



## **Sicht auf den Immobilienmarkt 2022**

Köln, im Februar 2022

# Inhaltsverzeichnis

		Seite
/01	Einleitung	3
/02	Entwicklung des Immobilienmarktes Deutschland	4
/03	Fokus: Investitionsstandorte	5
/04	Fokus: Nutzungsarten	6
/05	Weitere Einflussfaktoren	12
/06	Fazit	13
/07	Rechtliche Hinweise	14

# /01 Einleitung

- Nach vielen ohnehin sehr starken Jahren am Immobilienmarkt in Deutschland, ist in 2021 eine neue Höchstmarke mit über 100 Milliarden € Transaktionsvolumen erreicht worden – Corona zum Trotz! Oder gerade deswegen?
- Grundlage hierfür bildet weiterhin die Kombination von historisch niedrigen Zinsen und der massiv vorhandenen Liquidität, die nach bestmöglichen Anlagestrategien sucht. Neben den, zumindest temporären, dramatischen Veränderungen des Alltagslebens durch die Corona-Pandemie hat sich die Suche nach Inflationsschutz als weiteres Fragezeichen am Investmenthorizont aufgetan. So stellen sich allen Marktteilnehmern die drängenden Fragen:
  - Wo kann ich noch in Immobilien investieren?
  - Was kann ich noch für Immobilien bezahlen?
  - Welche Immobilien sind „krisenresistent“, ESG-konform und inflationsabsichernd?
  - Sollte ich überhaupt noch in Immobilien investieren?

Als professioneller Akteur am Markt und in der Funktion als unabhängiges, im Gesamtvermögen beratendes Family Office, wird die TRESONO regelmäßig um Einschätzungen zu Marktentwicklungen und Darstellung der eigenen Leistungsfähigkeit gebeten. Hierbei wird nicht nur der Blick auf Renditen im Einzelfall gerichtet, sondern auch auf den Gesamtkontext bspw. hinsichtlich der Korrelation von Bundesanleihen hingewiesen

- Die nachfolgend getroffenen Aussagen entsprechen nicht unbedingt dem Konsens der großen Researcher. Basierend auf den Erfahrungen aus dem täglichen Austausch mit den Akteuren auf dem Immobilienmarkt wollen wir unseren Mandanten und Geschäftspartnern unsere Einschätzung zu möglichen Investments in den einzelnen Nutzungsarten im aktuellen Umfeld aufzeigen

# /02 Entwicklung des Immobilienmarktes Deutschland

- Wir sehen für die meisten Nutzungsarten keinen Preisverfall, sondern aus der unverändert hohen Nachfrage für den Großteil der Nutzungsarten steigende Preise und erwarten nur leichte Rückgänge in Teilsegmenten
- Einen Preisverfall bei Nutzungsarten, die weniger attraktiv oder gar rückläufig in ihrer nachhaltigen Nutzung sind, wird es nicht im großen Stile geben, da geforderte Preisabschläge seitens der Eigentümer nicht akzeptiert und einzelne Verkaufsvorhaben bestmöglich auf der Zeitachse verschoben werden – sofern nicht äußere Parameter dagegen stehen
- ABER:
  - Die in den letzten Jahren erfolgte Abkopplung zwischen mittleren und guten Standorten/Produkten zu unterdurchschnittlichen Standorten/Produkten hat Bestand, wenngleich die Liquidität weiter auch in entlegene Winkel und Nutzungen drängt
  - Value-Add-Investments funktionieren bei aktuellen Einstandspreisen nur, wenn aufgezeigte Mieterwartungen am oberen Ende realisiert werden und technische Maßnahmen ohne Kostenexplosionen umsetzbar sind
  - Die Mieten von Forward Deals sollten, auch wenn sie empirisch und statistisch hergeleitet wurden, dennoch kritisch beäugt und über „Excel-Stresstests“ getestet werden
  - Die Überlegungen hinsichtlich zusätzlicher Vermögensabgaben auf Grundstücke, der Reduzierung umlagefähiger Kosten und Mietendeckelung führen bislang kaum zur Vorsicht und Renditestagnation
- Wer institutionell-professionell investiert, ist inzwischen darauf angewiesen, dass Immobilien den bislang wenig detaillierten ESG-Kriterien entsprechen. Es ist zu prüfen, ob diese Nachhaltigkeit nicht auch durch cleveres Management erreicht werden kann, bspw. durch energetische Sanierungen im Altbestand

