

31-19

# ImmoNews der Woche (31. KW)

XX. Jahrgang, Erscheinungstag: 5.8.2019

KOMMENTAR

---

## Mietendeckel kommen und gehen, Investoren bleiben



**Andre Schmöller**

Domicil Real Estate

Im öffentlichen Diskurs sind Vermieter derzeit die Buhmänner der Nation. Und nun, so scheint es, geht es ihnen an den Kragen: Enteignungsdebatte in Berlin, Verschärfung der Mietpreisbremse, geplante Mietendeckel in Berlin und anderen Bundesländern, womöglich müssen sie künftig auch noch die Grundsteuer selbst tragen. Die regulatorische Dynamik am Wohnungsmarkt spricht auf den ersten Blick jedenfalls nicht gerade für ein Investment in Deutschland. Doch lassen sich langfristig orientierte Investoren davon wirklich abschrecken und weichen in weniger streng regulierte Wohnungsmärkte wie die USA aus? Wohl kaum.

So mancher, der dringend benötigten Wohnraum zur Verfügung stellt und damit einen Beitrag zur Lösung der sozialen Frage unserer Zeit leistet, mag sich von Öffentlichkeit und Politik undankbar behandelt fühlen. Für die Investitionsentscheidung eines Profis zählen weniger solche Befindlichkeiten als die nüchternen Fakten. Und die sprechen nach wie vor für Wohnimmobilien in deutschen Städten als langfristig rentable Kapitalanlage.

Es besteht ein struktureller Nachfrageüberhang nach Wohnungen in den großen Städten. Diese wachsen, doch es wird nicht ausreichend neuer Wohnraum geschaffen. Die Bundesregierung wollte in der laufenden Legislaturperiode für 1,5 Mio. neue Wohnungen sorgen – und hinkt weit hinterher. Die Folge sind Leerstandsquoten nahe null. Gerade vor diesem Hintergrund bieten Wohninvestments durchaus adäquate Renditen.

### **Renditen bleiben risikoadäquat – trotz Mietendeckel und Co.**

Zwar sind die Cashflow-Renditen für Core-Investments in Wohnimmobilien auf 3 % bis 4 % gesunken. Angesichts des risikolosen Zinsniveaus – derzeit praktisch null, zum Teil sogar negativ – ist die Rendite im historischen Vergleich jedoch relativ passabel. Das gilt umso mehr, wenn man sich das geringe Risiko von Leerständen vor Augen führt. Anders als bei vielen anderen vergleichsweise risikoaversen Kapitalanlagen bieten Wohnimmobilien nach Abzug der Inflation zumindest eine positive Realrendite. Institutionelle Investoren kommen mithin gar nicht am deutschen Wohnungsmarkt vorbei. Andere Währungsräume winken zwar zum Teil mit höheren Cashflow-Renditen. Aber lohnt sich das angesichts des Währungsrisikos und des größeren Verwaltungsaufwands? So wird die Nachfrage auf Investorenmehrheit ungebrochen hoch bleiben.

Der professionelle, langfristig orientierte Investor rechnet beim Ankauf seine zu erwartende Cashflow-Rendite durch. Daran richtet er maßgeblich seine Preisvorstellungen aus – neben objektbezogenen Risiken, die er im Rahmen einer Due Diligence prüft, und den Erwartungen bezüglich des Standorts. Wenn am Ende beim Verkauf eine schöne Wertsteigerung realisiert wird, hat er alles richtig gemacht. Doch ausschlaggebend ist das Renditepotenzial in der Haltephase. Sollten sich die Nettoerlöse aufgrund regulatorischer Maßnahmen – zum Beispiel ein Umlageverbot der Grundsteuer – verringern, wird der Investor dies entsprechend einpreisen. Kann oder will er die Miete nicht erhöhen, muss er Abstriche beim Ankaufspreis durchsetzen. Kein Investor wird sehenden Auges ein unrentables Objekt ankaufen.

Zu guter Letzt ist ein wenig Vertrauen in die Rechtsstaatlichkeit Deutschlands und Europas angebracht. Kein Investor wird ohne angemessene Entschädigung enteignet. Falls doch, werden solche Bestrebungen nicht nachhaltig sein. Zudem sind die weiteren, teils noch geplanten Maßnahmen zeitlich begrenzt. Ein langfristiger Investor mit einem Anlagehorizont von 20 Jahren lässt sich von einem auf fünf Jahre begrenzten Mietendeckel nicht abschrecken. Notwendige Mieterhöhungen werden im Zweifel vorgezogen oder nachgeholt.

