

PB3C News (43. KW)

XXIII. Jahrgang, Erscheinungstag: 31.10.2022

KOMMENTAR

Immobilien in der Inflation – nicht alle Sektoren leiden



Thomas Kotyrba

BNP Paribas REIM

Die höchsten Inflationsraten seit Jahrzehnten und die Reaktionen der Notenbanken darauf sorgen für spürbare Verwerfungen auf den Finanz- und Kapitalmärkten. Neben den direkten Auswirkungen, die steigende Teuerung und Zinsen auf alle Anlageklassen haben, bremsen sie auch die konjunkturelle Dynamik. Zusammen mit den weiterhin bestehenden globalen Lieferkettenproblemen, den aktuellen geopolitischen Krisen und einem möglichen verschärften Gasmangel wird damit ein Abgleiten Europas in eine Rezession zu einem realistischen Szenario.

Rückgang der Transaktionen

Die knappe Antwort auf die Frage, wie sich diese Entwicklungen auf die Immobilienmärkte auswirken, lautet: ganz unterschiedlich. Bestimmte Faktoren wirken jetzt dämpfend auf Flächennachfrage und Preisentwicklung, andere wiederum verknappen das Angebot und stützen Nachfrage und Preise. Dies trifft in unterschiedlicher Weise auf die jeweiligen Marktsegmente zu.

Immobilien gelten im Allgemeinen als Anlageklasse, die in Zeiten hoher Inflationsraten eine gute Wertstabilität zeigt. Das liegt daran, dass sie als Sachwerte ihren Nutzwert auch in Krisenzeiten behalten und nicht selten einen stabilen Cashflow generieren.

Wohnimmobilien, aber auch bestimmte Segmente des gewerblichen Bereichs befriedigen essenzielle Bedürfnisse, sodass die Nachfrage nach ihnen auf konjunkturelle Schwankungen nur wenig reagiert.

Doch immun ist der Immobilienmarkt nicht. Im H1 2022 ist bereits ein Rückgang der Transaktionen zu beobachten. Die Inflation beeinflusst das Zinsumfeld, und dieses hat Auswirkungen auf die Finanzierungskonditionen, womit viele Marktteilnehmer ihre Leverage-Kalkulationen anpassen müssen und im Bieterwettbewerb passiver auftreten. Dieser Nachfragerückgang wirkt sich auch auf die Kaufpreise und Ankaufsrenditen aus, was im Q2 2022 bereits zu spüren war. Dieser Eintrübung wirken jedoch stützende Effekte entgegen. So hat sich in den letzten Jahren ein erheblicher Nachfrageüberhang aufgebaut, der weiter fortbesteht. Das zeigt sich auf dem Vermietungsmarkt, der noch immer sehr aktiv ist. Viele Unternehmen haben in den beiden Corona-Jahren Anmietungen verschoben, die nun nachgeholt werden.

Auch im Wohnsegment hat der hohe Nachfrageüberhang in den letzten Jahren Kaufpreise und Mieten stark steigen lassen. Doch der Wohnraummangel besteht fort, weshalb kein Abflauen der Mieternachfrage abzusehen ist. Ob gewerbliches oder Wohnsegment: Die Inflation bei den Baukosten aufgrund von Beschaffungsschwierigkeiten und Personalmangel lässt nur begrenzten Spielraum für niedrigere Kaufpreise und Mieten.

Nachfragestützend wirkt sich aus, dass die Europäische Zentralbank aufgrund der sehr heterogenen Konjunktur- und Verschuldungssituation ihrer Mitgliedsstaaten mit Leitzinsanhebungen zurückhaltender agiert als die US-Notenbank oder die Bank of England. Das hat in den vergangenen Monaten zu einem erheblichen Wertverfall des Euro gegenüber dem Dollar geführt. Für Dollar-Investoren werden Immobilienkäufe in Europa dadurch günstiger, weswegen mit stärkerer Aktivität von Investoren aus Übersee zu rechnen ist.

