



US Multifamily Monitor

2. Halbjahr 2023

>> Executive Summary

Die US-Wirtschaft zeigt sich mit einer BIP-Wachstumserwartung für 2023 von 2,1 % und einer Arbeitslosenquote von aktuell 3,8 % relativ resistent. Durch eine restriktive Geldpolitik, flankiert von massiven Zinserhöhungen, konnte die US-Notenbank die Inflationsrate vom Hochpunkt Mitte 2022 von über 9 % auf aktuell 3,7 % reduzieren. So ist der Zinssatz 10-jähriger US-Staatsanleihen seit Beginn 2022 von 1,5 % auf zuletzt über 4,5 % gestiegen. Spielraum für Leitzinssenkungen ist allerdings noch nicht gegeben. Immobilienkredite sind derzeit so teuer wie seit über 20 Jahren nicht mehr. 30-jährige Hypothekenzinsen liegen bei über 7,0 %. Dieses hohe Zinsniveau in Kombination mit einer restriktiveren Kreditvergabe hat dazu geführt, dass die Darlehensvolumina deutlich rückläufig sind. Auch der US-Immobilienmarkt ist dadurch unter starken Druck geraten und das Immobilien-Transaktionsvolumen ist nicht nur im Gewerbe- sondern auch im Wohnimmobilienmarkt deutlich zurückgegangen. Immobilienpreise befinden sich entsprechend in einem Abwärtstrend. Das gilt insbesondere für den gewerblichen Immobilienmarkt, allerdings auch für den Wohnungsmarkt, auf dem sich vor dem Hintergrund der hohen Zinsen die Erschwinglichkeit des Eigenheimerwerbs für die breite amerikanische Bevölkerung deutlich verschlechtert hat. Eigenheimerwerbszahlen sind stark rückläufig und entsprechend hoch fällt die Mietnachfrage aus, was sich positiv auf die Entwicklung der Mieten

auswirkt. Gleichzeitig steigen allerdings auch die Betriebs- und Nebenkosten. Vor diesem Hintergrund rücken Energieverbräuche sowie die nachhaltige und kostensparende Immobilienbewirtschaftung zunehmend in das Bewusstsein von Mietern und Vermietern. Mit gezielten Modernisierungsmaßnahmen lässt sich der Energieverbrauch von Apartmentanlagen dauerhaft reduzieren. Erneuerbaren Energien kommt hierbei auch in den USA eine steigende Bedeutung zu. So ist deren Anteil am US-Primärenergieverbrauch von 6 % im Jahr 2000 auf 13 % in 2022 angestiegen. Texas ist vor Kalifornien der führende Bundestaat in der Erzeugung regenerativer Energien. In den USA besteht bereits heute ein großes Angebot an ESG-Förderprogrammen und durch den Inflation Reduction Act fließen substanzielle finanzielle Mittel in den weiteren Ausbau umweltfreundlicher Energiequellen. Gleichzeitig wächst die Bedeutung von Green Building Zertifizierungen auch im US-Mietwohnungsmarkt, der zunehmend in den Investmentfokus institutioneller Investoren rückt. Dies wird durch den hohen Anteil des Multifamily-Segments am gesamten US Immobilien-Transaktionsvolumen reflektiert, der sich unterdessen auf über 40 % beläuft. Nicht nur institutionelle Marktteilnehmer, aber auch die Mieter erwarten die Umsetzung einer ESG-Strategie. Vor dem Hintergrund dieser steigenden Relevanz im US-Wohnungsmarkt ist das Fokusthema dieser Ausgabe dem Thema „Erneuerbare Energien“ gewidmet.

>> Kontakt

bulwiengesa AG

Nymphenburger Straße 5
80335 München

Auftraggeber:

GAR German American Realty GmbH

Im Zollhafen 24
50678 Köln

Felix Embacher MRICS

Generalbevollmächtigter
(embacher@bulwiengesa.de)

Tel. +49 89 23 23 76 22
bulwiengesa.de

Dr. Christoph Pitschke

Geschäftsführender Gesellschafter
(cp@german-american-realty.com)

Tel. +49 221 40084 340
german-american-realty.com

Jens Lafrenz

Geschäftsführender Gesellschafter
(jl@german-american-realty.com)

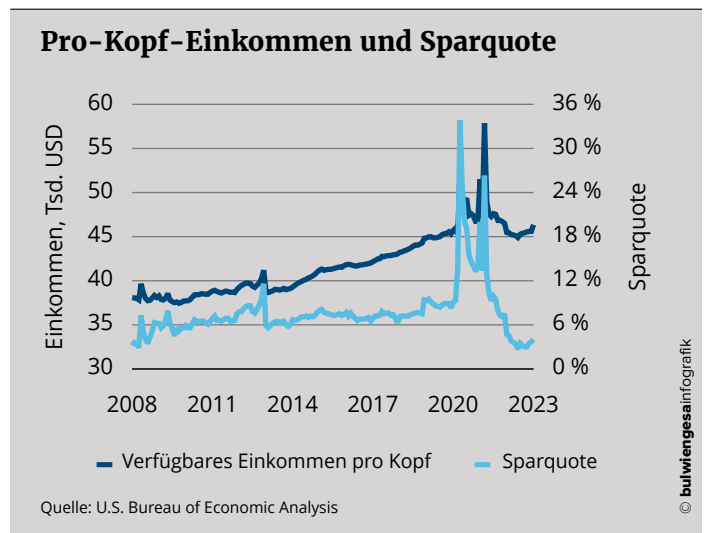
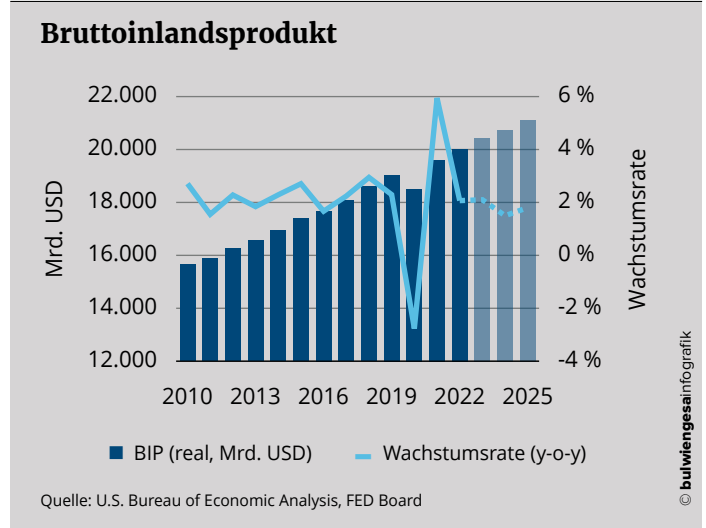
Tel. +49 221 40084 555
german-american-realty.com

» Volkswirtschaftliche Rahmendaten

Der Offenmarktausschuss (Federal Open Market Committee, FOMC) der US-amerikanischen Zentralbank, oft mit FED abgekürzt, hat bei seiner jüngsten Sitzung am 20.09.2023 die Erwartungen für die US-Wirtschaft im Vergleich zum Frühjahr 2023 nach oben geschraubt. Die US-Wirtschaft wird gemäß Erwartungen der FED um rund 2,1 % wachsen, nachdem im März lediglich ein Wachstum von 0,4 % prognostiziert wurde. Auch im Jahr 2022 betrug das Wachstum der US-Wirtschaft 2,1 %. Im Vergleich hierzu wuchs Deutschland in 2022 lediglich um 1,8 %. Darüber hinaus hat die Europäische Kommission kürzlich für 2023 ein negatives Wachstum also eine Verminderung des BIP um 0,4 % prognostiziert. Die FED hat hingegen auch für 2024 ihre Wachstumsprognose auf 1,5 % nach oben korrigiert. Mittelfristig werden über die nächsten Jahre etwa 1,8 % Wachstum erwartet. Das hat unter anderem mit den günstigen demografischen Bedingungen zu tun. Die Bevölkerung ist in den letzten 20 Jahren jährlich stets um 0,16 bis 0,99 % gewachsen und auch langfristig rechnet das U.S. Census Bureau mit einem positiven Bevölkerungswachstum.

In den USA begann die starke Zunahme der Inflationsrate im Frühjahr 2021. In diesem Zeitraum ist sie von 1,4% im Januar auf 4,2% im April angestiegen. Das Hoch der Inflationsrate wurde dann im Juni 2022 mit 9,1 % erreicht. Seither zeigt sich ein eindeutiger Abwärtstrend bis zum letzten Stand von 3,7 % im August 2023. Im historischen Vergleich hat die Inflation mit Ausnahme des Anstiegs seit 2021 zuletzt in 2011 ein solch hohes Niveau erreicht.

Mit dem aktuell hohen Wert verfehlt die FED das Zwei-Prozent-Ziel, welches per Mandat ihre Aufgabe ist. Demzufolge ist bis auf Weiteres mit einem restriktiven geldpolitischen Kurs der FED zu rechnen, auch weil der Transmissionskanal der Geldpolitik sich oft erst mit einer Verzögerung von 12 bis 18 Monaten auf die Wirtschaft auswirkt. Dies hat auch Auswirkungen auf die Börse, insbesondere den Markt für Staatsanleihen. Die US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit (Treasury Notes) haben ebenfalls seit Anfang 2021 erhebliche Zuwächse der Zinszahlungen verzeichnet, welche Ende September 2023 bei einem Stand von rund 4,5 % liegen. Die Rendite der US-Staatsanleihen könnte in der kurzfristigen Zukunft stabil bleiben, da nicht von starken Zinssenkungen bis Ende 2023 auszugehen ist. Bis Ende 2024 könnte der Leitzins laut dem FOMC auf 5,1 % fallen, allerdings wurde explizit offengehalten, dass abhängig von Ereignissen, deren Ausgänge und wirtschaftlichen Auswirkungen nicht prognostizierbar sind, andersartige Leitzinsentwicklungen erforderlich sein könnten. Dazu gehören zum Beispiel die derzeit steigenden Ölpreise oder die im November 2024 anstehende Wahl des

