

PB3C News (49. KW)

XXI. Jahrgang, Erscheinungstag: 07.12.2020

KOMMENTAR

Megatrends können Corona trotzen



Jörg Kotzenbauer

ZBI Zentral Boden Immobilien Gruppe

Seit langem wurde nicht mehr so viel über die Zukunft von Wohnimmobilieninvestments gesprochen wie seit Beginn der Corona-Pandemie. Anfangs waren sich viele Experten sicher, dass Korrekturen auf den angeblich überhitzten Märkten nur eine Frage der Zeit sind. Wie an den Börsen sei mit einem deutlichen Rückgang der Bewertungen zu rechnen. Morgen, spätestens übermorgen, könnten auch große Portfolios in Schieflage geraten.

Doch seitdem hat sich gezeigt, wie sehr man mit dunklen Prophezeiungen danebenliegen kann. Denn das Gegenteil ist eingetreten. Während die Unsicherheit im Büro- und Hotelsegment tatsächlich deutlich gestiegen ist, sind Wohnimmobilien weiterhin begehrt, wie die Preisentwicklung verdeutlicht. Um 4,8 % stiegen etwa die Preise für Eigentumswohnungen im H1 2020 – ebenso schnell wie im Vorjahreszeitraum. Und auch das Forschungs- und Beratungsunternehmen empirica kam für das Herbstgutachten des Zentralen Immobilien Ausschusses (ZIA) zu einem klaren Ergebnis: Es seien kaum Mietausfälle zu verzeichnen gewesen, und auch bei den Neuvertragsmieten und der Bautätigkeit sei kein nennenswerter Rückgang festzustellen.

Zur Wahrheit gehört derweil auch, dass die Stärke dieser Assetklasse in der Krise durchaus zu erwarten war. Für den Hintergrund lohnt es sich, ein wenig auszuholen, denn letztlich folgt die Entwicklung 2020 nach wie vor einem mittelfristigen Trend: Früher fanden sich Wohnimmobilien selten in den Portfolios von Immobilienfonds. Das strenge Mietrecht in Deutschland und der oft kleinteilige Vermietungs- und Instandhaltungsaufwand schmälerten für professionelle Investoren die Attraktivität. Dementsprechend klein war der Anteil in inländischen Spezial-AIFs – noch 2014 kamen Wohnimmobilien auf nur knapp 6 % in den Portfolios.

Doch schon lange vor der Pandemie hat sich die grundlegende Bewertung vollkommen verändert. Die seit mittlerweile mehr als zehn Jahren anhaltende Niedrigzinsphase und der solide Renditeabstand zu Staatsanleihen haben dazu geführt, dass sich deutsche Wohnimmobilien zum Stabilitätsanker gewandelt haben. Dementsprechend wächst die Bedeutung der Assetklasse kontinuierlich. 35 % der in deutschen Fonds gebündelten Immobilien waren 2019 dem Wohnsegment zuzuordnen, mit steigender Tendenz auch in der Krise. Gleichzeitig sank der Anteil der für lange Zeiten unangefochten wichtigsten Assetklasse, des Bürosegments, signifikant von 62 % (2014) auf nur noch 54 % im vergangenen Jahr.

Einiges deutet also darauf hin, dass das Wohnsegment mittelfristig zu den gewerblichen Assetklassen aufschließen könnte. Neben den kurzfristigen Entwicklungen liegt die Ursache dafür auch in den strukturellen Bedingungen in der Gesellschaft. Oft zitiert wird in diesem Zusammenhang die simple Sentenz „gewohnt wird immer“. Obwohl dies natürlich bereits in der Vergangenheit galt – also auch in Phasen mit weniger gutem Klima im Wohnbereich –, drückt sich darin die unumstößliche soziale Relevanz des Wohnens aus.

Die Unverzichtbarkeit von gutem und bezahlbarem Wohnraum zeigt sich einerseits in der öffentlichen Diskussion. Andererseits weisen die wichtigsten gesellschaftlichen Trends, zum Beispiel der demografische Wandel und die Urbanisierung, Entwicklungslinien über mehrere Jahrzehnte auf – an denen die Corona-Pandemie unabhängig von ihrem konkreten Verlauf wenig ändern wird. Den kurzfristigen Auswirkungen der Pandemie, wie einem reduzierten Zuzug in städtische Ballungsräume, steht etwa eine verstärkte Nachfrage nach mehr Wohnfläche gegenüber. Zudem sind die Menschen bereit, im Verhältnis gegenüber Konsum, Reisen oder Mobilität mehr Geld für den Wohnraum auszugeben. Langfristig jedoch verändern sich die Anforderungen an das Wohnen vergleichsweise langsam, was Investoren eine verlässliche Planung ermöglicht.