Die Schere geht weiter auf

Die beschriebenen Mechanismen wirken nicht in allen Bereichen des Immobilienmarkts in gleichem Maße. Bereits in den zurückliegenden Jahren hat sich eine Schere zwischen attraktiven und weniger attraktiven Lagen aufgetan. Einen hohen Nachfrageüberhang und entsprechende Preis- und Mietsteigerungen gab es vor allem in innerstädtischen Toplagen. Im neuen Inflations- und Zinsumfeld dürfte sich die Polarisierung zwischen guten und schlechten Lagen noch verstärken. In weniger attraktiven Lagen dagegen gibt es kaum

Bereitschaft bei den Mietern, Erhöhungen mitzugehen. Das dürfte dort zu einem zunehmenden Druck auf die Mieten und zu Leerständen führen.

Stabile Sektoren

Eine stärkere Polarisierung wird es auch zwischen unterschiedlichen Nutzungsarten geben. So dürften neben dem Wohnsektor auch jene Sektoren relativ stabil sein, die von langfristigen Trends gestützt werden. Etwa der Healthcare-Sektor, den die Alterung der Bevölkerung stützt, sowie der Bereich Life-Sciences, in den seit Beginn der Covid-Pandemie gewaltige Investitionen fließen. Logistikimmobilien wiederum werden langfristig vom Digitalisierungstrend und von neuen Handelsabkommen gestützt. Hier wirken auch Restrukturierungen von Lieferketten unterstützend.

Die Differenzierung bei Einzelhandelsimmobilien, die sich während der Covid-Pandemie entwickelt hat, bleibt im inflationären Umfeld gültig. Da die Inflation die Kaufkraft der Konsumenten schwächt, konzentrieren sie ihre Einkäufe auf den notwendigen Grundbedarf und stellen andere Käufe momentan eher zurück. Davon profitieren Supermärkte, während Fachgeschäfte und Shoppingcenter es im aktuellen Umfeld noch schwerer haben werden, sich gegen den Preisdruck des Onlinehandels zu behaupten. Wir sehen allerdings erste Investoren mit Value-Add-Strategien beim Markteintritt.

Der Bürosektor erholt sich derzeit vom Corona-bedingten Nachfragerückgang, die Unternehmen mieten spürbar Flächen an. Allerdings zeigt sich die Differenzierung zwischen guten und weniger attraktiven Lagen in diesem Sektor besonders stark. Das heißt, dass Eigentümer von Büroimmobilien in schlechteren Lagen zunehmend mit Mietpreisverfall und mehr Leerständen rechnen müssen.

Ein Faktor, der über alle Nutzungsarten hinweg zunehmend die Marktgängigkeit von Immobilien bestimmt, ist die Energieeffizienz. Gebäude, die die Anforderungen an Nachhaltigkeit nicht erfüllen, werden perspektivisch Bewertungsabschläge erleiden. Insbesondere bei Objekten abseits der Innenstadtlagen bedarf es vorausschauend eines Austauschs aller Stakeholder, für welche ESG-konformen Nutzungen weiterhin Nachfrage besteht. Die Baukosteninflation verteuert allerdings auch Maßnahmen zur energetischen Sanierung, sodass diese teils verschoben werden müssen. Damit wird das Angebot an Objekten mit gutem Nachhaltigkeitsstandard langsamer anwachsen als seitens der Mieter und Investoren gewünscht.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass der Immobilienmarkt auch bei hoher Inflation und steigenden Zinsen attraktive Möglichkeiten für Investoren bietet. Allerdings verstärken das ökonomische und gesellschaftliche Umfeld sowie der Klimawandel die Polarisierung

zwischen verschiedenen Marktsegmenten. Während bestimmte Bereiche unter nachlassender Nachfrage leiden werden, bleiben andere hoch im Kurs, teilweise sorgen Inflation und steigende Zinsen für eine Verknappung. Mieten und Kaufpreise kann das stabilisieren.