# /03 Fokus: Investitionsstandorte

- Wir schließen fast keinen Standort als Investitionsstandort aus
- Ein etwaig negativer Trend eines Makrostandortes kann nachhaltig kompensiert werden, wenn die Lagequalität einer Immobilie sowie deren Ausstattung/technischer Zustand entsprechend gut ist
- Standorte mit negativen sozio-ökonomischen Kennzahlen sind gute Investitionsstandorte, wenn
  - die richtige Mikrolage gewählt wird
  - das Objekt entsprechende Vorteile gegenüber dem Wettbewerbsumfeld bietet oder
  - ein entsprechend solventer und nachhaltiger Mieter gefunden wurde.
- Auch ein an den Ortsrändern schwächeres Umfeld muss nicht gegen ein konstantes und funktionierendes Ortszentrum sprechen
- Für Kunden, die sich bewusst auf die TOP 7-Standorte und/oder Oberzentren konzentrieren, ist die Herausforderung deutlich größer, etwas adäquates und auskömmlich rentierliches zu finden. Zudem sind diese Standorte eher im Fokus politisch motivierter „Planspiele“, was bei einem langfristigen Investitionshorizont kontraproduktiv wäre
- In Folge einer wachsenden Euroskepsis werden sich nach unserer Einschätzung immer mehr Anleger mit Investitionsstandorten auch außerhalb des Euroraums beschäftigen. Für diese Fälle gelten die vorgenannten Punkte gleichermaßen, wenngleich wir hier eher zu indirekten denn zu direkten Investments raten

# /04 Fokus: Nutzungsarten (1/6) – Wohnen

## Sicherer Hafen in der aktuellen Situation mehr denn je



### Trends

- Wohnen bleibt ein Dauerbrenner: gerade in Ballungsräumen gibt es eine sehr hohe und stetig steigende Konkurrenzsituation
- Auch die Nachfrage nach Homeoffice-kompatiblen Wohnungsgrößen steigt
- Der erwartete stabile Cashflow wird von vielen Investoren gesucht und mit weiter steigenden Preisen bezahlt – bei Mietbelastungen zunehmend im Grenzbereich
- Die gesetzlichen und steuerrechtlichen Überlegungen zur Begrenzung von Mieten und der Partizipation des Staates an Wertzuwächsen sind weiter kritisch zu beobachten
- Projektentwicklungen haben, auch aufgrund der stark gestiegenen Baukosten, bereits ein Preisniveau erreicht, welches ein Investment in frei finanzierte Wohnungen kaum noch rentabel macht, insbesondere, wenn die ambitionierten Mietzinserwartungen nicht erreicht werden sollten

### Investmentfokus

- Wohnimmobilien gehören aufgrund der Wertstabilität und den geringen Mietausfällen klar zu den Gewinnern im Lichte der Corona-Pandemie. Die Kleinteiligkeit in der Vertragsstruktur steht hier für eine klare Risikostreuung
- Trotz der hohen Nachfrage in den Kernstädten und dem Delta zwischen Angebot und Nachfrage legen wir einen deutlichen Fokus auf dieses Segment
- Das Image der Wertstabilität in Kombination mit sicheren Cashflows führt zu geringeren Renditen, so dass wir jeweils konkret evaluieren, welche Rendite im Gesamtkontext noch sinnvoll / attraktiv erscheint
- Wer eine attraktive Rendite ohne überproportionalen Fremdkapitaleinsatz mit Wohnimmobilien erwirtschaften möchte, muss sich mit B- und C-Städten auseinandersetzen oder aber durch bauliche Veränderungen eine Neupositionierung der Immobilie aktiv mitgestalten