Deutlich entscheidender als diese gewissermaßen externen Faktoren ist für die Krisenresistenz des Wohnens jedoch die implizite Logik der Assetklasse. In dieser Hinsicht

verdeutlicht die Pandemie das hervorragende Risiko-Rendite-Verhältnis sogar: Weniger als 1 % der Wohnungsmieter mussten in den ersten vier Monaten der Krise von dem eigens geschaffenen Recht auf Mietstundungen Gebrauch machen – deutlich geringere Mietausfälle als im gewerblichen Bereich sind die Folge. In dieser Situation erweist es sich als Vorteil, dass in Deutschland in der Fläche eher maßvolle Mietpreise die Regel sind – und nicht die extremen Mieten einiger Ballungsräume. Dies zeigt eindrucksvoll, dass der deutsche Wohnungsmarkt in der Breite allen Blasengespenstern zum Trotz nichts von seiner konjunkturunabhängigen Stabilität eingebüßt hat – und dies ist ein wesentlicher Grund dafür, dass sich das Investitionsvolumen im Jahresvergleich fast verdoppelt hat.

Die strukturelle Gesundheit der deutschen Wirtschaft und die stabile Entwicklung des Arbeitsmarkts sind ein klares Indiz dafür, dass die Wertsteigerungen deutscher Wohnimmobilien um durchschnittlich etwa 50 % seit 2010 keineswegs auf Sand gebaut sind. Ganz im Gegenteil wird die Nachfrage sowohl in den Metropolen und ihrer Peripherie als auch in einigen B- und C-Städten in absehbarer Zeit weiterwachsen. Das gilt insbesondere auch für Bestandsimmobilien, deren Rolle für den Investmentmarkt noch zunehmen dürfte. Denn die vielerorts hohe räumliche Verdichtung macht es äußerst unwahrscheinlich, dass die lokalen Nachfragesteigerungen sich in den kommenden Jahren vor allem durch einen Zuwachs im Neubau austarieren lassen. Investoren setzen daher zu Recht auf eine weiterhin positive Wertentwicklung von Wohnimmobilien – denn für einen wesentlichen Wachstumstreiber des Immobiliensegments wirkt Corona ebenfalls als Schub: Das Ende der Niedrigzinsphase ist durch die Pandemie in noch weitere Ferne gerückt.

Dieser Artikel erschien am 19.11. in der BÖRSEN-ZEITUNG SPEZIAL.

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

IHRE MEINUNG

Attraktive Wohninvestments: Welche Lage soll es sein?

Die Nachfrage nach Wohnimmobilien ist nach wie vor ungebrochen, vor allem in den A- und B-Städten boomt der Markt. Lohnt sich vor diesem Hintergrund ein Blick in die bislang wenig beachteten C- und D-Lagen? Welche Potenziale liegen hier? Welche Kriterien sollte ein solches Investment für Sie erfüllen? Und ist Ihnen ein geringes Risiko wichtiger als eine

attraktive Rendite? Teilen Sie uns Ihre Sicht der Dinge mit! [Direkt an der Umfrage teilnehmen.](#)

Wir bedanken uns herzlich für Ihre Unterstützung!

Ihr

Benjamin Spieler

SIM Gruppe

MARKTNEWS

Deutscher Immobilien-Investmentmarkt bleibt von Corona unbeeindruckt

Savills zufolge hat sich der deutsche Investmentmarkt für Immobilien in der Corona-Krise als widerstandsfähig erwiesen, schreibt die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 4.12. Im November sei das Transaktionsvolumen am Investmentmarkt für Gewerbe- und Wohnimmobilien auf etwa 5,4 Mrd. Euro gefallen, was allerdings nur unwesentlich weniger sei als das Ergebnis des Vorjahreszeitraums (5,5 Mrd. Euro). Das rollierende Zwölfmonatsvolumen habe damit bei 87,2 Mrd. Euro und damit 1,9 % niedriger als im Vormonat gelegen. Am Gewerbeinvestmentmarkt seien im Zeitraum Januar bis November 49,8 Mrd. Euro umgesetzt worden, womit eine Annäherung an das Ergebnis des Jahres 2019 (61,6 Mrd. Euro) auch im bisherigen Verlauf des vierten Quartals ausgeblieben sei. Dafür aber sei das Jahr 2020 für den Wohnimmobilienmarkt das bislang umsatzstärkste nach 2015 gewesen. Das Ergebnis des Jahres 2019 (17,2 Mrd. Euro) sei damit schon jetzt übertroffen worden. Vor dem Hintergrund der durch die Coronakrise verursachten Unsicherheit bezüglich des Flächenbedarfs an Gewerbeinvestmentmärkten sei damit zu rechnen, dass auch in den kommenden Jahren die Investorennachfrage am Wohnimmobilienmarkt nicht nur hoch bleiben, sondern weiter steigen werde.