Dieser Artikel erschien in TIAM 03/2022.

Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an die Leiter unserer Redaktion [Jan Döhler](#) und [Kai Gutacker](#).

PODCAST

Projektentwicklung in Zeiten von Zinswende und Baukostenexplosion



Larissa Lapschies, Immobilienjunioren
Sonja Rösch, PB3C
Stefan Klingsöhr, Klingsöhr Projektentwicklung

Kann man heute, in Zeiten von Zinswende und Baukostenexplosion, überhaupt noch Projektentwickler werden? Und wieso sind Larissa Lapschies und Sonja Rösch noch nicht unter die Entwickler gegangen? Diese und viele weitere Fragen diskutierten Larissa Lapschies von den Immobilienjunioren und Sonja Rösch von PB3C mit Stefan Klingsöhr, von der Klingsöhr Projektentwicklung. Dabei ging es nicht nur um eine realistische Einschätzung, wie sich die Bedingungen für Entwickler in den kommenden Jahren ändern – und teilweise zum Besseren – wenden werden. Genauso wichtig waren dieses Mal auch die persönlichen Überzeugungen und Visionen unseres Gastes: Er erläutert, wie man in einem vermeintlichen Problemviertel die Potenziale für das Quartier der Zukunft findet, und verrät ganz persönlich, ob er sein Traumprojekt bereits verwirklicht hat. Am Ende warten die drei aber auch noch mit einer ganz besonderen Geschäftsidee auf. Was es damit auf sich hat, und ob unser „inoffizieller Kooperationspartner“ Haufe auch dieses Mal wieder Teil

des Absackers war, erfahren Sie in der aktuellen Folge von [Highheels und Hochhäuser Volume 7](#).

MARKTNEWS

Immobilientransaktionen dauern immer länger

Dem „Real Estate Transaction Barometers 2022“ von Drooms zufolge werden Immobilientransaktionen immer komplexer, Personalbedarf und Durchführungsdauer seien deutlich gestiegen, berichten das **DEAL-MAGAZIN**, die **IMMOBILIEN ZEITUNG** online und **KONII** am 25.10. Für das Barometer seien europaweit über 4.000 Transaktionen zwischen 2019 und 2022 ausgewertet und mehr als 170 Immobilienexperten befragt worden. Die Transaktionsdauer habe sich zwischen 2019 und 2020 um 58 % von durchschnittlich 165 Tagen auf 258 Tage erhöht. Dies sei auf Verzögerungen aufgrund der Corona-Pandemie und die derzeitigen Unsicherheiten bzgl. der wirtschaftliche Lage zurückzuführen. „Aus unserer Sicht ist aber auch die zunehmende Regulatorik, etwa im ESG-Bereich, ein Grund für längere Transaktionen“, erkläre Alexandre Grellier von Drooms laut dem **DEAL-MAGAZIN**: „Unsere Umfrage zeigt allerdings, dass der Markt zumindest langfristig optimistisch ist.“ Doch trotz dieser Schwierigkeiten planen mehr als 36 % der Befragten eine stärkere Investitionstätigkeit in internationalen Immobilienmärkten, 45 % planen eine ähnliche Anlagesumme wie bisher ein. Als besonders attraktiv würden die Märkte der DACH-Region, wo 52 % der Befragten erhebliches Potenzial sähen, und Großbritannien (22 %) eingeschätzt. Die als besonders aussichtsreich eingestuften Assetklassen seien Logistik und Wohnen. Nach wie vor seien internationale Immobilieninvestments sehr beliebt. „So ergeben sich neben Diversifizierungsmöglichkeiten auch Chancen auf Renditesteigerungen“, sage Grellier. Dabei stelle die uneinheitliche länderspezifische Regulatorik nach wie vor für viele Befragte ein Problem bzw. Hindernis dar. Umso wichtiger sei, die Transparenz im gesamten Transaktionsprozess mittels digitaler Lösungen zu erhöhen, um zügig auf die regulatorischen Anforderungen reagieren zu können.

