

5%-STUDIE 2024 – WO INVESTIEREN SICH NOCH LOHNT

Fünf Prozent Rendite selbst für Core-Immobilien nicht mehr illusorisch

Die „5 % Studie“ feiert Jubiläum – zum zehnten Mal hat bulwiengesa mit freundlicher Unterstützung der Rechtsanwaltskanzlei ADVANT Beiten die Renditepotenziale der deutschen Immobilienmärkte analysiert.

Die Ergebnisse in Kürze

- **Renditen bei Wohnimmobilien ziehen weiter an**
- **Büromärkte: Städtekatgorien gleichen sich an**
- **Die kleinen Märkte sind die großen Verlierer**

Berlin/Frankfurt, 12. September 2024 – Zur ersten Ausgabe der „5 %-Studie“ im Jahr 2015 galten 3,5 % Rendite für eine Core-Büro-Bestandsimmobilie in den A-Märkten als Marktstandard (2021 waren es sogar nur 2,1 %) – nun ist der Ruf des deutsche Immobilienmarkts als sicherer Anlagehafen drastisch ins Wanken gekommen.

Die 5 %-Studie ermittelt 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. Core-Immobilien sind Immobilien mit einer stabilen Vermietungssituation und nachhaltigen Lageparametern.

Sven Carstensen, Vorstand bulwiengesa AG: *„Die Zinswende hat einen fundamentalen Wandel bei den Renditeansprüchen mit sich gebracht – fünf Prozent scheinen auch für Core-Produkte nicht mehr illusorisch. Einige Akteure haben durch diesen Paradigmenwechsel deutliche Blessuren davongetragen; positiv ist jedoch, dass bei Immobilien wieder eine nachhaltige Cash-Flow-Perspektive in den Mittelpunkt gestellt wird. Der Markt ist so spannend wie lange nicht mehr.“*

Das gewerbliche Transaktionsvolumen verharrt im ersten Halbjahr mit rd. 12 Mrd. Euro auf einem weiterhin sehr niedrigen Niveau. Für das Gesamtjahr werden im besten Fall rd. 30 Mrd. Euro erwartet. Dies wäre ein leichter Anstieg von rund 20 % gegenüber dem schwächeren Vorjahr – und dennoch weit unter dem langjährigen Mittel.

Wohnimmobilien sind zunehmend wieder eine rentierliche Anlage

Der Markt für Wohnimmobilien zeichnet aus Sicht der Investoren weiterhin ein sehr ambivalentes Bild. Der Neubaumarkt wird nach wie vor von den vergangenen und auch neuen Insolvenzen in Kombination mit Projektverschiebungen geprägt. Die Verlagerung eines großen Teils der Nachfrage vom Kauf- auf den Mietmarkt verschärft die Situation zusätzlich. Auch die energetische Anpassung

der Bestände bleibt herausfordernd, sodass sich die Preise weiter ausdifferenzieren werden. Das Transaktionsgeschehen am Wohnimmobilienmarkt kam in den letzten Jahren aufgrund der Entwicklung des Zinsniveaus nahezu zum Erliegen.

Jedoch sprechen die Annahmen der Prognosen dafür, dass die Talsohle erreicht ist: Eine stabile Inflation sowie ein weiterer Rückgang der Zinsen können dem Markt wieder Leben einhauchen, insbesondere dann, wenn sich dadurch die Finanzierungsbedingungen wieder verbessern.

Klaus Beine, Partner ADVANT Beiten, Rechtsanwalt und Notar, Leiter der Branchengruppe Real Estate: *„Offenbar nimmt die große Unsicherheit der vergangenen Jahre ab, der Ausblick auf sinkende Zinsen stabilisiert den Markt. Investoren scheinen wieder Vertrauen in die langfristige Wertsteigerung von Immobilien zu gewinnen. Konsolidiert sich diese Entwicklung, ist die breite Korrektur am deutschen Wohnimmobilien-Markt – ausgelöst durch teils dramatische Veränderungen bei Baukosten und Zinsen, am Energiemarkt und in den Lieferketten sowie durch politische Krisen und kriegerische Auseinandersetzungen – nach rund zwei Jahren beendet.“*

