

5% STUDIE 2019 – WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Immobilieninvestments verzweifelt gesucht

Zum fünften Mal hat bulwiengesa mit freundlicher Unterstützung von BEITEN BURKHARDT Rechtsanwaltsgesellschaft und TLG IMMOBILIEN AG die Renditepotenziale der deutschen Immobilienmärkte analysiert.

Die Ergebnisse in Kürze

- **Investoren akzeptieren immer geringere Renditen**
- **Wohnimmobilien in A-Märkten nahe zwei Prozent**
- **Büros in Top-Lagen bieten kaum mehr Inflationsschutz**
- **Einzig bei Shoppingcentern steigen die Renditen**

Berlin/Frankfurt, 11. September 2019 – Außer bei Shoppingcentern sind die Renditen (IRR)¹ aller Assetklassen erneut kräftig gesunken. Das ist das Kernergebnis der *5 % Studie 2019*. Demnach sind deutsche Immobilien nach wie vor sehr gefragt, auch wenn sich die Fragezeichen aus dem makroökonomischen Umfeld häufen. Investoren akzeptieren die immer niedrigeren Renditen.

Erstmals konnte in der diesjährigen Studie keine Nutzungsart mehr ermittelt werden, die im Core-Bereich – also bei stabil vermieteten Immobilien in nachhaltig guten Lagen – eine IRR von mindestens 5,5 % aufweist. „Wer das Anlageziel von fünf Prozent verfolgt, muss weiterhin auf kleinere Märkte und Nischensegmente ausweichen. Aber auch hier wird die Auswahl immer geringer: Allein in Büromärkten der D-Städte sowie bei Gewerbeparks und Produktionsimmobilien sind Renditen von fünf Prozent oder mehr erzielbar“, sagt Sven Carstensen, Niederlassungsleiter Berlin bei bulwiengesa und Autor der Studienreihe.

Wohnimmobilien in den A-Märkten nahe 2 %

Offensichtlich wird es immer anspruchsvoller, wirtschaftlich sinnvoll in Wohnbestandsimmobilien in den deutschen Großstädten zu investieren. Der Anstieg der Multiplikatoren hält an, was zu einer weiteren Verteuerung führt. Dies ist vor allem dem attraktiven Marktumfeld und einer sehr hohen Nachfrage auf dem Investmentmarkt geschuldet.

Auch in diesem Jahr ist in den Ballungsräumen trotz Mietpreisbremse ein Aufwärtstrend auf dem Wohnungsmarkt erkennbar. Wohnimmobilien haben sich gegenüber dem Vorjahr abermals verteuert, wenn auch mit geringerer Dynamik. In den A-Städten liegt die erzielbare Rendite für Core-Immobilien zwischen 1,6 % bis 2,5 % (Vorjahr: 1,9 % bis 2,6 %). Auch das Renditeniveau für Wohnimmobilien in B-Märkten ist erneut abgerutscht und liegt bei 2,4 % bis 3,2 % (Vorjahr: 2,8 % bis 3,3 %).

¹ IRR = Internal Rate of Return, interner Zinsfuß. Diese Kennzahl wird verwendet, um die Rentabilität potenzieller Investitionen einzuschätzen. Angenommen wird eine Haltedauer von zehn Jahren.

„Für Investoren bieten Wohnungen in A-Märkten stabile Anlagemöglichkeiten bei sehr geringer Rendite. Regulatorische Hürden bremsen zunehmend die Möglichkeit der Mietanpassung“, so Sven Carstensen. „Sicherheitsorientierten Anlegern empfehlen wir grundsätzlich Märkte mit positiver Einwohnerentwicklung und einer nachhaltigen Wirtschaftsstruktur. Dort ist das Risiko von Einnahmeausfällen oder starken Marktpreisschwankungen eher gering. Allerdings bleibt abzuwarten, wie stark die Politik weiter in den Markt eingreift. Eine Einführung des Mietendeckels, wie er derzeit in Berlin diskutiert wird, kann zu enormen Wertverlusten führen. Das politische Umfeld sollte daher bei einer Investmententscheidung mit geprüft werden.“

Als Assetklasse etabliert im Investmentmarkt haben sich längst auch Micro-Apartments. Mittlerweile sind die Renditen auf das Niveau von Standardwohnungen gesunken. Ob sie auch ein vergleichbares Risikoprofil aufweisen, ist jedoch unklar. Hier bleibt abzuwarten, wie sensibel das Produkt auf Marktschwankungen reagiert.

Büros in Top-Lagen bieten kaum mehr Inflationsschutz – Non Core verzweifelt gesucht

Die Nachfrage nach Core-Immobilien im Bürobereich ist ungebrochen. Entsprechend hält die Renditekompression an. In den A-Städten liegt die Rendite dafür zwischen 0,9 % bis 3,3 % (Vorjahr: 1,1 % bis 3,5 %). Die Spanne zeigt, dass ein Investment in Core-Immobilien leicht unter die Inflationsrate von derzeit rund 1,7 % fallen kann.

