten werden soll. Das Joint-Venture-Projekt Ben & Mara fließt in das Ranking sowohl für den öffentlichen Akteur Industrierterrains Düsseldorf-Reisholz als auch für das private Unternehmen Kyros GmbH zu gleichen Teilen ein. Die Brack Capital Group, die seit 2004 in Deutschland am Projektentwicklermarkt aktiv ist, nimmt im Ranking den zehnten Platz ein. Gemeinsam mit Vivawest spielen somit private Akteure im Top-Ranking in Düsseldorf eine wichtige Rolle.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Düsseldorf



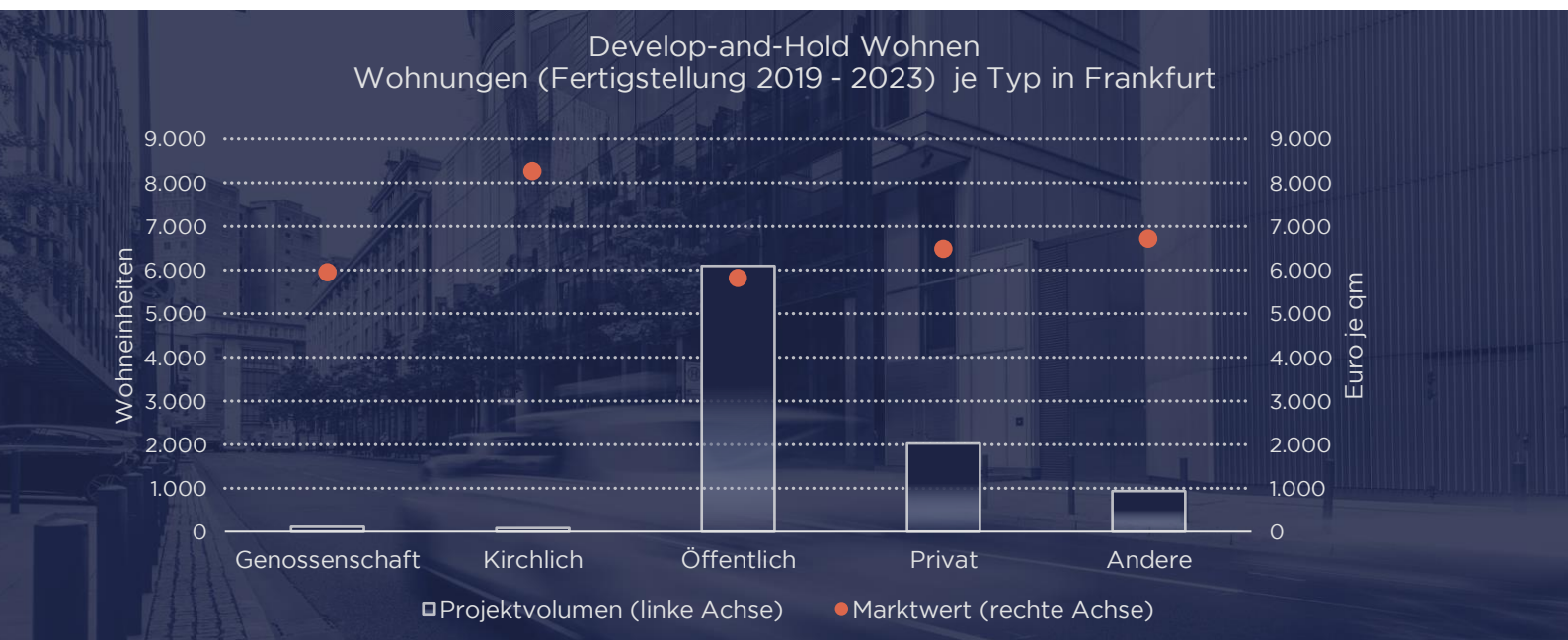
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### 2.2.3 Frankfurt (Main)

Die Finanzmetropole Frankfurt (Main) ist eine A-Stadt mit vergleichsweise geringer Größe gemessen an der Einwohnerzahl. Dennoch stellt Frankfurt (ohne die direkten Umlandgemeinden) mit 9.200 Wohnungen im Analysezeitraum 2019 bis 2023 fast dasselbe Projektvolumen im To-Hold-Bereich wie zum Beispiel die fast dreimal so große Stadt Hamburg. Zu diesen Wohnungen kommen weitere knapp 18.000 Wohnungen aus dem Trading-Development hinzu.<sup>18</sup> Damit werden in Frankfurt 5.400 Wohnungen pro Jahr entwickelt, 30 % davon als To-Hold-Projekte. Die amtliche

Baugenehmigungsstatistik der vergangenen vier Jahre weist 5.300 Wohnungen pro Jahr<sup>19</sup> aus.

Demgegenüber steht ein Wohnbedarf von 6.100 Wohneinheiten jährlich für Frankfurt.<sup>20</sup> Somit scheint die Nachfrage in Frankfurt für die kommenden fünf Jahre weiterhin nicht gedeckt zu sein. Hinzu kommt, dass möglicherweise die angebotenen Wohnungen in Qualität und Preis nicht die Nachfrage treffen. Von einer Marktentspannung kann in Frankfurt deshalb nicht gesprochen werden.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Frankfurts Develop-and-Hold-Wohnungsmarkt wird deutlich vom großen Wohnungsbestandshalter ABG Frankfurt geprägt. Dementsprechend hoch ist der Anteil der öffentlichen Akteure am Projektvolumen. Auffällig ist, dass

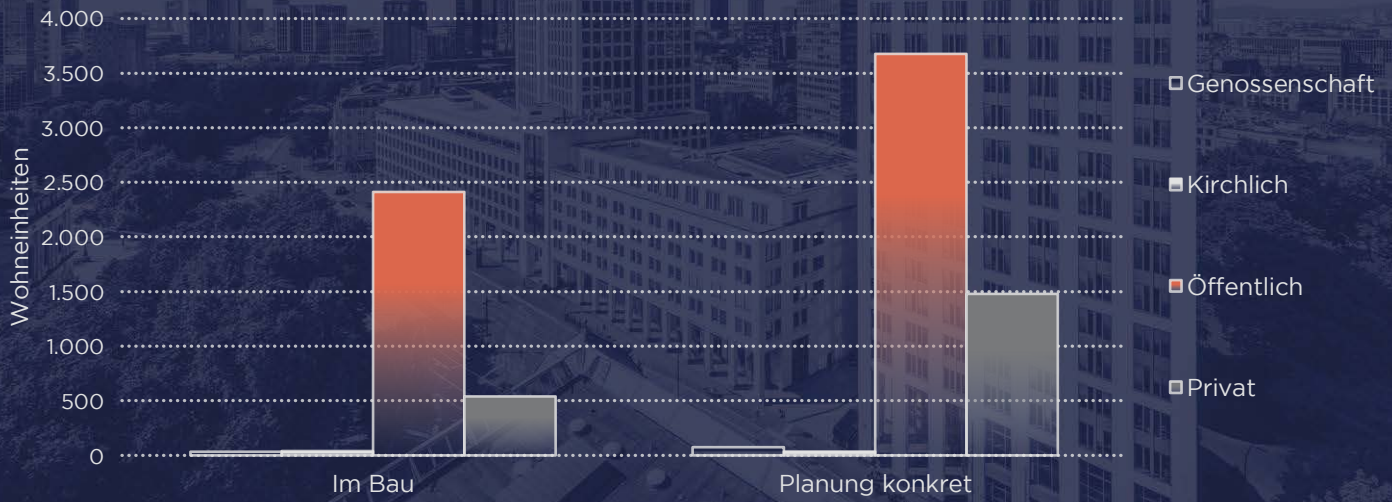
in Frankfurt genossenschaftliches Bauen keine Rolle spielt. Etwa 50 % der analysierten Wohnungen to-Hold sind aktuell in Frankfurt im Bau. Die Pipeline ist bis 2023 gleichmäßig gefüllt.

<sup>18</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

<sup>19</sup> Quelle: Landesämter für Statistik, hier Genehmigungen Wohnungen inkl. Maßnahmen im Bestand 2014 bis 2017.

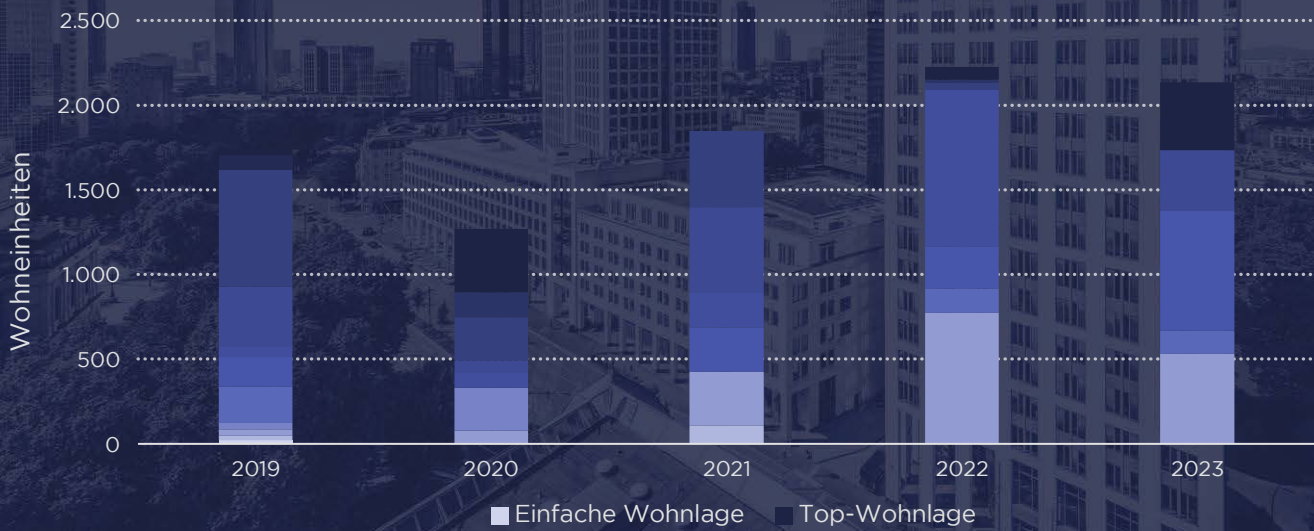
<sup>20</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

## Develop-and-Hold Wohnen Entwicklungsstatus (Fertigstellung 2019 - 2023) je Typ in Frankfurt



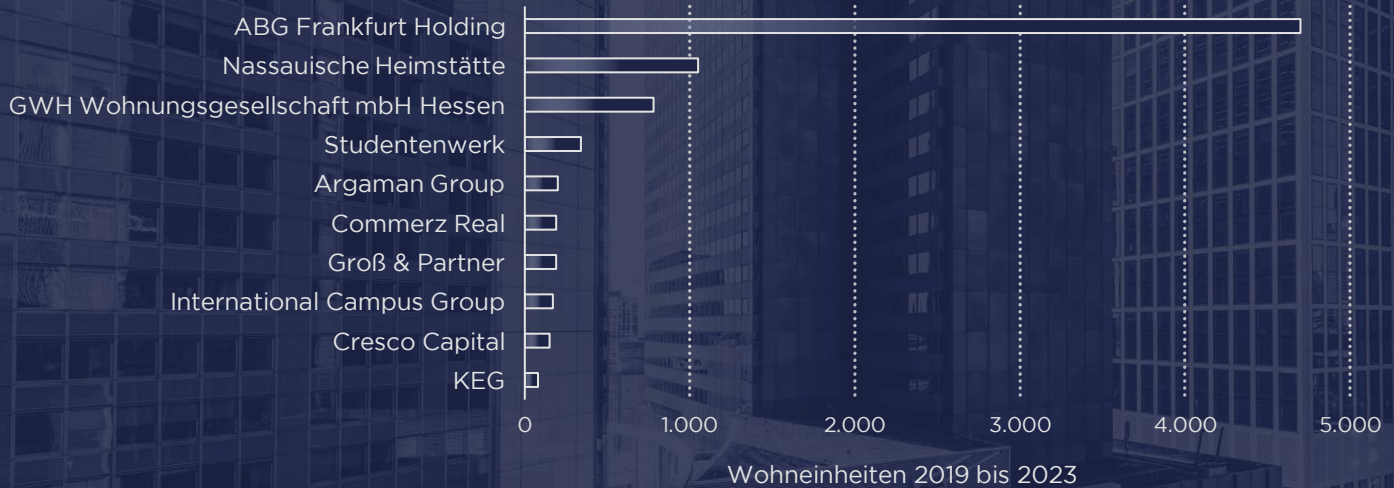
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

## Develop-and-Hold Wohnen Fertigstellungsjahr und Wohnlage in Frankfurt



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Frankfurt



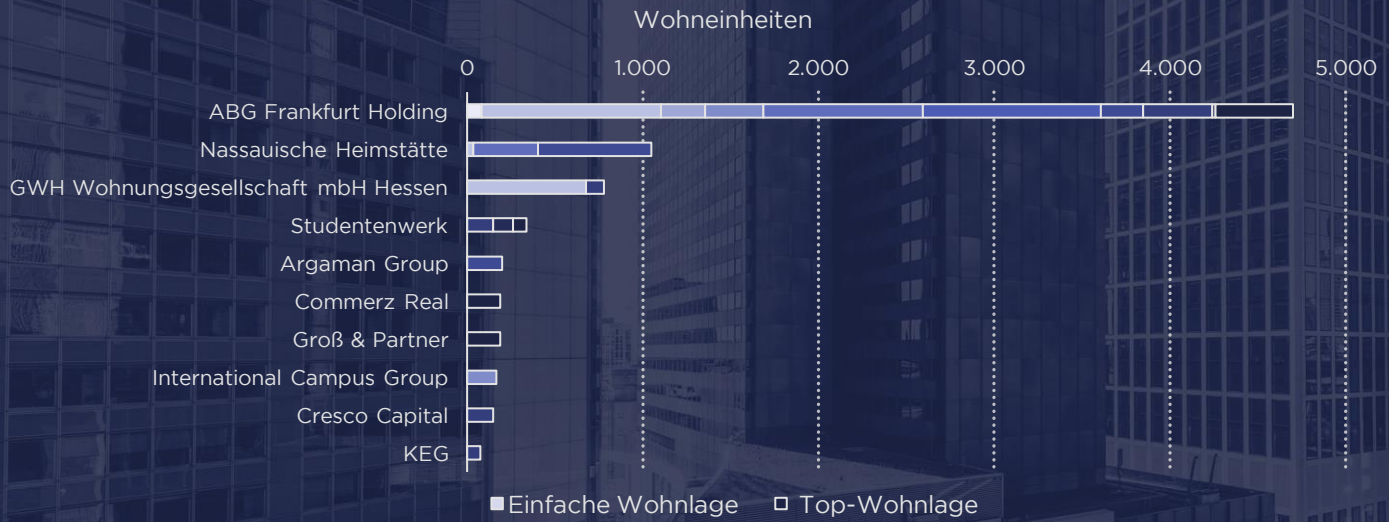
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Die ABG Frankfurt Holding dominiert mit einer Pipeline von etwa 4.700 Wohneinheiten im Betrachtungszeitraum der Studie deutlich den Frankfurter Develop-and-Hold-Markt. Zudem weist die ABG die größte Anzahl an im Bau und in Planung befindlichen Wohnungen der Analyse vor. Zum Konzern der ABG gehören rund 52.000 Wohnungen, Mehrheitsgesellschafter ist die Stadt Frankfurt, daher fällt die ABG dementsprechend in die Kategorie „öffentlicher Akteur“. Mit einem Anteil von über 13 % am gesamten Wohnungsbestand der Stadt Frankfurt stellt die ABG einen einflussreichen Akteur dieses Marktes dar.

Auch die Nassauische Heimstätte mit mehrheitlicher Beteiligung des Landes Hessen fällt in die Kategorie der „öffentlichen Akteure“. Auf Platz drei liegt die GWH Wohnungsgesellschaft mbH Hessen. Das Tochterunternehmen der Hessischen Landesbank verwaltet rund 50.000 Wohnungen. Sie wird aktuell trotz dieses indirekten Bezuges zur öffentlichen Hand als privater Akteur in der Analyse gezählt.