Gegenüber dem Vorjahr konnten die Renditen in den Beständen der A-Märkte deutlich zulegen. Hier ist eine IRR von 2,9 % zu erzielen, im Vorjahr waren es noch 2,44 %. Die Spanne für Core-Immobilien reicht von 2,1 % bis 3,4 %. In den B-Märkten und Universitätsstädten liegt das Renditeniveau rund 10 bzw. 20 Basispunkte höher. Die Ankaufsrenditen sind hier grundsätzlich geringer, etwaige energetische Sanierungen schlagen aufgrund des geringeren Mietniveaus deutlich zu Buche.

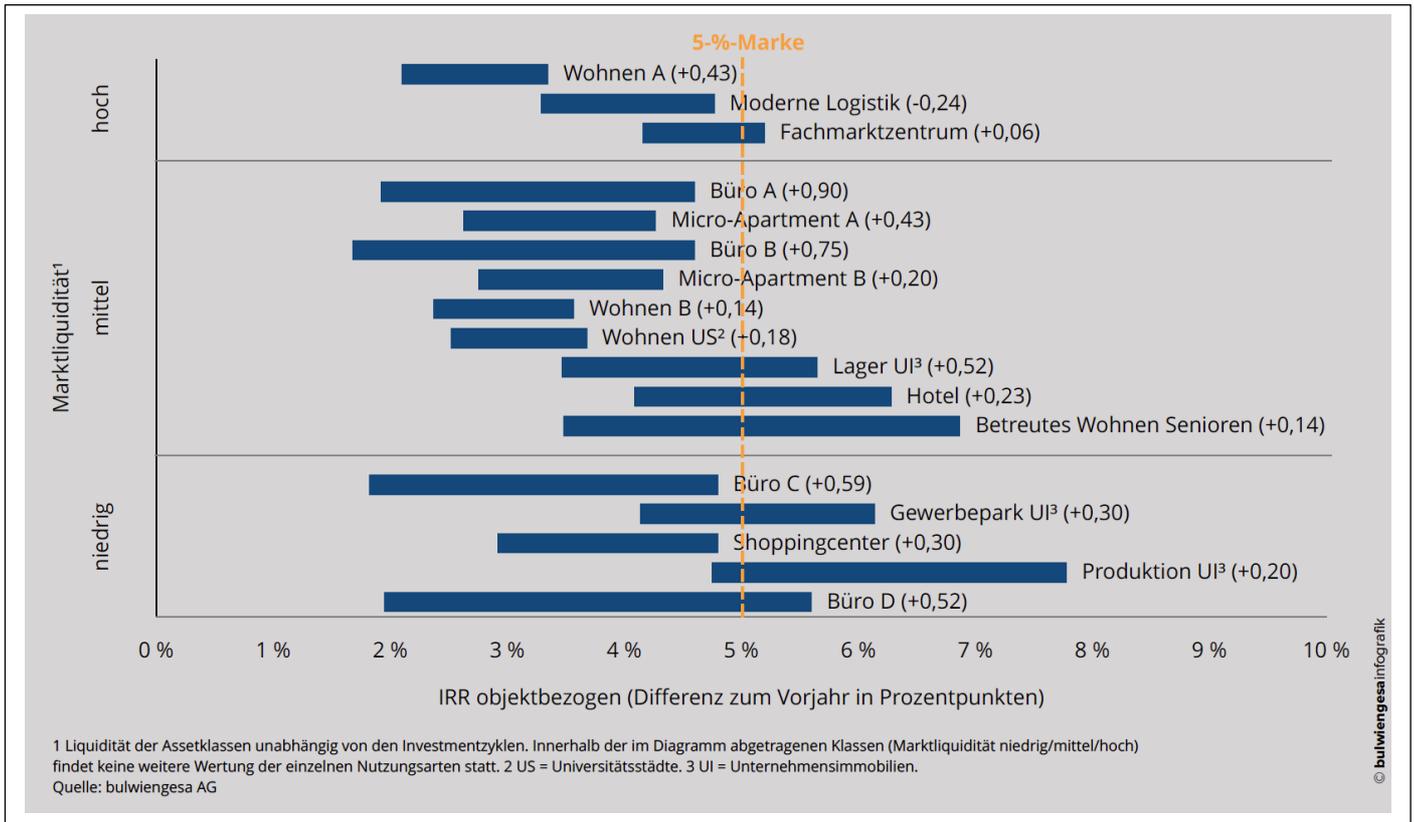
Büromärkte: Renditen in Städte kategorien gleichen sich an