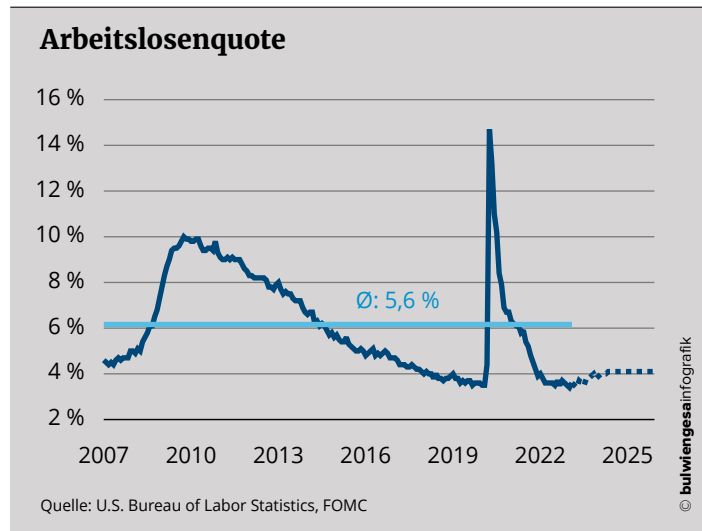
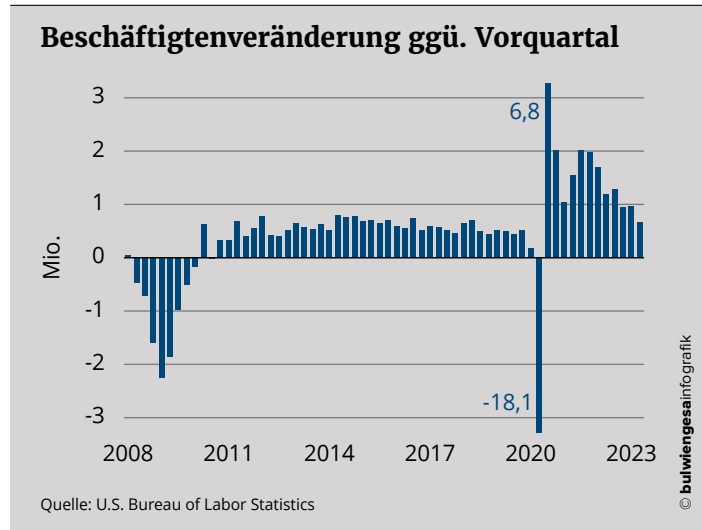
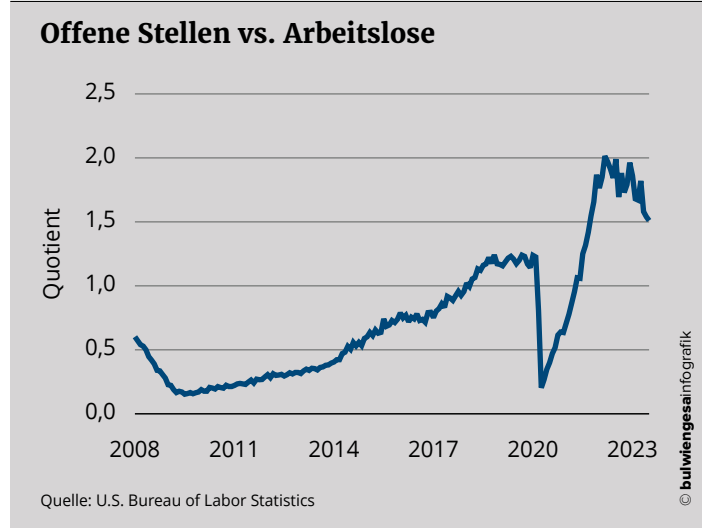


US-Präsidenten. Eine Rückkehr zum Nullzinsniveau wie es lange Zeit während des letzten Jahrzehnts der Fall war, wird es voraussichtlich auch bis Ende 2025 und möglicherweise darüber hinaus nicht geben.

Seit dem Jahr 2000 stieg das verfügbare Pro-Kopf-Einkommen in den USA kontinuierlich leicht an. Im Zuge der Corona-Pandemie wurden nach dem ersten Quartal 2020 bis ins Frühjahr 2021 außergewöhnliche Zuwächse registriert. Verantwortlich für diese Entwicklung sind Konjunktur- und Transferpakete der US-Bundesregierung, die zur Abschwächung der Pandemiefolgen von der US-Bundesregierung eingesetzt wurden. Seitdem gab es eine Korrektur zurück zum ursprünglichen Niveau, von welchem aus leichtes Wachstum zu beobachten ist: Im Vergleich zum Juli 2022 stiegen die Einkommen preisbereinigt um 3,2 % bis Juli 2023. Bemerkenswert ist die Entwicklung der Sparquote der Haushalte. So verblasst die Auswirkung der Finanzkrise auf die Sparquote im Vergleich zu den Jahren 2020 und 2021. Wegen eingeschränkter Konsummöglichkeiten und der gestiegenen verfügbaren Einkommen betrug die Sparquote in der Spitze im April 2020 knapp 34 %. Seit Jahresbeginn 2022 hat sich die Sparquote kontinuierlich auf mittlerweile nur noch 3,5 % im Juli 2023 vermindert. Dies ist weniger als halb so hoch wie die Sparquote im Zeitraum von 2021 bis Ende 2021.

Der Arbeitsmarkt hat sich seit 2010 konstant zugunsten der Arbeitnehmenden entwickelt, zumindest bezogen auf das Verhältnis offener Stellen zu Arbeitslosen. In diesem Zeitraum hat die Stellen-Arbeitslosen-Relation ab 2018 erstmalig einen Wert über 1 erzielt. Durch die Corona-Pandemie und die damit verbundene Unsicherheit setzte zunächst ein Einstellungsstopp ein. Seitdem hat sich der Arbeitsmarkt jedoch deutlich verändert und die Unternehmen hatten Schwierigkeiten, ihre vakanten Stellen zu besetzen. Im März 2022 gab es doppelt so viele offene Stellen wie Arbeitslose. Mittlerweile hat sich dieses Verhältnis auf 1,5 verringert mit ca. 8,8 Millionen offenen Stellen und 5,8 Millionen Arbeitslosen. Dieses Verhältnis verleiht Arbeitnehmenden Verhandlungsmacht bei Lohnverhandlungen und könnte somit anhaltend zu höheren Inflationsraten beitragen.

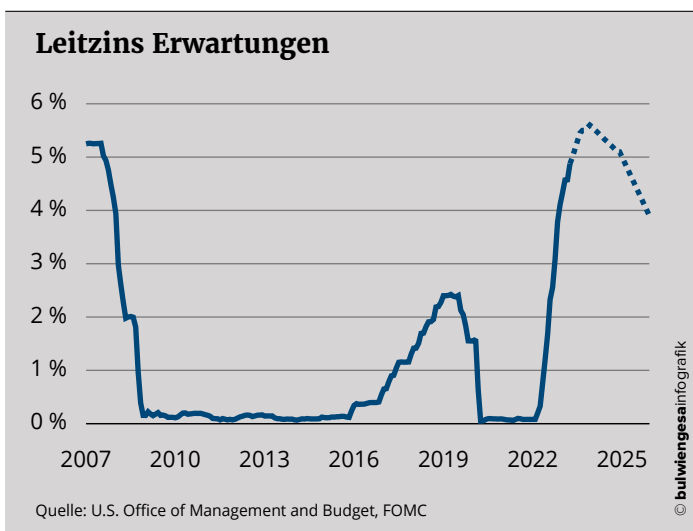
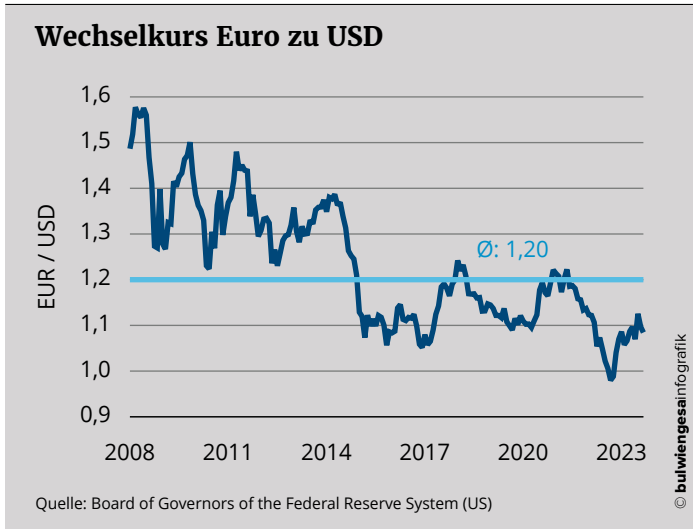
Die Beschäftigtenveränderung gegenüber dem Vorquartal spiegelt diese Betrachtungsweise. Die Neueinstellungen nach der Pandemie sind selbst heute noch auf einem historisch hohen Niveau. Diese Statistiken lassen eine nennenswerte Verschiebung auf dem US-Arbeitsmarkt erahnen. Ebenfalls zu betonen ist der Anstieg der Home-Office-Tätigkeiten, welcher Auswirkungen auf die geographische Verlagerung der Arbeitsplätze hat. Räume mit einer hohen Arbeitsplatzdichte wie Innenstädte erfahren in vielen Städten bereits werktags eine geringere Frequenz, was sich wiederum negativ auf das Büro-



anmietungsgeschehen, die Dienstleistungsnachfrage und Gastronomie auswirkt. Der hohe Beschäftigtenzuwachs kann allerdings nur fortexistieren, sofern es Nachschub an Erwerbstätigen gibt. Da davon nicht auszugehen ist, wird sich diese Statistik auf einem niedrigeren Niveau einpendeln.

Die Arbeitslosenquote ist im Nachgang der Finanzkrise 2008 bis zum Ausbruch der Corona-Pandemie beständig zurückgegangen, von nahezu 10 auf 3,5 %. Der hohe Anstieg in 2020 hat sich wieder normalisiert und die Arbeitslosenquote hat nach dem ersten Quartal 2022 das Vorkrisenniveau erreicht. Trotz eines kleinen Anstiegs auf 3,8 % wird dieses Niveau grundsätzlich gehalten. Das FOMC der FED erwartet für die nächsten zwei Jahre eine relativ stabile Arbeitslosenquote von ca. 4,1 % bis Ende 2025. Das gegenwärtige Niveau ist im historischen Vergleich niedrig. Der US-Arbeitsmarkt ist zum Teil wegen der umfangreichen Investitionsprogramme der Biden-Administration erhitzt. Eine niedrige Arbeitslosenquote ist Ergebnis einer starken Konjunktur, welche eher inflationär als deflationär wirkt. Sollten also die Unternehmen weiterhin hohe Vakanzen aufweisen, besteht für die FED kein Bedarf, die Wirtschaft durch Zinssenkungen noch mehr anzukurbeln.