Die nachfolgenden Akteure treten mit deutlich geringeren Volumina im Markt auf. Die Reihenfolge des Rankings sollte daher nicht zu stark gewichtet werden. Das Studentenwerk steht mit 340 Wohnungen auf Platz vier des Rankings. Von ihm befindet sich ein Projekt in der Ginnheimer Landstraße mit rund 110 Wohneinheiten derzeit im Bau, zwei weitere Projekte sind konkret geplant. Da die Wohneinheiten für Studentenwohnungen und Businessapartments deutlich kleinteiliger ausfallen und so mehr Einheiten je qm erstellt werden können, gelten Anbieter wie das Studentenwerk in diesem Ranking als Top-Anbieter. Dazu gehört auch die International Campus Group, die aktuell das zweite Haus mit Apartments für Studenten der Marke The FIZZ baut. Auch andere Unternehmen sind in Frankfurt durch ein Projekt unter den Top-Akteuren vertreten: die Argaman Group ist im Ranking mit dem Projekt KANSO vertreten, ebenfalls mit kleinteiligen Wohnungen. Cresco Capital ist in mehreren Märkten und Segmenten aktiv. Commerz Real und Groß & Partner entwickeln als Joint-Venture-Partner das gemeinsame Projekt One Fourty West in Top-Lage.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Frankfurt



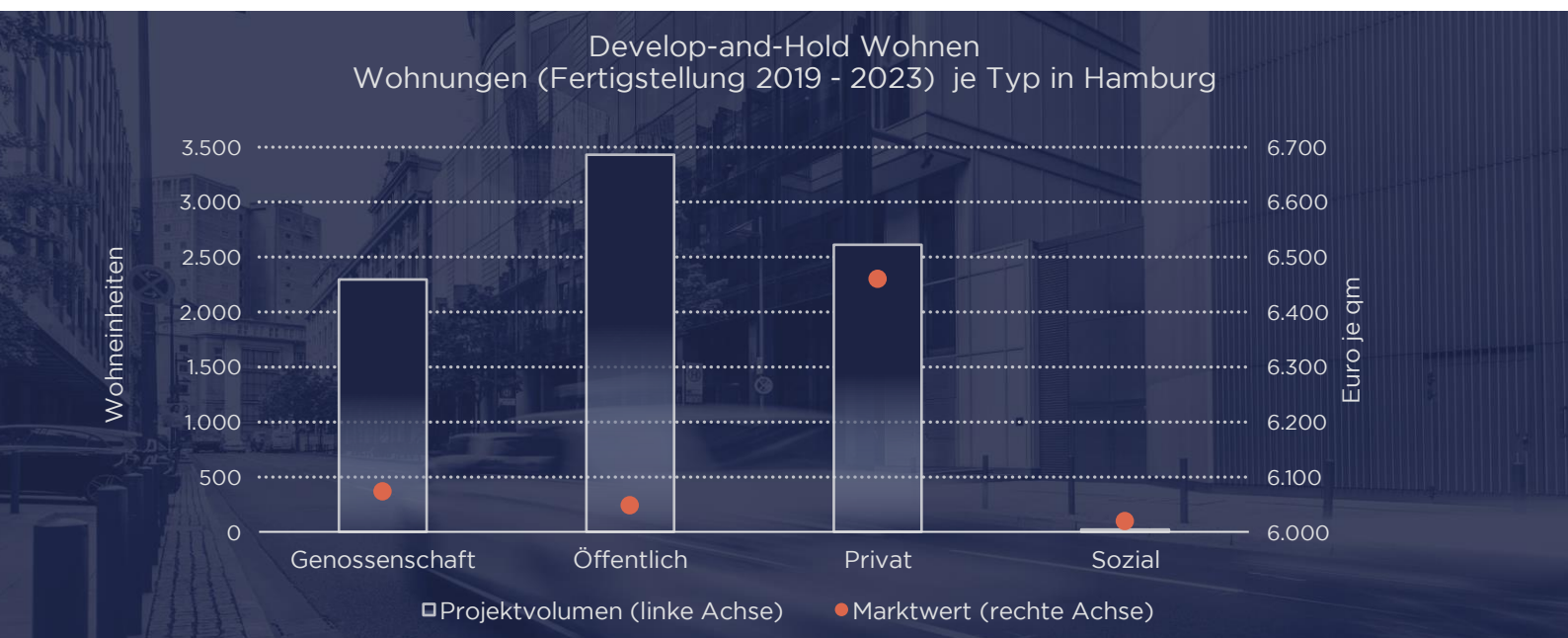
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

## 2.2.4 Hamburg

In der Freien Hansestadt Hamburg entstehen zwischen 2019 und 2023 10.200 Wohneinheiten als Develop-and-Hold. Hamburg ist damit nach Berlin und München der drittgrößte Projektmarkt in diesem Segment. Zu diesen Wohnungen kommen aus dem klassischen Trading-Development weitere 25.200 Wohnungen.<sup>21</sup> Das Develop-and-Hold-Segment stemmt demnach 27 % der insgesamt jährlich 7.100 Wohnungen. Die amtliche Baugenehmigungsstatistik der vergangenen vier Jahre weist demgegenüber ca. 10.700 Wohnungen<sup>22</sup> jährlich mehr aus und liegt damit – anders als die Zahlen dieser Studie – über dem jährlichen Wohnbedarf von 8.200 Wohneinheiten<sup>23</sup> für Hamburg. Selbst wenn allerdings quantitativ für Hamburg ein Ausgleich der Nachfrage kommen wird, ist aufgrund struktureller Unterschiede zwischen Angebot und Nachfrage

mindestens in einzelnen Teilsegmenten weiterhin mit Nachfrageüberhang zu rechnen.

In Hamburg erstellen sowohl die privaten Bestandshalter als auch die Genossenschaften einen auffällig hohen Anteil der Wohnungen to-Hold. Eine Verteilung in dieser Form ist in keiner der anderen A-Städte zu finden. Ein Teil der unter „Öffentlich“ gezeigten Flächen ist außerdem mittelfristig privaten oder anderen Akteuren zuzuordnen: Als „Öffentlich“ geht das HafenCity-Areal momentan noch unter dem Akteur Stadt Hamburg in die Analyse ein. Die Stadt setzt dort eine an die Nachfrage angepasste Vermarktung der Grundstücke an Projektentwickler und Bestandshalter um, sodass in den nachfolgenden Analysen durchaus andere Zuordnungen zu erwarten sind.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

<sup>21</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

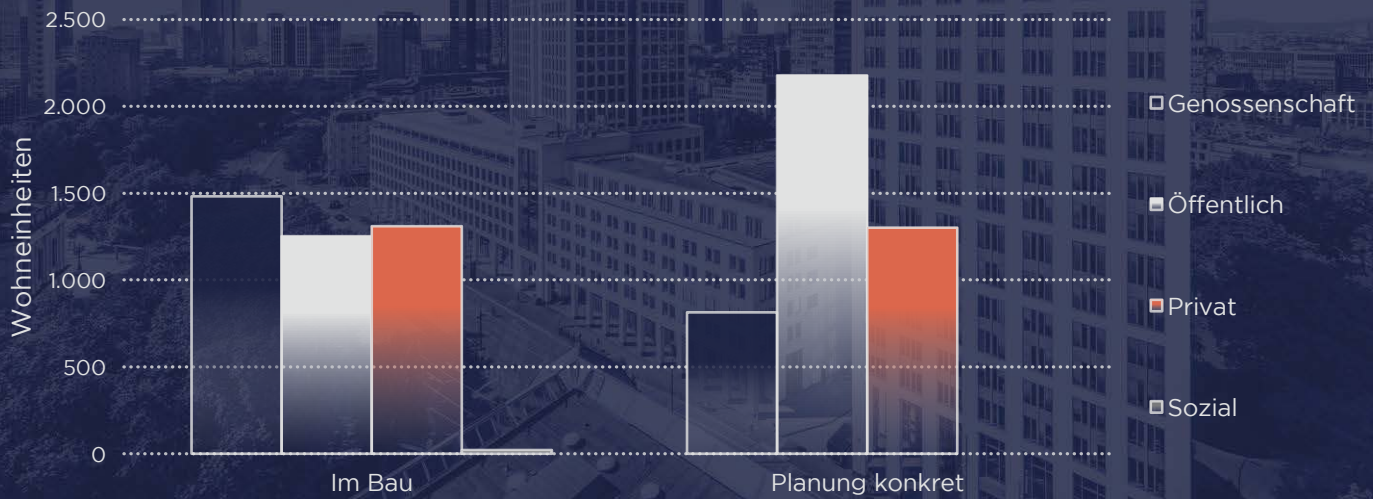
<sup>22</sup> Quelle: Landesämter für Statistik, hier Genehmigungen Wohnungen inkl. Maßnahmen im Bestand 2014 bis 2017.

<sup>23</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

Der Großteil der in die Analyse eingehenden Hamburger To-Hold-Projekte ist im Bau oder kurzfristig aktivierbar. Der hohe Planungsan-

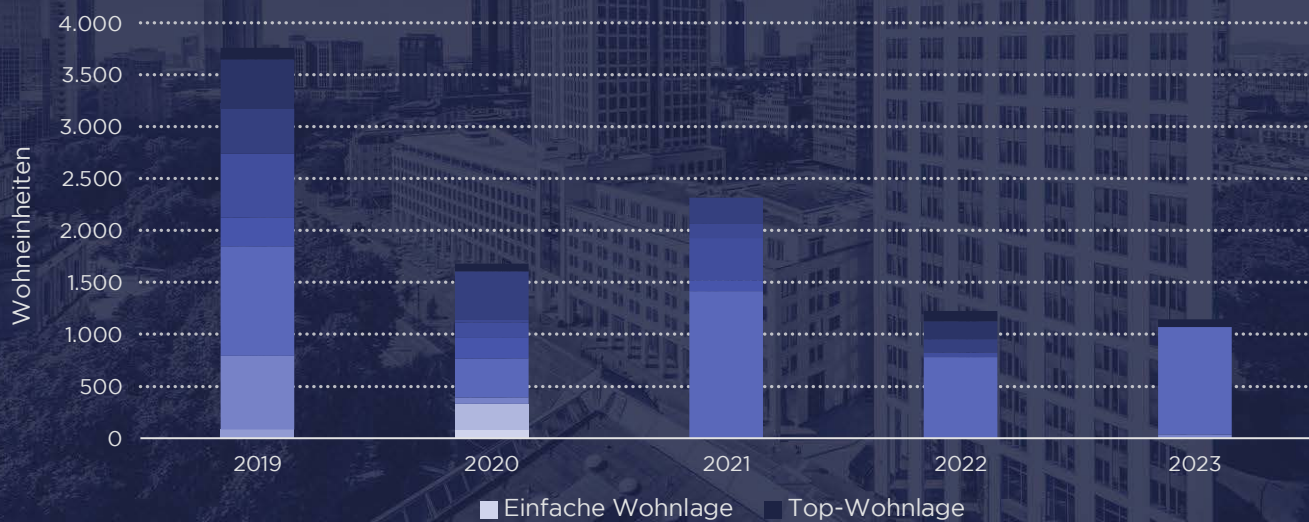
teil der öffentlichen Akteure geht insbesondere wieder auf das HafenCity-Areal, aktuell der Stadt Hamburg zugeschrieben, zurück.

### Develop-and-Hold Wohnen Entwicklungsstatus (Fertigstellung 2019 - 2023) je Typ in Hamburg



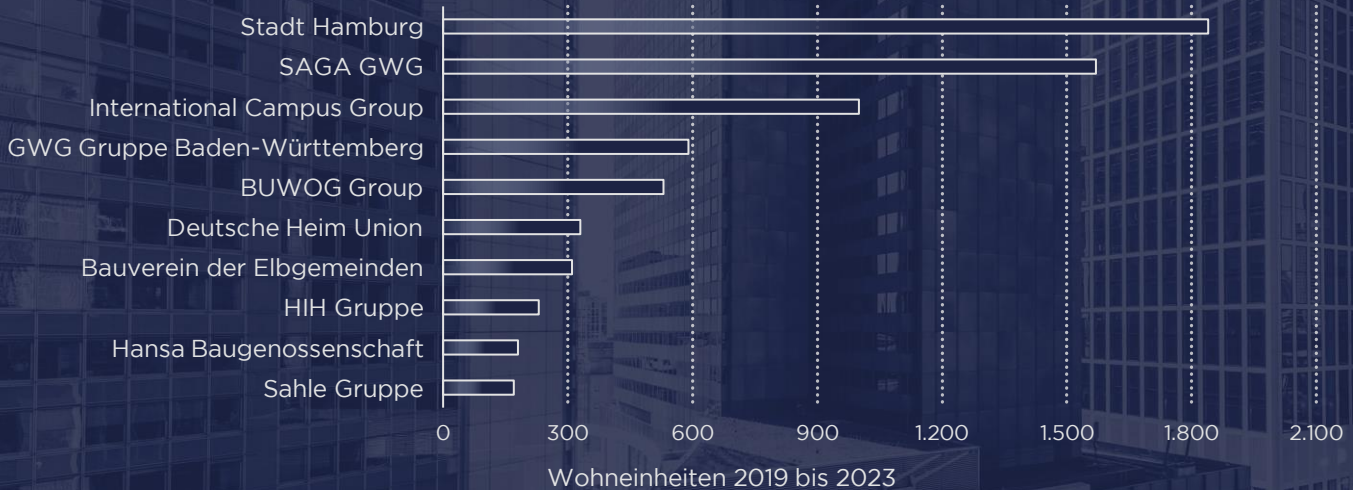
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Fertigstellungsjahr und Wohnlage in Hamburg



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Hamburg



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Der Hamburger Develop-and-Hold-Wohnmarkt wird, neben den Grundstücksentwicklungen der Stadt Hamburg in der HafenCity, stark von der städtischen Wohnungsgesellschaft SAGA GWG bestimmt. Das Stadtquartier am Weißenberg stellt mit rund 430 Wohnungen das größte Projekt des Unternehmens dar. Die Wohnungen der SAGA GWG liegen dabei zu 50 % in guten und sehr guten Wohnlagen.

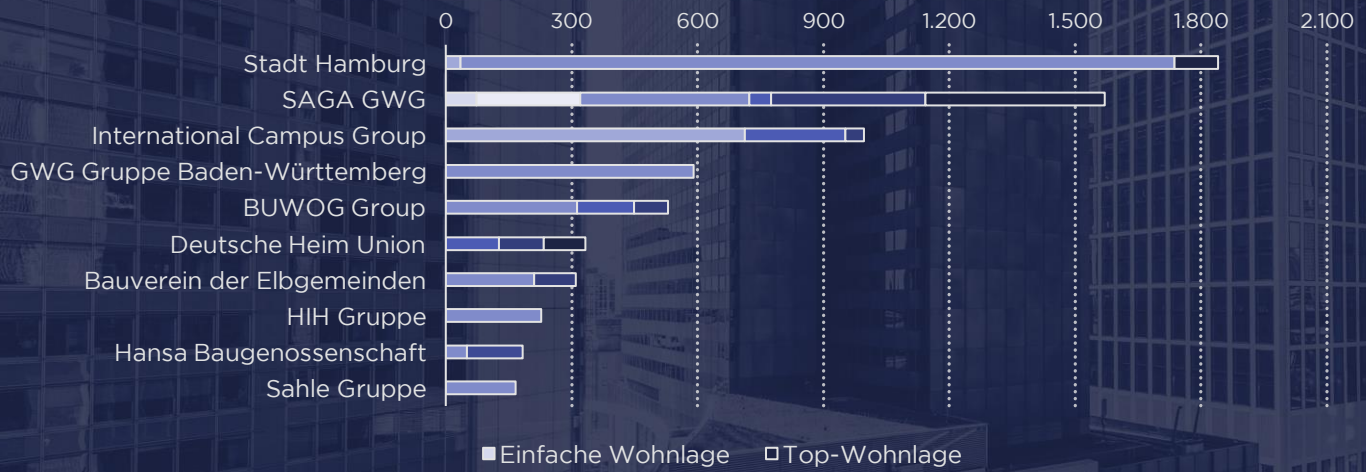
Die International Campus Group baut aktuell das erste Haus ihrer Marke The Fizz in Hamburg Altona. In Hamburg Mitte und St. Georg plant das Unternehmen zwei weitere Häuser mit einer Fertigstellung bis zum Jahr 2021. Durch deutlich kleinere Wohneinheiten des Anbieters für Student Housing und Coliving, im Gegensatz zu herkömmlichen Wohnungen des Marktes, werden insgesamt rund 1.000 Wohneinheiten im Analysezeitraum erstellt.

Die GWG Gruppe Baden-Württemberg realisiert aktuell eine kleinteilige Mischung von Wohnkonzepten im Quartier der Generationen. Es entstehen geförderte Wohnungen für Familien, Studenten und Senioren. Die BUWOG Group, der konzerneigene Projektentwickler des börsennotierten Wohnungsunternehmens Vonovia, steht mit den Entwicklungen im Stadtquartier Bergedorf, den Mietwohnungen im Pergolenviertel und dem Areal am Sportplatzring an fünfter Position.

Die nachfolgenden Akteure treten mit deutlich geringeren Volumina am Markt auf. Die Projektflächen sind meist von einem bis drei Projekten geprägt, daher ist das Ranking weniger aussagefähig. Zu den Akteuren gehören Genossenschaften (Deutsche Heim Union, Bauverein der Elbgemeinden, Hansa Baugenossenschaft) und private Bestandshalter (GWG, HIH Gruppe, Sahle Gruppe).

