

5 %-STUDIE 2023 – WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Immobilieninvestments: Wie weit müssen die Renditen noch steigen, damit der Markt wieder anspringt?

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

Die Ergebnisse in Kürze

- **Potenzieller Sanierungsaufwand belastet die Renditen vieler Bestandsgebäude**
- **Renditen bei Wohnimmobilien stiegen nur leicht – kaum Inflationsschutz in A-Märkten**
- **Investments in kleineren Büromärkten oft unwirtschaftlich**
- **Renditen für Logistikimmobilien deutlich über 4 %**
- **Preisfindung noch nicht abgeschlossen**

Berlin/Frankfurt, 22. September 2023. Das multiple Krisenfeld aus gestiegenen Zinsen, Inflation, steigenden Energie- und Baupreisen sowie der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hinterlässt im laufenden Jahr am Immobilienmarkt deutliche Spuren. Verunsicherung und Kaufzurückhaltung prägen die Märkte.

Sven Carstensen, Vorstand bulwiengesa AG: „Die bereits im vergangenen Jahr eingetretene Schockstarre löst sich nur allmählich, da Käufer und Verkäufer sich immer noch nicht auf Preise einigen können. Der Großteil der Transaktionen wird daher Off-Market getätigt – was sehr oft bedeutet, dass Käufer und Verkäufer über die Konditionen Stillschweigen vereinbaren. Unstrittig ist, dass die Nettorenditen stark anstiegen – in den A-Märkten für Büros liegen sie derzeit auf einem Niveau von knapp unterhalb der 4 %-Marke, von 2,7 % Ende 2021 kommend. Offensichtlich reicht dieser Anstieg nicht aus, um den Markt zu aktivieren“.

Das gewerbliche Transaktionsvolumen verharrt im ersten Halbjahr mit rd. 10 Mrd. Euro auf einem sehr niedrigen Niveau; für das Gesamtjahr werden 22 bis 25 Mrd. Euro erwartet. Dies bedeutet einen Rückgang von rund 55 % gegenüber dem (bereits schwächeren) Vorjahr.

Klaus Beine, Partner ADVANT Beiten, Rechtsanwalt und Notar, Leiter der Branchengruppe Real Estate: „Fast ein Jahrzehnt der 5 %-Studie belegt deren Wert und Relevanz für den Immobilienmarkt. In den vielen Jahren seit dem Start hat sich gerade in krisenhaften Zeiten die Bedeutung dieser Untersuchung gezeigt. Aktuell sehen wir, dass die Rentabilität einer Investition noch völlig neu bewertet werden muss. Für alle Anlageklassen gilt aus unserer Praxis dabei eine Gemeinsamkeit: Das Thema ESG, der Nachhaltigkeitsgedanke, ist bei Investoren fest verankert und hat sich zu dem führenden Kriterium für Investitionsentscheidungen entwickelt.“

Wohnungsmarkt

Trotz der anhaltenden Knappheit im Wohnungsmarkt können Investoren in Bestandsimmobilien nur bedingt auf steigende Mieten hoffen. Die derzeit schon recht begrenzten Möglichkeiten der Mietanpassung sollen gemäß Koalitionsvertrag der Bundesregierung weiter eingeschränkt werden. Zusätzliche Unsicherheit herrscht zudem bezüglich der zukünftigen energetischen Gebäudeanforderungen und den damit verbundenen Ertüchtigungsbedarfen. Angesichts der derzeitigen Inflation ist die Assetklasse Wohnen – zumindest in A-Städten – nur bedingt als Inflationsschutz geeignet. Die erzielbaren IRRs liegen im Basiswert zwischen 2,4 % in den A-Märkten und 3,0 % in den Universitätsstädten.

Carstensen: „Trotz all der Unwägbarkeiten wird der Markt wieder für Investoren an Attraktivität gewinnen. Wohnen bleibt die Assetklasse für sicherheitsorientierte Investoren. Und diese warten auf gute Einstiegsmöglichkeiten“.