Währungswechselkurse sind für internationale Kapitalmärkte relevant. Wird ausgehend vom Euroraum in den USA investiert, so führt eine Aufwertung des Dollar gegenüber dem Euro dazu, dass die Anlagerendite zunimmt. Umgekehrt kommt es zu Renditeeinbußen, wenn der Dollar relativ zum Euro an Wert verliert. Nachdem seit 2003 ein Euro immer mehr als einen Dollar ergab und somit mehr wert war, drehte sich im September 2022 dieses Verhältnis kurzfristig um. Seit November 2022 ist dieser Wert wieder größer als ein Dollar und schwankt innerhalb einer Spanne von 1,04 bis 1,13 Dollar. Eine Konsolidierung des Euro-Dollar-Kurses auf den Mittelwert



Eckwerte US-Wirtschaft

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*	2025*
Bruttoinlandsprodukt (Veränderung zum Vorjahr)	2,2 %	2,9 %	2,3 %	-2,8 %	5,9 %	2,1 %	2,1 %	1,5 %	1,8 %
Arbeitslosenquote	4,4 %	3,9 %	3,7 %	8,1 %	5,4 %	3,6 %	3,8 %	4,1 %	4,1 %
Verbraucherpreisindex (Veränderung zum Vorjahr)	2,1 %	2,4 %	1,8 %	1,3 %	4,7 %	8,0 %	3,7 %	2,6 %	2,3 %
Federal Funds Rate (Leitzins)	1,00	1,83	2,16	0,10	0,10	1,70	5,6 %	5,1 %	3,9 %
Sparquote (in % des VEK)	7,3 %	7,6 %	8,8 %	16,8 %	11,8 %	3,6 %	4,3 %		
Verfügbares Einkommen (VEK) (USD, Basis = 2012)	42.669	43.826	45.105	47.429	48.534	45.406	46.646		
Verfügbares Einkommen (Veränderung zum Vorjahr)	2,0 %	2,7 %	2,9 %	5,2 %	2,3 %	-6,4 %	2,7 %		

Quelle: Bureau of Economic Analysis, * Prognose: Federal Reserve Board (September 2023)

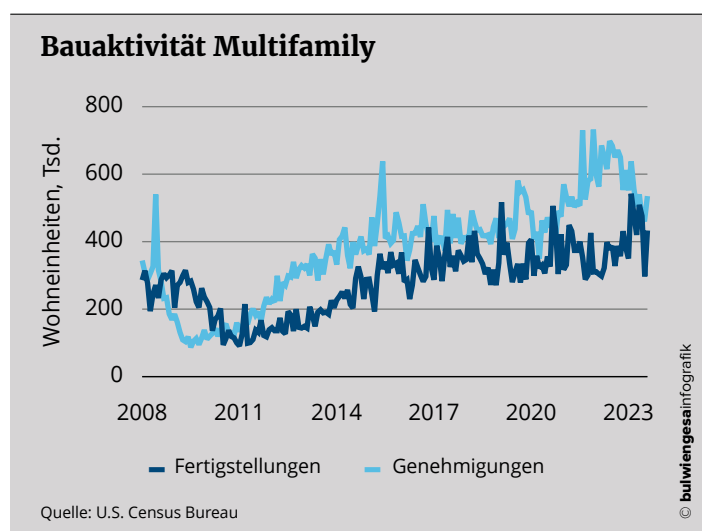
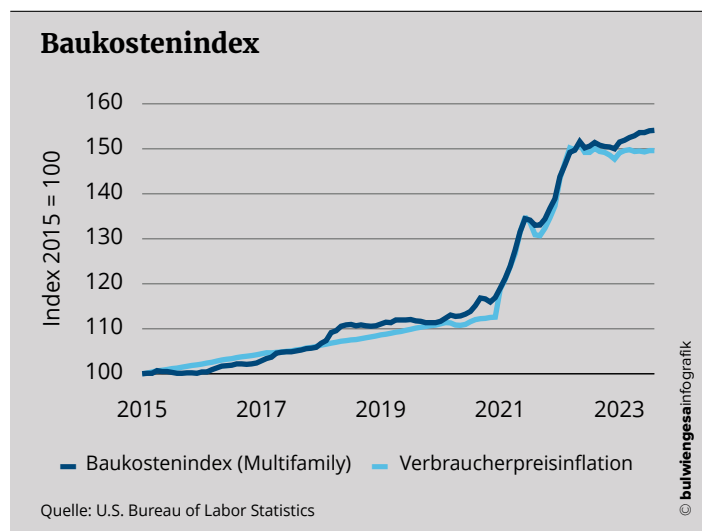
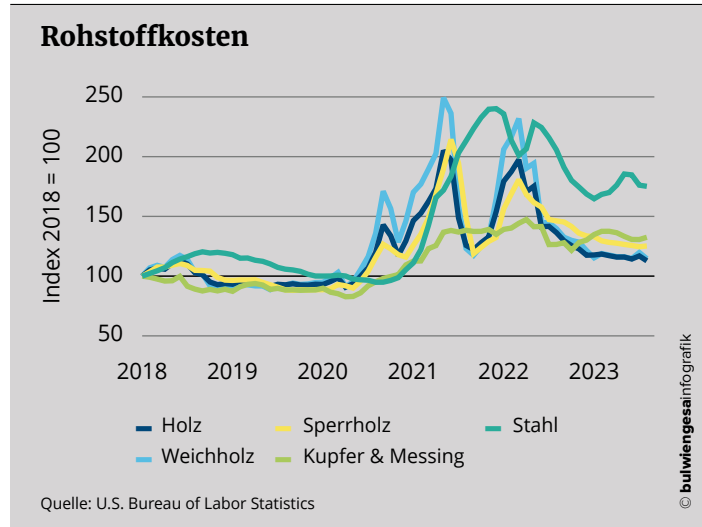
der letzten Jahre würde die Rendite aus Sicht des Euroraums somit aktuell reduzieren. Ein starker Treiber der Wechselkurse zwischen zwei Währungen ist die Differenz zwischen den Zinsniveaus der beiden Währungsräume. Die FED hat die Leitzinsen früher und stärker angehoben als die EZB und ist damit der hohen Teuerung energischer entgegen getreten. Die Differenz beträgt derzeit grob einen Prozentpunkt. Da die US-amerikanische Konjunktur momentan der des Euroraums überlegen ist, ist aus dieser Sicht eine restriktivere Geldpolitik der EZB als die der FED in naher Zukunft unwahrscheinlich.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass sich die Kerndaten der US-amerikanischen Wirtschaft relativ zuversichtlich lesen lassen. Es droht noch keine ernste Gefahr für die Wirtschaft, allerdings bleibt abzuwarten, wie sich die kürzlich angestiegenen Ölpreise weiterentwickeln. Viele weitere Unwägbarkeiten auf globaler Ebene, wie der Krieg in der Ukraine, die Spannungen zwischen den USA und China sowie die Zukunft Taiwans oder die US-Präsidentenwahlen im November 2024, können zu geldpolitischen Abweichungen von den Prognosen der FED führen. Solange sich weder der Arbeitsmarkt in den USA abkühlt, noch die Wirtschaft einbricht und die Inflation oberhalb des Zwei-Prozent-Ziels der FED bleibt, ist mit starken Zinssenkungen bis Ende 2024 nicht zu rechnen. Gleichwohl bleibt festzuhalten, dass derzeit auch keine weiteren Zinserhöhungen mehr angekündigt sind.

» Multifamily Rahmendaten (National)

Die Rohstoffpreise sind nach dem Ausbruch der Pandemie vom Frühsommer 2020 bis Frühjahr 2022 infolge von globalen Lieferschwierigkeiten enorm gestiegen. Seitdem sind sie erheblich zurückgegangen und haben sich auf einem Niveau deutlich oberhalb der Vorkrisenpreise eingependelt. Die Preise sind nun zwischen 20 und 70 Prozentpunkte höher und haben sich seit Beginn 2023 nicht mehr weiter stark reduziert. Seit Jahresbeginn 2023 haben sich die Rohstoffpreise nicht mehr so stark reduziert. Preise für Weichholz, Kupfer und Messing haben sich effektiv seitwärts entwickelt. Holz ist seit Jahresbeginn um 5 Prozentpunkte und Sperrholz um gut 8 Prozentpunkte im Preis gefallen. Einzig Stahl ist wieder um 10 Prozentpunkte teurer geworden.

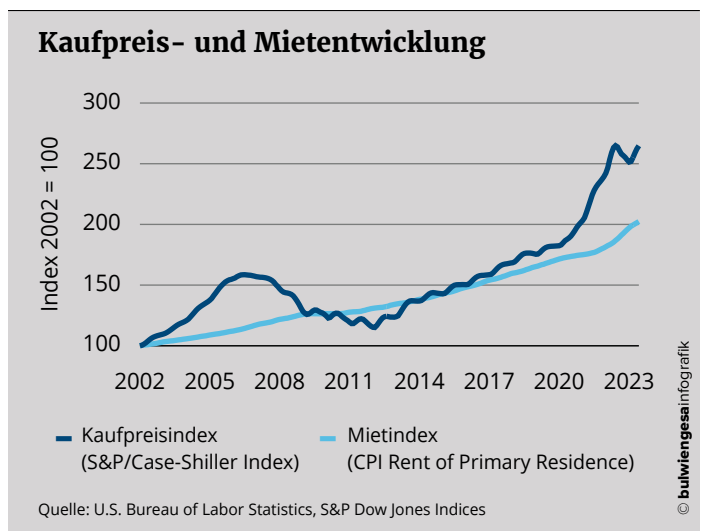
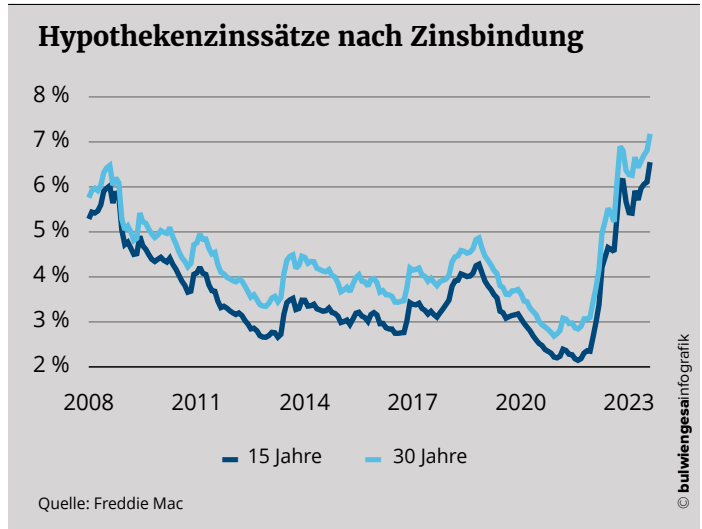
Der hohe Anstieg der Rohstoffkosten hat sich auch auf eine deutliche Steigerung der Baukosten in den letzten Jahren übertragen. Zwar hat sich die Zunahme in 2022 verlangsamt, doch bleiben die Baukosten gegenüber dem Beginn der Pandemie auf einem um 35,2 % höheren Niveau. Der Anstieg der Baukosten in den letzten drei Jahren ist damit doppelt so hoch wie in den fünf Jahren zuvor.



