

PB3C News (2. KW)

XXIV. Jahrgang, Erscheinungstag: 16.1.2023

KOMMENTAR

Eine Marktbelebung in Etappen ist wahrscheinlich



Dr. Andri Eglitis

Swiss Life Asset Managers

In der zweiten Jahreshälfte 2022 ist es auf den deutschen Immobilientransaktionsmärkten deutlich ruhiger geworden – auch verglichen mit dem Corona-Jahr 2020. Daten von MSCI Real Capital Analytics zeigen (Stand 4. Januar) für 2022 ein Investmentvolumen von rund 48,3 Mrd. Euro, im Vergleich zu 107 Mrd. (2021) und 71 Mrd. (2020).

Investoren zögern

Die äußerst dynamischen Zinsanstiege haben dafür gesorgt, dass Investoren eine zögerliche Haltung eingenommen haben – unter anderem, weil eine Preisbildung sehr stark erschwert wurde. Es fehlten vor allem Beispieltransaktionen als Grundlage. Hinzu kam noch, dass sich die Finanzierungskonditionen im Vorfeld einer Transaktion deutlich ändern konnten (und noch immer können). All dies hat für einen Rückgang der Transaktionsaktivität gesorgt, die aktuell auch noch teilweise anhält. Wenn zurzeit Verkäufe stattfinden, dann häufig aus Liquiditätsengpässen heraus – hierbei handelt es sich jedoch um wenig repräsentative Einzelfälle.

Das bedeutet jedoch nicht, dass die Marktteilnehmer nun untätig bleiben oder ausschließlich nach anderen Assetklassen wie Aktien oder Anleihen Ausschau halten. Im Hintergrund finden zahlreiche Gespräche statt, wir befinden uns also eher in einer Phase des Sondierens und Austarierens. Im Unterschied zum Jahresbeginn 2022 zeigt sich jedoch inzwischen, dass die verhandelten Preise um 20 % bis 30 % rückläufig sein können. Ob das nun Preise sind, die tatsächlich als neue Benchmarks gelten können, ist noch unklar. Generell erleben wir eine schrittweise Annäherung zwischen Käufern und Verkäufern, die in diesem Jahr zu einer Wiederaufnahme der Transaktionsdynamik führen dürfte. Zudem stehen den sinkenden Preisen weitgehend stabile Vermietungsmärkte mit nach wie vor historisch niedrigen Leerständen gegenüber.

Schwierige Prognose

Wann genau die Transaktionsmärkte wieder Fahrt aufnehmen werden, lässt sich aktuell nur schwer prognostizieren. Der maßgebliche Faktor wird die weitere Entwicklung der Zinspolitik von Federal Reserve und EZB sein. Mitte Dezember 2022 hoben beide Zentralbanken den Zins um jeweils 50 Basispunkte an. Was jedoch für Beunruhigung an den Börsen sorgte, war die Aussage von Fed-Chairman Jerome Powell, das Inflationsziel weiterhin bei 2 % zu belassen. Hier liegt das Potenzial für weitere Zinserhöhungen. Für die Immobilienmärkte wird es wahrscheinlich noch ein wenig dauern, bis tatsächlich „Zinssicherheit“ einkehrt. Entscheidend ist dabei, dass die Dynamik der Zinsschritte nachlässt, denn auch ein längeres Verharren auf höheren Niveaus dürfte für Klarheit und Sicherheit sorgen.

Wahrscheinlich ist vor diesem Hintergrund eine stufenweise Wiederaufnahme der Transaktionstätigkeit. Im ersten Schritt werden zu den eigenkapitalstarken oder auf Wertschöpfung orientierten Investorengruppen weitere Akteure hinzukommen, die darauf spekulieren, dass die Zinsentwicklung so eintritt, wie sie aktuell von den meisten Experten antizipiert wird. Typischerweise gehören Family Offices und internationale Investmenthäuser zu diesen Vorreitern. Zu stark lässt sich eine solche Aussage jedoch nicht generalisieren, da neben dem Investorenprofil und der Eigenkapitaldecke auch die bisherigen Immobilienquoten, Regulierungsthemen und zahlreiche weitere Faktoren eine Rolle spielen.

