

von Hagen Ernst, stellvertretender Leiter des Bereichs  
Research & Portfoliomanagement bei der DJE Kapital AG

## IMMOBILIENSEKTOR BIETET NOCH CHANCEN

- **Wohnimmobilienaktien insbesondere im 1. Quartal geeignet**
- **B-Lagen mit Potenzial – in Ballungsräumen genau hinsehen**

**Pullach im Isartal, 24. Januar 2019** – Die ernüchternde Bilanz zum Börsenjahr 2018: Von den rund 2.000 Aktientiteln weltweit fielen 75 Prozent um mehr als 20 Prozent. Ähnlich angeschlagen zeigten sich die deutschen Aktienindizes wie DAX oder MDAX. Deutlich besser entwickelten sich 2018 Wohnimmobilienaktien. Im aktuell schwierigen Marktumfeld schätzen Investoren vor allem die gute Prognostizierbarkeit der Cashflows. Schmerzhaftige Gewinnwarnungen wie in einigen zyklischen Bereichen, etwa Automobil und Banking, blieben somit aus. Zudem sind – entgegen Befürchtungen aufgrund von Notenbank-Vorgaben aus den USA – die Zinsen 2018 hierzulande auf niedrigem Niveau verharret. So notieren die Zinsen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen nahezu unverändert – beziehungsweise sogar etwas niedriger als im Vorjahr.

Trotz aller Warnungen vor Preisblasen und aufgrund anhaltend hoher Nachfrage konnten die Immobilienpreise in den vergangenen Monaten weiter moderat steigen. Gut entwickelten sich vor allem wieder Objekte in beliebten Metropolen wie Berlin und Frankfurt mit rund zehn Prozent Preisanstieg sowie in demographisch interessanten „B“-Städten wie Augsburg und Offenbach. Hierzu zählen zunehmend ostdeutsche Städte wie Chemnitz, Leipzig, Halle und Dresden, wo Preise und Mieten noch deutlich günstiger sind – und die Einwohnerzahl wieder steigt.

### Verknappung steigert Attraktivität

Auch in diesem Jahr dürfte das Umfeld für Wohnimmobilien vorerst unverändert gut bleiben. So bleibt trotz aller Anstrengungen Wohnraum vor allem in den Ballungsgebieten knapp. Laut Statistischem Bundesamt sind im Zeitraum Januar bis Oktober vergangenen Jahres 289.700 Wohnungen genehmigt worden, gerade einmal 1,2 Prozent mehr als im Vorjahr. Zudem werden bei Weitem nicht alle Bauvorhaben realisiert. Zum Vergleich: Für das Gesamtjahr wurden rund 300.000 Wohnungen fertiggestellt. Das Neubauziel der Bundesregierung von Wohnungen im Volumen von 375.000 jährlich ist weiter unerreicht. Dementsprechend bleibt Wohnraum knapp. Die Mieten sollten trotz weiterer Verschärfung der Mietpreisbremse, mit Verlängerung des Berechnungszeitraums von vier auf sechs Jahren sowie nur noch acht Prozent umlegbaren Modernisierungskosten,

weiter steigen. Hinzu kommt: Die Zinsen in Deutschland dürften trotz Auslauf des Anleihe-Rückkaufprogramms der EZB angesichts der konjunkturellen Abkühlung auf niedrigem Niveau verharren.

### **Immobilientitel strategisch nutzen**

Anleger sollten jetzt aber klug vorgehen: Zwar sind Wohnimmobilienaktien keinesfalls zu teuer und notieren aktuell meist an ihrem Nettovermögenswert, welcher zudem vorwiegend konservativ bewertet ist – dennoch ist es ratsam, spätestens gegen Ende des 1. Quartals in mittlerweile deutlich gefallene Aktien aus zyklischen Branchen mit attraktiver Bewertung umzuschichten. Hierfür spricht auch, dass nach der weltweit eingesetzten „Asset Deflation“ der Preisanstieg bei deutschen Immobilien irgendwann ebenfalls enden dürfte. Anders ausgedrückt: In den vergangenen beiden Jahren ist bereits ein deutlich moderaterer Anstieg der Immobilienpreise zu verzeichnen. Zwar erscheint der deutsche Immobilienmarkt dank niedrigem Zinsumfeld und Wohnungsknappheit weiter stabil – jedoch hat bereits weltweit in einigen überhitzten Regionen wie Westküste USA, New York, Australien oder England der Abschwung eingesetzt.

### **Negativfaktoren genau in den Blick nehmen**

Belastend hinzu kommen immer wieder neue Verschärfungen auf der regulatorischen Seite, wie die bereits erwähnte Kürzung der Modernisierungumlage von elf auf acht Prozent. Auch bei der Grundsteuerreform droht neues Ungemach. Es ist zu befürchten, dass vor allem in Ballungsräumen die Grundsteuer deutlich steigen wird. Zwar ist diese auf die Mieter umlegbar – sie führt jedoch zu einer zusätzlichen Erhöhung von Mieten in Ballungsräumen wie München, in denen bereits die kritische Grenze von rund einem Drittel des Einkommens erreicht ist.

### **Fazit: Chancen im 1. Quartal strategisch nutzen**

Das entgegen der Erwartungen niedrige Zinsumfeld sowie die stabile Ertragskraft der Wohnimmobilienaktien hat hier zu einer überdurchschnittlich guten Aktienentwicklung im letzten Jahr geführt. Vorerst dürfte das Umfeld für Immobilienaktien dank unveränderter Zinsbedingungen und Angebotsknappheit gut bleiben. Spätestens gegen Ende des ersten Quartals empfehlen wir aber eine gezielte Umschichtung in stark gefallene zyklische Aktien aus Branchen mit guter Marktposition und Erholungspotential, etwa gut gewählt im Tech-Bereich.

**Über die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe**

Die DJE Kapital AG ist seit über 40 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit über 125 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 11,5 Milliarden Euro (Stand: 31.12.2018) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet die DJE Kapital AG seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online-Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie der DJE Kapital AG – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. Der Anspruch der DJE Kapital AG ist, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

**Unternehmenskontakt**

Simone Ausfelder  
+49 (0)89 790453-661  
simone.ausfelder@dje.de

**Pressekontakt**

Instinctif Partners  
Johannes Zenner // Sophie Horrion  
+49 (0)69 133 896-21 // +49 (0)221 4 20 75-11  
johannes.zenner@instinctif.com // sophie.horrion@instinctif.com