Über einen weiten Zeithorizont gesehen, sind im Multifamily-Sektor, seit der mit dem Immobiliensektor stark in Verbindung stehenden Finanzkrise 2008, die Baugenehmigungen und Fertigstellungen ausgeweitet worden. In den Jahren 2021 und 2022 waren die Baugenehmigungen besonders hoch. Vergleicht man die Anzahl der Genehmigungen der ersten 8 Monate der Jahre 2022 und 2023, so wurden 2022 891.000 Genehmigungsbescheide mehr ausgegeben. Für Fertigstellungen ergibt sich bei gleicher Rechnung ein umgekehrtes Ergebnis. 2023 wurden bis August 782.000 Fertigstellungen mehr registriert als noch in 2022. Der Anteil an Fertigstellungen an der Anzahl der Genehmigungen ist in 2023 überdurchschnittlich hoch, so wurden im Juni mehr Wohnungen fertiggestellt als genehmigt. Das heißt, dass trotz der stark gestiegenen Baukosten seit 2021, dennoch viele Projekte fertiggestellt werden konnten. Da die Baupreise wie oben beschrieben seit Mitte 2022 keine größeren Anstiege mehr verzeichnen, können Baupreise wieder besser kalkuliert werden. Das sorgt unter anderem dafür, dass die US-amerikanische Bauindustrie nicht in eine solche Krisensituation gerät, wie es in Deutschland derzeit der Fall ist.

Einen stärkeren Einfluss auf den Immobilienmarkt als die bisher aufgezählten Faktoren haben die seit Anfang 2022 ansteigenden Hypothekenzinsen. Hypotheken mit 15 Jahren Laufzeit sind von 2,66 auf 6,55 % angestiegen, wohingegen solche mit 30 Jahren Zinsbindung von 3,45 auf 7,18 % zugenommen haben. Derartige Anstiege in einem kurzen Zeitrahmen erschweren die Finanzierungskonditionen signifikant und führen zu Verzögerungen oder gar Verwerfungen von Immobilienerwerb. Die reduzierte Nachfrage zieht gewöhnlich Preissenkungen nach sich. Hypothekenzinsen hängen nicht unmittelbar mit der Entwicklung der Leitzinsen zusammen, sondern allenfalls indirekt über die Kapitalmarktzinsen am Anleihemarkt. Sobald sich auf den Märkten die Sicherheit ausbreitet, dass es keine weiteren Anhebungen des Leitzinses geben wird, werden sich die Hypothekenzinsen in der näheren Zukunft konsolidieren oder geringfügig sinken.

Trotz der deutlich angezogenen Hypothekenzinsen bleibt der Immobilienmarkt in den USA nach wie vor robust. Nachdem die Immobilienpreise in der zweiten Hälfte des Jahres 2022 spürbare Korrekturen verzeichnet haben, sind sie seit Jahresbeginn 2023 um nahezu den identischen Betrag wieder angestiegen. Von der lang anhaltenden und starken Abwärtsbewegung nach der Finanzkrise 2008 ist der US-Immobilienmarkt dementsprechend noch weit entfernt. Darüber hinaus ist das durchschnittliche Wachstum der Wohnungsmieten gegenüber dem dritten Quartal 2021 deutlich höher. Zunächst hat sich das monatliche Wachstum ab dem Frühjahr 2022 auf 0,4% verdoppelt, bevor die Mieten dann monatlich um 0,7 bis 0,9 % gewachsen sind. Lediglich seit diesem Frühjahr ging die Rate

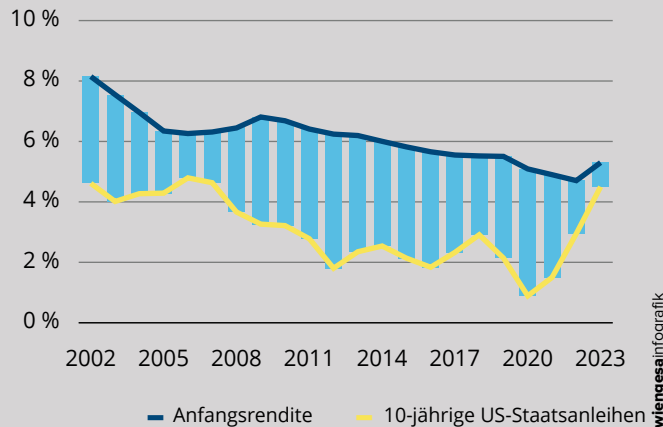


geringfügig auf 0,5 % zurück. Hier machen sich also die höheren Hypothekenzinsen insofern bemerkbar, als dass zahlreiche potenzielle Käufer in den Mietermarkt eintreten beziehungsweise in diesem verweilen. Für Immobilieninvestoren bedeuten hohe Mieten eine gewisse Absicherung vor Wertverminderungen.

Die Cap Rates für Multifamily-Wohnungen haben laut Fannie Mae in 2023 erstmals seit 2009 einen Anstieg verzeichnet. Davor sind die Cap Rates ausgehend von 2009 jährlich leicht gesunken, von 6,8 auf 4,7 % in 2022. Im Sommer 2023 betragen sie ca. 5,3 %. Für die nächsten 12 bis 18 Monate prognostiziert Fannie Mae Cap Rates in der Größenordnung von 5,5 bis 6 %. Gleichzeitig sind die als risikoarm geltenden 10-jährigen US-Staatsanleihen wie oben beschrieben deutlich gestiegen. Dadurch ist die Differenz zwischen diesen beiden Renditen, auch als Risikoaufschlag bezeichnet, bei einem Wert von derzeit ca. 0,8 % relativ zu den Vorjahren kleiner geworden. Der gesunkene Risikoaufschlag führt jedoch nicht grundsätzlich zu einer geringeren Attraktivität von Investitionen in Multifamily-Anlagen. Während Anleihen bei Fälligkeit zum Nennwert zurückbezahlt werden, steigt die Miete einer Immobilie jährlich an und kann daher zusätzlich zur Gesamtrendite beitragen.

Das Transaktionsvolumen ist im Jahr 2022 gegenüber dem Vorjahr um 17 % auf 671 Mrd. USD gesunken. Dies ist insbesondere auf die erheblichen Zinserhöhungen und die damit einhergehende Unsicherheit auf den Märkten zurückzuführen. Dennoch ist das Gesamtinvestitionsvolumen auf einem historisch hohen Niveau. Das Investitionsvolumen für Multifamily betrug im Jahr 2022 279 Mrd. USD, was 41,5 Prozent des Gesamtinvestitionsvolumens entspricht. Dies liegt an den starken Fundamentaldaten des Multifamily-Sektors, die auch zu einer gesteigerten Nachfrage von institutionellen Käufern beiträgt. Aufgrund der schwachen Entwicklung des gewerblichen Immobilienmarkts wird die Umschichtung der Portfolioallokation hin zu Wohnimmobilien voraussichtlich voranschreiten. Da das Bewusstsein für ESG bei institutionellen Anlegern bereits stark verankert ist, wird der Bedarf nach ESG-konformen Wohnimmobilien voraussichtlich weiter steigen.

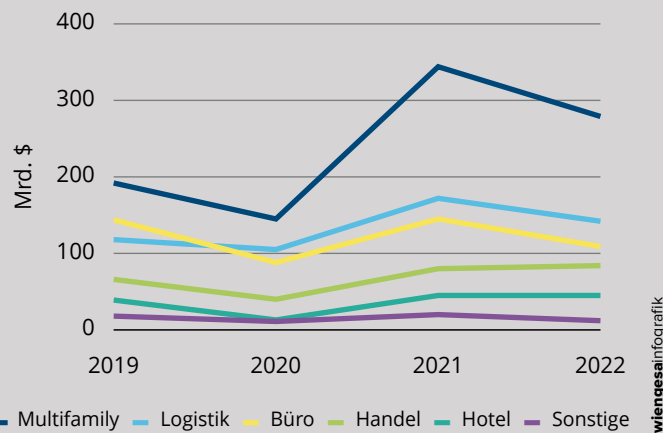
Anfangsrendite vs. US-Staatsanleihe



Quelle: Real Capital Analytics

© bulwiengesa infografik

Immobilien-Transaktionsvolumen in den USA



Quelle: Statista

© bulwiengesa infografik

Eckwerte US-Wohnungsmarkt

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Einwohner (Tsd.)	324.609	326.880	328.795	330.513	331.787	332.351	333.595
Einwohner (Veränderung zum Vorjahr)	0,8 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %	0,4 %	0,2 %	0,4 %
Ø Apartmentpreis (USD/qm)	2.104	2.159	2.385	2.552	2.844	3.436	3.838
Apartmentpreis (Veränderung zum Vorjahr)	5,6 %	2,6 %	10,4 %	7,0 %	11,5 %	20,8 %	11,7 %
Ø Apartmentmiete (USD/qm)	15,06	15,63	16,38	17,03	16,86	19,44	21,12
Apartmentmiete (Veränderung zum Vorjahr)	3,5 %	3,8 %	4,8 %	3,9 %	-1,0 %	15,3 %	8,6 %
Leerstandsrate (Multifamily)	7,8 %	8,6 %	8,4 %	8,0 %	8,0 %	7,3 %	6,7 %
Eigentumsquote	63,4 %	63,9 %	64,4 %	64,6 %	66,6 %	65,5 %	65,8 %

Quelle: U.S. Bureau of Economic Analysis, National Multifamily Housing Council, Real Capital Analytics

» Erneuerbare Energien in US Multifamily

Vor dem Hintergrund der fortschreitenden globalen Erwärmung und den hiermit verbundenen klimatischen Veränderungen ist nicht nur in Europa, sondern auch in den USA der Ausbau von erneuerbaren Energien stärker in das öffentliche Bewusstsein gerückt. Fossile Energieträger werden entsprechend zunehmend durch regenerative Energien ersetzt. Vor diesem Hintergrund ist der Anteil erneuerbarer Energien am Primärenergieverbrauch in den USA von 6 % im Jahr 2000 auf 13 % im Jahr 2022 angestiegen.¹ Damit übertreffen erneuerbare Energiequellen in den USA bereits die Stromerzeugung aus Kohle (10 %) und Kernkraft (8 %). Von den insgesamt 13 % erneuerbaren Energien sind Wind- und Wasserenergie sowie Biokraftstoffe die führenden Energiequellen.

In Deutschland liegt der Anteil von erneuerbaren Energien am Gesamtstromverbrauch mit 46 % deutlich höher.² Allerdings ist für die kommenden Jahre mit einem raschen Aufholprozess und Voranschreiten der USA zu rechnen, was auf die folgenden Aspekte zurückzuführen ist:

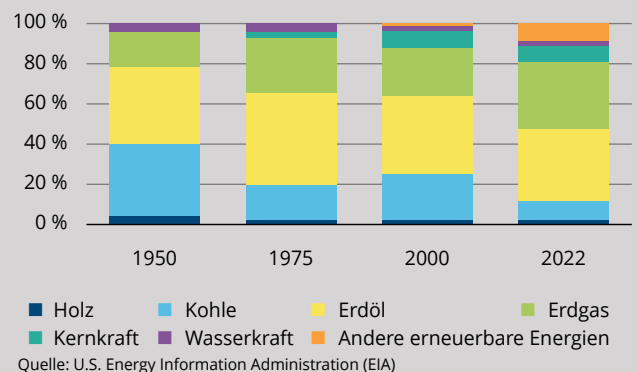
- Hohe Verfügbarkeit von Flächen zur Installation von Wind- und Solarkraftanlagen.
- Hoher Innovationsgrad und vergleichsweise geringe Regulierungsdichte der US-Wirtschaft.
- Substanzielle staatliche Förderprogramme.