Sven Carstensen: *„Die deutschen Büromärkte bewegen sich weiterhin in einem sehr herausfordernden Marktumfeld. Die konjunkturelle Erholung bleibt bislang aus, viele Unternehmen stellen ihre Wachstums- und Investitionsentscheidungen weiterhin zurück. Die Unsicherheit über die weitere Preisentwicklung und die Rahmenbedingungen auf den Kapitalmärkten zeigt sich in nach wie vor steigenden Nettoanfangsrenditen – im Durchschnitt der A-Städte liegt diese derzeit bei 4,5 %.“*

Trotz der Senkung des Leitzinses im Juni 2024 um 0,25 Prozentpunkte verharrt der Investmentmarkt im ersten Halbjahr auf einem niedrigen Niveau. Die Fragezeichen bzgl. der zukünftigen Nachfrage nach Büroflächen und des Investitionsbedarfs bei Beständen aufgrund des gestiegenen energetischen Sanierungsbedarfs bleiben bestehen. Sie rutschen daher in der Einordnung der Marktliquidität weiter nach unten.

Die Renditen steigen im Vergleich zum Vorjahr deutlich an: in den A-Märkten um rund 90 Basispunkte auf 4,1 %, wobei bis zu 4,7 % im Core-Bereich zu erzielen sind. Die B- und D-Märkte folgen mit 4,6 % bis 5,6 % (jeweils Basiswerte).

Carstensen: *„Der Renditeabstand zwischen den Städte kategorien hat abgenommen. Der Grund dafür ist der Investitionsbedarf für Bestandsgebäude – in kleineren Märkten drücken diese Kosten bei zugleich geringerem Mietniveau stärker auf die jährliche Verzinsung.“*



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 weiterhin Stabilisator

Im Jahr 2023 erreichte der Einzelhandelsumsatz in Deutschland mit 649 Mrd. Euro einen Rekordwert, was einem nominalen Wachstum von 2,9 % entspricht. Dennoch führte die hohe Inflationsrate von 6 % zu einem realen Umsatzrückgang von 3,4 %, dem größten seit der Jahrtausendwende.

Spannend ist und bleibt in den kommenden Jahren die Entwicklung der Innenstädte. Die Städte verlieren massiv an Handelsbetrieben, ganze Einkaufslagen verschieben sich oder werden aufgegeben. Die großen Filialisten optimieren ihr Filialnetz und konzentrieren sich auf die guten Standorte. Gleichzeitig erfolgt ein Überdenken der Flächenanforderungen. Der Druck auf die Mieten wächst.

Shoppingcenter im Bestand sind weiterhin auf dem Investmentmarkt so gut wie nicht präsent. Shoppingcenter werden in der Regel nur als Repositionierungsprojekte, oft mit einer Multi-Use-Perspektive, gehandelt; reine Bestandsobjekte sind am Transaktionsmarkt quasi nicht präsent. Anders verhält es sich bei Lebensmittelmärkten, die als (oft kleinteilige) Investments eine hohe Nachfrage generieren.

Fachmarktzentren mit einem ausgeprägten Angebot im periodischen Bedarf werden ebenfalls positiver bewertet. Jedoch kann vor allem bei größeren Objekten mit einer breiten Mieterstruktur Repositierungsbedarf bestehen. Der Basiswert der erzielbaren IRR liegt hier bei 4,3 % – im Core-Bereich sind bis zu 5,2 % erreichbar.

