

5%-STUDIE 2022 – WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Immobilieninvestments: Die Renditen steigen wieder

Zum achten Mal hat bulwiengesa mit freundlicher Unterstützung der Rechtsanwaltskanzlei ADVANT Beiten die Renditepotenziale der deutschen Immobilienmärkte analysiert.

Die Ergebnisse in Kürze

- **Nachfrageüberhang und Kaufzurückhaltung bei Wohnimmobilien**
- **Erstmals wieder Renditeanstieg bei Büroimmobilien**
- **Einzelhandel: Fachmarktzentren weiterhin im Fokus, Nachfrage nach Shoppingcentern sehr niedrig**
- **Neu in der 5 %-Studie: Servicewohnen für Senioren**

Berlin/Frankfurt, 26. September 2022 – Die Schlagzeilen der letzten Jahre, dass scheinbar nichts den deutschen Immobilienmarkt erschüttern kann, taugen nicht mehr. Für Investoren ist es mit Wohnimmobilien kaum mehr möglich, Inflationsschutz zu erhalten, mit Gewerbeimmobilien nur noch bedingt. Das Marktumfeld ist geprägt von Krisen. Für den Immobilienmarkt besonders relevant ist die Zinspolitik, die einen Paradigmenwechsel vollzieht. Nach einem dynamischen Beginn im ersten Quartal 2022 kühlte sich der Immobilieninvestmentmarkt deutlich ab. Transaktionsentscheidungen werden verschoben oder ganz verworfen; viele Investoren sind aufgrund des Krieges in Europa verunsichert. Das Investitionsvolumen wird 2022 für Gewerbeimmobilien weit unterhalb des Vorjahresniveaus liegen – dominiert von Büros und Logistikimmobilien.

Sven Carstensen, Vorstand bei bulwiengesa: „Der Markt befindet sich in einer Wartestellung – die Kaufpreisvorstellungen von Käufern und Verkäufern finden oft nicht zusammen. Die Analyse der Rendite-Potenziale zeigt, dass es für Käufer weiterhin schwierig ist, erkleckliche Renditen im Core-Bereich zu erzielen.“¹

Wohnungsmarkt

Trotz gut gemeinter politischer Forderungen sinkt das Projektentwicklungsvolumen in den großen Städten, sodass der Wohnungsmangel auch in den kommenden Jahren prägend sein wird. Wohnungsinvestoren müssen sich weiterhin auf eine immer umfassendere Regulatorik einstellen, die auch

¹ Hinweis: Wie üblich untersucht die 5 %-Studie die IRR (= Internal Rate of Return, interner Zinsfuß). Diese Kennzahl wird verwendet, um die Rentabilität potenzieller Investitionen einzuschätzen; angenommen wird eine Halbdauer von zehn Jahren.

relevant für den Cash-Flow sein kann. Hinzu kommen Forderungen nach energetischen Sanierungen von Bestandsgebäuden, die auf die Performance wirken.

Grundsätzlich sind die Fundamentaldaten des deutschen Wohnungsmarktes weiterhin positiv. In vielen Städten besteht seit Jahren ein Nachfrageüberhang, der sich durch eine zu geringe Bautätigkeit noch vergrößert hat. Dabei sind die Marktchancen sehr unterschiedlich: Während prosperierende Standorte theoretische Mietsteigerungspotenziale oberhalb der Inflationsrate aufweisen, schlägt in anderen Regionen der demografische Wandel verstärkt zu. Die IRR-Spannen liegen für Wohnen in A-Märkten bei 1,6 % bis 2,8 %, in B-Märkten bei 1,9 % bis 3,1 %.