# /04 Fokus: Nutzungsarten (2/6) – Büro

## Nach wie vor eine starke und wichtige Anlagemöglichkeit



### Trends

- Die Digitalisierung und die grundsätzlich positiven Erfahrungen mit Homeoffice werden keine massiven Auswirkungen dergestalt auf Flächenbedarfe haben, als das Arbeitsplätze im Homeoffice 1:1 als Fläche wegfallen
- Auch wenn sich der Flächenbedarf je Mitarbeiter durch desk-sharing, mobile working o.ä. reduziert, wird dies teilweise durch größere Abstände oder zusätzliche Flächenangebote (Projekträume, Videobesprechungen etc.) kompensiert
- An den Mietmärkten sind tlw. stagnierende Mieten zu beobachten und die Leerstandsquote steigt leicht an
- Bei Objekten mit besonderer Ausstattung und Lage sind nach wie vor Mietsteigerungen zu beobachten
- Zur größeren Flexibilität werden die Unternehmen Mietverträge mit kürzeren Laufzeiten favorisieren
- Die ESG-Kriterien werden die Investitionsentscheidungen intensiver beeinflussen

### Investmentfokus

- Wir präferieren vor allem Büroflächen in gut angebundenen Mikrostandorten und Bestandsobjekte, die bereits über moderne Zuschnitte verfügen oder diesbezüglich umgestaltet werden können
- Die Variabilität von Büroflächen und physischen Arbeitsplätzen wird zunehmend ein Thema, weswegen wir dies bei der Prüfung verstärkt berücksichtigen
- Im Zuge der öffentlichen Diskussion um das Thema „Mobilität und Anbindung an den ÖPNV“ setzen wir eher auf zentrale und etablierte sowie gut angebundene Standorte anstatt auf projektierte Gewerbeimmobilien auf der „grünen Wiese“
- Wir hinterfragen die von Verkäufern und Maklern im Zuge von Nachvermietungen und Entwicklungen kalkulierten Mieten und überprüfen unterstellte Mietsteigerungspotenziale anhand von Marktdaten

# /04 Fokus: Nutzungsarten (3/6) – Einzelhandel

## Selektiv ergeben sich opportunistische Ansätze



### Trends

- Der stationäre Einzelhandel unterliegt grundlegenden strukturellen Änderungen, wie zum Beispiel Onlineshopping, Digitalisierung, Multi Channel Ansätze und Erlebnisshopping, die sich insbesondere durch die Corona-Krise – tlw. verstärkt durch die jeweilige Zielgruppe - noch verstärkt haben
- Insbesondere in den 1A-Handelslagen der TOP 7-Städte sind Investitionen in eine bessere Aufenthaltsqualität („Erlebnisshopping“) erforderlich, um hohe Kundenfrequenzen zu halten
- Wir beobachten eher fallende Spitzenmieten in den klassischen Einzelhandelslagen und erwarten demnach auch eher fallende Kaufpreise
- Die technische Ausstattung wird erhöhten Anforderungen im Hinblick auf Flexibilität in der Flächengestaltung und -aufteilung genügen müssen. Die Schnelligkeit bezüglich neuer Konzepte hat deutlich zugenommen. Dies zeigt auch die Relevanz von absoluter Flächengröße im Zuge der Corona-Krise

### Investmentfokus

- Sogenannte systemrelevante Einzelhändler, wie insbesondere im Food- und Drogeriebereich sind bereits verstärkt in den Investmentfokus geraten, was zu weiter steigenden Preisen führt
- Kombination von Konsum, Arbeiten und Wohnen in einer Immobilie – sofern diese kongruent zu sehen sind - könnte ein Investmentziel sein, welches je nach Handelsart auch Potentiale birgt
- Opportunistisch agierende Investoren könnten die Phase jedoch nutzen, um grundsätzlich stabile Objekte mit Repositionierungsbedarf nunmehr günstiger einzukaufen, sofern die Eigentümer bereit sind, Abschläge zu akzeptieren