Hotelimmobilien als Anlagealternative zu herkömmlichen Assetklassen

Im Hotelinvestmentmarkt zeigt sich eine Erholung, insbesondere durch einen starken Abschluss im vierten Quartal 2023, der zu einem Transaktionsvolumen von rund 1,4 Mrd. Euro führte. Für 2024 wird eine weitere Erholung des Marktes erwartet, unterstützt durch Großereignisse wie die Fußball-Europameisterschaft und die Belebung des Messegeschäfts. Hotels, die in Nachhaltigkeit und innovative Konzepte investieren, könnten sich in diesem Umfeld Wettbewerbsvorteile verschaffen. Grundsätzlich bleibt die wirtschaftliche Situation angespannt, was zu einem Rückgang im Neubauvolumen und einer Verschiebung hin zu einem Mietermarkt führen könnte.

Das bereits in der letzten Studie aufgezeigte positive Bild bei den Ertragsperspektiven von Hotelimmobilien setzt sich 2024 fort. Die Auslastungszahlen und Zimmerpreise sind weiter gestiegen. Bei einem wieder anziehenden Investmentmarkt werden Hotels aller Voraussicht nach wieder als Alternativen zu den herkömmlichen gewerblichen Assetklassen an Bedeutung gewinnen.

Die Basiswerte liegen hier bei von 4,6 % bis 5,0 % bei 2- bis 4-Sterne-Hotels.

Logistikimmobilien: Erzielbare Renditen korrigieren leicht nach unten

Die Nachfrage nach sehr guten Logistikimmobilien bleibt weiterhin auf einem hohen Niveau, wodurch die Mietpreise weiter steigen. Die Objektqualität wird, auch aus ESG-Gesichtspunkten, zunehmend zum treibenden Faktor.

Die Mieterwartungen für Logistikimmobilien sind in den jüngsten Prognosen von bulwiengesa zwar positiv, es zeichnet sich jedoch eine geringere Dynamik ab, als im vergangenen Jahr angenommen. Diese geringeren Steigerungsraten führen somit in diesem Jahr auch zu einer leicht sinkenden IRR.

Der Basiswert liegt bei 4,4 %, die erzielbare Spanne im Core-Bereich bei 3,3 % bis 4,8 % und somit in etwa auf Vorjahresniveau.

Betreutes Wohnen für Senioren im Fokus institutioneller Anleger

Mit rd. 366.000 Wohneinheiten stehen lediglich knapp 3 % der Haushalte über 65 Jahren oder älter eine segmentspezifische Wohnung im Seniorenwohnen zur Verfügung, deren Verteilung sich zudem regional stark unterscheidet. Das Marktpotenzial ist enorm.

Die steigende Nachfrage spiegelt sich auch im Investmentmarkt wider. Trotz eines dominierenden Anteils an Transaktionen im Bereich der stationären Pflegeeinrichtungen wächst das Interesse am Seniorenwohnen, das inzwischen 28 % des Transaktionsvolumens ausmacht. Hauptinvestoren sind offene Immobilienfonds und Spezialfonds.

Zukünftig ist es notwendig, das Angebot sowohl quantitativ als auch qualitativ zu erweitern, um der hohen Nachfrage gerecht zu werden. Die zentrale Herausforderung wird es sein, ein bedürfnisorientiertes und bezahlbares Angebot für alle Einkommensgruppen zu schaffen, um den steigenden Bedarf zu decken und eine differenzierte Produktpalette für eine breite Zielgruppe anzubieten. Seniorenwohnen wird daher auch weiterhin im Fokus institutioneller Anleger stehen.

Der Basiswert liegt bei 4,34 %, die erzielbare Spanne im Core-Bereich bei 3,5 % bis 6,9 % und somit in etwa auf Vorjahresniveau.

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.

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

250 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.

Pressekontakt:

bulwiengesa AG
Sigrid Rautenberg
Wallstr. 61
10179 Berlin

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