

Zeitenwende auch am Immobilienmarkt

Mit sorgfältiger Objektauswahl können Investoren durch die Krise kommen

Covid-19 und Ukrainekrieg: Nach der Landung gleich mehrerer schwarzer Schwäne scheint die jahrelang andauernde Boomphase am Immobilienmarkt gestoppt. Das volkswirtschaftliche Umfeld bietet seither zahlreiche Herausforderungen: Rohstoff- und Baupreise steigen rasant, Lieferketten sind unterbrochen, und das globale Wirtschaftssystem erweist sich als krisenanfällig. Gleichzeitig steigen die Zinsen an den Kapitalmärkten deutlich, und der Druck auf die EZB nimmt zu – die Zinswende ist auch im Euroraum eingeläutet. Die ökologisch nachhaltige Ausrichtung der Volkswirtschaften sorgt an den Kapitalmärkten für zusätzliche Herausforderungen.

Bei den Immobilienpreisen führen die gestiegenen Finanzierungskosten und Kapitalmarktzinsen über alle Nutzungsarten hinweg zu Anpassungen. Bei aktuellen Transaktionen zeigt sich nach einem Verkäufermarkt in den letzten zehn Jahren erstmals wieder ein Verhandlungspotential für die Käuferseite. Die Reaktionen auf der Verkäuferseite dürften variieren: Projektentwickler werden im Vergleich zu Bestandshaltern zu schnelleren und höheren Zugeständnissen bereit sein. Letztere dürften zunehmend in Betracht ziehen, die Immobilie im Portfolio zu belassen, die Mieterträge zu vereinnahmen und später abermals an den Markt heranzutreten.

Die Zeiten werden für alle Marktakteure in den kommenden Monaten herausfordernder, aber es gibt weiter gute Gründe, in Immobilien zu investieren. Sollten die Inflations- und geopolitischen Risiken beherrschbar bleiben, könnte ein Großteil der Zinsanstiege an den Märkten bereits eingepreist sein, und es dürften sich bei angepassten Kaufpreisen wieder attraktive Opportunitäten bieten.

In diesem Umfeld wird die sorgfältige Objektauswahl für ein langfristig erfolg-

reiches Immobilien-Investment immer wichtiger. Die hohe Nachfrage nach risikoarmen Anlagen dürfte zu einer erhöhten Sicherheitsprämie und einem anhaltenden Anlagedruck für Core-Objekte in attraktiven Lagen von Metropolregionen führen. ESG (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung als Anlagekriterien) wirkt als weiterer Katalysator. Nachhaltige, risikoarme Objekte mit modernen und flexiblen Gebäudestrukturen werden langfristig eine hohe Resilienz besitzen.

An den Vermietungsmärkten besteht nicht nur bei Bürogebäuden, sondern auch bei Logistik- und Wohnimmobilien ein sehr geringes Angebot an modernen Flächen in zentralen Lagen, was zu steigenden Spitzenmieten führt. Die hohen Baupreise und steigenden Zinsen dürften dafür sorgen, dass sich daran in naher Zukunft nichts ändert. Durch die Indexierung sind insbesondere die Mietverträge bei Gewerbeimmobilien an den Verbraucherpreisindex gekoppelt, was bei Bestandsmietverträgen zu deutlichen Steigerungen des Cashflows auf Investorenseite führt und somit auf der Ertragsseite einen entscheidenden Vorteil gegenüber den meisten Anleihen-Investments darstellt.

Bei Büroobjekten steigen – vor dem Hintergrund des mobilen Arbeitens und der Anforderungen durch ESG – die Qualitätsanforderungen hinsichtlich Urbanität, Erreichbarkeit, Mikrolage, Gebäudestrukturen und Aufenthaltsqualität. Es wird zu einer stärkeren Differenzierung zwischen den Objekten kommen – sowohl am Investment- als auch am Vermietungsmarkt.

Im Einzelhandelssegment gelingt es dem Lebensmitteleinzelhandel, Preissteigerungen an die Konsumenten weiterzugeben. Super- und Drogeriemärkte profitieren davon, dass Güter des täglichen

Bedarfs kaum substituier- oder intertemporal verschiebbar sind und daher eine geringere Preiselastizität der Nachfrage besteht als bei anderen Gütern. Daher bleiben die Perspektiven für Nahversorgungs- und Fachmarktzentren aussichtsreich. Einkaufszentren und Haupteinkaufsstraßen dagegen werden weiter mit Leerständen und sinkenden Mieten zu kämpfen haben.

Bei Wohnen besteht in den Metropolregionen ein anhaltender Nachfrageüberhang, und es existieren nahezu keine Leerstände. Die Wohnqualität und der Neubau gewinnen an Bedeutung, da aufgrund von Homeoffice mehr Zeit in den eigenen vier Wänden verbracht wird. Neubauten sind zudem energieeffizienter als Bestandsgebäude, was zu niedrigeren Nebenkosten führt.

Die Nachfrage nach Logistikflächen wird angeheizt von den erhöhten Anforderungen an die Resilienz der Lieferketten. Zum einen wird von staatlichen Institutionen und Industrieunternehmen zusätzliche großflächige Lagerlogistik zur Bevorratung von system- und sicherheitsrelevanten Gütern benötigt. Zum anderen sorgt das Konsumentenverhalten für eine erhöhte Nachfrage nach innenstadtnaher Logistik, von der eine schnelle Belieferung der Haushalte erfolgen kann.

Für das erfolgreiche Asset-Management wird es sektorübergreifend zusätzlich darauf ankommen, Mieter zu identifizieren, die Mietanstiege infolge von Indexierungen verkraften können und in ihren Absatzmärkten Preisanstiege weitgehend auf ihre Konsumenten abwälzen können. Insgesamt wird die Differenzierung auch mit Blick auf die Mieter zunehmen.

Felix Schindler ist Head of Research & Strategy des Immobilien-Investmentmanagers HIH Invest Real Estate in Hamburg.