CDU kritisiert Umwandlungsverbot deutlich

Über den Stand der Dinge in Sachen Umwandlungsverbot berichtet die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 3.12. Die SPD bestehe weiterhin darauf, dass die Novelle des Baugesetzbuchs (BauGB) noch vor Beginn des Bundestagswahlkampfes im Frühjahr des nächsten Jahr umgesetzt werde. Doch habe Jan-Marco Luczak (CDU) auf Anfrage der **IMMOBILIEN ZEITUNG** erklärt, das Umwandlungsverbot könne so nicht stehen bleiben. Es

müsse im Parlament geklärt werden, „wie wir Eigentumsbildung weiter ermöglichen und gleichzeitig die Ängste von Mietern vor Verdrängung ernst nehmen können“. Das klingt nach Meinung der **IMMOBILIEN ZEITUNG** eher nach langen Auseinandersetzungen als nach zügiger Verabschiedung.

Europäischer Wohninvestmentmarkt scheint immun gegen Corona

Der ‚Europäischen Wohnmarktkarte 2020‘ von Catella zufolge hat sich der europäische Wohninvestmentmarkt als fast immun gegenüber den Auswirkungen der Corona-Pandemie erwiesen, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 3.12. In den ersten drei Quartalen 2020 seien insgesamt 43,27 Mrd. Euro umgesetzt worden, und damit 11 % mehr als im Vorjahr. Besonders hoch sei der Umsatz am deutschen Markt gewesen, der mehr als ein Drittel des gesamten Transaktionsvolumens (16,1 Mrd. Euro) verbuchen könne. Dahinter liege mit deutlichem Abstand Großbritannien mit 8,9 Mrd. Euro. Die durchschnittliche Spitzenrendite für europäische Mehrfamilienhäuser liege bei 3,66 %.

Mietendeckel macht den Investmentstandort Berlin gänzlich unattraktiv

Den Spitzenplatz im diesjährigen Risiko-Rendite-Ranking von Dr. Lübke & Kelber nimmt, wenn es um Bestandswohnimmobilien in guten Lagen geht, Pforzheim gefolgt von Kaiserslautern und Lüneburg ein, berichten **SPIEGEL ONLINE** am 2.12. und die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 3.12. Betrachte man Bestandswohnimmobilien in mittleren Lagen, seien Bamberg, Flensburg und Kaiserslautern die Standorte mit der besten Risiko-Rendite-Relation. Hinsichtlich Neubauten in guten und mittleren Lagen wiederum schnitten Landshut und Fürth am besten ab. Die Top-7-Städte wiesen weniger attraktive Risiko-Rendite-Relationen auf. Besonders unattraktiv seien Dr. Lübke & Kelber zufolge Investitionen in Bestandsbauten in Berlin und Frankfurt, da sie inzwischen so teuer seien, dass die errechneten Eigenkapitalrenditen kaum noch über den empfohlenen Mindestrenditen lägen. Bezüglich Berlin gehe die Studie davon aus, dass das Bundesverfassungsgericht den Mietendeckel kippen werde. Geschehe dies nicht, sei die Bundeshauptstadt gänzlich unattraktiv für Wohninvestments. Marc Sahling von Dr. Lübke & Kelber gehe aber davon aus, dass die im Umland der Metropolen wachsenden Städte ein gutes Risiko-Rendite-Profil aufwiesen. „Sie dürften sogar zu den Gewinnern der Corona-Pandemie zählen“, betone Sahling.

Gehört die Zukunft doch nicht dem Homeoffice?

Laut einer Umfrage von Morgan Stanley unter 12.500 Mitarbeitern verschiedener Branchen in Großbritannien, Deutschland, Spanien, Italien und Frankreich, die seit Beginn der Coronavirus-Pandemie im Homeoffice arbeiten, lässt die Begeisterung für diese Form des Arbeitens nach, berichtet die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 4.1. Während die Befragten im Oktober noch angegeben hätten, an durchschnittlich 2,3 Tagen pro Woche im Homeoffice arbeiten zu wollen, seien es im November nur noch durchschnittlich zwei Tage gewesen.

