

Immobilienmarkt im Umbruch: Der Wert einer Immobilie wird neu verhandelt

Die Null-Zins-Phase, in der auch zweifelhafte Immobilien noch an Wert zulegen, ist vorbei. Von den Wunschpreisen der Verkäufer werden nun die höheren Finanzierungskosten abgezogen und nutzungsspezifische Risiken werden deutlich stärker eingepreist. Mit der Rückkehr des Zinses sehen die Anleger zudem wieder Alternativen zur Immobilie. In der Folge sieht sich die Assetklasse Immobilie mit steigenden Renditeerwartungen und sinkender Risikobereitschaft konfrontiert. Nicht wenige Immobilienfonds stehen deshalb unter Abwertungsdruck. Gut, wer mit Mieterhöhungen dagegenhalten kann. Attraktive und verlässliche Mietrenditen sind heute wieder das A und O einer Immobilieninvestition.

Mit steigenden Liegenschaftszinsen reagieren die Gutachterausschüsse auf die deutlich gestiegenen Erwartun-

gen der Investoren an die Ertragssituation von Immobilien. Da der Liegenschaftszins gleichzeitig eine wichtige Rechengröße bei der Bewertung von Immobilien darstellt, sind deren Werte in kurzer Zeit zum Teil erheblich unter Druck geraten.

Der auf Nahversorgungsimmobiliën spezialisierte Fonds- und Asset Manager Habona Invest beobachtet, wie sich selbst sehr erfolgreiche Immobilieninvestments der neuen Bewertungsrealität stellen müssen. Auch eine sehr langfristige Anmietung und äußerst zuverlässige Cashflows durch krisenfeste Mieter wie Edeka, Rewe, Lidl oder Aldi schützen nicht vor dem Bewertungsdruck.

Publikums- wie auch Spezialfonds zeigen allerdings, wie durch Mieterhöhungen zinsbedingte Abwertungen kompensiert werden können.





Immobilien für die tägliche Bedarfsdeckung bleiben wertstabil, meint Manuel Jahn, Managing Partner der Habona Invest Consulting.

Hohe Kunst des Asset Managements: Indexierte Mieten und neue Mietverträge

Mieterhöhungen in Bestandsportfolios ergeben sich zum einen aus indexierten Mietverträgen und zum anderen aus der Leistung des Asset Managements. Durch die übliche Kopplung von Gewerbemieten an den Verbraucherpreisindex (VPI) folgen die Erträge in der Regel der Inflation – vorausgesetzt, die Mieter sind in der Lage, höhere Mieten auch zu erwirtschaften. Da die Mieten branchenüblich nur zu rund 70 Prozent dem VPI folgen, wird der Mieter wirtschaftlich nicht überfordert. Somit wächst die ohnehin hohe Sicherheit der Mieteingänge über die Laufzeit des Mietvertrags. Darüber hinaus verfolgen die Habona-Manager mit dem Mieter eng abgestimmte Optimierungsmaßnahmen am oder im Gebäude, die zu einer vorzeitigen Mietvertragsverlängerung bei oftmals höherer Miete führen.

Gnadenlose Finanzmathematik: Ohne Mietsteigerungspotenziale massive Abwertungsrisiken

Aufgrund der Mietsteigerungen in den Habona-Portfolios konnten die Bewertungsfaktoren gesenkt werden, ohne die absoluten Immobilienwerte angreifen zu müssen. In Immobilienklassen, die im aktuellen Rezessionsumfeld keine Mieterhöhungen erlauben – zum Beispiel Standardbüros, Geschäftshäuser in Fußgängerzonen, Shoppingcenter oder preisgebundene Wohnungen –, haben die Wertgutachter keine andere Möglichkeit, als die Bestände abzuwerten. Bisher waren in Deutschland Abwertungen von bis zu 30 Prozent bei Büro- und rund 10 Prozent bei Wohnportfolios zu verzeichnen.

Langsam aber sicher: Struktureller Wandel mächtiger als jeder Immobilienzyklus

Häufig wird der Immobilienzyklus bemüht, um Wertschwankungen zu begründen. So wie das plötzlich gestiegene Zinsniveau zu Wertabschlägen geführt hat, so werde ein absehbar sinkendes Zinsniveau wieder zu Aufwertungen führen. Ob diese Einschätzung tatsächlich so eintreten wird, darf bezweifelt

werden. Denn der zinsbedingte Zyklus wird überlagert durch strukturelle Veränderungen auf den Nutzermärkten. So wie der Onlinehandel dauerhaft Einzelhändlern in den Fußgängerzonen Umsatz und Ertrag streitig macht, so substituieren Homeoffice und Remote Work einige Millionen Quadratmeter Bürobestand. Die Verlagerung von Nutzungen und Tätigkeiten in den digitalen Raum oder das eigene Wohnzimmer wird eine Neubestimmung bisheriger Nutzungsklassen sowie Objekt- und Lagequalitäten erforderlich machen.

Die Traumkonstellation: Wachsende Nachfrage bei begrenztem Angebot

Die geringe Onlinerelevanz bei der täglichen Bedarfsdeckung, der Wunsch der Konsumenten nach schnell erreichbaren Einkaufsorten sowie die wachsende Nachfrage nach Lebensmitteln garantiert die Bedeutung der Nahversorgungsimmoblie für Verbraucher wie auch für Mieter. Die Lebensmitteleinzelhändler erzielen rund 65 Prozent ihrer Umsätze in angemieteten Objekten, die damit integraler Bestandteil der deutschen Lebensmittelinfrastruktur sind. Aufgrund ihres nicht-zyklischen, krisenresilienten Realnutzens sind Preiskorrekturen bei Nahversorgungsimmobliien überschaubar geblieben. Angesichts hoher Neubaukosten dürfte sich der Fokus künftig auf Bestandsimmobilien richten und den Wettbewerb um gute Standorte anheizen. Mieten und Preise dürften damit wieder zulegen – möglicherweise sogar oberhalb der Inflation.

Über Habona Invest

Die Habona Invest GmbH ist ein auf Nah- und Grundversorgung spezialisierter Investment- und Asset Manager. Seit mehr als 15 Jahren legt die Habona Invest Immobilienfonds mit dem Anlagefokus Nahversorgung und soziale Infrastruktur für private wie auch institutionelle Investoren auf. Habona verfügt über Assets under Management von rund einer Milliarde EUR.