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Hamburg

Wohneinheiten

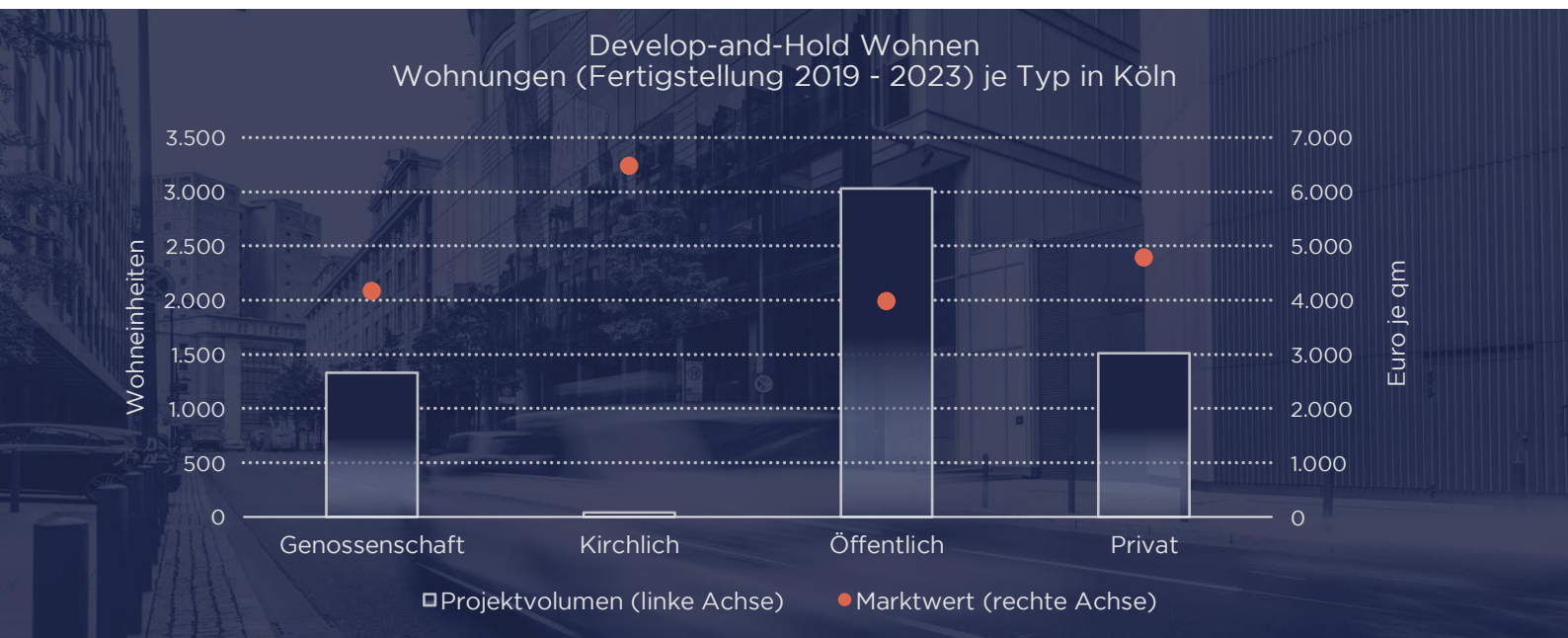


Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### 2.2.5 Köln

In Köln werden im Analysezeitraum 2019 bis 2023 knapp 6.000 Wohneinheiten als Develop-and-Hold entwickelt. Zu diesen Wohnungen kommen aus dem klassischen Trading-Development 11.500 Wohnungen.<sup>24</sup> Insgesamt sollten in Köln somit jährlich 3.500 Wohnungen entwickelt werden. Die amtliche Baugenehmigungsstatistik der vergangenen vier Jahre weist vergleichbare Werte aus (ca. 3.700 Wohnungen pro Jahr).<sup>25</sup> Demgegenüber steht ein deutlich höherer Wohnbedarf von 7.300

Wohneinheiten jährlich für Köln.<sup>26</sup> In Köln wird damit das aktuell erfassbare Angebot an Wohnungsbau die Nachfrage erkennbar nicht erreichen. Das Angebotsvolumen kann sich allerdings kurzfristig durch Potenziale ändern, die momentan nicht in die Analyse hier eingehen. Dazu gehören zum Beispiel das Deutsche Welle Hochhaus (Fertigstellung nach 2023 geplant), das Baugebiet Rondorf Nordwest (Landentwicklung von Aurelis) und das Areal um den Deutzer Hafen.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

In Köln sind neben der dominierenden öffentlichen Hand noch private Akteure und – auffallend stark – Wohnungsgenossenschaften aktiv.

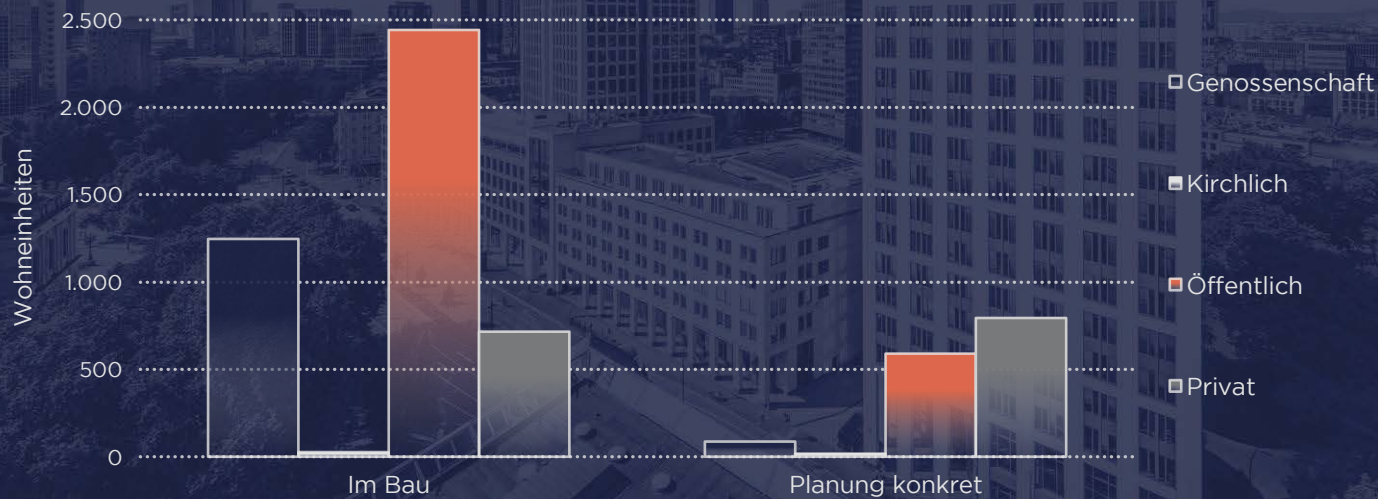
Der zeitliche Schwerpunkt aller Akteure liegt auf den Projekten, die aktuell im Bau sind. Die Pipeline fällt in Köln deutlich geringer aus und nimmt mit jedem analysierten Fertigstellungsjahr kontinuierlich ab.

<sup>24</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

<sup>25</sup> Quelle: Landesämter für Statistik, hier Genehmigungen Wohnungen inkl. Maßnahmen im Bestand 2014 bis 2017.

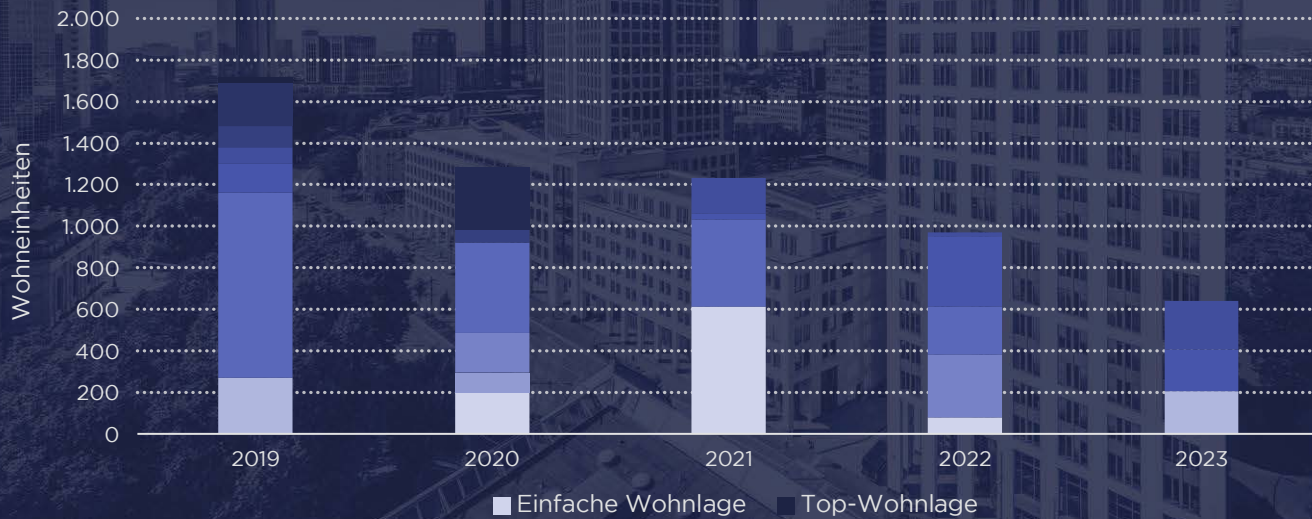
<sup>26</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

## Develop-and-Hold Wohnen Entwicklungsstatus (Fertigstellung 2019 - 2023) je Typ in Köln



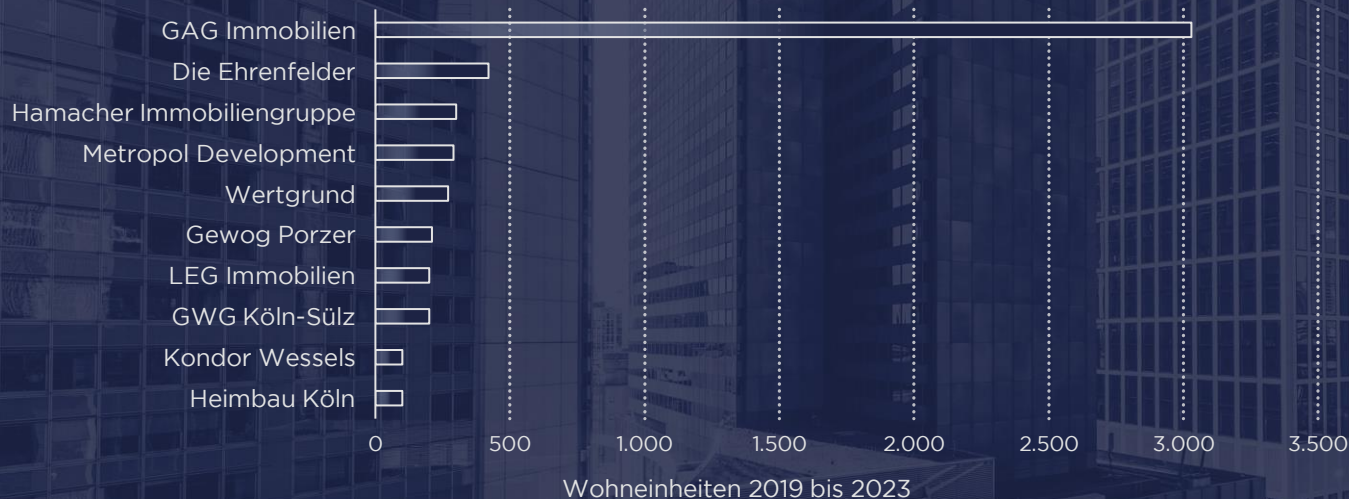
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

## Develop-and-Hold Wohnen Fertigstellungsjahr und Wohnlage in Köln



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Köln

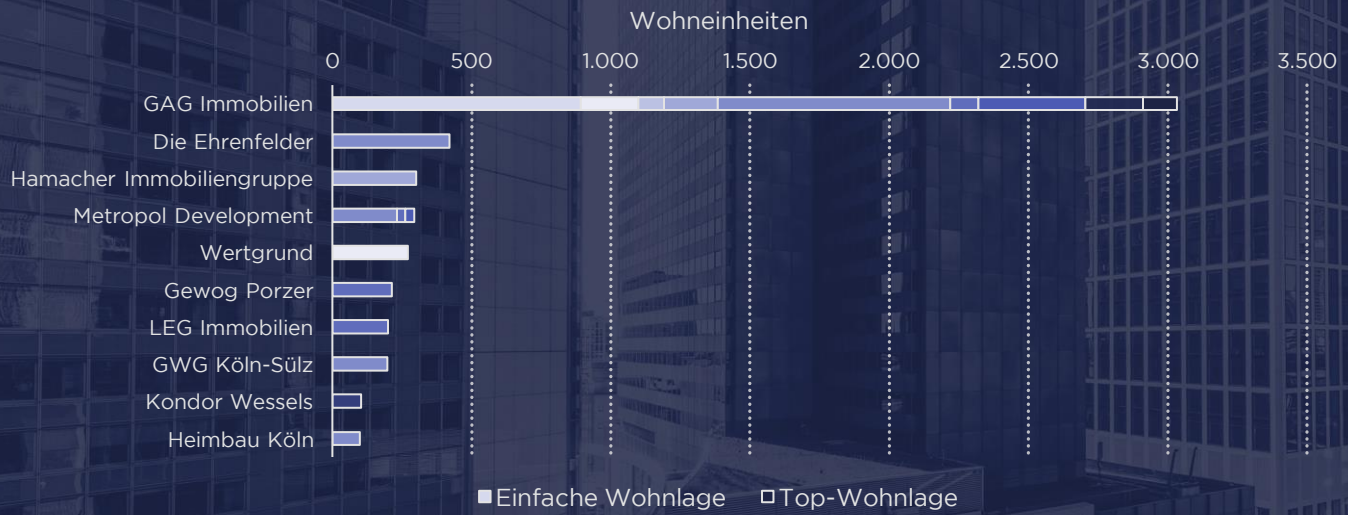


Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Der Kölner Markt für Develop-and-Hold Wohnen wird deutlich von der GAG Immobilien mit knapp 3.000 Wohneinheiten in der Develop-and-Hold-Studie dominiert. Das börsennotierte Unternehmen ist mit deutlich über 80 % in der Hand der Stadt Köln und fällt dementsprechend in unseren Analysen unter die Kategorie „öffentlicher Akteur“. Mit dem 2001 aus der Fusionierung der beiden Wohnungsgesellschaften GAG und GRUBO entstandenen Unternehmen hat die Stadt Köln ein starkes Instrument zur Verfügung, um den Bestandsmarkt an Mietwohnungen in Köln zu beeinflussen. Mit mehr als 44.000 Wohnungen im Bestand ist die GAG außerdem Kölns größter Vermieter.

Die der GAG Immobilien im To-Hold-Ranking nachfolgenden Akteure sind alle mit deutlich weniger Wohnungen am Markt vertreten. In dieser Größenordnung sind in Köln die Informationen zu Projektflächen häufig weniger transparent und oft nur von einer Projektplanung geprägt. Deshalb sollte nicht zu viel Gewicht auf die Reihenfolge im Ranking gelegt werden. Zu den Akteuren zählen Genossenschaften (Die Ehrenfelder, GEWOG Porzer, GWG Köln-Sülz), aber auch private Bestandshalter: So zum Beispiel Metropol Immobilien, welche ausschließlich im Raum Köln-Bonn aktiv ist, das als Fondmanager, Asset-Manager und als Projektentwickler aktive Unternehmen Wertgrund oder der Projektentwickler Kondor-Wessel, welcher sein Projekt OPAL nach aktuellen Informationen im Bestand halten möchte.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Köln



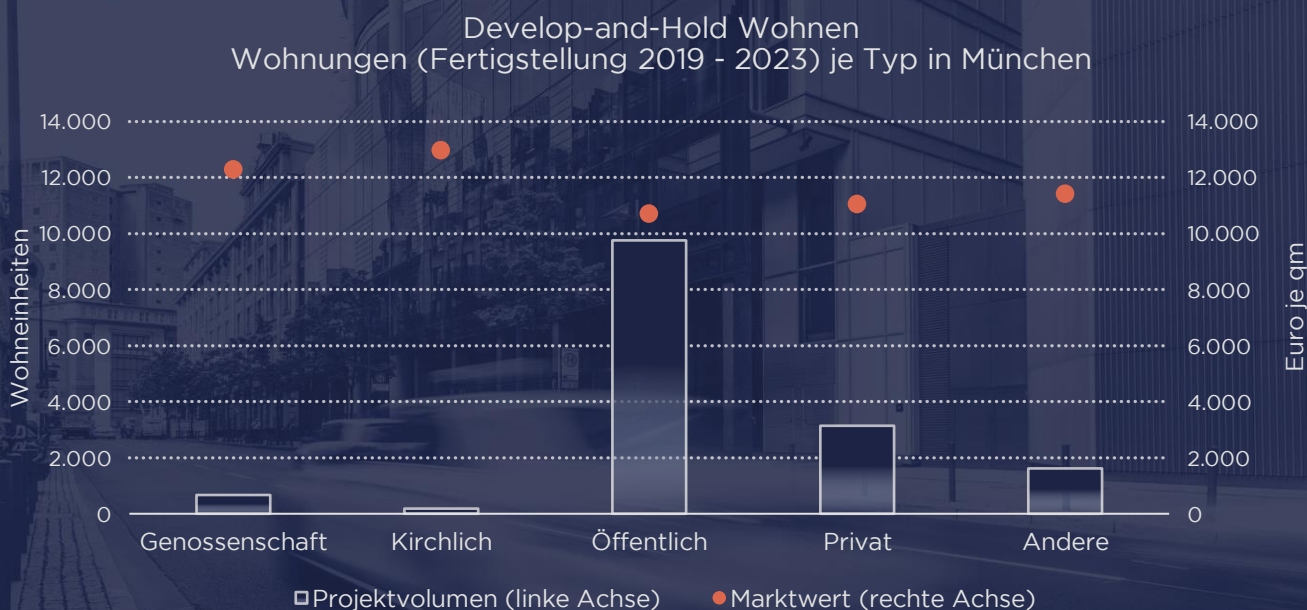
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### 2.2.6 München

In der bayerischen Landeshauptstadt entstehen im Analysezeitraum 2019 bis 2023 15.400 Wohneinheiten als Develop-and-Hold. München ist damit nach Berlin der zweitgrößte Projektmarkt in diesem Segment. Zu diesen Wohnungen kommen aus dem klassischen Trading-Development<sup>27</sup> weitere 27.500 Wohnungen. Develop-and-Hold stemmt demnach 35 % der insgesamt jährlich 8.600 Wohnungen. Die amtliche Baugenehmigungsstatistik der vergangenen vier Jahre weist dem gegenüber ca. 10.000 Wohnungen<sup>28</sup> jährlich aus. Das trifft quantitativ sehr gut den Wohnbedarf von 10.750 Wohneinheiten jährlich für München<sup>29</sup>. Nicht berücksichtigt wird allerdings bei dieser Zahl, dass möglicherweise die angebotenen Wohnungen in Qualität und Preis nicht die Nachfrage treffen. Von einer Markt-

entspannung ist in München deshalb nicht zu sprechen.