Besonders dynamisch hat sich in den letzten Jahren der Ausbau von Wind- und Solarstromerzeugungskapazitäten entwickelt. Entgegen der öffentlichen Wahrnehmung agiert der Bundesstaat Texas in diesem Segment als Pionier und ist bei der Erzeugung regenerativer Energien in den USA führend. Im

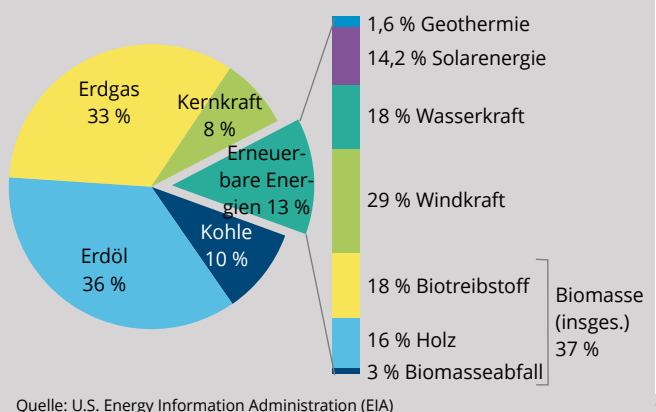
¹ U.S. Energy Information Administration (EIA)

² Presse- und Informationsamt der Bundesregierung

Verteilung des Gesamtenergieverbrauchs in den USA nach Energiequelle in ausgewählten Jahren (1950-2022)



Primärenergieverbrauch in den USA nach Energiequelle im Jahr 2022

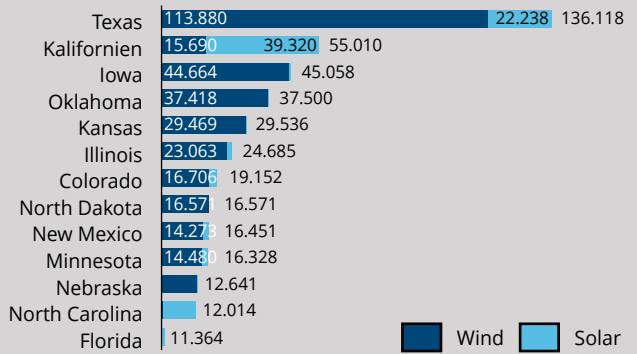


Jahr 2022 wurden in Texas bereits rund 136.000 Gigawatt-Stunden Wind- und Solarenergie produziert, was einem Anteil von etwa 25 % der gesamten Stromerzeugung von Texas entspricht.³ Kalifornien hingegen ist bei der Erzeugung von Solarstrom führend und produziert allein rund 26 % der gesamten Solarenergie der Vereinigten Staaten. Ein maßgeblicher Treiber für diesen Aufbau von Kapazitäten sind die stark gestiegenen Investitionen in erneuerbare Energien. Im Jahr 2022 betrug das Investitionsvolumen rund \$ 141 Mrd. und hat sich gegenüber 2019 fast verdreifacht.⁴

Durch den Ausbau der erneuerbaren Energien erschließen sich die Vereinigten Staaten zusätzliche Energiequellen und diversifizieren ihren Stromquellen-Mix. Dies baut nicht nur die bereits bestehende energiepolitische Unabhängigkeit aus, sondern auch die Position als Energieexporteur. Darüber hinaus findet eine Reduzierung fossiler Energieträger mit entsprechend sinkendem CO₂-Ausstoß statt, was zu einer Schonung der Umwelt beiträgt. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass Präsident Joe Biden in Anlehnung an das Pariser Klimaabkommen im November 2021 die langfristige Strategie der Vereinigten Staaten bei der UN eingereicht hat und die USA damit offiziell verpflichtet, bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen („Net Zero“).⁵

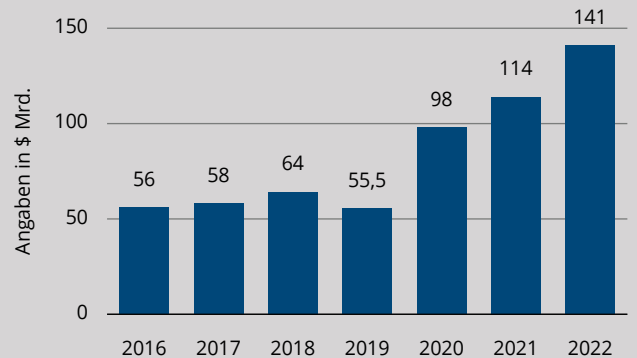
Die Dekarbonisierung des Energiesystems spielt für die Reduzierung der CO₂-Emissionen eine maßgebliche Rolle. Hierfür sind nicht nur im Immobiliensektor, sondern auch in allen anderen Wirtschaftssektoren erhebliche energiepolitische Anpassungen erforderlich. Mit dem Inflation Reduction Act (IRA) hat die Biden Administration im August 2022 ein signifikantes Konjunkturpaket und damit inbegriffen das bisher umfassendste Klimaschutzgesetz in den USA verabschiedet.⁶ Im Rahmen des IRA-Pakets von insgesamt \$ 433 Milliarden sind etwa \$ 394 Milliarden für klimabezogene Programme vorgesehen. Hiervon entfallen 65 %, d. h. \$ 250 Milliarden auf Maßnahmen im Energiesektor.

Stromerzeugung durch Solar- und Windenergie in US-Bundesstaaten



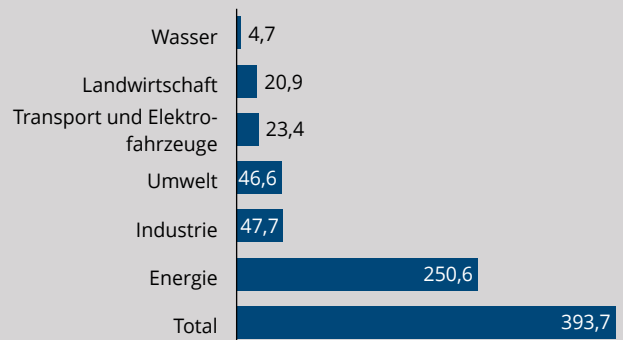
Angaben für 2022 in Gigawattstunden
Quelle: Handelsblatt, U.S. Energy Information Administration (EIA)

Investitionen in saubere Energie in den USA von 2016-2022



Quelle: Statista, Bloomberg

Anteil des IRA Investitionsvolumen in saubere Energie und Verteilung nach Sektor



Angaben in \$ Mrd.
Quelle: McKinsey

³ Handelsblatt

⁴ Statista

⁵ United States Department of State, United States Executive Office of the President

⁶ ifo Institut, Die Welt

» Die Relevanz von erneuerbaren Energien im US-Immobilienktor

Der Immobilienbranche kommt bei der Erreichung der Klimaziele eine besondere Verantwortung zu, da Wohn- und Gewerbeimmobilien einen wesentlichen Anteil am Gesamtenergiebedarf und den Treibhausgasemissionen darstellen.⁷

Die Gesamtemissionen der USA lagen im Jahr 2021 bei 6.340 Mio. Tonnen CO₂-Äquivalent, wovon 13 % auf den Immobiliensektor entfielen. Dieser Anteil bezieht sich auf die direkten Emissionen, die durch die Verbrennung fossiler Brennstoffe vor Ort anfallen, z. B. durch den Einsatz von Erdgas zum Heizen.⁸

Neben direkten Emissionen entstehen im Immobilienbereich zusätzlich indirekte Emissionen durch den Bezug von Strom und Fernwärme aus dem Energiesektor. Angesichts des hohen Energieverbrauchs in Gebäuden, z. B. für Beleuchtung und Klimatisierung, steigt der Anteil des Immobiliensektors an den Gesamtemissionen auf 30 % an. Davon werden 13 % im Gewerbe- und 17 % im Wohnbereich verursacht. Angesichts des Umfangs der Energieressourcen, die in Wohnimmobilien verbraucht werden, bieten sie ein besonders großes Potenzial, die Dekarbonisierung der amerikanischen Wirtschaft voranzutreiben.

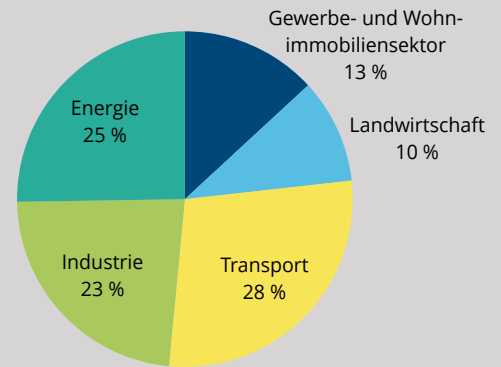
» Anreize für den Einbau erneuerbarer Energien

Heutzutage wohnen 38 % der rund 124 Mio. US-Haushalte zur Miete, wovon wiederum rund 63 % auf das Multifamily Segment, also Mehrfamiliengebäude mit mindestens fünf Einheiten, entfallen. Dies entspricht insgesamt rund 30 Millionen Haushalten.

Maßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz bleiben im Multifamily Segment heute jedoch noch größtenteils ungenutzt, insbesondere im Gegensatz zum gewerblichen Immobilienmarkt. Dabei ist das Einsparungspotenzial bei den meisten Bestandsanlagen erheblich.

