

GERMAN REAL ESTATE STRATEGIC OUTLOOK

Erstes Quartal 2022

IN A NUTSHELL

- Lieferengpässe, Inflationsdynamik und die Ausbreitung der Omikron-Variante bedeuten kurzfristige Risiken, aber gestützt von starken Fundamentaldaten und einem deutlichen Renditepremium gegenüber festverzinslichen Anlagen sehen wir den Immobilienmarkt langfristig positiv.
- Unser Investitionsfokus liegt weiterhin auf Wohnimmobilien, insbesondere Regionalstandorten und Immobilien entlang des Lebenszyklus, die unserer Meinung nach die höchsten risikobereinigten Renditen bieten.
- Die ESG-Dynamik dürfte Portfolioanpassungen im Büromarkt hin zu nachhaltigen und zukunfts-sicheren Beständen beschleunigen, wobei unsere Strategie auch Revitalisierungen umfasst. Das positive Logistiksentiment ermöglicht Dispositionen alternder Objekte zu Rekordpreisen.

Wir halten an unserem positiven Wirtschaftsausblick fest, trotz kurzfristigen Gegenwinds durch die Ausbreitung der Omikron-Variante, anhaltender Lieferkettenstörungen und anziehender Inflation, die im Dezember 2021 ggü. dem Vorjahresmonat 5,3% erreichte.¹ Die Aussichten dürften sich im weiteren Jahresverlauf 2022 spürbar aufhellen, gestützt durch einen aufgestauten Nachholbedarf, die akkommodierende Fiskalpolitik und der fortgeschrittenen Impfquote (die Ende 2021 bei 71,4% lag²). Mit der Erwartungshaltung, dass sich die Engpässe auf der Angebotsseite sukzessive auflösen werden, wird für 2022 ein reales BIP-Wachstum von 4,8% prognostiziert.³

Auf dem Immobilienmarkt zeichnet sich bereits eine graduelle Erholung ab. Die künftige Entwicklung der Büromärkte bleibt weiter ungewiss, allerdings deutet sich eine Polarisierung zwischen erstklassigen und sekundären Objekten ab, die zu einer deutlichen Outperformance von modernen und nachhaltigen Büroimmobilien in Spitzenlagen führen dürfte.⁴ Der Wohnungssektor bleibt aufgrund des starken Mietmarktes unser Top-Performer, während sich die Investorennachfrage im Logistiksegment weiter positiv entwickeln und gleichsam einen signifikanten Aufwärtsdruck auf die Preise mit sich bringen sollte. Die vollständige Erholung am deutschen Hotelmarkt wurde aufgrund der neuerlichen Covid-Welle erneut verschoben, obwohl der Inlandstourismus nachfrageseitig bereits stark stützend wirkt.

Next Generation Offices sollten von ESG-Dynamik profitieren

Der deutsche Büromarkt genießt nach wie vor ein breites Investorenvertrauen. Die Leerstandsquoten in den Top-7 Märkten stiegen im Jahr 2021 zwar moderat an, aber gleichzeitig setzte eine spürbare Erholung von Flächenumsatz und Mietwachstum ein - wenn auch von geringem Niveau aus. Die Polarisierung innerhalb der größten Büromärkte setzte sich in der zweiten Jahreshälfte fort, was sich in einer divergierenden Preisentwicklung zwischen Spitzen- und Nebenlagen widerspiegelt. Die steigende Nachfrage nach hochwertigen Büroimmobilien in Großstädten wird durch Faktoren wie ESG-Konformität und einen stärkeren Standortfokus der Nutzer angeheizt.

¹ Destatis, Januar 2022.

² Bundesministerium für Gesundheit, 12/2021 (vollständige Impfung).

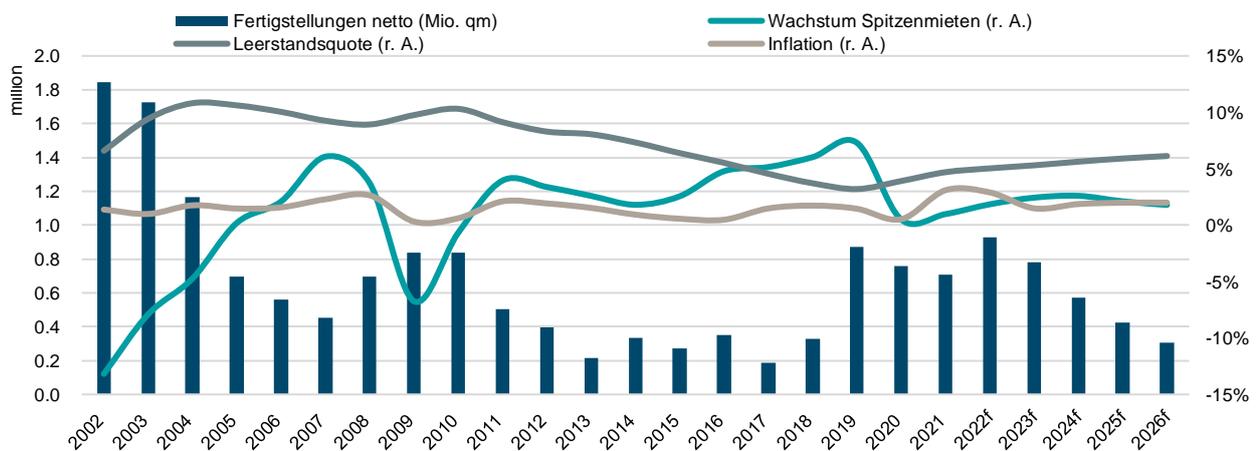
³ DWS, November 2021.