# /04 Fokus: Nutzungsarten (4/6) – Logistik

## Ein attraktives Teilsegment



### Trends

- Der Logistik-Bereich ist derzeit ein sehr dynamischer Markt, welcher mit jedem Jahr einen neuen Investmentrekord zu vermelden hat
- Im ersten Lockdown wurden zwei Typen von Bedarfssituationen offengelegt:
  - Lager, die aufgrund unterbrochener Lieferketten leer stehen
  - Lager, die aufgrund mangelnder Abnehmer zu klein wurden
- Inzwischen ist hier aber eher die Funktionalität der Lieferketten entscheidend
- Bei allem Hype um diese Nutzungsart ist aber darauf zu achten, dass eine Lagerfläche nicht automatisch eine passende Logistikimmobilie ist. Moderne Anliefermöglichkeiten und technische Mindeststandards sind ein wesentliches Qualitätsmerkmal
- Die Spitzenrendite liegt bei nur noch rd. 3%

### Investmentfokus

- Wir halten das Segment grundsätzlich für sehr interessant, wenngleich es anspruchsvoll ist, in der aktuellen Marktphase rentierliche und vor allem langfristig sichere Investments zu finden
- Ein Investment in kleine bis mittlere Flächen in und um Metropolen wäre eine weniger spekulative Investition als großangelegte Logistik-Parks. Die „letzte Meile“ wird jedes Jahr an Bedeutung gewinnen
- In jedem Fall ist davon auszugehen, dass kleinteilige Lagerstützpunkte für Zusteller des Onlinehandels verstärkt nachgefragt werden
- Eine breitgefächerte Anbindungsmöglichkeit an Verkehrswege ist zwingend erforderlich

# /04 Fokus: Nutzungsarten (5/6) – Betreiberimmobilien

## Kein klassisches Investmentprodukt, daher nicht im Fokus



### Trends

- Die aktuelle Marktphase verleitet Investoren dazu, Nischenprodukte verstärkt in den Fokus zu rücken und sich von verhältnismäßig attraktiven Renditen blenden zu lassen
- Durchgängige Cashflows werden nicht von allen Betreibern über die meist relativ lange Vertragslaufzeit geleistet; Betreiber mit überdurchschnittlichem Renommee und der erforderlichen Qualität bieten die erhoffte Sicherheit

### Investmentfokus

- Besonders Hotel- und Freizeitimmobilien werden weiter unter den Folgen veränderter Rahmenbedingungen für Geschäftsreisen und limitierten Besucherzahlen leiden
- Investments können nur erfolgreich sein, wenn das Geschäft tatsächlich verstanden wird und es einen breiten Erfahrungshorizont gibt
- Ferienimmobilien erfreuen sich einer sehr starken Nachfrage, wenngleich auch hier der professionelle Betrieb sichergestellt werden muss



### MICRO-LIVING

- Sonderwohnformen, wie Apartmenthäuser, betreutes Wohnen oder Studentenwohnungen, gehören zu einer stark gewachsenen und nachgefragten Nutzungsart, da die hohen €/m<sup>2</sup>-Mieten noch in einem guten Verhältnis zu den Baukosten stehen. Allerdings haben auch diese während Corona deutlich gelitten.
- Allerdings gehen diese häufig mit speziellen steuerlichen Begebenheiten einher und bedeuten zudem einen erhöhten Verwaltungsaufwand - am Ende sind dies eher Betreiberimmobilien, die zwar inhaltlich nahe der Nutzungsart Wohnen sind, aber ein ganz anderes Investmentprofil aufweisen
- Dem Fokus auf altersgerechtes Wohnen kann man auch über barrierefreie Wohnungen in klassischen Mehrfamilienhäusern begegnen

### KINDERTAGESSTÄTTEN

- KITA's sehen wir aufgrund der langfristigen Mietverträge als sinnvolle Ergänzung bestehender Portfolien
- Der regional sehr große Bedarf führt zu einer nachhaltigen Auslastung
- Die Bonität der Betreiber ist sehr wichtig (privat oder kommunal), welche oftmals durch Kooperationsverträge mit der Stadt als Sicherheit gestützt wird

**KITA's bieten in der Regel langfristige Einnahmensicherheit und sind vom Rendite- / Risiko-Profil her interessant, während die verschiedenen Formen des Micro-Living Betreibercharakter aufweisen und ein hoher Verwaltungsaufwand renditeschmälernd wirkt**