Die hohen Grundstückspreise machen in München Wohnprojektentwicklungen gerade für das mittlere und niedrigere Miet-/Preissegment zu einer Herausforderung. Gleichzeitig ist die Nachfrage nach Wohnungen in der Landeshauptstadt ungebrochen hoch und damit auch die Mieten und Preise, die in München Spitzenwerte im Vergleich mit den übrigen A-Städten erreichen. Die theoretischen Marktwerte je qm liegen in München dementsprechend für alle Akteure herausragend hoch. Die genossenschaftlichen und kirchlichen Wohnungen erreichen sogar – lagebedingt – mit die höchsten Marktwerte.



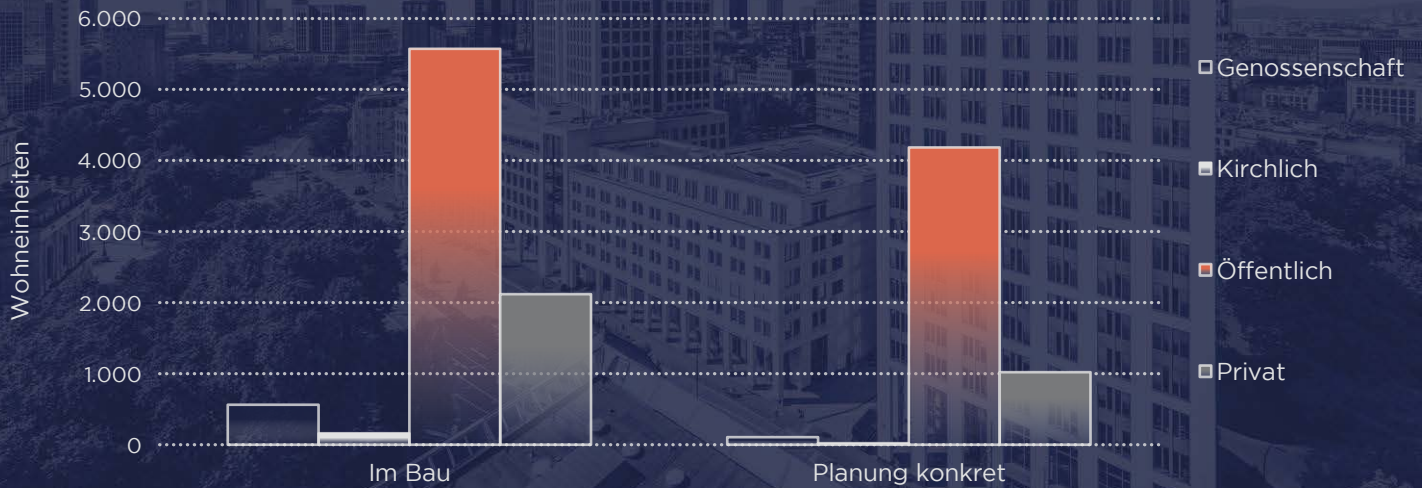
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

<sup>27</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

<sup>28</sup> Quelle: Landesämter für Statistik, hier Genehmigungen Wohnungen inkl. Maßnahmen im Bestand 2014 bis 2017.

<sup>29</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

## Develop-and-Hold Wohnen Entwicklungsstatus (Fertigstellung 2019 - 2023) je Typ in München

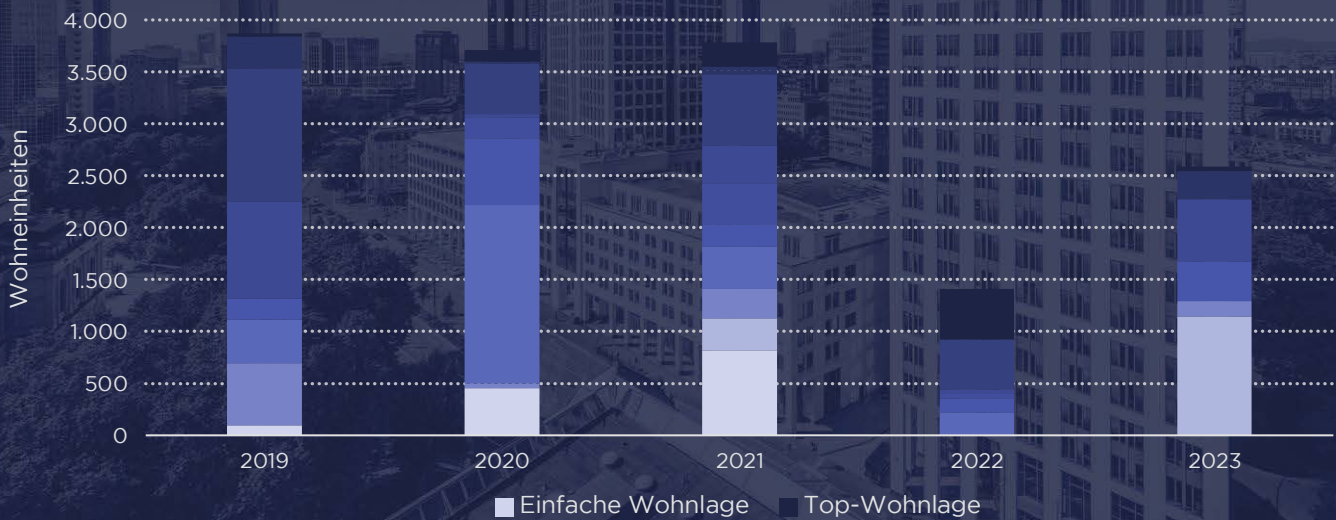


Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Im Münchener Develop-and-Hold-Markt wird der Großteil der Wohnungen von öffentlichen Akteuren erstellt. Dabei sind dort noch einige Wohnungen in der Pipeline. Seitens der privaten Akteure sind dagegen deutlich weniger

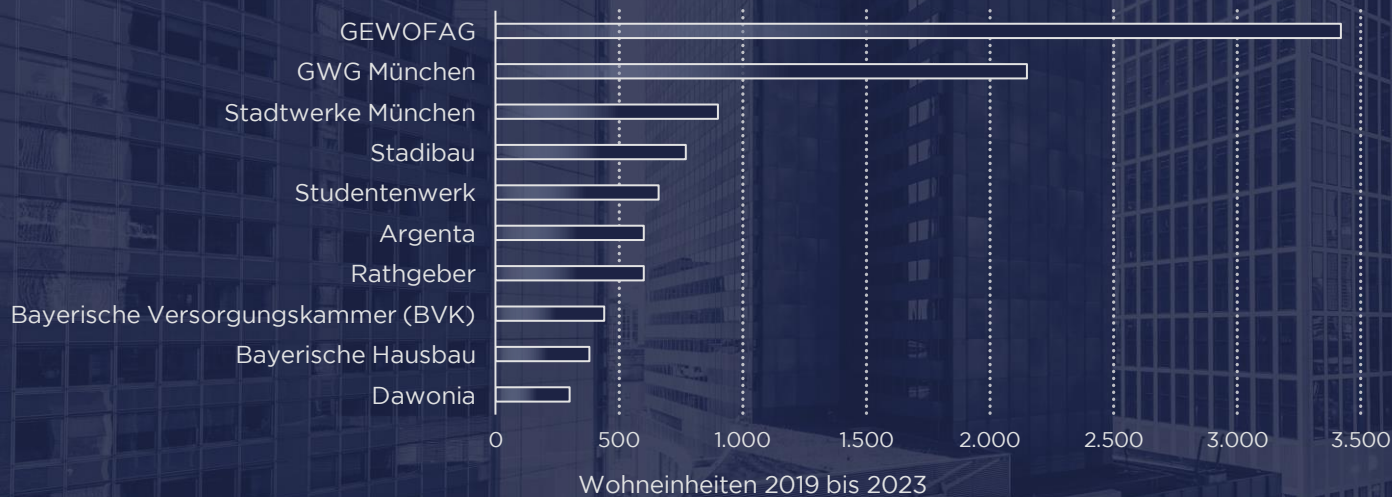
Wohnungen in Planung als aktuell im Bau. Die Fertigstellungsschwerpunkte der analysierten Projekte liegen in den Jahren 2019 bis 2021. Danach scheinen aktuell die Planungen etwas abzunehmen.

## Develop-and-Hold Wohnen Fertigstellungsjahr und Wohnlage in München



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in München

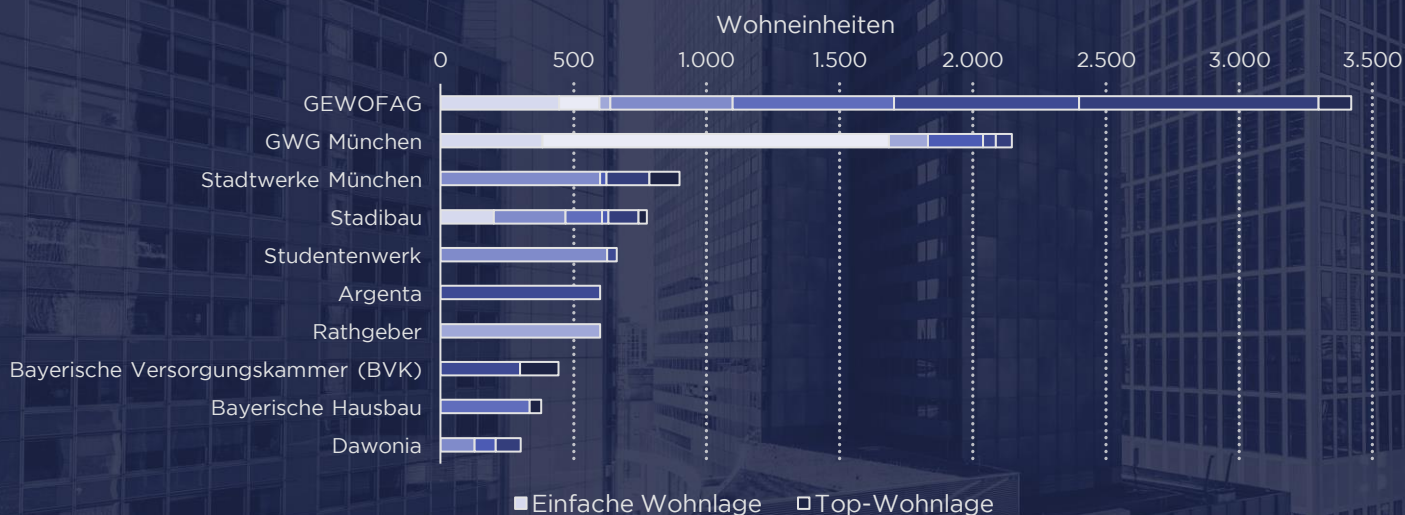


Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Die städtische GEWOFAG Holding, die im Ranking über alle A-Städte hinweg auf dem zweiten Platz liegt, wird in den Jahren 2019 bis 2023 in München rund 3.400 Wohneinheiten fertigstellen. Größtes Projekt stellt die Prinz-Eugen-Kaserne dar, die sich zum Großteil bereits im Bau befindet. Alleine dort werden etwa 700 Wohnungen entstehen. Wie die GEWOFAG ist auch die GWG eine Tochtergesellschaft der Landeshauptstadt München. Zusammen mit den Stadtwerken München, einer weiteren Tochtergesellschaft der Landeshauptstadt, entwickeln die Top 3 rund 6.500 Wohnungen. Gemeinsam mit den Un-

ternehmen des Freistaates Bayern (Stadibau, BVK) wird das Ranking so deutlich von öffentlichen Akteuren dominiert. Zusätzlich sind auch private Investoren am Markt aktiv, zum Beispiel Argenta (Parkstadt Schwabing), die Rathgeber AG (Meiller Gärten), die Bayerische Hausbau (unter anderem auf dem Teilareal Welfenstraße mit dem Projekt Wohnen am Nockherberg), sowie die Patrizia-Tochter Dawonia (ehemals GBW-Gruppe). Das Münchner Studentenwerk liegt auf Platz sechs des Rankings, da dieser Akteur vergleichsweise viele Wohneinheiten je qm umsetzt.

### Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in München



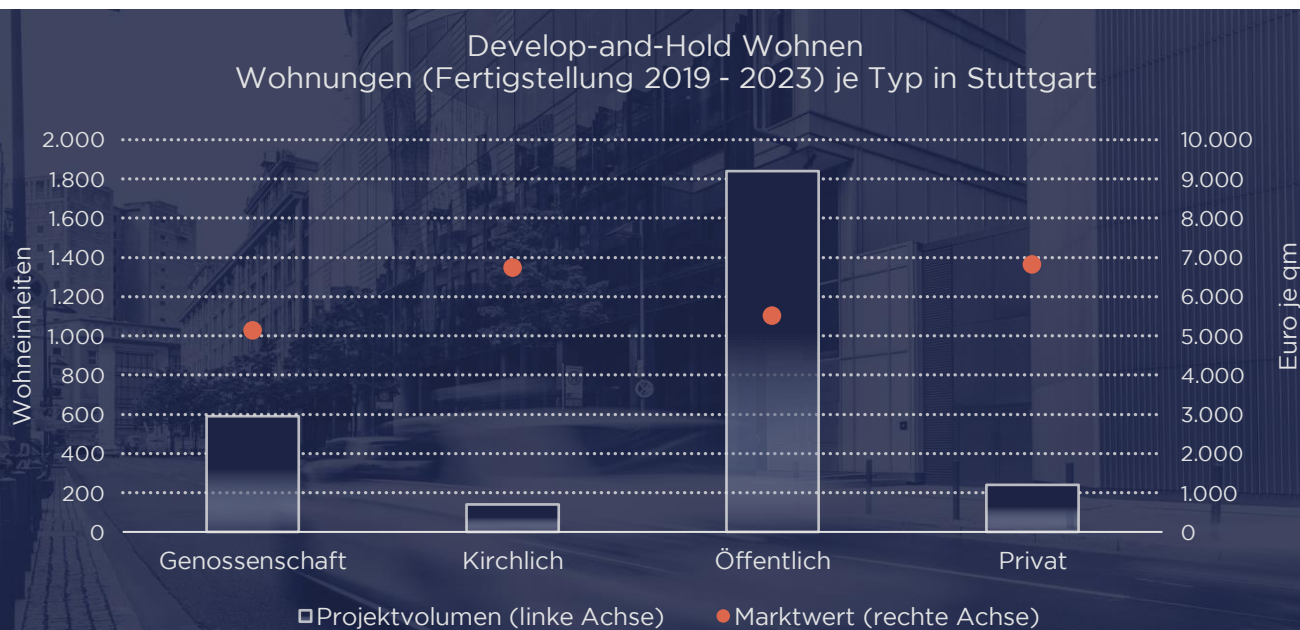
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### 2.2.7 Stuttgart

In der baden-württembergischen Landeshauptstadt Stuttgart, der kleinsten der A-Städte, werden als Develop-and-Hold 2019 bis 2023 insgesamt 2.900 Wohneinheiten fertiggestellt. Das ist mit Abstand der geringste Wert der sieben A-Städte. Mit 0,34 qm je Einwohner ist es auch relativ gesehen der geringste Wert innerhalb der A-Städte. Das passt mit dem Image von Stuttgart zusammen, das aufgrund der Kessellage nur begrenztes Grundstücksflächenpotenzial aufweist. Weitere 4.100 Wohnungen kommen als Trading-Developement auf den Markt.<sup>30</sup> So werden in Stuttgart in den kommenden Jahren jährlich

knapp 1.400 Wohneinheiten erstellt, 41 % davon als Develop-and-Hold. Die amtliche Baugenehmigungsstatistik der vergangenen vier Jahre weist 1.900 Wohnungen pro Jahr<sup>31</sup> aus.