⁴ RCA, September 2021.

Diese Werbemitteilung ist nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2014/65/EU Anhang II) bestimmt. Keine Weitergabe an Privatkunden. Nur für qualifizierte Investoren (Art. 10 Para. 3 des Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen (KAG)).

Die zunehmend selektive Nutzernachfrage zeigt sich am Verlauf der Leerstandsquoten. Während der Leerstand für Top-Objekte in den Spitzenlagen stabil bleibt, hat sich die Flächenverfügbarkeit in Randlagen erhöht – wenn auch aus historischer Sicht auf niedrigem Niveau.⁵ Wir erwarten aufgrund einer generell sinkenden Nachfrage, dass die durchschnittlichen Leerstandsquoten in den kommenden Jahren weiter aufwärts tendieren, obwohl der Inflationsdruck tendenziell dämpfend auf das Angebot wirkt. Die, maßgeblich durch den Berliner Büromarkt getriebenen, Fertigstellungsvolumen dürften ihren Höhepunkt im Jahr 2022 erreichen. Daher prognostizieren wir für die Spitzenmärkte eine deutliche Outperformance gegenüber schwächeren Lagen und Objekten mit einem Spitzenmietwachstum von 2,2% p.a. im Durchschnitt über die nächsten fünf Jahre.

Deutschland Top-7 Büro Vermietungsmärkte



Quelle: DWS, Oxford Economics, Januar 2022. f=Prognose. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge.

Folglich haben wir unsere Investitionsstrategie auf die Schaffung von Büros der nächsten Generation (NGO) ausgerichtet, vorzugsweise in Technologiezentren und wachstumsstarken Märkten wie Berlin, München und Frankfurt. Bestandssanierungen zu ESG-konformen, modernen Gebäuden könnten durch die Dekarbonisierungskomponente eine zusätzliche Rendite erwirtschaften, da die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Objekten stetig ansteigt, wie Vorvermietungsquoten von rund 50% in den Top-7-Märkten bestätigen. Eine insgesamt nachlassende Mieternachfrage dürfte die Zahl obsoleter Bestandsgebäude erhöhen und folglich das Gesamtangebot verringern, was wiederum stützend auf Mietniveaus im Mittel- bis Spitzensegment wirkt. In Anbetracht dessen dürften Portfoliooptimierungen, eine zunehmende Asset-Rotation und Veräußerungsstrategien in den kommenden Jahren weiter an Bedeutung gewinnen.

Das positive Investoren-Sentiment am Büromarkt und die hohen "Dry Powder" Liquiditätsbestände werden voraussichtlich zu weiteren Kapitalzuflüssen führen. Trotz der "Tapering" Ankündigung seitens der EZB und der nach wie vor als eher vorübergehend eingeschätzten Inflation, dürfte die geldpolitische Straffung nur schrittweise erfolgen. Und obwohl wir davon ausgehen, dass steigende Anleiherenditen mittel- bis langfristig zu einer gewissen Anpassung der Immobilienrenditen nach oben führen werden, dürfte dies partiell durch die große Renditespanne abgedeckt werden.

⁵ PMA, October 2022.

Diese Informationen können sich aufgrund von wirtschaftlichen, marktbezogenen und anderen Erwägungen jederzeit ändern und sollten nicht als Empfehlung ausgelegt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Möglicherweise erhalten Sie zu keinem Zeitpunkt den ursprünglich investierten Betrag zurück. Quelle: DWS International GmbH.