# /05 Weitere Einflussfaktoren

- Es ist davon auszugehen, dass zu erwartende leichte Zinssteigerungen keine gravierende Belastung für den Immobilienmarkt darstellen und der Anlagedruck der Investoren hoch bleibt
- Zeitpunkt und Ausmaß der Normalisierung (Renditesteigerung) kann nicht eingeschätzt werden. Entscheidend ist hierfür die Frage, wann Investoren angemessene und höhere Renditen bei Anleihekäufen verlangen. Dies würde die Finanzierungskosten verteuern und die Leverage-Möglichkeiten verändern
- Der weitere Preisanstieg in guten und mittleren Standorten würde durch eine Zinsanhebung ggf. leicht gebremst oder maximal stagnieren - zu einem unmittelbaren Preisrückgang wird dies jedoch nicht führen
- Bei den Banken beobachten wir unverändert nur eine leicht zurückhaltende Kreditvergabe für Immobilienprojekte, so dass die Eigenkapital- und Bonitätsanforderungen zwar steigen, aber immer noch Beleihungsgrade von ca. 70% gut zulassen. Allerdings steigen die Vorgaben bei den Tilgungen hin zu 3%
- Zinsbewegungen seitens der US-Notenbank FED sind inzwischen angekündigt
- Ob der Preisdruck nachhaltig bestehen bleibt und in welchem Umfang Zinssenkungen zur Inflationseindämmung möglich sind, ohne das Wachstum zu belasten, wird eine Herausforderung für die EZB sein

# /06 Fazit

- Wir befinden uns in einer Marktphase, die seit vielen Jahren vor allem durch steigende Preise geprägt ist und die u.a. durch die Zinspolitik der EZB mitgetrieben wird
- Die stetig steigende Geldmenge wird neben den Aktienmärkten nach wie vor bevorzugt in reale Assets investiert, wovon Immobilien in hohem Maße profitieren
- Im Zuge dessen haben sich Anforderungsprofile dergestalt geändert, als das die Risikobereitschaft vergrößert wurde, um sich letztlich auch im Wettbewerb durchzusetzen und ein Immobilieninvestment zu tätigen
- In Kombination mit der Inflation werden gewerbliche Immobilien auch unter dem Gesichtspunkt des teilweisen Inflationsschutzes durch Mietanpassungsmöglichkeiten gesehen, was die Nachfrage weiter steigen lassen und die Renditen negativ beeinflussen dürfte
- Investitionsprüfungen sollten anhand strenger Prüfkriterien sowie unter Berücksichtigung verschiedener Szenarien erfolgen, um den nachhaltigen Erfolg eines Investments sicherzustellen - ein Vorgehen, welches TRESONO seit je her praktiziert und diese Beweisführung in der Realität gerne auch für Sie umsetzt

# /07 Rechtliche Hinweise

## Hinweise / Haftungsausschluss

Die Präsentation beinhaltet kein Angebot, keine unmittelbare Empfehlung oder Aufforderung zum Erwerb von Finanzinstrumenten, zum Abschluss einer Transaktion oder der Inanspruchnahme einer Wertpapierdienstleistung, sondern dient allein Ihrer Information. Die Strategieempfehlung basiert auf modellhaften Annahmen und wurde unter Einsatz einer speziellen Software erstellt. Die tatsächlichen Entwicklungen und zukünftigen Ergebnisse können und werden von diesen Annahmen zum Teil erheblich abweichen. Der Wert aller Investments kann sinken oder steigen, im Einzelfall ist sogar ein Totalverlust möglich. Wir haben für Sie ausgewählte Informationen zusammengestellt, die allerdings keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben. Diese Informationen beruhen zum Teil auf Unterlagen oder Daten, die wir von Dritten erhalten und öffentlich zugänglichen Quellen entnommen haben. Da wir nicht sämtliche Informationen auf Ihre Richtigkeit hin überprüfen können, garantiert die TRESONO Family Office AG weder die Richtigkeit noch die Vollständigkeit der hier zusammengestellten Informationen. Trotz sorgfältiger Auswertung sind Fehler nicht auszuschließen. Die TRESONO Family Office AG sowie ihre Organe und Mitarbeiter haften deshalb auch nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen.

## © Copyright

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist nur im Rahmen der Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes in der jeweils gültigen Fassung zulässig.