Demgegenüber steht ein Wohnbedarf von 2.300 Wohneinheiten jährlich für Stuttgart.<sup>32</sup> Somit deckt das aktuell absehbare Angebot in Stuttgart den Nachfragebedarf quantitativ nicht. Zusätzlich werden die Projekte in ihrer Qualität nicht alle Teilsegmente bedienen, sodass weiterer Nachfrageüberhang bestehen bleibt.



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

In Stuttgart dominieren die Wohnungsunternehmen der öffentlichen Hand. Ganz konkret ist das die Stuttgarter Wohnungs- und Städtebaugesellschaft mbH (SWSG). Die weiteren

Akteure sind Wohnungsgenossenschaften, Unternehmen mit kirchlichem Bezug, private Akteure oder als weiteres öffentliches Unternehmen das Studentenwerk. Der Develop-

<sup>30</sup> Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.

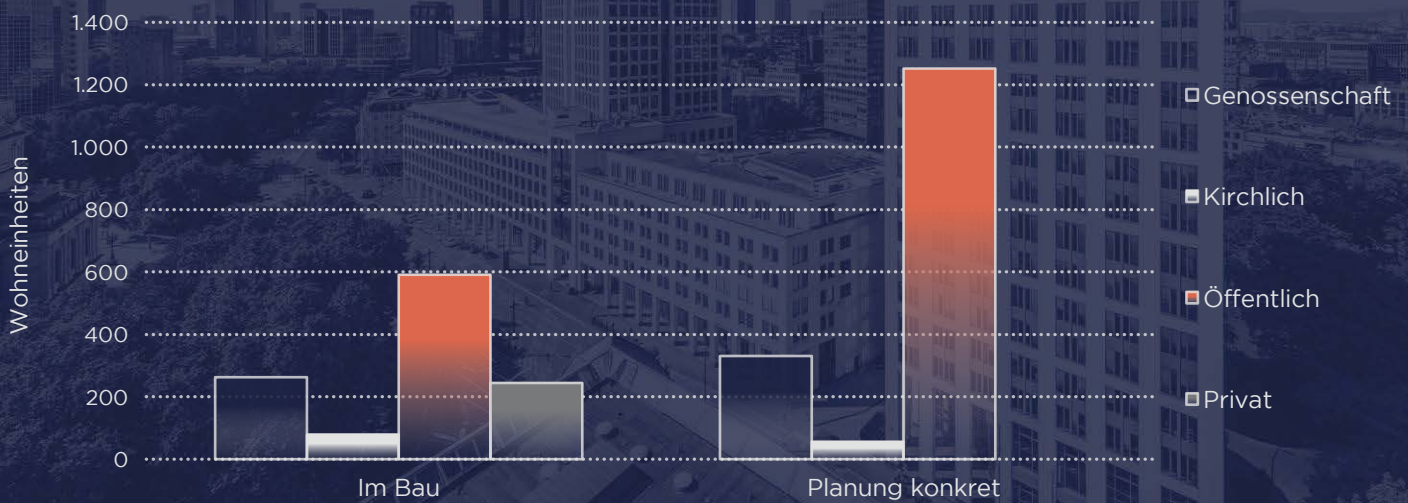
<sup>31</sup> Quelle: Landesämter für Statistik, hier Genehmigungen Wohnungen inkl. Maßnahmen im Bestand 2014 bis 2017.

<sup>32</sup> Quelle: Wohnungsbedarfsprognose bulwiengesa AG Frühjahr 2019, hier Ersatz/Zusatzbedarf jährlicher Durchschnitt über alle 7 A-Städte hinweg 2019 bis 2023.

and-Hold-Markt ist in Stuttgart so klein, dass weniger als zehn Akteure in der Analyse definiert werden können. Private Akteure spielen kaum eine Rolle. Das generell hohe Miet- und Preisniveau spiegelt sich auch in den Marktwerten wider. Mit 6.000 Euro/qm liegen die theoretischen Marktwerte der Stuttgarter öf-

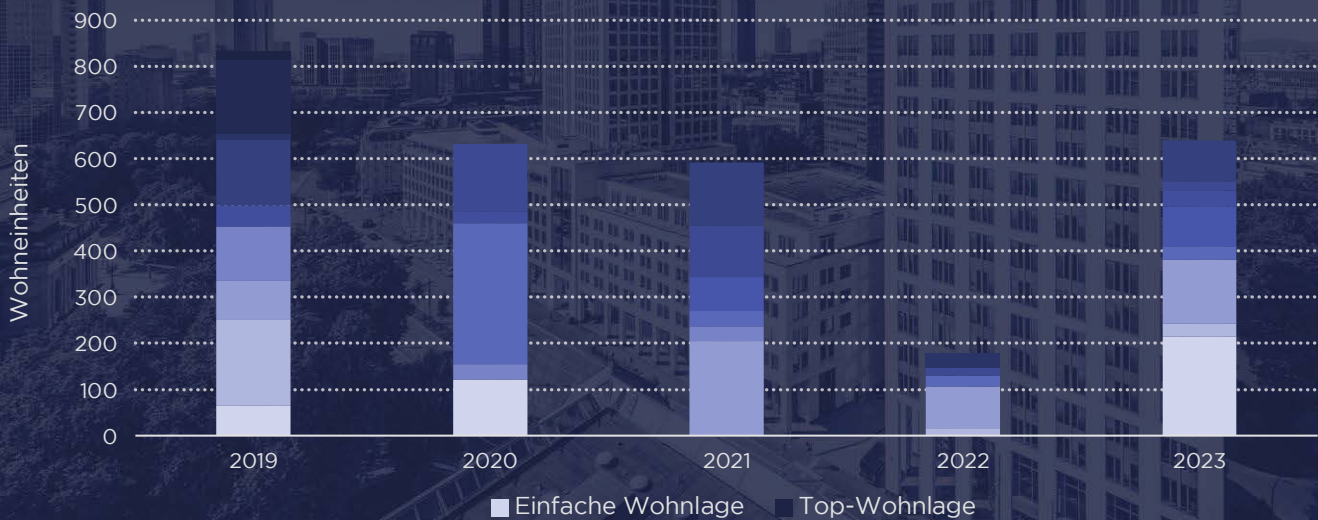
fentlichen Akteure so noch über dem höchsten Marktwertniveau in Berlin. 57 % der Wohnungen to-Hold befinden sich in Stuttgart noch im Planungsstatus. Getragen wird diese Pipeline von den öffentlichen Akteuren und den Wohnungsgenossenschaften.

### Develop-and-Hold Wohnen Entwicklungsstatus (Fertigstellung 2019 - 2023) je Typ in Stuttgart



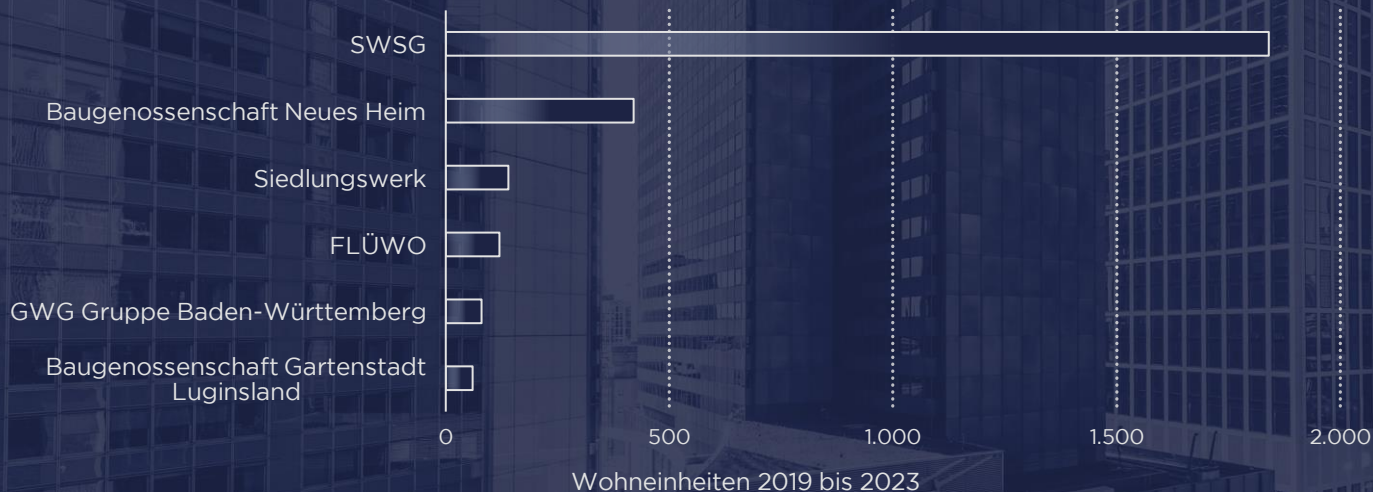
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

### Develop-and-Hold Wohnen Fertigstellungsjahr und Wohnlage in Stuttgart



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Stuttgart



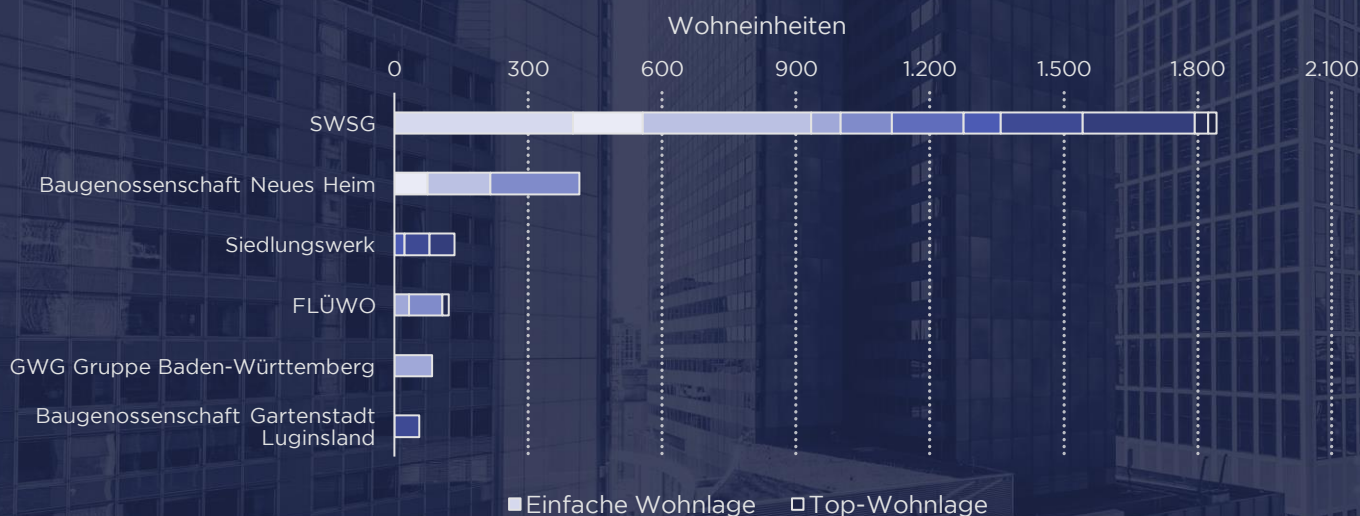
Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

Der Stuttgarter Develop-and-Hold-Wohnungsmarkt ist überschaubar. Mit großem Abstand führt die Stuttgarter Wohnungs- und Städtebaugesellschaft mbH (SWSG) das Ranking der Top-Akteure des Stuttgarter Develop-and-Hold-Marktes im Betrachtungszeitraum an.

Mit der Baugenossenschaft Neues Heim (zwei Projekte befinden sich derzeit im Bau, das drit-

te und größte Projekt mit 200 Wohneinheiten, befindet sich noch in der Planungsphase), der Genossenschaften FLÜWO und der Gartenstadt Luginsland befinden sich drei Genossenschaften unter den Top-Akteuren. Zu den weiteren Akteuren unter den Top 10 zählt das kirchliche Gemeinnützige Siedlungswerk. Ein privater Bestandshalter ist die GWG Gruppe Baden-Württemberg, die mit sechs einzelnen Bauvorhaben am Markt entwickelnd tätig ist.

## Develop-and-Hold Wohnen Top-Akteure nach Wohnungen (Fertigstellung 2019 - 2023) in Stuttgart



Quelle: Develop-and-Hold-Studie by EMPIRA.

## KAPITEL 2 - FOKUSTHEMA

# Beleihung von Bodenwerten im Develop-and-Hold-Kontext

Teils mit Hinweisen von  
**Willibald Rödiger, Direktor Risk Office Real Estate & Leasing**  
**Bayerische Landesbank**

Die Bodenwerte in den deutschen Städten sind einer der zentralen Schlüssel- und zunehmend auch Restriktionsfaktoren für Projektentwicklungen. Nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 sind die Bodenpreise für Mehrfamilienhäuser beispielsweise in Berlin bis 2018 um über 800 % gestiegen.

Heutzutage ist entsprechend für fast alle städtischen Lagequalitäten ein Wertanteil vom Bodenpreis am Gesamtpreis einer Neubauimmobilie von 30 % und höher üblich. In München – der mit Abstand teuersten deutschen Immobilienstadt – wird ein Bodenwertanteil von 50 % zumeist sogar überschritten. Entsprechend bedeutend ist die Grundstücksfrage in der Projektkalkulation, für den langfristigen Investmenthorizont und in der Finanzierung.

Aber auch stadtentwicklungspolitisch hat der massive Bodenpreisanstieg gravierende Folgen. Mit den gestiegenen Verkehrswerten für Grundstücke in den Ballungsräumen sind Maßnahmen der sozialen Stadtentwicklung im Wohnungsbau (Sozial- und preisgedämpfte Wohnungen) wie auch in der Gewerbeentwicklung (haushaltsnahe Handwerksleistungen) immer stärker infrage gestellt.

Eine bauordnungsrechtliche Aufgabe von Bund und Gemeinden ist die Erhaltung von gesellschaftspolitischen Gestaltungsräumen und die Unterbindung von reiner Bodenspekulation. Sind also Bodenwerte im nachhaltigeren, weniger auf den Grundstückshandel fokussierten Bestandhaltergeschäft langfristig gesehen „reeller“ und weniger risikobehaftet?

### Die zentralen Fragen lauten:

1. Können Akteure mit einer Develop-and-Hold-Strategie andere Finanzierungskonditionen und Bilanzregeln zugrunde legen als Entwickler, die den späteren Projektverkauf als Geschäftsmodell haben?
2. Wird etwa der Bodenwert einer Entwicklungsmaßnahme – aktuell oder künftig – je nach Typus der Projektentwicklung unterschiedlich gehandhabt und bewertet?

Ausgehend vom sehr differenziert und umfassend zu bewertenden Projektentwicklungsrisiko mit einem möglichen Kreditausfall sind Fremdkapitalkosten nicht nur abhängig vom Bauprojekt selbst, sondern generell von der Bonität des Kreditnehmers. Dabei haben Firmen – besonders mit einer langen Verbindung zur „Hausbank“ oder anderem als privaten Gesellschafterhintergrund – einen Vorteil, der sich in besseren Zinskonditionen (Regress/Recourse und Zinshöhe) niederschlägt. Insbesondere Unternehmen mit öffentlichen Körperschaften als Eigentümer, die bislang das Develop-and-Hold-Konzept stark prägten, genießen per se hohe Bonität.

Bei der Bayerischen Landesbank sind für jegliche Kreditvergaben die Bewertungen der hauseigenen, zertifizierten LB ImmoWert maßgebend. Es wird in der Risikoanalyse aktuell – also jenseits standardisierter Immobilienbewertungen – zwar diskutiert, ob der Entwicklungsprozess in seiner grundsätzlichen Struktur einen Einfluss haben könnte. Aber

**Basisfaktoren für Optimierungspotenziale  
bei Finanzierungskonditionen von Develop-and-Hold-Akteuren**

|                                                         |                           | <b>BONITÄT KREDITNEHMER</b>                                      |                                                                |
|---------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
|                                                         |                           | Durchschnittlich                                                 | Hoch                                                           |
| <b>DAUER<br/>PROJEKTENT-<br/>WICKLUNGS-<br/>PROZESS</b> | Durchschnittlich          | Mäßige Chancen für Optimierungen der Finanzierungskonditionen    | Höchste Chancen für Optimierungen der Finanzierungskonditionen |
|                                                         | Überdurchschnittlich lang | Geringste Chancen für Optimierungen der Finanzierungskonditionen | Mäßige Chancen für Optimierungen der Finanzierungskonditionen  |

Quelle: bulwiengesa auf Basis von Expertengesprächen.

bislang steht die Schuldnerbonität als Konditionsmerkmal noch deutlich vor der Frage des unterschiedlichen Entwicklungsstiles.