Während das Pariser Klimaabkommen in der Europäischen Union in der EU-Taxonomie-Verordnung gemündet ist und damit klare Richtlinien für Wohnungseigentümer sowie nationale Gesetzgebungen, wie das Gebäudeenergiegesetz, vorgibt, ist dies in den USA auf Bundesebene noch nicht in dieser Ausprägung der Fall. Damit sind die USA weniger verbotsorientiert und fokussieren sich stattdessen stärker auf die Förde-

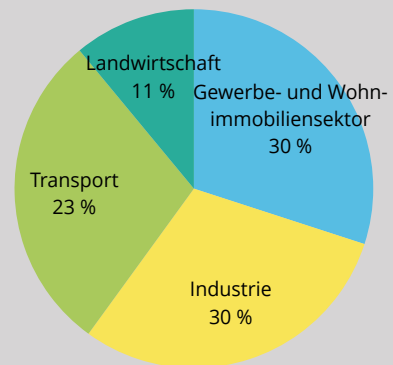
US-Treibhausgasemissionen nach Wirtschaftssektoren im Jahr 2021



Quelle: United States Environmental Protection Agency (EPA)

© bulwiengesa infografik

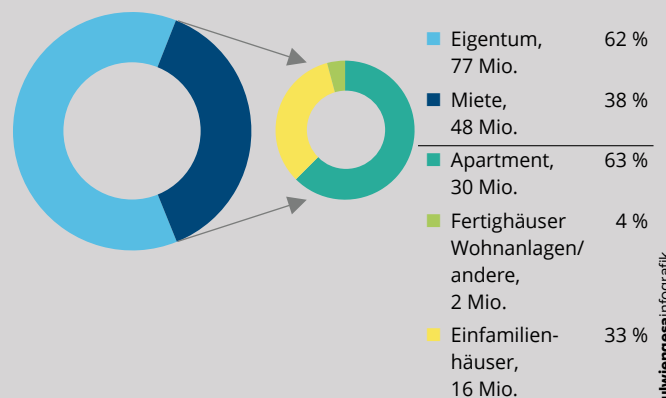
US-Treibhausgasemissionen nach Wirtschaftssektoren und Stromverbrauch im Jahr 2021



Quelle: United States Environmental Protection Agency (EPA)

© bulwiengesa infografik

US-Wohnungs- und Mietwohnungsbestand



Quelle: Harvard Joint Center for Housing Studies, U.S. Census Bureau

© bulwiengesa infografik

⁷ United States Department of State, United States Executive Office of the President

⁸ U.S. Environmental Protection Agency (EPA)

rungen von erneuerbaren Energien und Energieeffizienzmaßnahmen.

Dennoch stellen einzelne Staaten und Kommunen mittlerweile Anforderungen zur Verbesserung der Energieeffizienz von Wohnimmobilien und u. a. Multifamily⁹, allen voran Kalifornien (z. B. Green Building Standards Code) und New York (z. B. Local Law 97). Kalifornien ist zudem der Bundesstaat mit der höchsten Anzahl an Richtlinien und Anreizprogrammen. Dies liegt insbesondere daran, dass durch tiefgreifende energetische Sanierungen und den Einsatz von erneuerbaren Energien im Multifamily Segment langfristig hohe Emissionseinsparungen erzielt werden können.

Dem Better Buildings Progress Report des U.S. Department of Energy zufolge besteht ein Einsparungspotential von mehr als 55 Mio. Tonnen CO₂, wenn die energiebezogenen Emissionen des gesamten Multifamily Segments in den kommenden 10 Jahren um 50 % gesenkt werden.¹⁰

» Energieeffizienz in US Multifamily

Neben Emissionseinsparungen können durch Sanierungs-, Renovierungs- und Aufwertungsmaßnahmen anfallende Betriebs- und Nebenkosten stark reduziert werden.

Nach einer groben Schätzung geben die 30 Mio. in Multifamilyanlagen lebenden Haushalte jährlich insgesamt \$ 21 Mrd. für Betriebs- und Nebenkosten aus.¹¹

Laut dem American Council for an Energy-Efficient Economy (ACEEE) kann die Energieeffizienz von Multifamily in den USA um 15 bis 30 % verbessert werden und dabei rund \$ 3,4 Mrd. an Nebenkosten einsparen.¹² Fallbeispielen zufolge können Kapitalmaßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz zu jährlichen Einsparungen von \$ 220 bis in Einzelfällen \$ 500 pro entsprechend modernisierter Wohneinheit erzielt werden.¹³

Energetische Sanierungsmaßnahmen fokussieren sich dabei insbesondere auf die Gebäudedämmung, Heizungssysteme, Lüftungsanlagen, Beleuchtungen und Großgeräte, wie z. B. Kühlschränke und Waschmaschinen. Außerdem kann die Installation von Smart Home, einer intelligenten Haus- und Energiesteuerung, dabei helfen den Energieverbrauch zu überwachen und zu steuern. Dabei werden die höchsten Einsparpotenziale erreicht, wenn neben den einzelnen Wohnun-

⁹ American Council for an Energy-Efficient Economy (ACEEE)

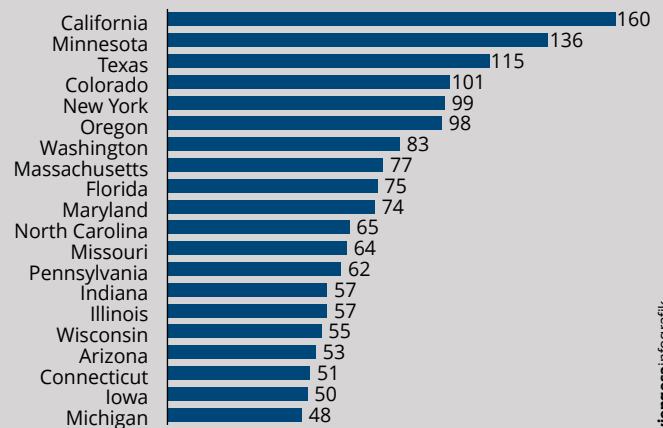
¹⁰ Better Buildings, U.S. Department of Energy

¹¹ Better Buildings, U.S. Department of Energy

¹² Energy Star

¹³ MacArthur Foundation

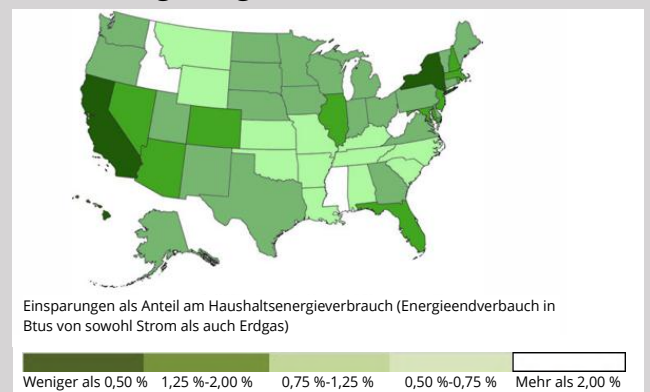
Stromerzeugung durch Solar- und Windenergie in US-Bundesstaaten



Angaben für 2022 in Gigawattstunden
Quelle: U.S. Department of Energy, Statista

© bulwiengesa infografik

Jährliches Einsparpotenzial von Multifamily Anlagen bei 15 % Strom- und 30 % Erdgas-effizienzsteigerung



Quelle: American Council for an Energy-Efficient Economy (ACEEE)

© bulwiengesa infografik

gen auch energieintensive Gemeinschaftseinrichtungen, wie z. B. Pools, Spas und Fitness Center, miteinbezogen werden.

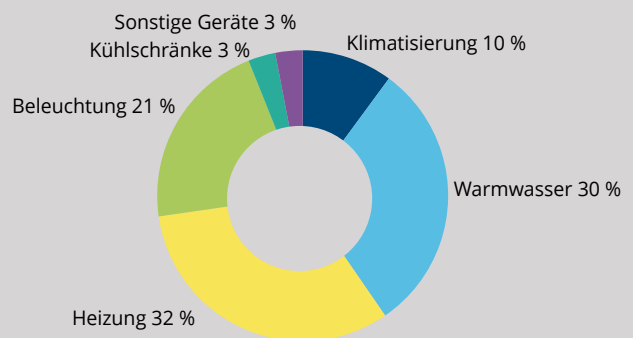
Neben energetischer Einsparung besteht bei Apartmentanlagen außerdem ein erhebliches Einsparpotenzial für Wasser und Müllentsorgung, wodurch Betriebskosten weiter gesenkt werden können.¹⁴ In der Kurzfristperspektive liegt jedoch ein Investor-Nutzer-Dilemma vor: Die Effizienzmaßnahmen der Gebäudeeigentümer erfordern Investitionen, die in erster Linie Mietern den unmittelbaren qualitativen und monetären Nutzen stiften.

Die Gebäudeeigentümer profitieren eher mittelbar:

- Üblicher Marktstandard in den USA ist die Vermietung von Einheiten im Multifamily Segment auf Basis von „Bruttomieten“ ohne konkrete Trennung zwischen Nettokaltmiete und Betriebs- und Nebenkosten. Mieter sind daher eher auf die monatliche Gesamtbelastung fokussiert, bei Einsparungen von Betriebskosten können Eigentümer über einen mittelfristigen Zeitraum Nettokaltmieten entsprechend erhöhen.
- Von Einsparungen von Strom- und Wasserkosten für Gemeinschaftseinrichtungen profitieren Eigentümer unmittelbar. Die Reduzierung dieser Kosten, die üblicherweise direkt gegen die Rentabilität einer Immobilie laufen, erhöht das Nettobetriebsergebnis (NOI).
- ESG-bezogene Investitionen wirken image- und wertsteigernd.
- Es lassen sich Kaufpreisprämien für nachhaltigkeitszertifizierte Gebäude, auch „Green Premiums“ genannt, erzielen und mögliche wertmindernde Einflüsse bei nicht zertifizierten bzw. nicht effizienten Gebäuden, so genannte „Brown Discounts“, vermeiden.

Damit erhöht sich der Vermögenswert einer Apartmentanlage und macht sie für Mieter aufgrund niedrigerer Betriebskosten attraktiver.¹⁵

Energieeinsparungspotenzial nach Stromverbrauch in Multifamily



Quelle: American Council for an Energy-Efficient Economy (ACEEE)

© bulwiengesa infografik

Energie- und Kosteneinsparungspotenzial durch energetische Sanierungen in Multifamily

Case Study Ergebnisse:

- Mieter in heißen und feuchten Klimazonen können nach Energieeffizienzmaßnahmen mit jährlichen Energieeinsparungen von 18 % bis 29 % rechnen.
- Wohnungen mit dem größten Energieverbrauch verzeichneten die größten jährlichen Einsparungen.
- Einsparungen durch Energieeffizienzmaßnahmen in Multifamily haben in der Case Study in Orlando, Florida zu folgenden Ergebnissen geführt:
 - 2.094 kWh (22 %) durchschnittlich pro Jahr und Wohnung.
 - 272 Dollar durchschnittlich pro Jahr und Mieter.
 - Insgesamt rund 68.900 Dollar bei jährlichen Stromrechnungen.

Quelle: MacArthur Foundation

¹⁴ Energy Star

¹⁵ Energy Star

>> Förderprogramme

In den USA bestand bereits vor dem Inflation Reduction Act ein großes Angebot an Förderprogrammen. Diese umfassen zinsgünstige Darlehen und auch Zuschüsse. So haben die zwei großen staatlichen Hypothekenfinanzierer der USA, Fannie Mae und Freddie Mac, unterschiedliche Green Building Darlehensprogramme aufgesetzt, mit denen Multifamily Finanzierungen zu besseren Konditionen aufgenommen werden können.