Doch ein wenig Gelassenheit aus langfristiger Perspektive bedeutet keineswegs Zustimmung zu den genannten Maßnahmen. Sie sind nicht geeignet, den angespannten Mietmarkt zu entspannen. Im besten Fall sind sie wirkungslos und im schlimmsten Fall kontraproduktiv, weil sie den Neubau nicht fördern, sondern bremsen. Die Politik signalisiert damit Betriebsamkeit, aber keine Lösungsorientierung.

**Dieser Artikel erschien am 1.8. in der IMMOBILIEN&FINANZIERUNG.**

**Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an den Leiter unserer Redaktion [Dr. Josef Girshovich](#).**

## MARKTNEWS

---

# EZB warnt vor Überhitzung des Immobilienmarktes

Der von Mario Draghi von der EZB geleitete ‚Europäische Ausschuss für Systemrisiken‘ (ESRB) warnt vor einer Überhitzung des europäischen Immobilienmarktes, schreiben die **FAZ**, die **BÖRSEN ZEITUNG**, das **HANDELSBLATT** und **DIE WELT** am 30.7. In einigen europäischen Ländern gehe mit dem Anstieg der Immobilienpreise für Wohn- ebenso wie für Gewerbeimmobilien eine Übertreibung einher. Zudem hätten die niedrigen Zinsen und die gute wirtschaftliche Lage in einigen Ländern einen Anstieg der Haushaltsverschuldung mit sich gebracht. Sollten sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verschlechtern, seien die Märkte deshalb anfälliger. Wie das **HANDELSBLATT** schreibt, bestehen dem deutschen Ausschuss für Finanzstabilität zufolge trotz der weiter steigenden Preise für das Finanzsystem keine Stabilitätsrisiken aus dem Neugeschäft mit Wohnimmobilienfinanzierungen. Sollte sich die Konjunktur aber unerwartet stark abkühlen, könnten sich daraus Risiken ergeben.

## Die Party geht weiter

Wie sich die weiter anhaltende Niedrigzinsphase auf die Immobilienmärkte auswirken wird, ist nach der Ankündigung der EZB, weitere Instrumente zur Beförderung der Inflation anzuwenden, Thema im **HANDELSBLATT** vom 29.7. Solange Immobilieninvestments höhere Renditen abwürfen als deutsche Staatsanleihen, steige die Nachfrage immer weiter, zumal sie trotz stark gestiegener Kaufpreise als relativ sichere Anlage gölten. „Wir rechnen mit einer weiteren Verschärfung der Nachfrage, verbunden mit der Bereitschaft, nochmals niedrigere Renditen zu akzeptieren“, sage Fabian Klein von CBRE.

## Sieht der Immobilienmarkt bald alt aus?

Welche Auswirkungen der demografische Wandel auf die Situation am Immobilienmarkt haben wird, ist Thema in der **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 1.8. Abgesehen von der verhältnismäßig großen Zahl der Alten im Vergleich zu der der Jungen sei damit zu rechnen, dass viele, die jetzt in den Städten wohnten, dort auch dauerhaft bleiben wollten, und nicht, wie früher oftmals, für die Familiengründung in ländliche Regionen ziehen und dort Häuser bauen und bleiben würden. Dadurch werde die Stadtbevölkerung weiterwachsen und im Schnitt immer älter werden. Dies werde Probleme mit sich bringen, da es zum einen nicht genug barrierefreie Wohnungen in den Städten gebe, und zum anderen damit zu rechnen sei, dass die finanzielle Situation der älteren Städter sich im Vergleich zu heute verschlechtern werde. Der Studie ‚Barrierefreies Bauen im Kostenvergleich‘ von Terragon und dem Deutschen Städte- und Gemeindebund zufolge habe es 2017 nur 800.000 barrierefreie Wohnungen gegeben.