Auch die Dauer des gesamten Prozesses der Projektentwicklung und die genaue Maßnahme, die finanziert werden soll – etwa lediglich der Bau oder der gesamte Prozess von Baureifmachung bis zum Vertrieb –, beeinflussen die Ausgestaltung der Finanzierungskonditionen.

Ein Zusammenhang zwischen Bodenwert und Development-Stilen ist bisher nur bei Grundstücksverkäufen der öffentlichen Hand in Form der Konzeptvergabe feststellbar. In München etwa werden große Entwicklungsareale wie die ehemalige Prinz-Eugen-Kaserne

in Konzeptvergabe nur noch an ausgewählte Akteure vergeben. Auch viele andere Städte praktizieren die Konzeptvergabe, sodass eine immer stärkere Regulierung des Grundstücksmarktes in den kommenden Jahren erwartet werden kann. Die immer stärkere Gewichtung eines differenzierten Bodenwertes wird zukünftig auch bei den Kreditinstituten bei der Konditionsbildung einfließen.

Es wird deutlich, dass mit dem Augenmerk auf Kreditrisiken in der aktuellen Marktsituation zusehends bonitätsstarke und große Immobilienprojektentwickler einen Fremdkapitalvorteil geltend machen können, die Develop-and-Hold-Entwickler können die bereits steigenden Marktanteile weiter ausbauen und die Grundstücksmärkte deutscher Städte maßgebend beeinflussen.

## KAPITEL 3

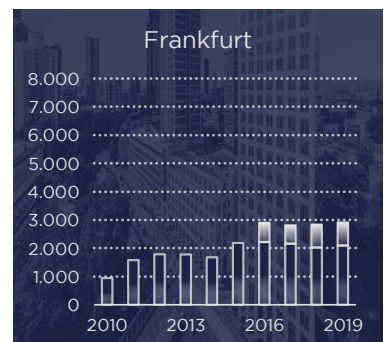
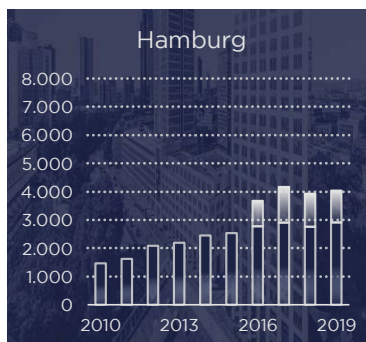
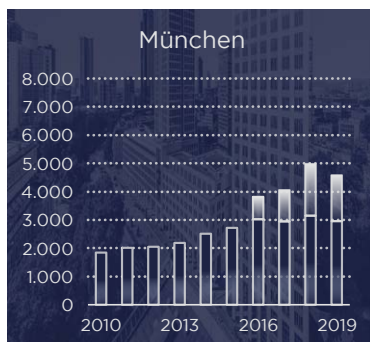
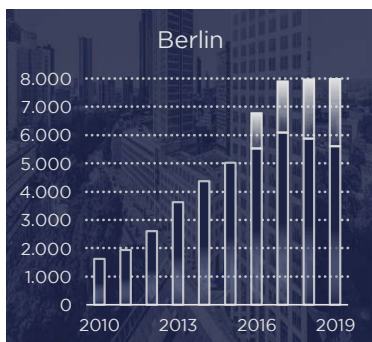
## Perspektiven von Develop-and-Hold im deutschen Wohnungsbau

Die Trader-Developer sind trotz des sehr freundlichen Investitionsklimas im deutschen Markt für Wohnungsbauprojektentwicklungen schon seit einigen Jahren nicht mehr in der Lage, ihre Kapazitäten auszubauen. Trotz hoher Wohnungsnachfrage sowie stetig steigender Preise und Mieten in den städtischen Wohnungsmärkten haben zur selben Zeit Grundstücks- und Baukosten so stark zugelegt, dass ein unternehmerischer Gewinn schwieriger erzielbar ist und die Risiken unter dem Strich in immer mehr Planungen überwiegen.

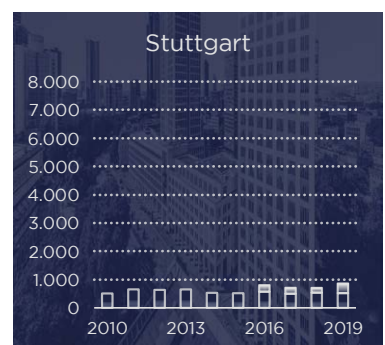
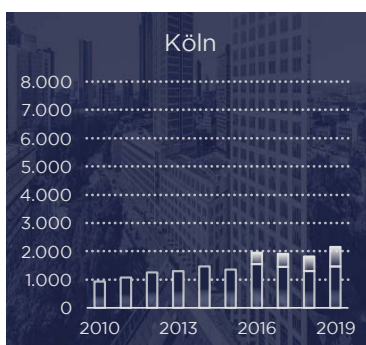
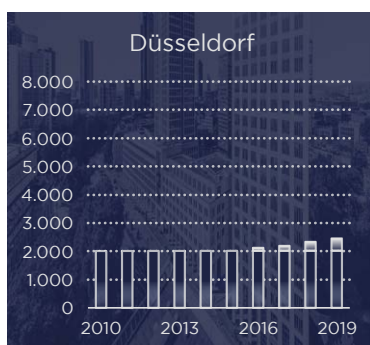
In dieser Situation haben verschiedene Gruppen von Akteuren mit einer Develop-and-Hold-Strategie Marktanteile am städtischen Wohnungsneubau bereits sichern kön-

nen. Besonders Berlin, Hamburg und München haben in den bisher analysierten drei Jahren nennenswerte Volumina und Marktanteile des Baugeschehens an Develop-and-Hold halten oder sogar ausbauen können. 2018 lag der Develop-and-Hold-Anteil in Berlin bei 34 % und in München bei 35 %.

Im Städtevergleich ist Frankfurt (Main) mittelfristig erkennbar ein Wachstumsmarkt für Develop-and-Hold. Dennoch dürften neue private Develop-and-Hold-Akteure weiterhin auch Berlin, Hamburg und München als Investitionsziele suchen. Dort sind es vor allem Planungspolitik und Grundstücksverfügbarkeit, die diesen Trend bremsen oder beschleunigen könnten.



Quelle: bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2019.  
Anmerkung: Die Zahlen zum Investor-Development-Markt 2016 sind noch indikativ.



EMPIRA und bulwiengesa gehen davon aus, dass im Umfeld eines weiter anhaltenden niedrigen Zinsniveaus im Euroraum die Nachfrage nach Immobilienanlagen weiter hoch bleibt. Es gewinnen gesellschaftspolitische Wege an Bedeutung, die einen Ausgleich zwischen freien Marktkräften – vor allem auf den städtischen Grundstücksmärkten – und sozialen und volkswirtschaftlichen Gemeinzielen suchen. Hierzu gehören sicherlich verbindlichere Partnerschaften zwischen langfristig konzipierter Stadtplanung sowie nachhaltig agierenden Immobilien- und Quartierseigentümern, die ihren Bestand je nach Bedarf durch Neubauten ergänzen. In diesem Kontext hat das Konzept Develop-and-Hold sicherlich einen Vorteil gegenüber dem traditionellen Bauträger und Trader-Developer, weil es bei allen Akteuren – ob kommunale Gesellschaften, Genossenschaften oder institutionell-private Investoren – langfristige Investitions- und Risikostrukturen zugrunde legt.

Mehrere Faktoren, wie das deutsche Monopolrecht, der zumeist zyklisch verlaufende Immobilienmarkt oder eine fortschreitende Industrialisierung und Digitalisierung des Bauprozesses, dürften weiterhin die agilere und flexiblere Kultur des Trader-Developments stützen.

Neben dem deutschen Planungsrecht sind jedoch besonders die in Kapitel 2 beschriebenen Finanzierungsbedingungen, eine stär-

kere Regulierung bei der Grundstücksvergabe aus öffentlicher Hand und ein höheres Volumen preisgebundener Wohnungen ein Schlüssel zur tieferen Implementierung des Develop-and-Hold-Konzeptes im deutschen Städte- und Wohnungsbau.

Der aktuelle Trend mit Wachstum bei den privaten Develop-and-Hold-Playern, wie beispielsweise Deutsche Wohnen oder Vonovia, wird auch in den kommenden Jahren bestehen bleiben. Solche Unternehmen können genügend Potenziale durch zum Beispiel Nachverdichtungen auf ihren Grundstücksarealen heben. Demgegenüber dürfte sich die Stagnation bei den öffentlichen Akteuren eher verstärken, denn deren üblichen Vorgänge können zügige Projektumsetzungen erschweren. Ein typisches Beispiel hierfür ist das eher umständliche Ausschreibungsverfahren der öffentlichen Akteure. An diesen nimmt im aktuellen Marktumfeld mittlerweile manches Bauunternehmen nicht mehr teil und nutzt stattdessen die hohe Nachfrage nach Baukapazitäten aus dem freien Markt für zügige, flexible und preislich attraktive Aufträge.

Das Develop-and-Hold-Volumen wird so in den kommenden Jahren nach bulwiengesa-Schätzungen auf ein Niveau um 40 Mrd. Euro (in einem Zeitraum von fünf Jahren mit Bau und Planung) anwachsen und den Marktanteil zuletzt von Trader-Developern vergrößern.

## GLOSSAR UND ERLÄUTERUNGEN

### Recherche und Grundgesamtheit dieser Analyse

In der ersten Develop-and-Hold-Studie by Empira wird das Volumen der Develop-and-Hold-Wohnprojektentwicklungen in den sieben A-Städten aufgezeigt und ausgewertet.

Die Grundgesamtheit der in dieser Studie analysierten Daten ist folgende: Alle im benötigten Datenbestand recherchierbaren Projekte

- mit Fertigstellung 2019 bis 2023,
- mit Adresse innerhalb der (gemeindescharf abgegrenzten) A-Städte,
- mit Projektgrundstück im Eigentum des gerankten Unternehmens,
- die konkret in Planung sind oder schon in Umsetzung,
- mit mindestens 1.000 qm Wohnfläche,
- die mindestens eine umfassende Sanierung sind (keine sogenannten Pinselsanierungen, keine Sanierungen bei laufendem Betrieb).

Über verschiedene Quellen recherchiert bulwiengesa zu diesen Projekten Daten zu den jeweiligen Akteuren, den geplanten Projektflächen, dem Entwicklungsstatus und Bauzeitraum, dem Standort und Projektnamen, sowie schließlich auch zu der zu erwartenden Projektstrategie (Trading-Development oder Develop-and-Hold).

Speziell für diese Develop-and-Hold-Studie by Empira wurden die Akteure ab 5.000 qm Wohnfläche in Entwicklung den Unternehmenstypen öffentlich, privat, genossenschaftlich, kirchlich oder sozial zugeordnet. Alle weiteren Akteure mit weniger Projektfläche sowie alle Projekte, deren Akteure nicht bekannt beziehungsweise nicht 100%ig erkennbar sind, laufen in dieser Studie unter dem Akteurstyp „Andere“.

Speziell für diese Develop-and-Hold-Studie by Empira wurden außerdem die Wohnflächen der Projekte erfasst beziehungsweise berechnet.

Stichtag der o. g. Definition ist 31.12.2018.

### Aussagefähigkeit dieser Analyse

Mit dieser Definition der Grundgesamtheit sowie des Stichtages bietet die Studie einen sehr guten Überblick zum Markt für Develop-and-Hold-Projektentwicklungen in Deutschland. Durch das stringente Vorgehen konnte eine valide Datenbasis entstehen. Dennoch sollten folgende Punkte bei der Interpretation berücksichtigt werden:

- In der Studie nicht enthalten sind Wohnprojekte unter 1.000 qm, die meist durch kleinere Projektentwickler, Bauträger oder Privatpersonen initiiert werden.
- Die Differenzierung Trading-Development/Develop-and-Hold ist nicht immer eindeutig auf Projektebene umsetzbar. Neue Informationen, aber auch Strategieänderungen auf Projekt-/Unternehmensebene machen diese Zuordnung fließend.

- Die Definition der berücksichtigten Sanierungsprojekte schließt sogenannte Pinselsanierungen oder Restrukturierungen ohne größere Änderungen in der Bauqualität aus.
- Die erhebungstechnisch notwendige gemeindescharfe Abgrenzung „beschneidet“ in einigen A-Städten die funktionalen Wohnungsmärkte.

#### Wie werden die Projekte im Ranking zugeordnet?

Die Projekte wurden folgendermaßen im Ranking den Akteuren zugeordnet:

- Grundsätzlich werden ausschließlich alle Projekte mit Strategie Develop-and-Hold berücksichtigt, die die oben genannten Kriterien erfüllen.
- Die relevante Einheit für das Ranking sind die Wohneinheiten.
- Bei einem Joint Venture werden die Wohneinheiten paritätisch oder soweit bekannt in anderer Verteilung den jeweiligen Akteuren für das Ranking zugeordnet.
- Manche Akteure werden im Ranking zu einer Unternehmensgruppe zusammengefasst ausgewertet.
- Wichtig ist dabei: Das Grundstück muss im Eigentum des gerankten Unternehmens sein.

#### Klassifikation der Standorte

Die 127 RIWIS-Standorte wurden von bulwiengesa nach funktionaler Bedeutung für den internationalen, nationalen, regionalen, lokalen Immobilienmarkt in vier Klassen unterteilt.

- A-Städte: Wichtigste deutsche Zentren mit nationaler und zum Teil internationaler Bedeutung. In allen Segmenten große, funktionsfähige Märkte. Beispiel: Büroflächenbestand (BGF) über 5 Mio. qm, Umsätze im langjährigen Mittel über 100.000 qm.
- B-Städte: Großstädte mit nationaler und regionaler Bedeutung. Beispiel: Büroflächenbestand 1,5 bis 4 Mio. qm, Umsätze über 35.000 qm.
- C-Städte: Wichtige deutsche Städte mit regionaler und eingeschränkter 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.

#### Definition Trading-Development

Als Trading-Development gelten Projekte, bei denen ein Projektentwickler als Zwischeninvestor für Projektentwicklungen vom Grundstückskauf (gegebenenfalls Kauf eines laufenden Projektes) bis zur Fertigstellung mit dem Ziel der Vermarktung auftritt. Er entwickelt dabei auf eigenes Risiko und auf eigene Rechnung.

### Definition Develop-and-Hold

Bei Projekten mit einer Develop-and-Hold-Strategie, tritt ein Unternehmen als Zwischen- und Endinvestor der (eigenen) Projektentwicklungen vom Grundstückskauf bis zur Fertigstellung mit dem Ziel der Bestandshaltung auf. Er entwickelt dabei auf eigenes Risiko und auf eigene Rechnung und beabsichtigt, das Projekt in Bestand zu halten.

### Definition Service-Development

Als Service-Developer gelten Unternehmen, die als Dienstleister für Konzeptentwicklung, Beratungs-, Management- und Vermarktungsleistung tätig sind. Diese Unternehmen entwickeln dabei auf Risiko und Rechnung Dritter und können sowohl Trading-Developer als auch Investor-Developer bedienen. Akteure oder Informationen zu Service-Development-Projekten werden in der Studie nicht analysiert.

### Unschärfen in der Zuordnung

Mit dem vermehrten Aufkommen der sogenannten Forward-Deals, aber auch mit der zunehmenden Recherchetiefe ist die Frage nach der jeweiligen Projektstrategie nicht mehr pauschal definierbar. Es geht letztendlich um Risikoverteilungen in der Projektphase. Über den Datenaustausch mit den Projektentwicklern im Zuge der bulwiengesa Projektentwicklerstudie kann mittlerweile sehr gut auch die Strategiezuzuordnung geklärt werden. Dennoch ist auch immer mit einer gewissen Unschärfe zu rechnen, allein aus dem Grund, dass sich solche Projektstrategien täglich sowohl auf Projekt- als auch auf Gesamtunternehmensebene ändern können.

### Erläuterungen zur Methodik theoretisches Marktwertmodell

Für jedes der analysierten Wohnungsbauprojekte wird ein theoretischer Marktwert für das Jahr 2019 und für das avisierte Fertigstellungsjahr ermittelt. Dieser basiert auf den zur Verfügung stehenden Informationen zur Projektgröße (bezogen auf qm Wohnfläche), einer aus der Wohnlagequalität abgeleiteten Marktmiete für Neubauwohnungen und dem Brutto-Vervielfacher für Neubauwohnungen:

#### *Input-Variablen: Projektgröße und Fertigstellungsjahr*

Die Projektgröße und das einbezogene Fertigstellungsjahr des Wohnbauvorhabens sind Ergebnis eines intensiven Researchprozesses, der bulwiengesa-Methoden des Desk-Researches und eines Abgleiches dieser Informationen mit dem jeweiligen Akteur kombiniert.

