



# Catella: Immobilienverkehrswerte sinken bei steigenden Zinsen – Mietsteigerungen als Gegenmittel?

- Catella Research untersucht Wechselwirkung von Kapital- und Immobilienmarkt
- Konzentration auf attraktive Mietwachstumspotenziale greift zu kurz
- Höhere Mietpreise können Wertverluste auffangen, aber die Herausforderung ist in Metropolen größer als in Mittelstädten

Frankfurt, 7.12.2018 – Bei einer zu erwartenden Anhebung der Zinsen im Euroraum zeigen sich gewerbliche Immobilieninvestitionen in Mittelstädten robuster gegenüber Wertverlusten als entsprechende Investments in den Metropolen – und das trotz des in den großen Städten nach wie vor bestehenden Wachstumspotenzials bei den Mieten. Zu diesem Ergebnis kommt Catella Research bei einer Analyse der Wechselwirkungen zwischen Kapital- und Immobilienmarkt, die die Effekte auf Verkehrswerte und Kompensationsmöglichkeiten über die Miete beleuchtet.

Nach Ansicht von Catella Research weisen die großen Metropolen noch bis in das Jahr 2022 die größten Steigerungspotenziale bei den Mieten aus. Berlin führt im europäischen Vergleich bei der Mietwachstumsliste für Immobilieninvestments im Bürosektor mit einem möglichen Plus von rund 20 Prozent gegenüber dem heutigen Niveau. Auch für Paris La Défense (+15,5%), München (+15,3%), Stockholm (+14,5%) oder Frankfurt (+13,5%) sehen die Analysten noch erheblichen Spielraum nach oben. Ein Sonderfall bildet London. Hier ist [im Kontext des Brexits] in verschiedenen Teilmärkten sogar ein Negativwachstum von bis zu 3,2 Prozent möglich. Demgegenüber erwartet Catella bei kleineren und mittleren Städten Wachstumsraten bei den Mieten von unter zehn Prozent.

„Die höhere erwartete Mietdynamik in den größeren Metropolen führt – neben einer erhöhten Liquidität – zumeist dazu, dass zahlreiche Fondskonzepte sich lediglich auf die großen Städte konzentrieren“, erklärt Maximilian Radert, bei der Catella Real Estate AG verantwortlich für Produktentwicklung und Konzeption. „Dies greift aber zu kurz, da so nahezu ausschließlich die Gegebenheiten auf dem Immobilienmarkt berücksichtigt werden. Die mögliche Veränderung des Zinsniveaus und damit die Parameter des Kapitalmarkts werden weitgehend außer Acht gelassen.“

Die aktuell historisch niedrigen Zinsen haben zu einem erheblichen Mittelzufluss in den Immobilienmarkt geführt und die Preise, speziell in den Großstädten, auf Rekordniveau getrieben. Das führt dazu, dass sich etwa in deutschen Metropolen wie Berlin, München, Frankfurt oder Hamburg die Nettoanfangsrenditen aktuell um etwa drei Prozent

Frankfurt am Main, 7. Dezember 2018

bewegen. Demgegenüber führt das bisher vergleichsweise moderate Preisniveau in Mittelstädten zu erheblichen Aufschlägen. Rund viereinhalb Prozent, etwa in Münster, Leipzig oder Hannover, sind hier keine Ausnahme. Auch im europäischen Ausland lassen sich in Städten wie Aarhus (4,5%), Lille (4,75%), Rotterdam (5,05%) oder Utrecht (5,75%) deutlich höhere Anfangsrenditen erzielen.

Bei einer unterstellten Zinsanhebung erwartet Catella Research eine Neuallokation des Kapitals zugunsten festverzinslicher Anlagen, was in der Folge zu einer Erosion der Verkehrswerte bei Gewerbeimmobilien führen kann. In ihrer Untersuchung haben die Analysten unterstellt, dass die Rendite von Staatsanleihen bis zum Jahr 2022 im Mittel um 140 Basispunkte steigt. In diesem Szenario rechnen die Experten damit, dass in zahlreichen großen Städten Verkehrswertverluste von mehr als 15 Prozent hingenommen werden müssen. Um einen solchen Einbruch über die Miete zu kompensieren, müsste aber zum Beispiel für ein Immobilieninvestment in Berlin oder Dublin eine Mietpreissteigerung von bis zu 33 Prozent realisiert werden, was als Herausforderung zu sehen ist. Demgegenüber ergibt sich für zahlreiche Mittelstädte im gleichen Szenario eine Kompensation der erwarteten Verkehrswertverluste bereits bei einer effektiven Mietsteigerung von etwas mehr als acht Prozent.

Dr. Thomas Beyerle, Head of Group Research bei der Catella zu diesem Effekt: „Die Umsetzung einer auf Mietpreissteigerungen ausgerichteten Immobilienstrategie in den Metropolen kann nur im Rahmen einer erhöhten Risikokategorie der Fondsstrategie umgesetzt werden. Bei Immobilieninvestments in mittleren Städten können Immobilienmanager den Preiseffekt bereits durch die Realisierung geringer Mietwachstumsraten kompensieren.“

Im Ergebnis kommen die Analysten von Catella Research in ihrer Modellrechnung zu dem Schluss, dass Verkehrswertverluste bei Objekten mit einer Nettoanfangsrendite ab 4,5 Prozent deutlich weniger ausgeprägt sein werden. Eine Kompensation über steigende Mietpreise sollte damit erheblich leichter zu erzielen sein. Gewerbliche Immobilieninvestitionen in Mittelstädten bieten danach einen besseren Schutz vor möglichen Wertverlusten durch eine Zinswende als in Großstädten – trotz der dort weiterhin zu erwartenden Mietdynamik.

Die komplette Analyse ist unter [catella.com/research](http://catella.com/research) zu finden.

Weitere Informationen:

Dr. Thomas Beyerle  
Head of Group Research  
+49 69 3101 9302 20  
[thomas.beyerle@catella.de](mailto:thomas.beyerle@catella.de)