Sven Carstensen: „Fast alle A-Märkte sind von einem starken Nachfrageüberhang geprägt, was sich in niedrigen Leerstandsdaten widerspiegelt. Die erzielbaren Renditen liegen auf einem sehr geringen Niveau. Viele Investoren hoffen nach wie vor auf steigende Mieten und akzeptieren beinahe verzweifelt immer geringere Renditen.“

Die Konsequenz: Investoren suchen vermehrt Non-Core-Immobilien, die Leerstände und somit Renditepotenziale aufweisen. Aufgrund der sehr guten Verfassung der Büromärkte werden diese Produkte jedoch immer rarer. „Bei Marktleerständen von weniger als zwei Prozent profitieren auch Objekte und Lagen, die in normalen Marktphasen eher Schwierigkeiten haben. Dies wirkt sich auch auf die Preise aus. Sie werden somit für viele Opportunisten als Investment uninteressant“, sagt Carstensen.

Auch die Renditeerwartungen in B-Märkten bleiben mit 3,28 % überschaubar. Renditeträchtige Alternativen stellen weiterhin die C- und D-Märkte dar. Das Angebot an Objekten ist aufgrund der geringen Marktgrößen jedoch sehr begrenzt, zudem sind die Spannweiten enorm. Eine Detailanalyse ist unverzichtbar.

Einzelhandel: Nervosität nimmt zu

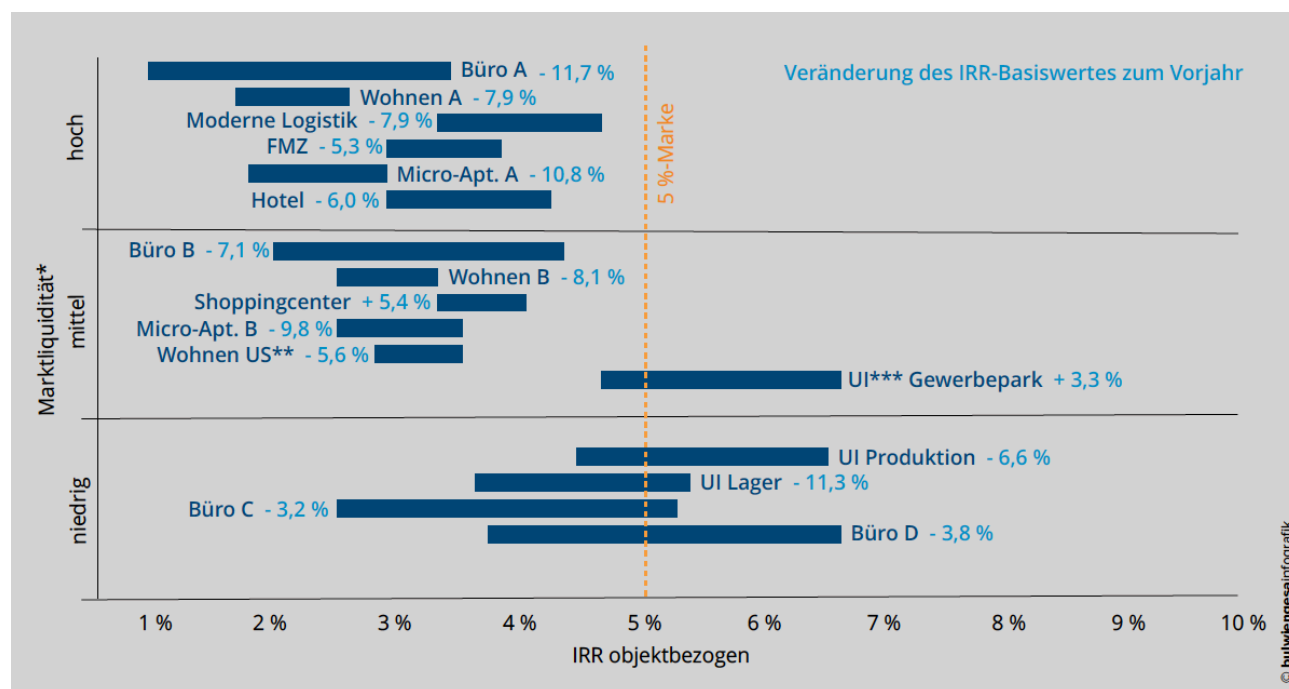
Einzelhandelsimmobilien sind neben Büroimmobilien nach wie vor das zweitstärkste Segment am deutschen Immobilieninvestmentmarkt. Dennoch nimmt die Skepsis zu. Gründe sind die geringe Produktverfügbarkeit und Verunsicherung über die künftige Entwicklung des Einzelhandels.