Höhere Wohnraumpreise beim Neubau durch Sozialquote

Eine Studie von bulwiengesa im Auftrag von Padion zu den Baulandmodellen und deren Auswirkungen auf Miet- und Kaufpreise in Berlin, Düsseldorf, Hamburg und München zeigt, dass steigende Sozialquoten eine Erhöhung der Preise für Wohnraum bewirken, schreibt

die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 27.10. Bei allen Baulandmodellen der Städte sei das Ziel eines Anteils von mindestens 30 % bis 50 % geförderten Wohnraumes vorgegeben worden, doch werde diese Quote oft nicht erreicht. Ein Grund dafür seien die steigenden Kosten trotz der finanziellen Förderung für Entwickler. Denn Mieten und Kaufpreise für den frei finanzierten Wohnraum würden sich durch die Baulandmodelle um bis zu 17 % bzw. um bis zu 12 % steigen lassen, da die infrastrukturellen Folgekosten des Sozialbaus aufgrund der Beschränkung der Förderung lediglich auf den Bau selbst finanziert müsse. Die Folge sei, dass in den großen Städten weniger gebaut werde und die Entwickler und Mieter ins Umland ausweichen müssten. Dies bestätige auch ein Bericht der Stadt München, demzufolge der Wohnungsbau privater Entwickler im Sommer 2021 fast zum Erliegen gekommen sei.

Wohneigentumspreise im Bestand sinken weiter

Die Finanzierungsplattform Europace meldet, dass zum dritten Mal in Folge die Preise für Eigentumswohnungen und bestehende Ein- und Zweifamilienhäuser im September gesunken sind, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 27.10. Im Vergleich zum August seien die Preise für Eigentumswohnungen um 1,01 % zurückgegangen, bei Ein- und Zweifamilienhäusern im Bestand um 1,03 %. Im Vergleich zum Vorjahresmonat aber seien die Preise Eigentumswohnungen 4,22% gestiegen, und die für Ein- und Zweifamilienhäuser um 4,26 %. Neu gebaute Ein- und Zweifamilienhäuser Neubauten hätten sich gegenüber dem Vormonat um 0,47 %, verteuert, und gegenüber dem Vorjahresmonat um 11,13 %. Auch empirica habe für das Q3 2022 sinkende Angebotspreise ermittelt, was allerdings nicht zu überbewertet werden solle, da Wohneigentum in vielen Städten rar sei.

FONDS- UND FINANZ-NEWS

Bauzinsen von bis zu 4,5 % erwartet

Dem **HANDELSBLATT** und der **BÖRSEN-ZEITUNG** vom 28.10. zufolge erwarten die meisten im Rahmen des Interhyp-Zinsberichts befragten Experten deutscher Kreditinstitute Bauzinsen bis zum Jahresende von bis zu 4,5 % für zehnjährige Darlehen, nachdem im September noch von Bauzinsen in Höhe von 3,5 % bis zum Jahresende prognostiziert worden seien. Grund für diese Einschätzung sei der kürzlich erfolgten Beschluss der EZB zur Erhöhung des Leitzinses um 0,75 Prozentpunkte auf 2,0 % sei mit weiteren Erhöhungen im nächsten Jahr zu rechnen. Der Einlagensatz sei auf 1,5 % erhöht worden. Der EZB-Rat gehe derweil davon aus, dass er die Zinsen weiter anheben werde. Mitte

Oktober hätten die Bauzinsen bei über 4 % gelegen, was den höchste Stand seit 2011 und eine Vervierfachung im Vergleich zum Jahresbeginn darstelle. Gemäß FMH-Finanzberatung lägen die Zinsen derzeit bei 4,09 % für zehnjährige Darlehen.