Ein zweiter Schritt könnte sich zum Ende des Frühjahres 2023 ergeben – wobei dieser Zeitrahmen sehr vage ist und zudem durch unerwartete positive oder auch negative Nachrichten nach vorn bzw. hinten verlegt werden könnte. Möglicher Ausgangspunkt für diesen Schritt könnte sein, dass erstens zwischen Zinsen und Renditen wieder ein nennenswerter Spread liegt, zweitens die aktuelle Zurückhaltung der Finanzierer abnimmt

und drittens eine positive Änderung der wirtschaftlichen Ausgangssituation (bei einem oder mehreren der allzu bekannten Faktoren Corona, Geopolitik und Inflation) eintritt.

Bessere Bedingungen

Sofern sich die Bedingungen wie erwähnt verbessern, dürfte sich der Wiedereintritt der professionellen Immobilieninvestoren in die Märkte ziemlich dynamisch vollziehen. Denn die Transaktionsmärkte sind in den vergangenen 15 Jahren deutlich schneller geworden, weil während der Haussephase eine hohe Geschwindigkeit nötig war, um überhaupt ankaufen zu können. Diese optimierten Prozesse dürften für schnelle Akquisitionen sorgen, sobald sich die Marktsituation klar ins Positive wendet und die Chancen deutlich überwiegen.

Damit verbunden könnte ein weiterer Effekt sein: Während aktuell vor allem diejenigen Akteure verkaufen, die Liquidität freisetzen müssen oder aus einem anderen Grund einen höheren Verkaufsdruck verspüren, könnten während dieser zweiten Phase auch wieder diejenigen Verkäufer aktiv werden, deren Immobilien am Ende des Investmentzyklus stehen und sich bereits stark entwickelt haben. Für diese Akteure kann der Verkauf von morgen das eigenkapitalstarke Neu-Investment von übermorgen bedeuten.

Megatrends setzen sich durch

Langfristig jedoch werden die gesellschaftlichen Megatrends dafür sorgen, dass die Assetklasse Immobilie weiterhin als Portfoliobestandteil relevant bleibt – besonders moderne, flexible Objekte an attraktiven Standorten. Es mag angesichts der aktuellen Debatte sonderbar klingen, doch selbst ein mehrjähriger Zins- oder Inflationszyklus ist verglichen mit den oft sehr langen Haltedauern (und vor allem verglichen mit den Lebenszyklen der Immobilien selbst) ein eher kurzfristiges Phänomen. Die Zukunft der kollaborativen Arbeit im Team, die Alterung der Gesellschaft und der Trend zum E-Commerce sorgen dafür, dass dazu passende Immobilienkonzepte in den Segmenten Büro, betreutes Wohnen oder Logistik langfristig stabile Cashflows erzeugen werden.

Eine voreilige Festlegung darauf, welche Nutzungsart 2023 die Nase vorn haben wird oder welche Produkte zum Anfang der Marktbelebung verstärkt gehandelt werden, erscheint daher wenig sinnvoll. Selbst in der allgegenwärtigen Energiefrage ist es wichtig, zwischen kurz- und langlaufenden Trends zu unterscheiden: Die tagesaktuellen Energiepreise und auch die nächste Nebenkostenabrechnung sind viel weniger aussagekräftig als die Taxonomiekonformität und der Vergleich mit den Pariser Klimazielen für das Jahr 2050.

Dieser Artikel erschien am 5.1. in der BÖRSEN-ZEITUNG.