## Mühsam nährt sich die Grundsteuerreform

Bundesfinanzminister Olaf Scholz (SPD) hat einen Gesetzesentwurf für die Grundsteuerreform in den Bundestag eingebracht, nachdem sich die Große Koalition endlich darauf geeinigt hat, schreibt das **HANDELSBLATT** am 31.7. Nun brauche Scholz die Zustimmung der Grünen und der FDP, da eine Änderung der Grundsteuer nötig sei, um den Entwurf umzusetzen. Zudem müsse der Bundesrat der enthaltenen Öffnungsklausel zustimmen, wobei eine Mehrheit noch nicht als sicher gelte. Eine Anfrage des Handelsblatts an einige Finanzministerien der Bundesländern zeige, dass sich bislang nur wenige Regierungen darauf festlegen wollten, dem Gesetzesentwurf zuzustimmen.

## Verschärfung der Geldwäscherichtlinien auch im Immobilienbereich

Immobilienvermittler sollen künftig nicht nur bei der Vermittlung von Kaufverträgen, sondern auch bei der von Miet- oder Pachtverträgen verpflichtet sein, diese zu melden, wenn die monatliche Miete oder Pacht 10.000 Euro oder höher sei. Das schreiben die **FAZ** und **DIE WELT** am 31.7. „Dagegen ist grundsätzlich nichts einzuwenden, wenn es bei den 10.000 Euro bleibt und kein Goldplating stattfindet“, zitiert **HAUFE.DE** am 31.7.

Dr. Christian Osthus vom IVD. Doch sei es sehr schwer, Geldwäsche zu erkennen, denn Immobilienvermittler seien keine geschulten Kriminalisten. In seinem Beitrag auf **CASH ONLINE** vom 3.8. betont Osthus: „Die Immobilienmakler möchten sich daran beteiligen, Geldwäsche zu verhindern. Der IVD unterstützt seine Mitglieder dabei aktiv.“

## Wohnfläche pro Kopf wächst, aber nicht überall

Dem Statistischen Bundesamt (Destatis) zufolge hat sich die durchschnittliche Wohnfläche pro Kopf vergrößert, schreiben die **FAZ** am 30.7. und **DIE WELT** am 31.7. Jeder Bundesbürger lebe inzwischen auf durchschnittlich 46,7 qm, womit ihm 1,7 qm mehr als noch 2010 zur Verfügung stünden. Auch die Zahl der Wohnungen sei gestiegen. Allerdings sei das Wachstum ungleich verteilt. Vor allen in Vororten und Dörfern wohnten die Menschen auf großen Flächen, während in den Städten die Wohnfläche pro Kopf tendenziell rückläufig sei.

## Am Berliner Logistikvermietungsmarkt läuft's rund

Auf dem Berliner Vermietungsmarkt für Logistikimmobilien sind im H1 2019 insgesamt 270.000 qm Logistikfläche vermietet worden, und damit BNP Paribas Real Estate (BNPPRE) zufolge rund 34 % mehr als im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre. Das berichtet die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 1.8. Doch sei damit zu rechnen, dass die Herausforderungen am Berliner Logistikmarkt zunehmen würden, sage Sebastian König von Engel & Völkers Commercial: „Innerstädtische Gewerbeflächen und -grundstücke stehen durch Umnutzungsbestrebungen in einem enormen Wettbewerb zu Wohn- und Büroprojekten.“

## Berlin und München laufen dem Hamburger Hotelmarkt den Rang ab

Wie die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 1.8. schreibt, ist erstmals seit 2014 die Bettenauslastung der Hamburger Hotels dem Hotelmarktbericht Hamburg von Dr. Lübke & Kelber zufolge unter die 60%-Marke gesunken. Mit nun 59,4 % habe Hamburg seine Spitzenposition verloren und liege nun auf Platz drei hinter Berlin und München. „Damit ist die seit 2012 vorherrschende höhere Dynamik bei der Übernachtungsnachfrage ausgebremst“, sage Daniela M. Bense von Dr. Lübke & Kelber: „68.720 Betten Ende 2018 sowie der Kapazitätsausbau in diesem Jahr werden die Bettenauslastung erneut auf unter 60 % drücken.“ Ausgewertet worden seien die Daten von 50 Hamburger Kettenhotels.

## DIC Asset will Immobilienkäufe ausweiten

Die DIC Asset AG will 1,3 Mrd. Euro und damit mehr als angekündigt in den Kauf von Immobilien investieren, schreibt die **BÖRSEN ZEITUNG** am 2.8. Im H1 2019 seien Käufe im Wert von 853 Mio. Euro notariell beurkundet worden, wovon der größte Teil auf das institutionelle Segment entfallen sei, also auf das um GEG erweiterte bisherige Fondsgeschäft. In den eigenen Bestand seien Immobilien im Wert von 73 Mio. Euro aufgenommen worden. Die Verkäufe veranschlagt das Management des Gewerbeimmobilienkonzerns weiterhin auf 200 Mio. Euro bis 230 Mio. Euro im laufenden Jahr. Die FFO seien im H1 2019 um 34 % auf 43 Mio. Euro gestiegen, was u. a. auf höhere Erträge aus dem Immobilienmanagement zurückgeführt werde.