Carstensen: „Die Angebotsknappheit bestimmt auch mittelfristig den Markt. Zusätzliche Verunsicherung bringt die Kalkulation des Investitionsbedarfs, der aufgrund von höheren energetischen Ansprüchen an die Bestandsgebäude entstehen wird.“

Klaus Beine, Partner ADVANT Beiten, Rechtsanwalt und Notar: „Schon seit vielen Jahren beschäftigt uns die 'Wohnungsnot'. Die aktuelle Regierung will, dass in ihrer Amtszeit 1,6 Millionen Wohnungen gebaut werden. Wie soll das gehen, wenn jedes andere Thema, wie Natur- und Klimaschutz, Milieuschutz, Mieterschutz, Bürgerbeteiligungen und Nachbarschutz sowie ausufernde baurechtliche Bestimmungen dem Bauen vorgehen? Alle Themen sind wichtig, aber es muss eine interessengerechte Güterabwägung stattfinden, wenn wirklich Wohnungen mit bezahlbaren Mieten entstehen sollen. Daher ist es so wichtig, dass Politik, Wissenschaft und Baubeteiligte in den Dialog gehen, um einen schnellen und pragmatischen Weg zu den dringend benötigten bezahlbaren Wohnungen, insbesondere in den Großstädten, zu finden.“

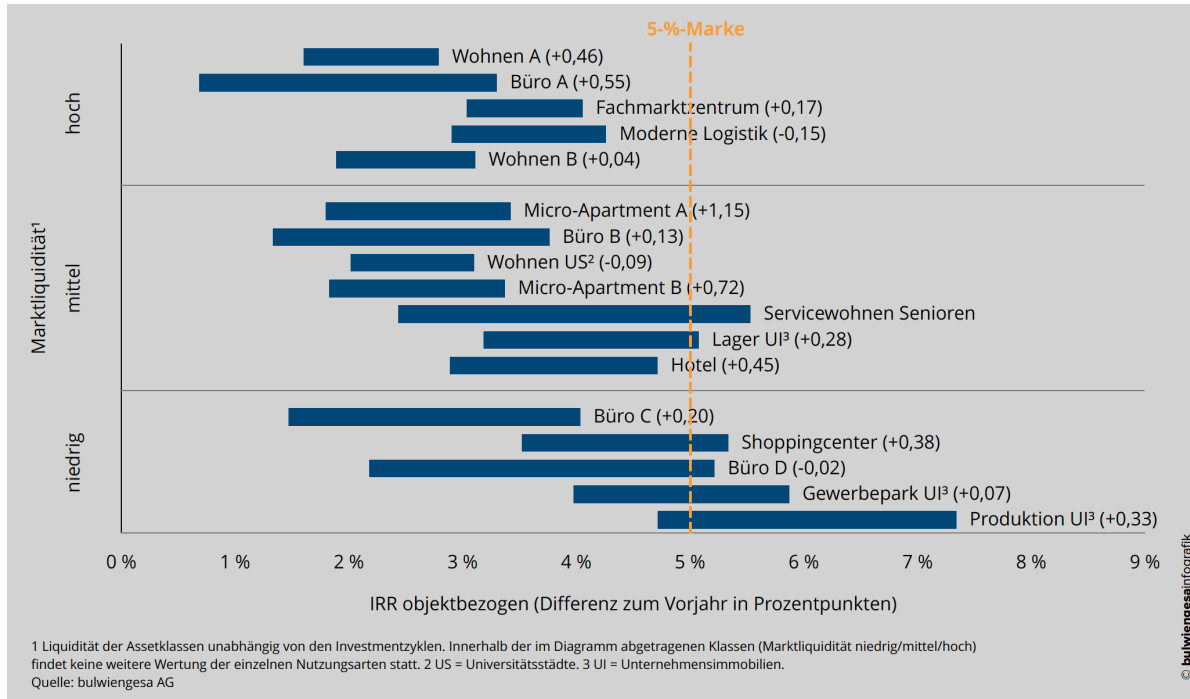
Büromarkt

Bereits im vergangenen Jahr hatte sich die abnehmende Dynamik bei der Renditekompression in den A-Städten angedeutet, da das Preisniveau schon äußerst hoch war und nur noch geringe Steigerungen möglich waren. Der Start in das Investmentjahr 2022 war durch eine große Zurückhaltung geprägt. Durch die bekannten Unsicherheiten und das veränderte Finanzierungsumfeld agieren Investoren deutlich vorsichtiger, größere Transaktionen werden aufgeschoben oder einer noch genaueren Prüfung unterzogen. Käufer sind nicht mehr bereit, die hohen Kaufpreise aus dem letzten Jahr bzw. Anfang des Jahres zu bezahlen. Die Renditen werden sich unter diesen Voraussetzungen erstmals seit Jahren wieder nach oben bewegen. Gefragt sind weiterhin Immobilien im Core-Bereich, die langfristig an einen solventen Nutzer vermietet sind – die öffentliche Hand steht dabei sehr im Fokus. Indexierte Mieten und Kaufpreisrückgänge erhöhen die Performance insbesondere von Gewerbeimmobilien – dem stehen erhöhte Aufwendungen für die energetische Gebäudequalität gegenüber.