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

MARKTNEWS

Ab dem zweiten Halbjahr geht es aufwärts

Den großen Marktbeobachtern zufolge gibt es Aussicht auf eine mögliche Beruhigung der momentanen Lage am Immobilienmarkt im Laufe des Jahres, berichten die **IMMOBILIEN ZEITUNG** in zwei Artikeln am 12.1. und das **HANDELSBLATT** sowie die **BÖRSEN- ZEITUNG** am 13.1. Wie das **HANDELSBLATT** schreibt, sind dem Hauspreis-Index von Europace im Dezember vor allem die Preise für Bestandsimmobilien und Eigentumswohnungen gesunken. Letztere seien um 4,24 % im Vergleich zum Vorjahr gefallen, diejenigen für Bestandshäuser um 3,3 %. Dieser Preisrückgang werde sich voraussichtlich zunächst fortsetzen, nicht zuletzt infolge der Erwartung sinkender Preise, die viele Käufer abwarten ließen. Dass viele Verkäufer bislang noch auf dem gewohnte Preisniveau beharrten, führe zu einem verminderten Transaktionsgeschehen, doch sei dies lediglich vorübergehend. Zwei Drittel der für das EY-Trendbarometers befragten Investoren gingen davon aus, dass die Käufer und Verkäufer bei der Preisfrage im Laufe des Jahres aufeinander zugehen würden. Wann genau es zu einer Verbesserung kommen werde, hänge von diversen Faktoren wie der Entwicklung des Ukraine-Krieges, der Weltwirtschaft und der Energiepreise ab. Grundsätzlich aber sei viel institutionelles Kapital vorhanden und warte darauf, investiert zu werden. Die Transaktionen würden dann aber noch stärker als bislang von der Lage und Qualität der Immobilien abhängig gemacht. „ESG ist das beherrschende Thema“, zitiert die **IMMOBILIEN ZEITUNG** Konstantin Lüttger von CBRE Deutschland. Savills rechne damit, dass risikoaverse Käufer vor allem auf Neubau oder Saniertes setzten. Insbesondere wenn die Regierung bessere Förderungen durchsetze, seien profitable Geschäfte möglich. Im H1 2023 seien zwar noch zwei Zinsschritte der EZB zu erwarten, doch im danach sei eine Beruhigung bei der Zinsentwicklung zu erwarten, die zusammen mit konjunkturellen Anreize im Sommer zu einer Beruhigung des Immobilienmarktes führen werde.

Zusammenarbeit von Öffentlicher Hand und Immobilienwirtschaft lohnt sich

Gerade in der derzeitigen wirtschaftlichen Lage eine Kooperation von Öffentlicher Hand und Immobilienwirtschaft für beide Seiten sinnvoll und aussichtsreich für beide Seiten, schreibt die **FAZ** am 13.1. Erstere habe Planungshoheit und stelle die Baugenehmigungen aus, letztere verfüge über das nötige Fachwissen und die finanziellen Mittel und habe Zugang zu Investmentkapital. Dadurch könnten sanierungsbedürftige Gebäude in den Städten sowie die Infrastruktur instandgesetzt werden, was dringend geboten sei. Der Vorteil für die Immobilienwirtschaft wiederum liege unter anderem darin, dass Mieter aus dem öffentlichen Bereich langfristige Mieter seien, bei denen keine Zahlungsausfälle zu erwarten seien. „Das kann gerade in den aktuell volatilen Zeiten von Vorteil sein. Zudem sparen sich Vermieter wegen der langen Vertragslaufzeiten Aufwände und Kosten, die bei Neuvermietungen anfallen“, erkläre André Zucker von KGAL.

Standorte und Assetklassen mit guten Aussichten

Obwohl das Jahr 2022 für den Immobilienmarkt von Herausforderungen und teils auch Preisrückgängen geprägt war, gibt es auch Standorte und Bereiche mit positiver Entwicklung, berichtet die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 10.1. Dazu gehörten die Immobilienmärkte Hamburg und Düsseldorf, an denen die Preise weiter gestiegen seien, sowie der Logistikimmobilienmarkt, der Rekordumsätze erzielt habe und die Leerstandsraten in manchen Bereichen bei nur noch 2 % lägen. Doch auch hier könne es zu einem Rückgang bei den Preisen im Laufe des Jahres kommen, so dass es für Investoren auch hier wieder attraktive Objekte geben werde.

Ökologie und Digitalisierung sind Megatrends

Über die Ergebnisse des Trendbarometers der Berlin Hyp zu den Megatrends der nächsten zwei Jahre am Gewerbeimmobilienmarkt berichtet die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 12.1. Dieses habe gezeigt, dass eine Verschiebung hinsichtlich der wahrgenommenen Prioritäten stattgefunden habe. Den höchsten Wert habe dabei die Ökologie erreicht (86 %). Danach folgten die Digitalisierung (71 %), die Demografie (46 %) und die Mobilität (37 %). Der Zustimmungswert für New Work (21 %) und Urbanisierung (10 %) sei gesunken. 68 % der Befragten seien der Meinung, dass die Finanzierungsbereitschaft gewerblicher Immobilienfinanzierer eingeschränkt bis sehr eingeschränkt sei. Die Hälfte gehe zudem von einer weiterhin sinkenden Finanzierungsbereitschaft aus.