Büromarkt

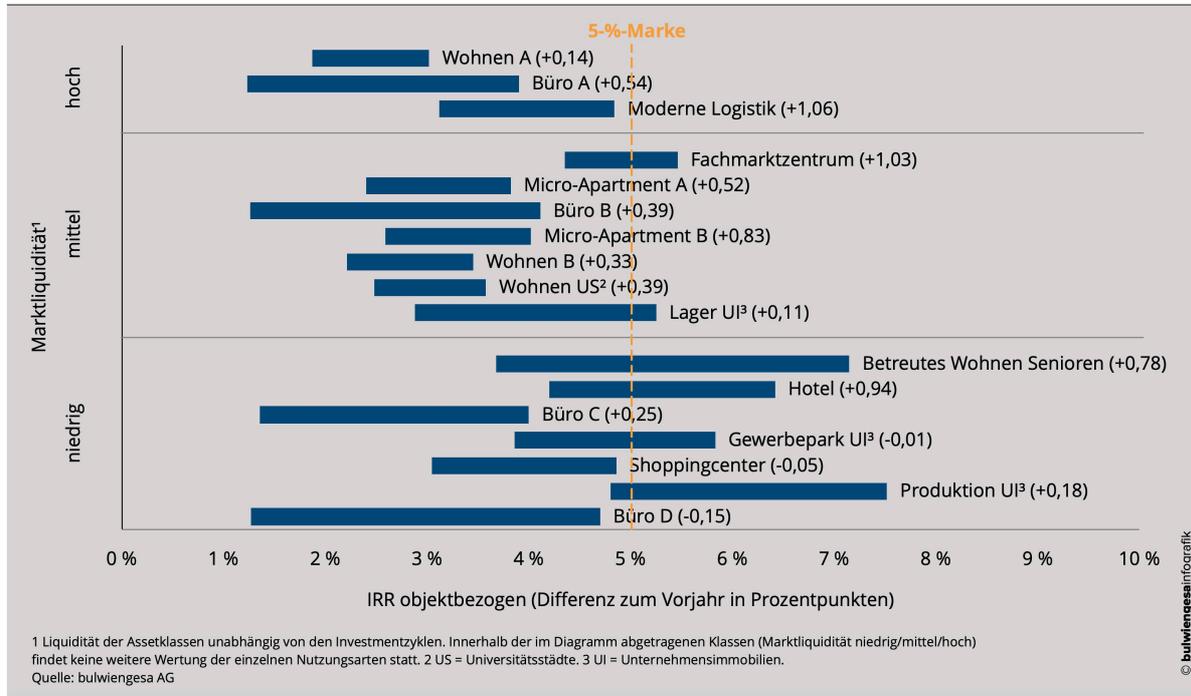
Bei den Büroimmobilien werden die Fragezeichen bezüglich des Einflusses von Homeoffice nicht kleiner – diese tragen zu einer zusätzliche Kaufzurückhaltung bei. Das schwächste Transaktionshalbjahr seit der Finanzkrise deutet daraufhin, dass die neuen Preisbildungsprozesse noch nicht abgeschlossen sind. Derzeit mehren sich die Anzeichen, dass auch in der zweiten Jahreshälfte 2023 nicht mit einer nennenswerten Belebung zu rechnen ist. Eine höhere Marktaktivität ist erst wieder zu erwarten, wenn die Zinsanpassung abgeschlossen ist und die Preisbildung somit zum Abschluss kommt.

Zu einer weiteren Verunsicherung führen die Sanierungsbedarfe, die die energetische Ertüchtigung von Gebäuden mit sich bringen könnte. Gerade in kleineren, ertragschwachen Märkten drücken diese stark auf die IRR, sodass riskoadäquate Investitionen hier derzeit nur punktuell möglich sind.

In A-Märkten sind für Immobilien mit gesichertem Cashflow somit Renditen zwischen 1,2 und 3,9 % erzielbar. In den D-Märkten reicht die Spanne von 1,3 bis 5,0 % und ist damit nicht weit von den großen Märkten entfernt.

Carstensen: „Die Zukunft der Assetklasse Büro treibt viele Investoren um. Insbesondere ein Blick in die USA lässt befürchten, dass auch hierzulande die Leerstände aufgrund der wachsenden Bedeutung von Homeoffice in die Höhe schießen. Zwar relativieren die Fundamentaldaten diese Sorge, dennoch wächst die Skepsis. Gerade in kleineren Märkten schlagen notwendige energetische Ertüchtigungsmaßnahmen zusätzlich sehr stark auf die Performance durch“.

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 – Lebensmittel bleibt der Anker

Die Welt im Einzelhandel bleibt zweigeteilt. Während erste größere Portfolioverkäufe im Lebensmittelbereich auf weiteres hohes Interesse an dieser Produktkategorie schließen lässt, wurden größere Assets wie Shoppingcenter auch schon vor der Zinswende kaum gehandelt, und wenn, dann in der Regel als Transformationsobjekte. Zumindst scheinen die Mieten ein stabiles Niveau gefunden zu haben, von weiteren Absenkungen ist nicht auszugehen. Die geschätzten Renditen liegen bei 4,3 % für Fachmarktzentren und 4,6 % bei Shoppingcentern.

Möblierte Wohnungen bleiben im Trend, Zurückhaltung bei Betreiberimmobilien

Möblierte Wohnungen profitieren von der Wohnungsknappheit und sind weiterhin gefragt. Die erzielbaren IRR für wohnungswirtschaftliche Produkte liegen zwischen 2,4 % und 4,0 %. Gute Auslastungszahlen und stark ansteigende Zimmerpreise können auch Hotels verzeichnen. Dennoch bleiben Investoren sehr zurückhaltend. Auch Seniorenimmobilien sind von der Nutzerseite sehr gefragt und

setzen auf den Megatrend des demografischen Wandels. Insolvenzen von Betreibern aus dem Pflegebereich trüben hier derzeit die Attraktivität auf dem Investmentmarkt zusätzlich. Die Renditen liegen bei 4,2 %.

Carstensen: „Flexible Wohnraumlösungen sind insbesondere in Zeiten der Knappheit sehr gefragt und haben ihren festen Platz bei den Immobilieninvestoren. Ähnlich wie Hotelinvestments erwarten wir hier mittelfristig eine deutliche Belebung“.

Logistikimmobilien winken mit attraktiven Renditen

Aufgrund der hohen Mietsteigerungserwartungen liegen Logistikimmobilien bei den etablierten Assetklassen im Core-Bereich vorn. Trotz der Eintrübung beim Onlinehandel sind die Aussichten weiterhin positiv, ansteigende Ankaufsrenditen und steigende Mieten führen zu einem Basiswert von immerhin 4,6 %.

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
- Logistikimmobilien
- Micro-Apartments
- Unternehmensimmobilien
- Betreutes Wohnen.

Pressekontakt

Sigrid Rautenberg

Leiterin Unternehmenskommunikation und Marketing

rautenberg@bulwiengesa.de

Tel.: 030-27 87 68 24

Über bulwiengesa

bulwiengesa ist in Kontinentaleuropa eines der großen unabhängigen Analyseunternehmen der Immobilienbranche. Seit 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 fünf 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.