Am deutlichsten schlägt der Anstieg der IRR in den A-Märkten zu Buche. Der Basiswert hat sich hier im Vergleich zum Vorjahr um 50 BP auf 2,68 % erhöht, die Core-Spanne reicht von 0,7 % bis 3,3 %. B-Märkte weisen eine Spanne von 1,3 % bis 3,8 % auf. Die D-Märkte weisen als einziges Marktsegment im Büro eine erzielbare IRR von über 5 % auf.

Carstensen: „Die Einordnung von Immobilien als Core-Immobilie hat sich im Laufe der Zeit gewandelt. Mieterstrukturen, Vertragslaufzeiten und Lagequalitäten werden deutlich kritischer analysiert. Verstärkend hinzugekommen ist die Bewertung von Nachhaltigkeitsaspekten eines Immobilieninvestments – das wird weiter an Bedeutung gewinnen.“

Abbildung: Core-Matrix



Hinweis: Als Core-Immobilien im Sinne dieser Studie werden Immobilien mit einer stabilen Vermietungssituation und nachhaltigen Lageparametern verstanden. Die Matrix zeigt den Zusammenhang zwischen der wahrscheinlichen internen Verzinsung eines Immobilieninvestments und der Liquidität des jeweiligen Marktes. Die Marktliquidität bezieht sich hier auf die Fähigkeit, Transaktionsnachfrage unabhängig vom jeweiligen Investmentzyklus zu generieren bzw. auch in nachfrageschwachen Jahren Exit-Möglichkeiten zu bieten.

Einzelhandel

Die Unsicherheit, wie weit die Energiepreise noch steigen, lässt die Konsumenten nicht nur vor größeren Anschaffungen zurückschrecken. Auch Anbieter von Waren des kurzfristigen Bedarfs, also Lebensmittel und Drogeriewaren, beklagen eine Zurückhaltung der Kunden.

Auch wenn sich die klassische Highstreet verschlanken wird, haben die 1a-Lagen eine hohe Attraktivität. Für die Spitzenmieten in 1a-Lage ist für die A-Städte deshalb weiterhin ein moderates nominales Mietwachstum zu erwarten. Außerhalb der A-Städte ist die Entwicklung in den kommenden Jahren deutlich heterogener. Eine Vielzahl der Städte wird nicht nur preisbereinigt, sondern auch nominal Rückgänge bei den Spitzenmieten verzeichnen.

Nach wie vor auf sehr niedrigem Niveau ist die Nachfrage nach Shoppingcentern. Die Fragezeichen, wie nachhaltig die erzielbaren Erträge sind, bleiben. In vielen Objekten sind die Mietanpassungsruunden noch nicht abgeschlossen. Bei Shoppingcentern spielen auch zumindest in Teilbereichen Nutzungsänderungen eine relevante Rolle. Die Renditespanne liegt derzeit bei 3,5 % bis 5,3 %.

Fachmarktzentren und Fachmärkte stehen weiterhin im Fokus von Investoren, wobei die Unsicherheiten der Preisanpassungen aufgrund der Zinswende auch bei diesem Produkt vorhanden sind. Hier liegt die Renditespanne bei 3,0 % bis 4,1 % und ist gegenüber dem Vorjahr leicht angestiegen.

Servicewohnen für Senioren

Erstmals in der 5 %-Studie analysiert wird das Thema Servicewohnen. Dieses wachsende Segment nimmt den Megatrend einer alternden Gesellschaft auf. Die Risiken liegen in der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Betreibers und der Einpreisung einer marktadäquaten Pacht. Investoren sollten eine entsprechende Expertise aufweisen.