Shoppingcenter sind besonders von den strukturellen Veränderungen im Einzelhandel betroffen. Aufgrund des veränderten Einkaufsverhaltens der Konsumenten hin zu Onlineangeboten ist fraglich, wie nachhaltig die durch Einzelhandelsmieter generierten Mieterträge sind. Mit einem Basiswert von 3,88 % sind Shoppingcenter erneut die einzige Assetklasse, bei der die Renditen steigen. Für Marktexperten, die im großen Stil investieren wollen – marktgängige Losgrößen sind ca. 80 bis 500 Mio. Euro – können sich dadurch Opportunitäten ergeben.

Unbeeindruckt von dieser Tendenz zeigen sich weiterhin die Fachmärkte. Hier sinken die Renditen erneut und haben die Shoppingcenter als *das* Core-Investmentprodukt im Einzelhandel abgelöst: Von 4,74 % im Jahr 2015 liegt ihr Wert nunmehr bei 3,59 %. Fachmärkte gelten als weniger anfällig gegenüber dem Onlinehandel.

Sven Carstensen: „Trotz aller Umbrüche werden Einzelhandelsimmobilien auch mittel- bis langfristig benötigt und von Nutzern nachgefragt. Investoren müssen analysieren, wie stark betroffen die jeweiligen Handelsangebote vom gegenwärtigen Wandel sind, um mögliche Nachnutzungen mit einzupreisen. Anders als bei den anderen Assetklassen geben die Marktpreise bei Shoppingcentern erneut nach.“

Abbildung: Core-Matrix



* Liquidität der Assetklassen unabhängig von den Investmentzyklen. Innerhalb der im Diagramm abgetragenen Klassen (Marktliquidität niedrig/mittel/hoch) findet keine weitere Wertung der einzelnen Nutzungsarten statt. ** US = Universitätsstädte *** UI = Unternehmensimmobilien

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.

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.

Weitere Informationen:

Sven Carstensen
carstensen@bulwiengesa.de
030 -27 87 68 10

Kostenfreier Download der Studie unter:

<https://www.bulwiengesa.de/de/publikationen/studien>

Pressekontakt:

bulwiengesa AG
Sigrid Rautenberg
Wallstr. 61
10179 Berlin

Tel.: 030-27 87 68 24
rautenberg@bulwiengesa.de

Über bulwiengesa

bulwiengesa ist in Kontinentaleuropa eines der großen unabhängigen Analyseunternehmen der Immobilienbranche. Seit über 30 Jahren unterstützt bulwiengesa seine Partner und Kunden in Fragestellungen der Immobilienwirtschaft, u.a. durch Standort- und Marktanalysen, fundierte Datenservices, strategische Beratung und maßgeschneiderte Gutachten. Aussagekräftige Einzeldaten, Zeitreihen, Prognosen und Transaktionsdaten liefert das Informationssystem RIWIS online. Die Daten von bulwiengesa werden u. a. von der Deutschen Bundesbank für EZB, BIZ und OECD verwendet.

Mit freundlicher Unterstützung:

BEITEN BURKHARDT Rechtsanwaltsgesellschaft mbH ist eine unabhängige internationale Wirtschaftskanzlei mit einem fokussierten Beratungsangebot und rund 300 Anwälten an neun Standorten. Der Bereich Real Estate ist ein wichtiger Schwerpunkt der Kanzlei. Die Immobilien-Experten beraten ihre Mandanten in allen immobilienrechtlichen Fragen und decken dabei den gesamten „Lebenszyklus“ einer Immobilie ab. In sämtlichen Phasen der Immobilienbewirtschaftung sowie von Infrastrukturvorhaben greift die Beratung: von der Projektierung über die Bauvorbereitung und -betreuung bis hin zur Vermarktung. Zudem stehen die Anwälte schon beim An- oder Verkauf des Grundstücks bzw. des Bestandsgebäudes zur Verfügung. Die Branchengruppe Real Estate umfasst rund 49 Anwälte.

Die börsennotierte **TLG IMMOBILIEN AG** besitzt und vermietet seit mehr als 25 Jahren Gewerbeimmobilien an ausgewählten deutschen Perspektivstandorten. Sie entwickelt ihr Portfolio kontinuierlich und aktiv wertschaffend durch gezielte Investitionen und ausgewählte Objektankäufe weiter. In ihrem Bestand befanden sich zum 30. Juni 2019 Immobilien im Wert von EUR 4,6 Mrd. Der bereinigte EPRA Net Asset Value je Aktie lag bei EUR 29,77 zum Stichtag. Das Portfolio umfasst Büroobjekte u. a. in Berlin, Dresden, Frankfurt am Main, Leipzig und Rostock. Darüber hinaus zählen ein regional diversifiziertes Portfolio aus Einzelhandelsimmobilien in perspektivreichen Mikrolagen mit dem Fokus der Nahversorgung sowie sieben innerstädtische Hotels zum Bestand. Die Objekte der TLG IMMOBILIEN AG zeichnen sich durch gute und sehr gute Lagen sowie langfristige Miet- und Pachtverträge aus. Ihre qualifizierten Mitarbeiter gewährleisten an den einzelnen Standorten eine hohe lokale Marktexpertise.