#### *Input-Variable: Wohnlagequalität*

Die Wohnlagequalität ist eine wichtige Einflussgröße auf Grundstücks- und

Wohnungspreise sowie das lokale Mietpreisniveau. Dabei fließen Informationen zur städtebaulichen Einbindung, des soziodemografischen Umfeldes sowie immobilienpezifische Kriterien in das Berechnungsmodell der Wohnlagenqualität ein, darunter

- Attraktivität (Fernumzugsvolumen),
- Räumliche Einbettung (Nähe zu Grünanlagen, Distanz zu Industrie-  
flächen),
- Bauliche Struktur (Wohnungsgrößen Neubau/Bestand),
- Bevölkerungszusammensetzung des Wohngebietes (sozialer Status),
- Microm-Statusvariablen (dominante Milieus, Typologie, Zahlungsindex).

Unterschieden wird zwischen folgenden vier Hauptkategorien:

- Sehr gute Wohnlage: besonders imageträchtige Innenstadtrandlagen und Villengegenden sowie besonders begehrte Wohnlagen
- Gute Wohnlage: traditionell gefragte Wohnlagen, typischerweise urbane „In-Viertel“, ruhige Wohngegenden mit ausreichender bis guter Infrastruktur und positivem Image
- Durchschnittliche Wohnlage: Gebiete ohne die Mängel der einfachen und die Vorzüge der guten Lage
- Einfache Wohnlage: abgelegene Wohngebiete mit überwiegend geschlossener, stark verdichteter Bebauung, unzureichender Infrastruktur und/oder Nähe zu größeren Gewerbegebieten, Industriegebieten oder stark frequentierten Verkehrsachsen

Zwischen diesen Hauptkategorien liegen jeweils noch Übergangskategorien.

Die Wohnlagen liegen als Information sowohl auf Ebene der Baublöcke als auch auf Ebene der Stadtbezirke vor. Für Baublöcke ohne Wohnnutzung, mit überwiegend gewerblicher Nutzung, mit weniger als fünf Haushalten und/oder einem Grünflächenanteil > 80 % wird keine Wohnlage ausgewiesen. Für die finale Ableitung der Wohnlagequalität wird der Mittelwert der Wohnlagequalität auf Baublock- und Stadtbezirksebene gewählt. In den Fällen, in denen keine Wohnlagequalität auf Baublockebene vorliegt (bspw. bei neuen Quartiersentwicklungen) wird einzig der Wert der Wohnlagequalität des Stadtbezirkes herangezogen. Die daraus resultierenden Wohnlagequalitäten sind in vorliegender Studie maßgeblich für die Ableitung marktüblicher Benchmarks für Neubaumieten und Vervielfacher.

#### *Input-Variable: Marktmiete*

Die Marktmiete für Neubauwohnungen ist abgeleitet aus der Definition, wie sie auch in der bulwiengesa-eigenen Datenbank RIWIS angewandt wird:

„Wohnungsmieten werden für Erstbezug (Neubau und Sanierung) und Wiedervermietung in Euro/qm Wohnfläche ausgewiesen und gelten ideal-

typisch für eine Wohnung mit drei Zimmern mit ca. 65–95 qm Wohnfläche und Standardausstattung. Da die Ausstattung und Größe standardisiert ist, stellt die Mietpreisspanne im Wesentlichen eine von der Lage beziehungsweise dem Mikrostandort beeinflusste Variationsbreite dar. Die angegebenen Mieten sind Nominal-Werte. Erfasst werden die Mieten ohne Nebenkosten und ohne Berücksichtigung anderer Vergünstigungen. Es werden Minimal-, Maximal- und Durchschnittswerte jeweils für Erstbezug und Wiederbezug ausgewiesen. Minimal- bzw. Maximalmieten umfassen die untersten beziehungsweise obersten 3–5 % des Marktes, aus denen ein Mittelwert gebildet wird. Sie entsprechen nicht der absoluten Top-Miete (als Ausreißer definiert). Durchschnittsmieten stellen den mittleren Wert über den definierten Gesamtmarkt dar.“

Diese Spanne der Marktmieten auf Teilraumbene wird auf die Wohnlagen interpoliert.

#### *Input-Variable: Vervielfacher*

Der Brutto-Vervielfacher basiert auf der marktüblichen Definition, wie sie auch in der bulwiengesa-eigenen Datenbank RIWIS angewandt wird. Demzufolge entspricht der Vervielfacher dem Kehrwert der Bruttoanfangsrendite.

„Bruttoanfangsrenditen verstehen sich als das Verhältnis von eingehenden Nettomieteinnahmen zum Kaufpreis, ohne Berücksichtigung von Nebenkosten (Instandhaltung, Erwerbsnebenkosten, Steuern und erkennbare nicht umlagefähige Kosten). Die Miete ist die erzielbare Miete im ersten Jahr (betrachtet zum Kaufzeitpunkt). Der Vervielfacher gilt für ein reines Wohnobjekt, ca. 20 Jahre, mindestens sechs Parteien, keine Paketverkäufe, kein Erstbezug/Totalsanierung. Da Ausstattung und Größe standardisiert ist, stellt die Spanne im Wesentlichen eine von der Lage bzw. dem Mikrostandort beeinflusste Variationsbreite dar. Es wird ein Minimal-, Maximal- und Durchschnittswert ausgewiesen. Die Minimal- beziehungsweise Maximalwerte umfassen die untersten beziehungsweise obersten 3–5 % des Marktes, aus denen ein Mittelwert gebildet wird. Sie entsprechen nicht den absoluten Top-Vervielfachern (als Ausreißer definiert). Der durchschnittliche Vervielfacher stellt den mittleren umgesetzten Wert über den definierten Gesamtmarkt dar.“

Diese Spanne der Vervielfacher auf Teilraumbene wird auf die Wohnlagen interpoliert.

Die Ableitung von Vervielfachern für Neubau-Wohnobjekte erfolgt durch Addition von drei Jahresmieten auf den jeweiligen Vervielfacher für bestehende Wohnobjekte.

#### *Manuelle Justierung bei Apartmentprojekten*

Bei Projekten mit durchschnittlichen Wohnungsgrößen unterhalb von

40 qm Wohnfläche wird die initial ermittelte Marktmiete angepasst, um der üblicherweise deutlich höheren Quadratmetermiete gerecht zu werden.

*Ergebnis: Theoretischer Marktwert je Wohnungsbauprojekt*

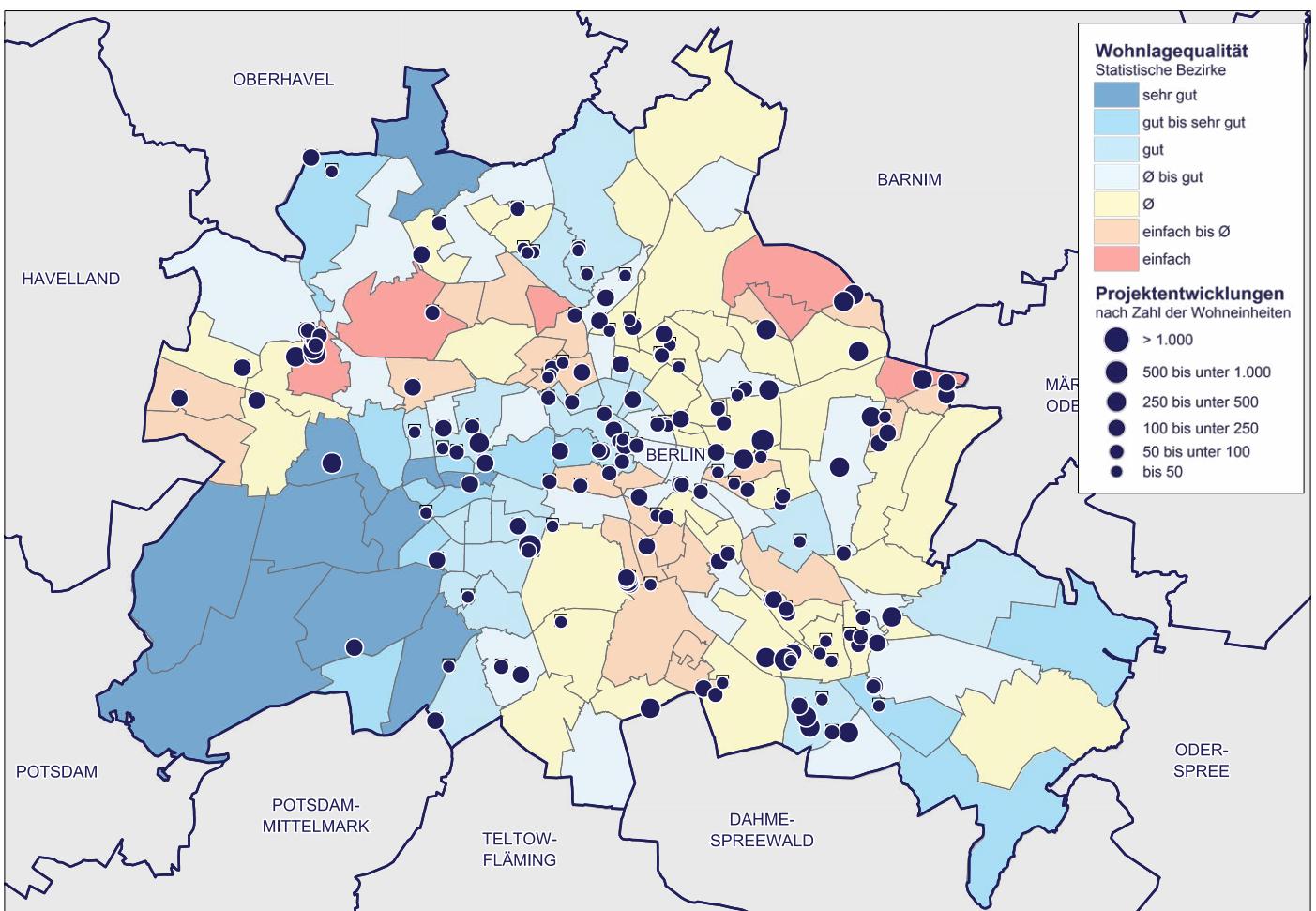
Als Ergebnis des beschriebenen Vorgehens steht für jedes der analysierten Wohnungsbauprojekte ein theoretischer Marktwert zum Zeitpunkt 2019 und zum jeweiligen Fertigstellungsjahr.

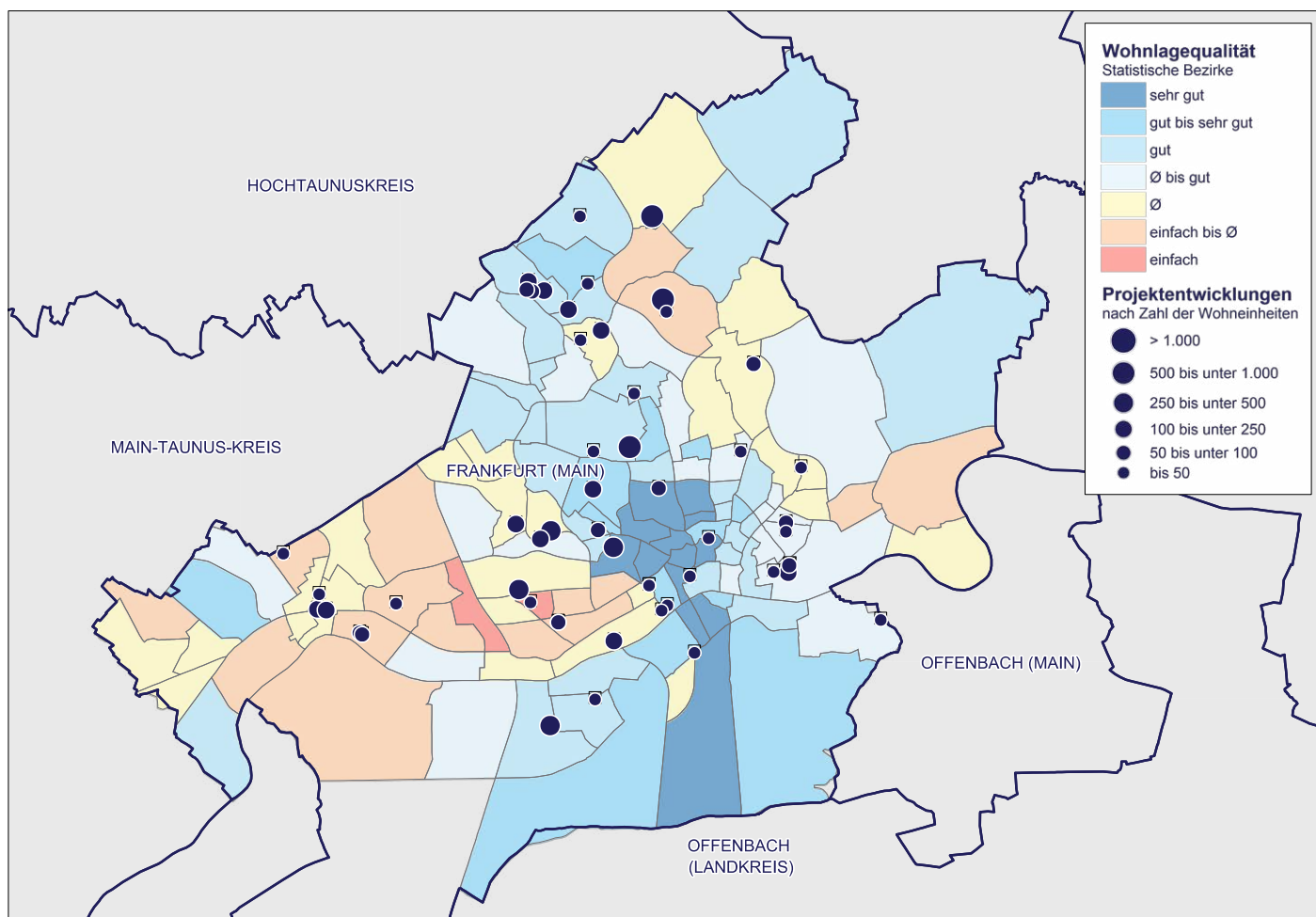
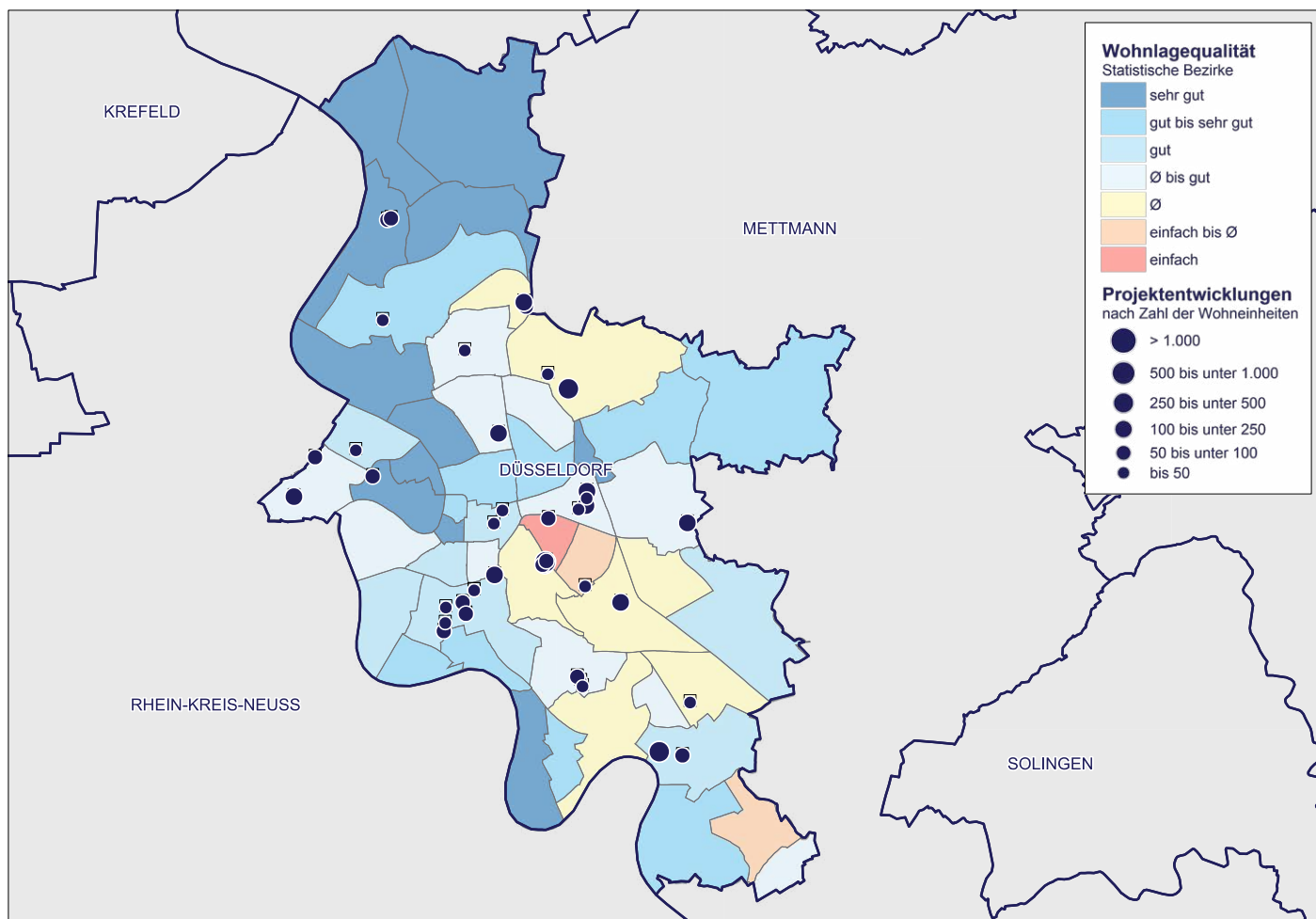
Bitte beachten: Da die Eingangsvariablen klassische Kennwerte für nicht-geförderte Neubauwohnungen sind, darf dieser theoretische Marktwert nicht gleichgesetzt werden mit einem unternehmensspezifischen Kapitalwert o. ä.