Aufgrund des demografischen Wandels ist die Investorennachfrage in den vergangenen Jahren stark angestiegen und damit auch die Anfangsrenditen deutlich gesunken. Die erzielbare IRR liegt bei einer Spanne von 2,4 % bis 5,5 % und damit leicht unter dem Niveau von Hotelimmobilien. Beliebte Entwicklungsschwerpunkte für Neubaeinrichtungen sind Agglomerationsräume wie das Ruhrgebiet oder die großen deutschen Metropolregionen wie Hamburg, Berlin, Frankfurt, Stuttgart und München.

Carstensen: „Die Bedeutung einer bedarfsgerechten Wohnlandschaft sowie einer akkuraten Versorgung von Senioren wächst. Es besteht ein hoher Handlungsbedarf in der Realisierung und Planung von nachfragegerechten Pflegeplätzen und Servicewohnen. Erhebliche Anstrengungen und Investmentvolumen sind erforderlich, um dem Ziel einer flächendeckenden und adäquaten Versorgungsstruktur für Wohnen im Alter näher zu kommen.“

Über die 5 %-Studie

Die 5 %-Studie bietet seit 2015 einen kompakten Marktüberblick und liefert einen neuen Ansatz bei der Beschreibung von Immobilienmärkten. Anhand eines dynamischen Modells ermittelt die Studie die wahrscheinliche interne Verzinsung (IRR) einer Investition bei einer angenommenen Haltedauer von zehn Jahren. Damit können jährliche Renditen für Investitionen berechnet und die Ertragsaussichten verschiedener Assetklassen gegenübergestellt werden. Die interne Zinsfußmethode unterscheidet sich von einer am Markt üblichen statischen Renditebetrachtung und findet bei vielen Investoren Anwendung. Die Einordnung von Immobilieninvestments erfolgt nach Core- und Non-Core-Assets. Kriterien sind Cashflow-Sicherheit und Liquidität.

Die vorliegende 5 % Studie untersucht die Performanceerwartungen der wichtigsten Assetklassen, die aktuell den deutschen Investmentmarkt dominieren:

- Wohnen
- Büro
- Shoppingcenter und Fachmarktzentren
- Hotel
- Logistikkimmobilien
- Micro-Apartments
- Unternehmensimmobilien
- Servicewohnen für Senioren.

Weitere Informationen:

Sven Carstensen

carstensen@bulwiengesa.de

030 -27 87 68 31

Pressekontakt:

bulwiengesa AG

Sigrid Rautenberg

Wallstr. 61

10179 Berlin

Tel.: 030-27 87 68 24

rautenberg@bulwiengesa.de

Studiendownload:

<https://bulwiengesa.de/de/publikationen/die-5-studie-2022-wo-investieren-sich-noch-lohnt>

Über bulwiengesa

bulwiengesa ist in Kontinentaleuropa eines der großen unabhängigen Analyseunternehmen der Immobilienbranche. Seit fast 40 Jahren unterstützt bulwiengesa seine Partner und Kunden in Fragestellungen der Immobilienwirtschaft, u.a. durch Standort- und Marktanalysen, fundierte Datenservices, strategische Beratung und maßgeschneiderte Gutachten. Die Daten von bulwiengesa werden u. a. von der Deutschen Bundesbank für EZB und BIZ verwendet.

Mit freundlicher Unterstützung:

ADVANT Beiten ist die deutsche Mitgliedskanzlei von ADVANT, einer europäischen Allianz unabhängiger Wirtschaftskanzleien. ADVANT Beiten ist eine 1990 gegründete unabhängige Sozietät mit rund 260 Berufsträgern an sechs deutschen Standorten sowie in Belgien, Russland und China. Als eine der führenden Wirtschaftskanzleien in Deutschland berät ADVANT Beiten den Mittelstand, Großunternehmen, Banken, Stiftungen sowie die öffentliche Hand zu Fragen des deutschen und internationalen Wirtschaftsrechts. Um Mandanten sowohl in Deutschland als auch weltweit in allen rechtlichen Angelegenheiten bestmöglich zu beraten und zu vertreten, arbeiten wir nahtlos mit allen ADVANT-Kanzleien und weiteren Beratern aus unserem globalen Netzwerk von Top-Kanzleien zusammen.