Die Finanzierungslösungen der beiden Finanzierer sind vergleichbar aufgesetzt; Fannie Mae bietet folgende Optionen an:¹⁶

- Das Green Building Certification Preferential Pricing richtet sich an Multifamilieigentümer, die bereits eine von Fannie Mae anerkannte Green Building Zertifizierung besitzen. Nutzer profitieren bei dieser Option von geringeren Fremdfinanzierungszinsen und weiteren Förderungen für Anbau- und Renovierungsprojekte.
- Das Green Rewards Program bietet Darlehen für Eigentümer an, die förderfähige Maßnahmen zur Verbesserung der Energieeffizienz anstreben. Kreditnehmer erhalten vergünstigte Konditionen, wenn die Maßnahmen nachweislich zu einer Einsparung von 30 % des Energie- und Wasserverbrauchs führen, davon mindestens 15 % im Bereich Energie.
- Beide Programme ermöglichen dem Kreditnehmer einen jährlichen Zinsdiscount von 10 Basispunkten.

Um die erfolgreiche Umsetzung von Effizienzmaßnahmen und die Erreichung von Einsparungszielen aufzuzeigen, muss deren Messbarkeit sichergestellt werden. Asset Managern stellt sich somit die Herausforderung, die dafür notwendige Datengrundlage und Transparenz zu schaffen.

Freddie Mac bietet Kreditnehmern Finanzierungsmöglichkeiten zu ähnlichen Anforderungen und Konditionen an. Green Retrofits, Green Certified und Green Rebates sind Darlehensprogramme für Multifamilieigentümer, die bereits zertifizierte Gebäude besitzen. Green Up hingegen richtet sich an Eigentümer, die Verbesserungsmaßnahmen an Bestandswohnanlagen planen.¹⁷

Darüber hinaus hat das U.S. Department of Energy (DOE) im Jahr 2011 die so genannte Better Buildings Initiative gegründet, mit dem Ziel, Innovationen im Bereich Energie voranzu-

¹⁶ Fannie Mae

¹⁷ Freddie Mac

Darlehensprogramme von Fannie Mae und Freddie Mac

	Fannie Mae	Freddie Mac
Bei bereits bestehenden Green Building Zertifizierungen	<ul style="list-style-type: none"> • Green Building Certification Preferential Pricing 	<ul style="list-style-type: none"> • Green Retrofits • Green Certified • Green Rebates
Bei geplanten Energieeffizienzmaßnahmen	<ul style="list-style-type: none"> • Green Rewards Program 	<ul style="list-style-type: none"> • Green Up

Quelle: Fannie Mae, Freddie Mac

Vorteile von Energieeffizienzmaßnahmen in Multifamily

Durchschnittliche Einsparungen von fast 28 Mio. Dollar pro Jahr:

- Rund 48.900 Dollar pro Darlehen
- 191 Dollar pro Einheit

Durchschnittliche Energieeinsparungen pro Darlehen pro Jahr:

- 1,7 Mrd. Btu Energie
- 45 Mio. Liter Wasser

Quelle: Freddie Mac

treiben. Im Rahmen dieser Initiative arbeitet das DOE mit mehr als 900 Partnern aus dem öffentlichen und privaten Sektor zusammen, um Wohn-, Gewerbe- und Industrieflächen durch den Austausch bewährter Verfahren und die Beschleunigung von Investitionen energieeffizienter zu gestalten. Zu den Partnern gehören führende Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen, u. a. mehr als ein Drittel der Fortune 100 Unternehmen. Etwa 10 % der Partner stammen aus dem Multifamily Segment. Heute zählen bereits 54 Finanzpartner zum Netzwerk, die attraktive Finanzprodukte anbieten. Bis 2022 wurden durch diese Partner Finanzierungen in Höhe von \$ 28 Mrd. abgeschlossen.

>> Green Building Zertifizierungen

Green Building Zertifizierungen werden in der Immobilienbranche als unabhängige und objektive Bewertung genutzt, um die ESG-Konformität eines Gebäudes zu verifizieren, aber auch zu signalisieren.¹⁸

Das US-amerikanische Zertifizierungssystem LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) ist das weltweit am meisten verbreitete Verfahren.¹⁹ Die Bewertung von Immobilien erfolgt anhand von neun Kategorien, die zu einem ganzheitlichen Nachhaltigkeitskonzept eines Gebäudes beitragen.

Bis Ende 2022 wurden in den USA bereits 6,6 Mrd. Quadratfuß bzw. 615 Mio. Quadratmeter Gebäudefläche LEED-zertifiziert. Die Mehrheit der LEED-zertifizierten Projekte ist im gewerblichen Immobiliensektor vorzufinden. Büro und Einzelhandel machen rund 60 % der Zertifizierungen aus. Auf Multifamily hingegen entfallen aktuell lediglich 4 % der Zertifizierungen.

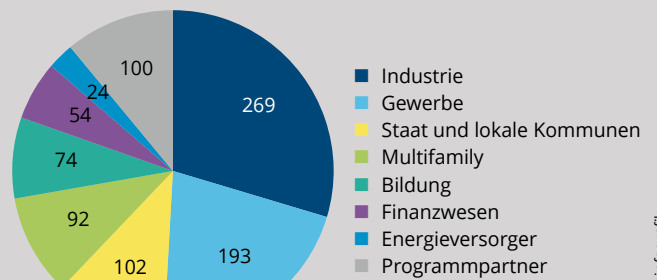
Dies ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass gewerbliche Mieter aufgrund eigener ESG-Richtlinien Wert auf zertifizierte Mietflächen legen und als Flächennachfrager eine signifikante Größe mitbringen. Bei Wohnungsmietern ist zum einen die Sensitivität weniger ausgeprägt, zum anderen gibt es bei einzelnen Wohnungsmietern weniger Marktmacht und öffentliche Aufmerksamkeit als z. B. bei börsennotierten, großen Unternehmen.

Weitere im US-Immobilienmarkt relevante Green Building Zertifizierungen sind:

- Building Research Establishment Environmental Assessment Method (BREEAM)
- US Energy Star Rating
- Fitwel Rating

¹⁸ Institut für Internationale Architektur-Dokumentation
¹⁹ U.S. Green Building Council (USGBC)

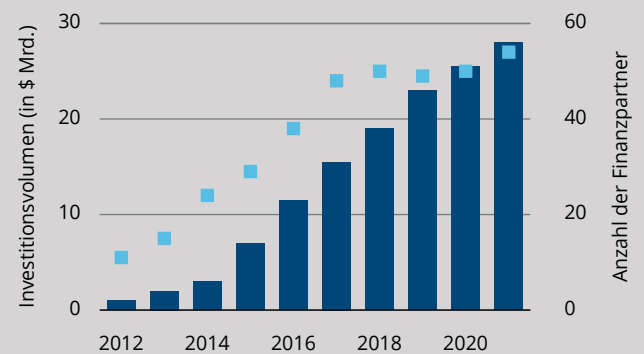
Partner der Better Buildings Initiative nach Sektor



Quelle: Better Buildings

© bulwiengesa infografik

Wachstum der Gesamtinvestitionen und Finanzpartner von 2012 bis 2021



Quelle: Better Buildings

© bulwiengesa infografik

LEED-Kategorien



Quelle: USGBC

© bulwiengesa infografik

Green Building Zertifizierungen und die damit einhergehende Einhaltung von Nachhaltigkeitsstandards sind für Real Estate Investment Trusts (REITs) bereits heute von großer Bedeutung. Insbesondere börsennotierte Unternehmen mit entsprechenden Berichtspflichten sind bezüglich der Offenlegung ihrer ESG-Aktivitäten proaktiv. Dies stellt einen wichtigen Baustein der Anleger- und Kapitalmarktkommunikation dar.

Daher setzen REITs bereits seit geraumer Zeit und zunehmend anerkannte Green Building Zertifizierungsverfahren ein. Etwa 63 % der analysierten REITs in den USA ließen ihre Gebäude LEED zertifizieren. Weniger häufig wurden dagegen Energy Star, BREEAM und zuletzt Fitwel genutzt.

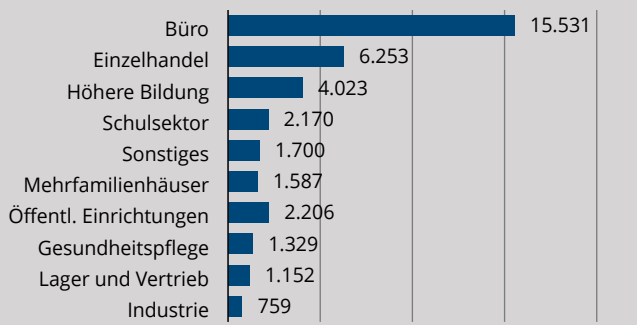
>> Korrelation zwischen Green Building Zertifizierungen und Kaufpreisen – „Green Premiums“

Studien zufolge resultieren Green Building Zertifizierungen in „Green Premiums“, was bedeutet, dass nachhaltigkeitskonforme Gebäude zu höheren Preisen verkauft und zu höheren Mieten vermietet werden können. Cushman & Wakefield hat eine Studie durchgeführt, in der die Korrelation zwischen „Green Premiums“ und LEED-zertifizierten Class-A Multifamilyanlagen in „Gateway-Plus“ Märkten analysiert wurde. Dabei wurde festgestellt, dass im jeweiligen Betrachtungszeitraum LEED-zertifizierte Objekte eine durchschnittliche Mietprämie von 3,1 % erzielen und beim Verkauf eine durchschnittliche Prämie von 9,4 % erreichen.

Für Immobilieneigentümer schaffen nicht nur „Green Premiums“ einen Anreiz in Nachhaltigkeit zu investieren, sondern dass bei Immobilien mit schlechter Energiebilanz sogar mit einem leichten bis mittleren Wertverlust zu rechnen ist. Wie hoch derartige Preisabschläge – „Brown Discount“ – ausfallen, können jedoch bislang noch nicht anhand harter Kriterien bestimmt werden.²⁰

Eigentümer riskieren sogar, dass neben „Brown Discounts“ die nach Nachfrage nach Immobilien, die nicht den aktuellen ESG-Standards entsprechen, gänzlich ausbleibt. Dies führt zu der Entstehung von „Stranded Assets“, wobei es sich um weitgehend wertlose Immobilien bzw. Immobilien ohne positiven Business Case handelt. Ein aktives Asset Management ist daher unerlässlich, um eine nachhaltige Wertschöpfung und den Werterhalt von Immobilien sicherzustellen.