## Wohin mit dem Geld?

Im Kontext der Frage, wie sich Geld angesichts drohender Minuszinsen noch sinnvoll anlegen lässt, widmet sich das **HANDELSBLATT** vom 2.8. u. a. der Frage, wie lohnend der Kauf von Immobilien derzeit sei. Da die Preise seit Jahren schneller als die Mieten stiegen, seien die Renditen stark gesunken. „Bei einem guten Objekt in einer guten Münchener Lage liegt die Rendite heute teils deutlich unter 2 %. Investoren legen ihr Geld hier im Grunde nur an, um es sicher zu parken“, sage Stefan Behrendt von Dr. Lübke & Kelber. Wer auf Mietpreissteigerungen in den Metropolen hoffe, werde möglicherweise enttäuscht. Eine Alternative seien Fonds oder Crowdfunding, da hier kleinere Summen angelegt werden könnten und so das Klumpenrisiko geringer sei. Viele Fonds allerdings nähmen kein Geld mehr an. Bei Crowdfunding sei das Risiko zwar etwas höher, doch seien die meisten Kleininvestoren dennoch damit zufrieden, wie der Anstieg der darüber investierten Summen zeige.

## VERSCHIEDENES

---

## Wohnen darf Gewerbe nicht verdrängen

Joachim Wieland von Aurelis spricht im Interview mit der **IMMOBILIEN ZEITUNG** vom 1.8. über das Problem, dass aufgrund langer Planungs- und Bauzeiten die Bauaktivität dem Bedarf hinterherlaufe. So bilde sich derzeit eine Neubaulücke im Gewerbebereich, weil das

Thema Wohnungsmangel alles andere in den Hintergrund dränge. Von Politik und Verwaltung werde in diesem Bereich oft zu kurzfristig gedacht, was einen Verdrängungseffekt zulasten des Gewerbes zur Folge habe. Doch seien Gewerbeflächen auch für den Wohnungsmarkt wichtig, denn „die Städte bleiben als Wohnorte nicht attraktiv, wenn Unternehmen vor Ort keine Wachstumsmöglichkeiten haben und keine zusätzlichen Arbeitsplätze schaffen können“, gebe Wieland zu bedenken.

## Sozialer Wohnungsbau als Investitionschance

Welche Chancen sich vor dem Hintergrund des Mangels an bezahlbarem Wohnraum derzeit im preisgebundenen Wohnsegment für institutionelle Investoren bieten, und welche Herausforderungen ein solches Investment mit sich bringt, ist Gegenstand eines Beitrags von Thomas Meyer von Wertgrund in der **IMMOBILIEN&FINANZIERUNG** 8/2019. Für defensiv und langfristig aufgestellte Anleger stelle der sozial geförderte Wohnungsbau durchaus eine attraktive und relevante Anlagealternative dar, da die Quadratmeterpreise beim Ankauf deutlich niedriger seien als bei frei finanzierten Projektentwicklungen in vergleichbarer Lage. Den moderaten Anfangsrenditen stehe aufgrund des großen Nachfrageüberhangs eine äußerst hohe Stabilität gegenüber. Wichtig zu beachten sei, dass der Eigentümer die Möglichkeit zur Mieterauswahl besitze und die Mietpreisbindung einen Zeitraum von 15 bis 20 Jahren nicht überschreite. Denn so könne nach Auslaufen der Bindung die Miete an die marktüblichen Preisniveaus angepasst werden, was zugleich den Verkehrswert bei einem eventuellen späteren Verkauf erhöhe.

ImmoNews der Woche:

Verantwortlich: Holger Friedrichs und Dr. Josef Girshovich. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder.

Copyright der ImmoNews der Woche: PB3C GmbH, Rankestraße 17, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktcommunication und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchedokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter [www.pb3c.com](http://www.pb3c.com) oder können Sie unter [info@pb3c.com](mailto:info@pb3c.com) anfordern.