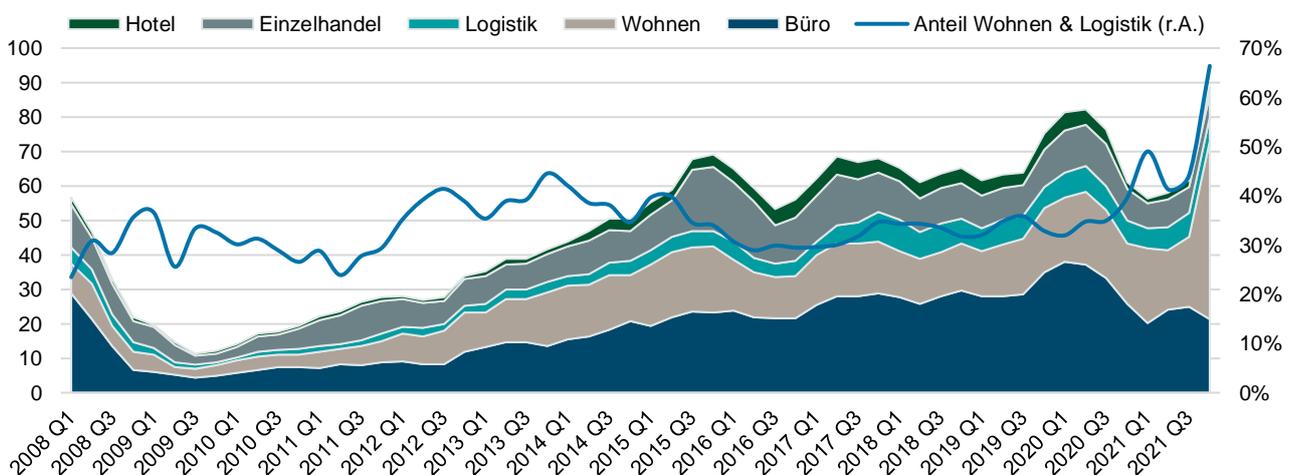
Wohninvestitionen bleiben auf der Agenda ganz oben, Logistik läuft heiß

Investitionen in Wohn- und Logistikimmobilien stehen derzeit am oberen Ende der Beliebtheitsskala institutioneller Investoren, zuletzt angetrieben durch die sektorale Resilienz während der Pandemie. Die daraus resultierende Nachfrage hat bereits zu deutlichen Renditekompressionen in den Segmenten geführt. Dieser Trend sollte sich, nicht zuletzt aufgrund anhaltender Liquiditätszuflüsse, mittelfristig weiter fortsetzen.

Wir gehen davon aus, dass die Wohnungsmieten für Neubauten in den nächsten zehn Jahren um mehr als 3,0% p.a. und die Mieten für Logistikimmobilien um 1,9% p.a. steigen werden. Da Renditen für Wohnimmobilien in einigen Märkten in Richtung 2,0% und bei Logistikimmobilien in Spitzenlagen in der Nähe von 3,0% tendieren, erfordert dies jedoch einen zunehmend selektiven Investitionsansatz.

Im Wohnsegment richten wir unseren Fokus nun auch vermehrt auf starke Regionalmärkte und Betreiberimmobilien wie Studenten- und Seniorenwohnen. Die wesentlichen Zielmärkte sind wirtschaftlich gesunde Regionen außerhalb der großen Ballungsräume, wie Leipzig, Karlsruhe oder Ingolstadt. Neben den soliden Fundamentaldaten und attraktiven Wachstumsaussichten verfügen sie über einen beachtlichen Renditeaufschlag gegenüber den großen Metropolen. Eine alternde Bevölkerung und geringe Wohneigentumsquoten in Deutschland erweitern den Fokus auf Investitionen in betreutes Wohnen. Zugleich bleiben Vororte und Pendlerlagen in großen Ballungsräumen wie Berlin, Frankfurt oder München ebenfalls wichtige Zielregionen.

Transaktionsvolumen nach Sektor (€ Mrd.)



Quelle: RCA, Januar 2022. Vorläufige und annualisierte Daten.

Steigende Investorennachfrage am deutschen Immobilienmarkt

Am Investmentmarkt hält der divergierende Trend zwischen den Sektoren an, obwohl sich das Sentiment über das Spitzensegment hinaus tendenziell verbessert. Insgesamt kann eine Änderung in der Risikobereitschaft der Anleger beobachtet werden, die sich in steigenden Präferenzen für Value-Add-Strategien widerspiegelt.

Mit rund 40% Marktanteil im Jahr 2021 erzielten Wohnimmobilien einen neuen Rekordwert. Dahinter folgt der Bürosektor mit 35%, wobei die Investorennachfrage zwischen erstklassigen, zukunftssicheren Gebäuden und älteren Bestandsobjekten zweigeteilt ist. Der Logistiksektor hingegen zeigt Überhitzungsanzeichen, da Spitzenrenditen auf ein Niveau gesunken sind, das ein hohes Maß an Vertrauen in Flächennachfrage und künftige Mietsteigerungen erfordert. Daraus resultierend

Diese Informationen können sich aufgrund von wirtschaftlichen, marktbezogenen und anderen Erwägungen jederzeit ändern und sollten nicht als Empfehlung ausgelegt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Möglicherweise erhalten Sie zu keinem Zeitpunkt den ursprünglich investierten Betrag zurück. Quelle: DWS International GmbH.

empfehlen wir ein taktisches Vorgehen mit Fokus auf erstklassige Logistikzentren und urbane „Last-Mile“-Objekte, während die positive Marktstimmung die Veräußerung älterer Bestände in Korridorlagen ermöglicht.