Nachfrage nach Immobilien-Spezialfonds steigt

Eine Umfrage des Lagrange-Fondsmonitors für das Q2 2022 hat ergeben, dass das Interesse der befragten Investoren an einem höheren Anteil von Immobilien-Spezial-AIF derzeit größer ist als das an der Erhöhung der Immobilienquote im Allgemeinen, berichtet die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 12.1. Die beliebteste Assetklasse seien nach wie vor Büroimmobilien (19 %), danach folgten Wohnimmobilien (18 %), Einzelhandels- und Logistikimmobilien (je 15 %). Ein gesunkenes Interesse im Vergleich zum Q1 2022 sei bei drittverwendungsfähigen kommunalen Verwaltungsgebäuden, Datenzentren und Sozialimmobilien festzustellen gewesen. Unter den potenziellen Zielregionen für Investments in Immobilien-Spezial-AIF sei Deutschland mit 18 % führend, gefolgt von der Benelux-Region mit 13 %. Hauptgründe für die Beliebtheit von Immobilien-Spezial-AIF seien Inflationsschutz (37 %), Risikodiversifikation (30 %) und die Nutzung spezifischer Chancen (27 %).

Scope bewertet d.i.i. erneut mit A+

Das Rating der d.i.i. Gruppe mit A+ wurde von Scope bestätigt, schreibt **IMMOBILIEN & FINANZIERUNG** in der Ausgabe 01/2023. Grundlage dafür seien die tiefe und inhouse abgedeckte Wertschöpfungskette, das Wachstum der Assets under Management von 2,1 Mrd. Euro (Ende 2019) auf 3,6 Mrd. Euro (Ende 2021), die hohe Qualität der Investmentprozesse, die konsequente Weiterentwicklung von Compliance und des Risikomanagement sowie die Fortschritte, die d.i.i. bei ihrer der ESG- und Digitalisierungsstrategie gemacht habe.

VERSCHIEDENES

Vereinbarkeit von ‚E‘ und ‚S‘ ist möglich

Der ökologische und der soziale Aspekt der Nachhaltigkeit im Wohnungsbau stehen nicht im Gegensatz zueinander, sondern können durch geeignetes Vertragsmanagement und Inhouse-Expertise zusammengeführt werden, schreibt Frank Wojtalewicz von der d.i.i. in der **IMMOBILIEN & FINANZIERUNG** 1/2023. Die steigenden Anforderungen an die Immobilienwirtschaft hinsichtlich des Klimaschutzes hätten enorme Kostensteigerungen zur

Folge. Diese wiederum sorgten für steigende Kaufpreise und Kaltmieten, sodass für immer mehr Haushalte kein erschwinglicher Wohnraum verfügbar sei. Dieser Konflikt könne jedoch mittels der Nebenkosten aufgelöst werden, indem durch energetische Sanierungen ein hohes Einsparpotenzial genutzt werde. Bei einer konsequenten Realisierung könnten die geringeren Nebenkosten die erhöhte Kaltmiete ausgleichen. Dies setze eine professionelle Kosten-Nutzen-Analyse voraus, für deren Umsetzung sich eine entsprechende Inhouse-Expertise für die Unternehmen empfehle, da hierdurch kurzfristige Opportunitäten besser genutzt und langfristige Beziehungen zu Dienstleistern und Lieferanten gepflegt werden könnten. Ohne dies werde bei Sanierungen häufig das finanzielle und ökologische Wirkungspotenzial nicht ausgeschöpft.