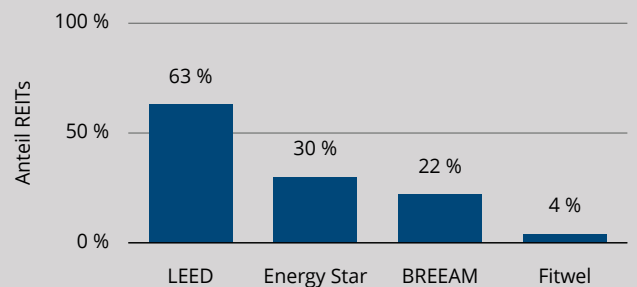
Anzahl der LEED-Projektzertifizierungen in den USA 2022, nach Gebäudetyp



Quelle: Statista, USGBC

© bulwiengesa infografik

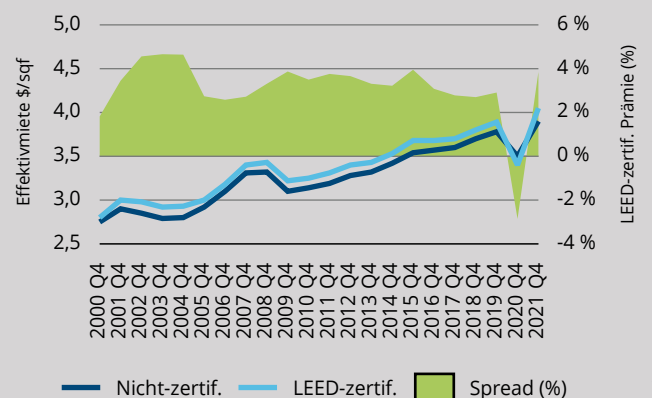
Verteilung der verwendeten Green Building Zertifizierungen von den größten US-REITs im Jahr 2022



Quelle: Statista

© bulwiengesa infografik

Effektive Mietprämie von LEED-zertifizierten vs. nicht-zertifizierten Multifamilyanlagen

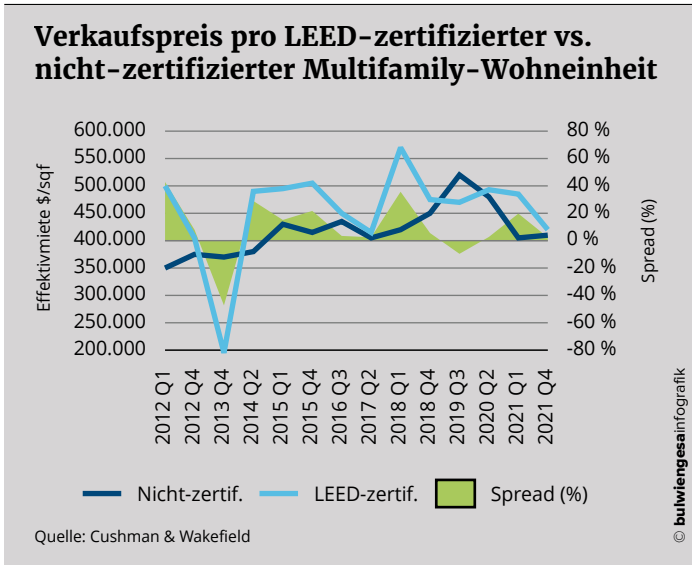


Quelle: Cushman & Wakefield

© bulwiengesa infografik

²⁰ Portfolio Institutionell

Darüber hinaus können Nachhaltigkeitsinvestitionen das Illiquiditätsrisiko von Immobilieninvestitionen mindern, da ESG-ertüchtigte Gebäude und zertifizierte Objekte besser veräußert werden können als nicht-zertifizierte Objekte. Zudem erleichtern Zertifizierungen die Finanzierung von Immobilien, da Banken und auch Eigenkapitalinvestoren zunehmend für Green Building Zertifizierungen sensibilisiert sind.



>> Fazit

In den USA gewinnt der Einsatz erneuerbarer Energien auch im Multifamily Segment zunehmend Momentum. Für Investoren und Asset Manager ist eine proaktive Beschäftigung mit diesem Thema unerlässlich geworden. Die Integration von erneuerbaren Energien in die Multifamily Wertschöpfungsstrategie bietet Mietern einen hohen Nutzwert und Eigentümern mit der entsprechend modernisierten Apartmentanlage Wettbewerbsvorteile.

Mit gezielten Sanierungsmaßnahmen lässt sich der Energieverbrauch in Apartmentanlagen reduzieren, was zu

dauerhaft geringeren Nebenkosten führt. Geringere Nebenkosten erhöhen die Attraktivität einer Apartmentanlage für Mieter, was die Nachfrage und Auslastung einer Anlage nachhaltig positiv beeinflussen sollte.

Eine zentrale Herausforderung bei der Umsetzung einer ESG-Strategie ist allerdings die Möglichkeit, die umgesetzten Maßnahmen auch messbar zu machen. Das ist eine wichtige Aufgabe im aktiven Management von Wohnanlagen und sollte daher wesentlicher Bestandteil von Ankaufprozessen sowie durch ein konstantes Monitoring der Wirtschaftlichkeit von Modernisierungsprogrammen während der Haltedauer sein.

>> Glossar

Acre	4.046,86 qm	HH	Haushalte
Amenities	Gemeinschaftsanlagen einer Wohnanlage wie Pool, Fitness Center, Tennisplätze.	HUD	U.S. Department of Housing and Urban Development
AMI	Area Median Income	LIBOR	London Interbank offered Rate
BFR	Single-Family Homes Built for Rent	LIHTC	U.S. Low-Income Housing Tax Credits
BIP	Bruttoinlandsprodukt	MFH	Mehrfamilienhaus
Cap Rate	Anfangsrendite, definiert als Net Operating Income / Kaufpreis.	Multifamily	Mehrfamilienobjekte mit mehr als fünf Mietwohneinheiten.
CBD	Central Business District	NMHC	National Multifamily Housing Council
Class A Apartments	Neu gebaute bis etwa 15 Jahre alte Wohnanlagen in gutem Zustand mit erstklassig gepflegten Gemeinschaftsanlagen in guter bis sehr guter Lage innerhalb des Teilmarktes. Class A-Anlagen bedienen die Nachfrage mittlerer bis gehobener Mieter- und Einkommensschichten.	NOI	Net Operating Income (Betriebsergebnis vor Finanzierungskosten und Steuern, definiert als Gross Potential Rent abzüglich nicht umlagefähige Betriebskosten (operating expenses).
Class B Apartments	Wohnanlagen, die über 15 Jahre alt sind und entsprechenden Renovierungsbedarf und Modernisierungspotenzial aufweisen. Class B-Anlagen bedienen die Nachfrage mittlerer Mieter- und Einkommensschichten.	OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
Class C Apartments	Mehr als 20 Jahre alte Wohnanlagen, die stark renovierungsbedürftig sind und die Nachfrage niedriger Einkommensklassen bedienen.	Operating Expenses	Auf die Mieter nicht umlagefähige Betriebskosten, die dem Eigentümer durch den Betrieb einer Apartmentanlage entstehen.
EFH	Einfamilienhaus	Quadratfuß	0,092903 Quadratmeter
ETW	Eigentumswohnung	REIT	Real Estate Investment Trust
FED	Federal Reserve Bank of the United States of America	Section 8	Section 8 Low Income Housing Assistance
FOMC	Federal Open Market Committee	SFR	Single Family Homes for Rent
HAP-Vertrag	Housing Assistance Payments Contract	T-Note	10-jährige US-Staatsanleihe
		WE	Wohneinheit
		Yield Spread	Differenz zwischen Cap Rate und Zinssatz der 10-jährigen US-Staatsanleihe.

Urheberrechtlicher Hinweis

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

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

Die Ausfertigungen dieses Gutachtens bleiben bis zur vollständigen Bezahlung des vereinbarten Honorars Eigentum der bulwiengesa AG. Das Gutachten ist urheberrechtlich geschützt und bei der bulwiengesa AG registriert. Der Auftragnehmer erteilt dem Auftraggeber, und dieser wiederum dem Nutzer, insbesondere das Recht, die Gutachten als PDF-Dokumente oder in anderen digitalen Formaten zu speichern, Ausdrucke zu erstellen und das Gutachten oder Teile davon innerhalb des üblichen Rahmens für Analysen, Bewertungen, Beschlussfassungen, Präsentationen, Prospekte, Pressemitteilungen zu nutzen. Unter anderem besteht dieses Nutzungsrecht im fachlichen Austausch gegenüber Bauherren, Investoren, Banken, öffentlicher Hand (Gemeinden, Städten, Kreisen, Ländern, Bund und zugeordneten Behörden), Vereinen, Verbänden, Zweckgesellschaften, Wirtschaftsprüfern und Verwahrstellen des Nutzers sowie Vertrieb oder Verkäufern. Die Quellenangabe ist obligatorisch. Umfangreiche Veröffentlichungen und Publikationen des Gutachtens

oder Teilen davon, welche über das übliche Maß hinaus gehen, (z. B. im Rahmen von Auslegungsverfahren, Marketing-Produkte der bulwiengesa AG auf der Website des Auftraggebers oder Nutzers, Kampagnen in sozialen Medien) in analoger und digitaler Form sind im Vorfeld zwischen den Parteien abzustimmen und schriftlich gemäß dem Angebot und der Beauftragung zu bestimmen. Das Nutzungsrecht für PDF-Dokumente und andere Downloads ist zeitlich unbeschränkt.

Interpretiert und bewertet werden die Ergebnisse vor dem Hintergrund der Erfahrungen der bulwiengesa AG in ihrer deutschland- und europaweiten Forschungs- und Beratungstätigkeit. Aktuell sind sowohl wirtschaftliche als auch politische Risiken zu verzeichnen, die eine gesicherte Einschätzung der kurz- bis mittelfristigen Marktentwicklung deutlich erschweren. Die Corona-Pandemie, steigende Finanzierungszinsen und Baukosten in Verbindung mit dem aktuellen Krieg in der Ukraine führen zu einer Verunsicherung der Marktteilnehmer und werden sich auf das zukünftige Marktgeschehen niederschlagen. Die Fortsetzung der langjährigen Marktentwicklung erscheint insofern zunehmend fraglich. Die Unvorhersehbarkeit des Ukraine-Konflikts, die weltweiten Auswirkungen und der ungewisse Zeitrahmen bis zur Lösung des Konflikts führen dazu, dass die Analyse des Untersuchungsobjekts unter diesen Rahmenbedingungen dem Risiko einer erhöhten Volatilität unterliegt und innerhalb einer kurzen Zeitspanne nach dem Analysedatentag bereits deutlich abweichen könnte. In den Analysen werden die zum Stichtag zur Verfügung stehenden Marktdaten herangezogen und objektspezifisch unter Berücksichtigung der aktuellen Situation gewürdigt.

München, 12. Oktober 2023

bulwiengesa AG, Nymphenburger Straße 5, 80335 München
Tel. +49 89 23 23 76-0, Fax +49 89 23 23 76-76, www.bulwiengesa.de