8,4 % Wachstum bei Immobilien-Spezialfonds

Anhand von Daten der Bundesbankstatistik hat die Service-KVG Intreal für den Zeitraum von Januar bis August dieses Jahres ein Wachstum von 13,2 Mrd. Euro bzw. 8,4 % bei deutschen Immobilien-Spezialfonds errechnet, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 27.10. Trotz Zurückhaltung der Investoren aufgrund des Ukraine-Krieges liege das Wachstum über dem des Vorjahres. Gründe dafür seien die zuvor getätigten hohen Mittelzusagen, die nun abgerufen würden, sowie die verstärkten Investitionen eigenkapitalstarker Fonds. Auch für 2023 sei weiteres Wachstum zu erwarten.

VERSCHIEDENES

Markthallenkonzepte als Chance für Nachnutzung

Über die Möglichkeiten der Nachnutzung ehemaliger Kaufhäuser oder auch Bankfilialen als Markthallen schreibt Matthias Goßmann von HB Reavis in einem Gastbeitrag in **HANDELSIMMOBILIEN HEUTE** am 27.10. Damit dies eine erfolgreiche Lösung für Veränderungen im Handel, in der Gastronomie und in Städten sein könne, sollten eine gute, zentrale Lage mit ausgezeichneter Erreichbarkeit sowie eine hohe Nachfrage und entsprechende Kaufkraft vor Ort gegeben sein. Auch sei eine ansprechende Architektur nötig, die aber insbesondere bei älteren Hallen mit individuellem Ambiente oft gegeben sei. Doch auch bei neueren Gebäuden sei dies möglich, doch seien bei diesen mehr Anstrengungen erforderlich. Für Markthallenkonzepte biete sich vor allem eine Mischung aus spezialisierter Gastronomie, Frischemarkt und weiteren Kategorien wie Eventflächen, Fitness oder Büronutzung an. Bei der Integration von Büroflächen seien außerdem Synergieeffekte zu erwarten, da dies die Nutzung von Angeboten die Markthalle befördere und die Arbeitsflächen durch eine funktionierende Markthalle aufgewertet würden.

Resiliente Unternehmen brauchen resiliente Führungskräfte



Simone Moser

OFB Projektentwicklung

Resilienz heißt, sich auf neue Situationen einstellen zu können und mit Unsicherheiten umzugehen, ohne dabei das Ziel aus den Augen zu verlieren, sagt Simone Moser von der OFB Projektentwicklung. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

Wird es zu einer Jahresendrallye auf den Märkten kommen?



Dr. Jan Linsin

CBRE

Die Immobilientransaktionsmärkte sind in diesem Jahr spürbar abgekühlt – und die Gründe sind hinreichend bekannt. Allerdings ist es nicht so, dass die Anzahl potenzieller Käufer, die sich grundsätzlich gegen das „Produkt Immobilie“ entscheiden, drastisch zurückgegangen wäre. Wie schätzen Sie die aktuelle Situation ein? Gibt es Ihrer Meinung nach eine Jahresendrallye, oder werden wir uns auch im neuen Jahr erst einmal in Geduld üben müssen? Verraten Sie es mir in unserer [LinkedIn-Umfrage](#) (nur mit Login möglich).

Ohne Haltung bleibt das „G“ ein Lippenbekenntnis



Dr. Pamela Hoerr

Real I.S.

Immer häufiger höre und lese ich, dass es in der aktuellen Marktlage mehr denn je darauf ankommt, Haltung zu zeigen – aber was bedeutet das eigentlich: Haltung? fragt Dr. Pamela Hoerr von Real I.S. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

PB3C News:

Verantwortlich: Holger Friedrichs. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder.

Copyright der PB3C News der Woche: PB3C GmbH, Tauentzienstraße 16, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktkommunikation und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchedokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter www.pb3c.com oder können Sie unter info@pb3c.com anfordern.