FONDS- UND FINANZ-NEWS

Fondsstandortgesetz könnte das Auflegen neuer Spezialfonds erschweren

Die Vorgaben des derzeit im Planungsstadium befindlichen ‚Gesetzes zur Stärkung des Fondsstandorts Deutschlands‘ enthalten neben vielen für die deutsche Fondsbranche positiven Neuerungen im europarechtlichen Teil des Gesetzes auch Regelungen, die zu Komplikationen beim Auflegen neuer Spezialfonds führen könnten, schreibt die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 4.12. Darauf habe der Rechtsanwalt Conrad Ruppel von der Kanzlei Hengeler Mueller im Gespräch mit der **BÖRSEN-ZEITUNG** hingewiesen. „Die europäischen Pre-Marketing-Regeln können sich nachteilig auf die Spezialfondspraxis in Deutschland auswirken. Mit dem geplanten Fondsstandortgesetz belässt es der deutsche Gesetzgeber bei einer Eins-zu-Eins-Umsetzung. Es bleibt zu hoffen, dass die Finanzmarktbehörden ihren Auslegungsspielraum nutzen, um eine ausgewogene Auflegungs- und Vertriebspraxis zu erhalten“, gebe Ruppel zu bedenken. Die geplanten Veränderungen bezüglich des deutschen Standortes seien für ganz Europa von Bedeutung, da Deutschland der absatzstärkste Fondsstandort in der Region sei. Derzeit befinde sich das sogenannte Fondsstandortgesetz noch im Stadium des Referentenentwurfs.

Immobilieninvestments im Miniformat

Das Start-up Brickbuy hat eine Plattform eröffnet, die es Immobilienbesitzern ermöglicht, Minderheitsanteile an ihren Immobilien in sehr kleinen Anteilen, sogenannten Bricks, an Privatanleger zu verkaufen. Das berichtet die **FAZ** am 2.12. Die Bricks könnten mit einem Abschlag von 18 % auf den ermittelten Wert von Anlegern erworben werden, die dann von

zu erwartenden Wertsteigerung profitierten. Die Eigentümer wiederum könnten so einen Teil des in der Immobilie gebundenen Kapital für sich arbeiten lassen. Für die Ermittlung des jeweiligen Immobilienwertes arbeite Brickbuy mit Immobilienscout24 zusammen. Das Angebot sei zunächst in Köln, Düsseldorf, München, Berlin, Hamburg und Frankfurt verfügbar.

Aussicht auf Impfstoffe gibt Shoppingcenterbetreibern Auftrieb

Die Aussicht auf die baldige Verfügbarkeit von Impfstoffen gegen das Corona-Virus gibt Corona-Verlierern wie den Shoppingcenterbetreibern Unibail-Rodamco-Westfield (URW) und Deutsche Euroshop Auftrieb an der Börse, berichtet die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 2.12. Seit die zweite Pandemiewelle begonnen habe, habe sich der Kurs Unibail-Rodamco-Westfield verdoppelt, während der Kurs der Deutschen Euroshop sogar um über 90 % angestiegen sei. Allerdings seien die Verluste beider Gesellschaften im bisherigen Jahresverlauf mit mehr als 50 % (URW) bzw. einem Drittel (Deutsche Euroshop) nach wie vor beträchtlich.

Homeoffice sorgt für neue Dynamik bei den US- Computerproduzenten

Die verstärkte Nutzung des Homeoffice infolge des Ausbruchs der Corona-Pandemie hat für neue Dynamik bei den US-Computerproduzenten gesorgt, da sich viele Arbeitnehmer mit neuer Hardware ausstatten mussten, berichtet die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 4.12. Die höhere Nachfrage habe sich in den Quartalszahlen von Dell Technologies und HP Inc. niedergeschlagen. Dell habe das operative Ergebnis gegenüber dem Vorjahr um 35 % auf über 1,1 Mrd. Dollar steigern können und mit einer Umsatzsteigerung um 3 % auf 23,5 Mrd. Dollar die Erwartungen der Analysten übertroffen. HP habe zwar einen Umsatzrückgang um 1 % bekannt gegeben, doch sei der damit geringer als erwartet ausgefallen. Zudem hätten die Auslieferungen bei HP im Q4 2020 ein Rekordniveau erreicht.