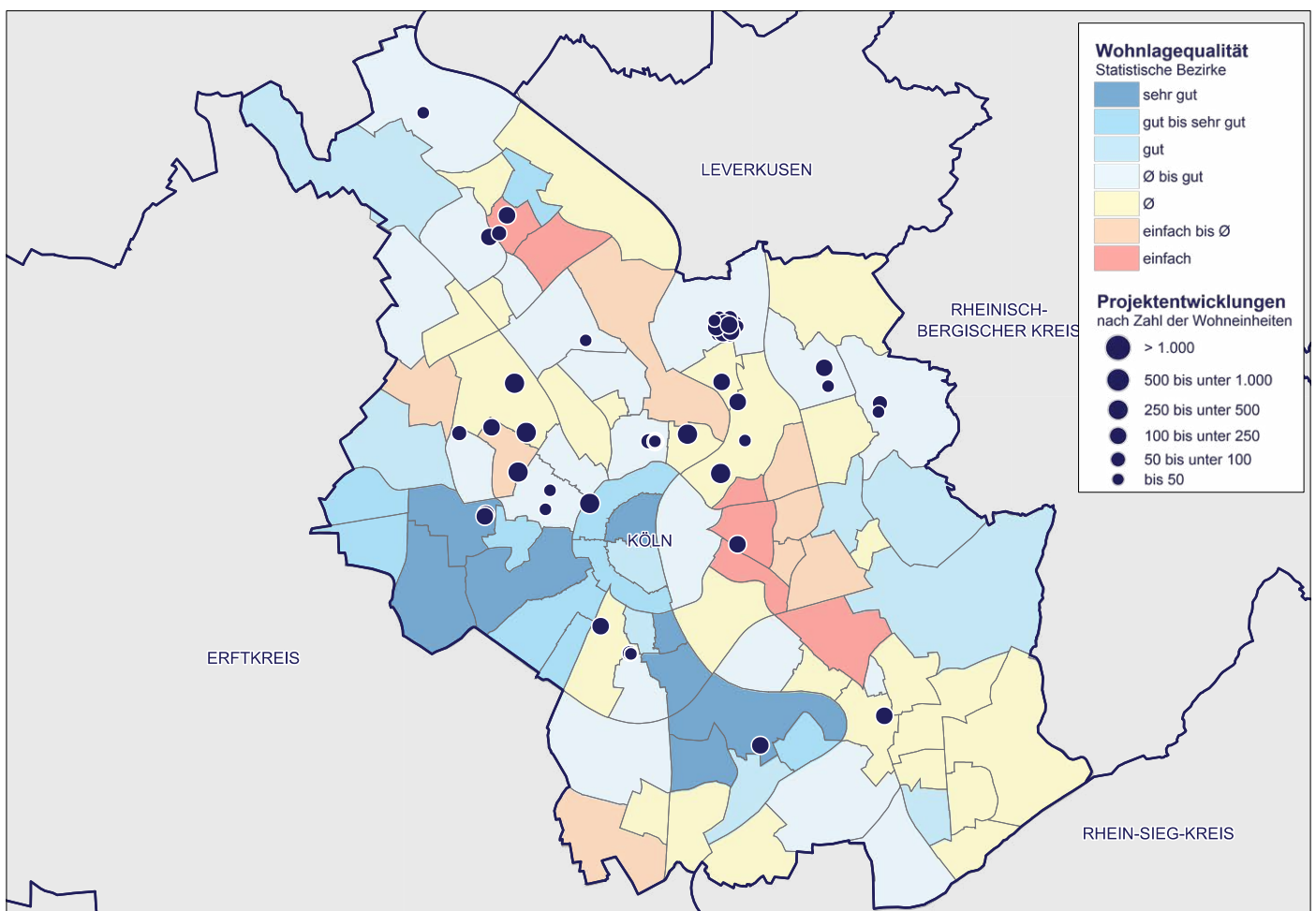
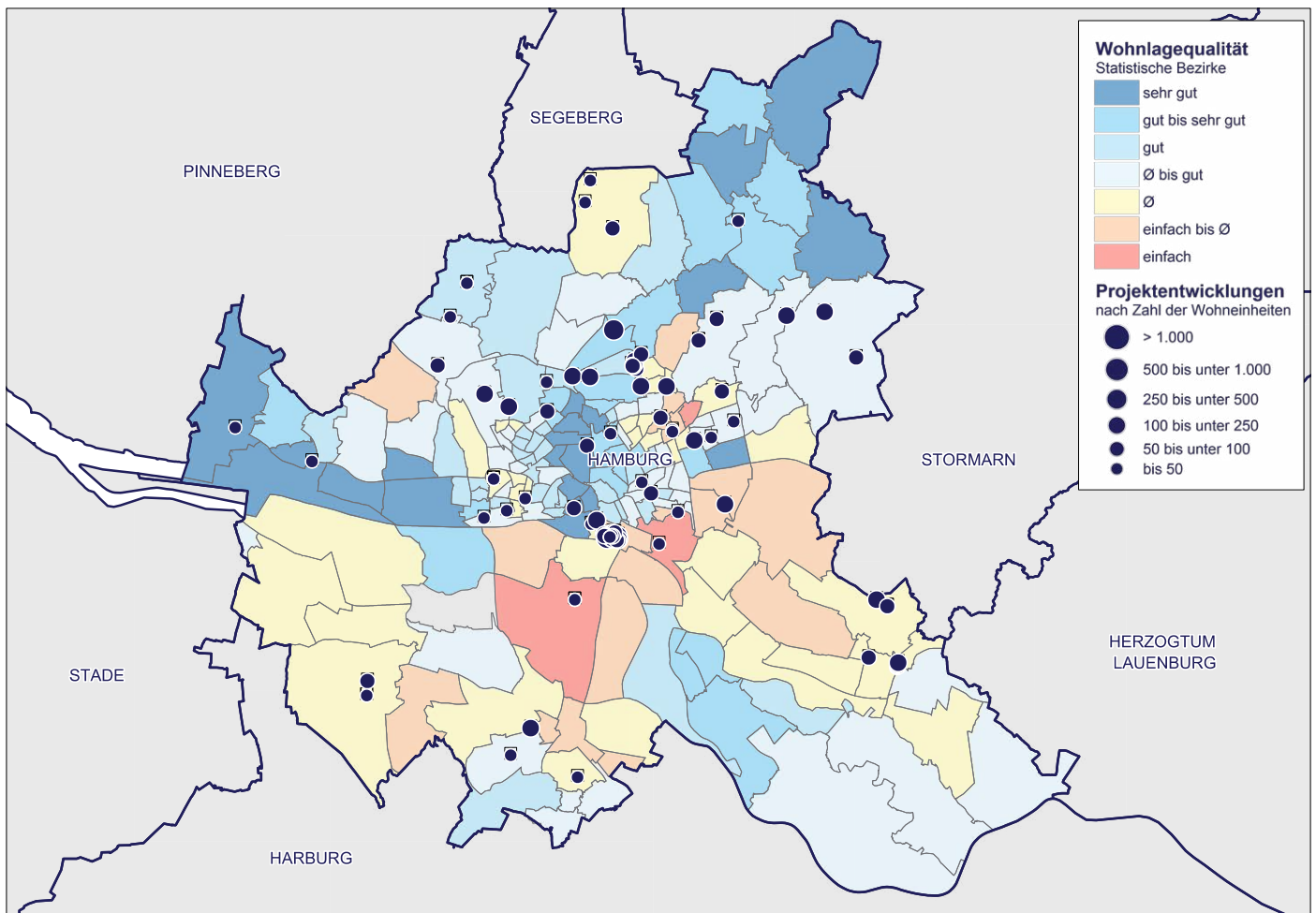


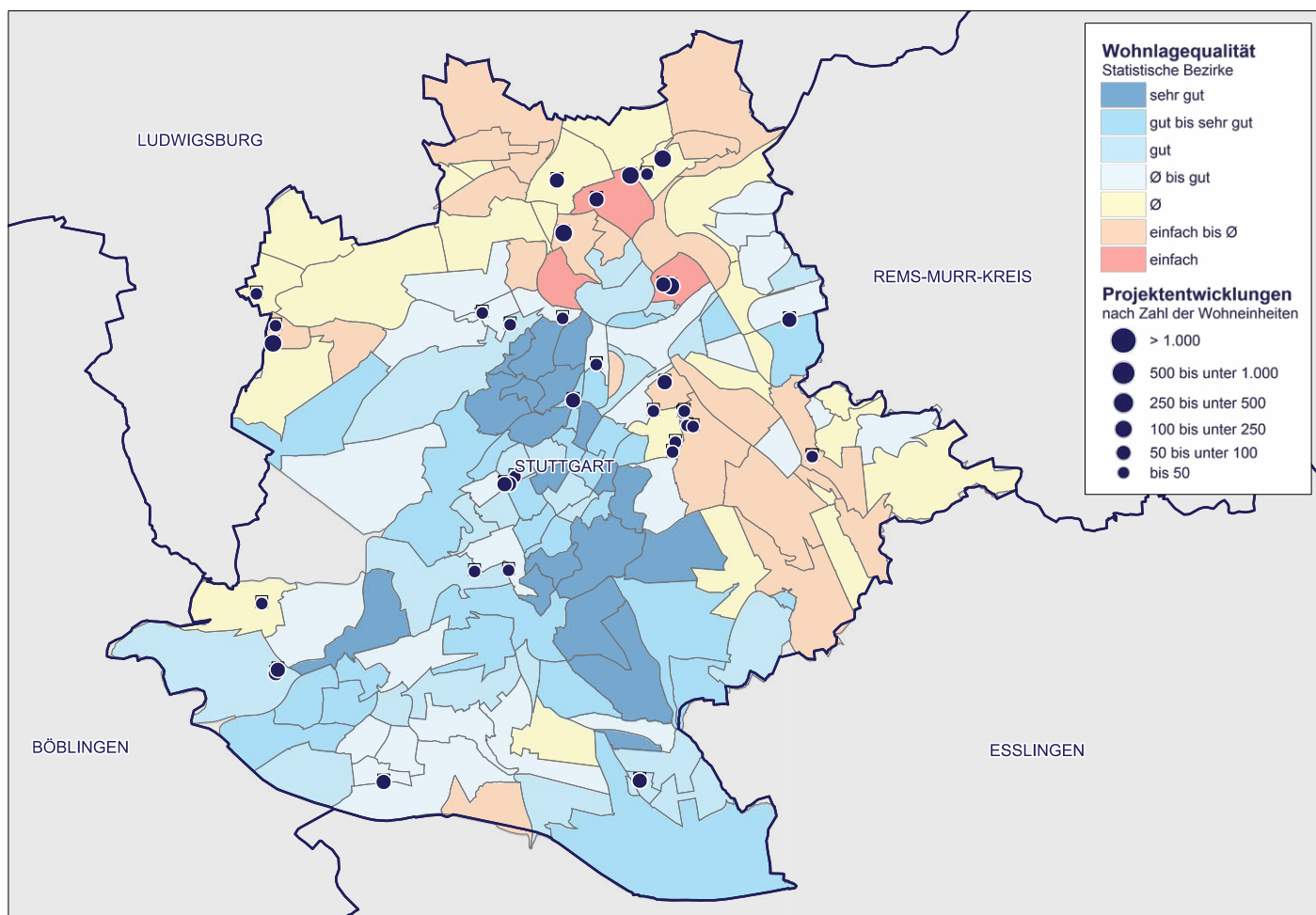
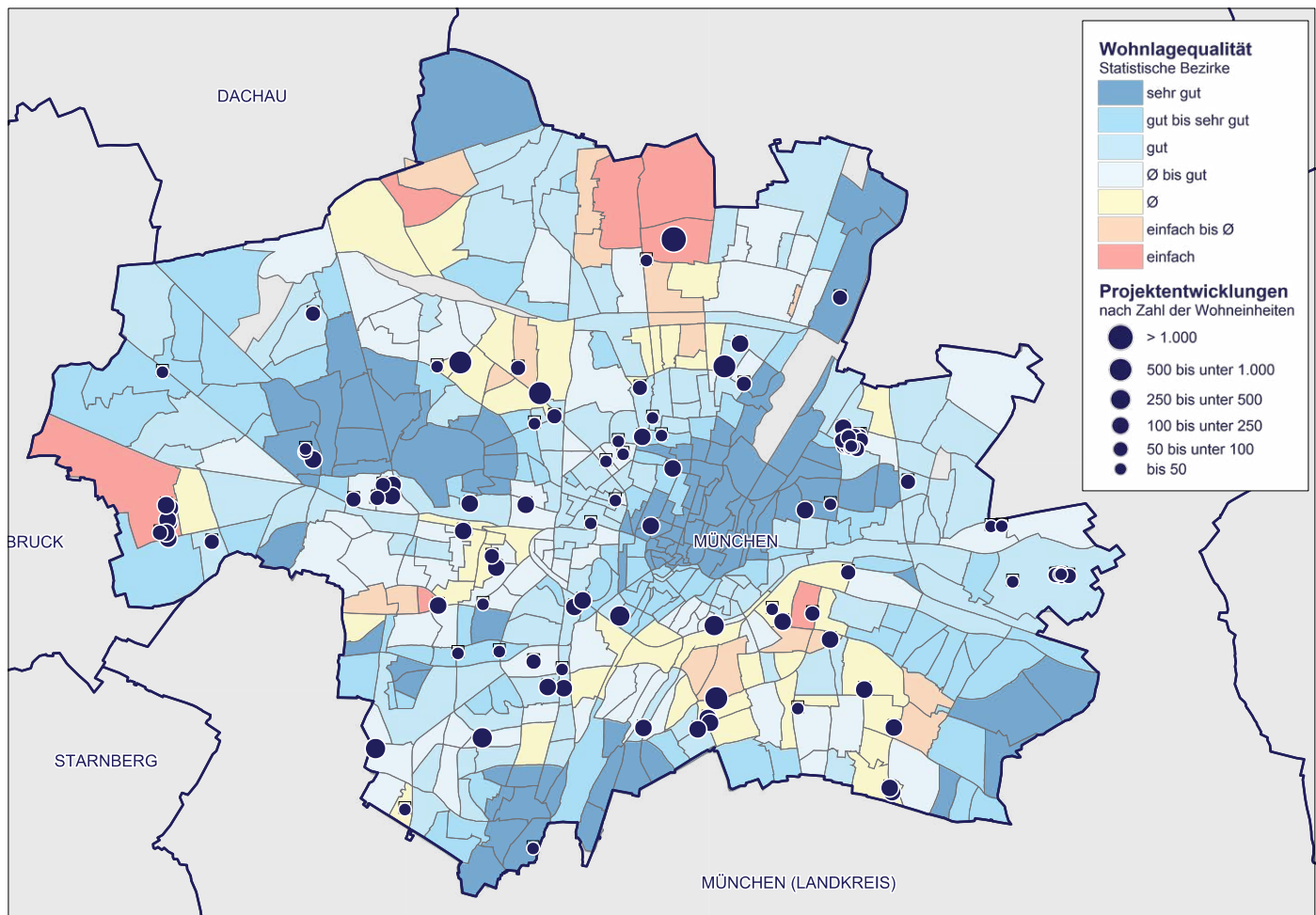
## Wohnlagequalität und Projektentwicklung aller sieben A-Städte

- Berlin
- Düsseldorf
- Frankfurt (Main)
- Hamburg
- Köln
- München
- Stuttgart











## IMPRESSUM



Empira AG  
Baarerstrasse 135  
6300 Zug  
Schweiz  
Telefon: +41 41 728 75 75  
Telefax: +41 41 728 75 79  
  
[www.empira.ch](http://www.empira.ch)



bulwiengesa AG  
Wallstraße 61  
10179 Berlin  
Deutschland  
Telefon: +49 30 27 87 68-0  
Telefax: +49 30 27 87 68-68  
  
[www.bulwiengesa.de](http://www.bulwiengesa.de)