Der Hotelsektor befindet sich weiterhin in einer langsamen Erholungsphase, wie die steigenden Belegungsraten im Sommer zeigen. Die Inlandsnachfrage stützt den Sektor, wobei der Schwerpunkt auf touristischen Zielen liegt. Darüber hinaus zeigt auch der Investmentmarkt Anzeichen zunehmender Liquidität.

Trotz einer gewissen Verbesserung der Fundamentaldaten schneidet der Einzelhandelssektor demgegenüber weiterhin schlecht ab und zeigt nur begrenzte Anzeichen einer Erholung außerhalb der Teilsegmente „Nahversorgung“ und „Fachmarktzentren“. Mietniveaus bleiben insgesamt unter Druck. Die Um- und Mischnutzung älterer Objekte könnte eine realistische Option für die Zukunft sein, wenngleich dies momentan noch nicht zur Tagesordnung gehört. Vorerst erwarten wir einen anhaltenden Mietrückgang und steigende Renditen, allerdings in einem langsameren Tempo, was für die Möglichkeit selektiver Verkäufe spricht.

Research & Strategy—Alternatives

OFFICE LOCATIONS:

Chicago

222 South Riverside Plaza
34th Floor
Chicago
IL 60606-1901
United States
Tel: +1 312 537 7000

Frankfurt

Mainzer Landstrasse 11-17
60329 Frankfurt am Main
Germany
Tel: +49 69 71909 0

London

Winchester House
1 Great Winchester Street
London EC2N 2DB
United Kingdom
Tel: +44 20 754 58000

New York

875 Third Avenue
26th Floor
New York
NY 10022-6225
United States
Tel: +1 212 454 3414

San Francisco

101 California Street
24th Floor
San Francisco
CA 94111
United States
Tel: +1 415 781 3300

Singapore

One Raffles Quay
South Tower
20th Floor
Singapore 048583
Tel: +65 6538 7011

Tokyo

Sanno Park Tower
2-11-1 Nagata-cho
Chiyoda-Ku
18th Floor
Tokyo
Japan
Tel: +81 3 5156 6000

TEAM:

Global

Kevin White, CFA

Global Co-Head of Real Estate Research

Simon Wallace

Global Co-Head of Real Estate Research

Gianluca Minella

Head of Infrastructure Research

Americas

Brooks Wells

Head of Research, Americas

Liliana Diaconu, CFA

Office Research

Ross Adams

Industrial Research

Joseph Pecora, CFA

Apartment Research

Ana Leon

Retail Research

Sharim Sohail

Property Market Research

Europe

Ruben Bos, CFA

Property Market Research

Tom Francis

Property Market Research

Siena Golan

Property Market Research

Rosie Hunt

Property Market Research

Carsten Lieser

Property Market Research

Martin Lippmann

Property Market Research

Asia Pacific

Koichiro Obu

Head of Real Estate Research, Asia Pacific

Natasha Lee

Property Market Research

Hyunwoo Kim

Property Market Research

Seng-Hong Teng

Property Market Research

Diese Informationen können sich aufgrund von wirtschaftlichen, marktbezogenen und anderen Erwägungen jederzeit ändern und sollten nicht als Empfehlung ausgelegt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Möglicherweise erhalten Sie zu keinem Zeitpunkt den ursprünglich investierten Betrag zurück. Quelle: DWS International GmbH.

Autoren



Simon Wallace
Global Co-Head of Real Estate Research



Tom Francis
Property Market Research

Diese Informationen können sich aufgrund von wirtschaftlichen, marktbezogenen und anderen Erwägungen jederzeit ändern und sollten nicht als Empfehlung ausgelegt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Möglicherweise erhalten Sie zu keinem Zeitpunkt den ursprünglich investierten Betrag zurück. Quelle: DWS International GmbH.

WICHTIGE INFORMATION

Diese Werbemitteilung ist ausschließlich für professionelle Kunden bestimmt.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS Investment GmbH 2022. Stand: [21.02.2022]

© 2022 DWS Group GmbH & Co. KGaA. All rights reserved. (2/22) 081347_3

Diese Informationen können sich aufgrund von wirtschaftlichen, marktbezogenen und anderen Erwägungen jederzeit ändern und sollten nicht als Empfehlung ausgelegt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Möglicherweise erhalten Sie zu keinem Zeitpunkt den ursprünglich investierten Betrag zurück. Quelle: DWS International GmbH.