Was Depot-A-Investoren wirklich brauchen

Kristina Menzel von Wealthcap schreibt im **KREDITWESEN** 20/2020 über die besondere Investorengruppe der Depot-A-Manager und darüber, wie es gelingen kann, ihren speziellen Anforderungen gerecht zu werden. Die in den sogenannten Depot A ruhenden Einlagen der Bankkunden müssten investiert werden, um Kosten durch Negativzinsen zu vermeiden; auch hätten sie spezielle Auflagen und Anforderungen an das Risikomanagement zu erfüllen. Zugleich aber schlummere in diesen Depots ein hohes Ertragspotenzial, da Depot-A-Investoren anders als andere institutionelle Investoren keinen strikten Quotenregelungen unterlägen. Die Anforderungen an den optimalen Einklang von Liquidität, Volatilität, Cashflow-Renditen und Renditechancen ließen sich aber nicht mit großen Einzelinvestments erfüllen. Hier könnten spezialisierte Immobilienfonds mit einem auf die speziellen Bedürfnisse zugeschnittenen Portfolio einen konstruktiven Beitrag zu einer ausgewogenen Depot-A-Strategie leisten.

Warum die Wohnungswirtschaft marktwirtschaftlich arbeiten muss

Lars von Lackum von der LEG-Gruppe erklärt im Interview mit der **FAZ** vom 4.12., warum er trotz Mietendeckel, Forderungen nach Enteignung und Wohngemeinnützigkeit der festen Überzeugung ist, dass die Wohnungswirtschaft marktwirtschaftlich betrieben werden muss, um ihre Aufgaben erfüllen zu können. Die LEG investiere derzeit mehr als 300 Mio. Euro pro Jahr in ihren Bestand, um Sanierungen für mehr Klimaschutz und eine bessere Wohnqualität durchzuführen. Das gehe aber nur, weil die LEG Zugang zum Kapitalmarkt habe und weil sie technisch dazu in der Lage sei. Erst der Wettbewerb zwischen privaten, genossenschaftlichen und kommunalen Unternehmen Sorge für das qualitativ hochwertige Angebot an Wohnraum in Deutschland, wie der Vergleich mit den Nachbarländern zeige. Dabei sei die soziale Marktwirtschaft für die LEG, der das Wort sozial sehr wichtig sei, immer ein Fixpunkt gewesen. Gegen die Wohnungsnot in den Metropolen helfe nur eines: „Wir müssen zügig neues Angebot schaffen“, sage von Lackum. „Im Rahmen unserer Möglichkeiten leisten wir als LEG unseren Beitrag. Aktuell wollen wir etwa 1.200 Wohnungen bauen.“

Wie sich der Wohnungsmarkt entwickeln wird

Jürgen Michael Schick vom IVD spricht im Interview mit der **EURO AM SONNTAG** vom 4.12. darüber, warum die Wohnungspreise trotz Corona immer weiter steigen, wie groß er die Gefahr einer Blase einschätzt und warum er hinsichtlich der nächsten Bundestagswahl auf ein Regulierungsmoratorium hofft. Bei den Preisen für Eigentumswohnungen erwarte er für das kommende Jahr Preissteigerungen von im Schnitt 5 % bis 6 %. Kapitalanlegern rate er, nicht in die teuren Premiulagen der Städte zu investieren, sondern in Immobilien an einfachen und mittleren Standorten, da dort der Bedarf an Wohnraum am größten sei. Für Kapitalanleger sei dies die attraktivste Anlageform, da dort die Gefahr von Preisüberreibungen am geringsten sei. Eine Blasengefahr gebe es eher im Eigennutzermarkt, und das seien die tendenziell teureren Lagen.

LINKEDIN

In fünf Schritten zum klimaneutralen Asset- und Investment-Manager



Gert Waltenbauer

KGAL

Klimaschutz ist nicht erst seit gestern ein zentrales Thema für die Fondsbranche. In Deutschland hat das Erneuerbare-Energien-Gesetz gerade seinen 20. Geburtstag gefeiert; es hat zahlreichen institutionellen Windkraft- und Photovoltaikfonds für institutionelle Investoren den Weg bereitet. Doch es ist an der Zeit, sich nicht mehr allein mit Erneuerbare-Energien-Investments zu begnügen. Wir von der KGAL stellen ab 2021 unseren gesamten Geschäftsbetrieb auf klimaneutral – genauer: CO₂-neutral – um. Das ist herausfordernd, aber machbar. Wie uns das gelingen wird, lesen Sie auf [LinkedIn](#).

PB3C News:

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 PB3C News 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, Kapitalmarktkommunikation und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchdokumenten 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 oder können Sie unter info@pb3c.com anfordern.