Vorteile fremdfinanzierter Immobilien in Zeiten der Inflation

Während die derzeitige Rekordinflation die Gefahr einer Rezession wahrscheinlicher macht, bieten fremdfinanzierte Immobilien einige Vorteile, schreibt Daniel Preis von Domicil Real Estate am 9.1. auf [FINANZWELT](#). Immobilienbesitzer, die eine langlaufende Finanzierung abgeschlossen hätten, hätten den Vorteil, dass sich die Kreditsumme nicht ändere, aber sich ihr Wert verringere. Währenddessen steige der Wert der Immobilie selbst. Im Falle von privaten Kapitalanlegern sei jedoch im Unterschied zu den Eigennutzern der Nachteil der steigenden Energiekosten nicht gegeben, sodass lediglich die Vorteile bestehen blieben. Hinzu komme, dass die Finanzierung über die Miete der Wohnung getragen werde und sich die Kapitalanleger die Zinsen über die Einkommenssteuerabschreibung zurückholen könnten, so dass die Mehrbelastung für Kapitalanleger auch in der derzeitigen Situation relativ gleich bliebe. Dennoch sei es wichtig, keine unüberlegten Kaufentscheidungen zu treffen, sondern unter Berücksichtigung der örtlichen Marktgegebenheiten eine fundierte Entscheidung zu treffen. Interessant seien Wohnungen im Mittelklassensegment in Städten mit einer positiven demografischen Entwicklung, einer guten Wirtschaftslage und einer hohen Wohnungsnachfrage.

Mietindexierung in Shopping-Centern flexibel handhaben

Damit weiterhin eine langfristige und profitable Zusammenarbeit zwischen Shoppingcenter-Betreibern und Mietern möglich ist, rät Lars Jähnichen von IPH Handelsimmobilien in der **IMMOBILIEN ZEITUNG** vom 12.1. dazu, auf eine vollständige Durchsetzung der Mietindexierung zu verzichten. Die derzeitige Lage sei für Mieter in Shopping-Centern

durch die Preiserhöhungen, das verschlechterte Konsumklima und die höheren Energiepreise sehr herausfordernd. Doch auch wenn die Mieten in Shopping-Centern als inflationsgesichertes Investmentprodukt in den meisten Fällen zu 100 % indexiert seien, sei eine entsprechende Anpassung an die Inflationsrate nicht zu empfehlen. Mieter würden dadurch wirtschaftlich überfordert werden und sich schnellstmöglich nach anderen Räumlichkeiten umsehen. Die Lösung liege in individuellen Vertragsausgestaltungen, die sowohl den Standort als auch die Branche des Mieters berücksichtigten. Neben dem Verzicht auf eine vollständige Inflationsindexierung sei dabei die Erhöhung der Umsatzmiete denkbar, wodurch beide Parteien von steigenden Umsätzen profitieren würden.

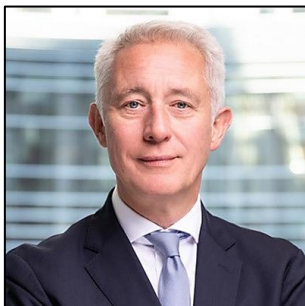
BLOG

Real Assets meet Blockchain

Geballtes Wissen gab es beim Workshop ‚Real Assets meet Blockchain‘: Wissenschaftler, Unternehmer und Rechtsexperten haben die Möglichkeiten, die die Blockchain für Sachwert-Investments schon heute bietet und in Zukunft bieten wird, sowie die Hindernisse auf dem Weg dorthin erörtert. Lesen Sie den vollständigen Beitrag und weitere Blogtexte auf der Seite [WEALTHCAP EXPERTISE](#).

LINKEDIN

Die Highstreet nimmt 2023 an Fahrt auf



Jürgen Kreutz

IPH Transact

Vor rund drei Wochen hatte ich auf LinkedIn eine kleine Umfrage zu der Frage „In welcher Retail-Assetklasse ergeben sich 2023 die spannendsten Opportunitäten?“ gestartet. Das

Votum war eindeutig: 45 % von Ihnen sehen die Highstreet in diesem Jahr in der Poleposition – und damit sind Sie nicht allein, sagt Jürgen Kreutz von IPH Transact. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

Das Jahr 2023 wird eine Herausforderung – und bietet Chancen



Philipp Pferschy

GIEAG

Aus der „Jahresendrallye“ wurde eine „Immobilien-Flaute“ oder sogar ein „Kollaps“ – zumindest medial gesehen. Aber stimmt dieses Bild, das vom HANDELSBLATT gezeichnet wird? fragt Philipp Pferschy von der GIEAG. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

Wir müssen nicht immer und überall erreichbar sein



Stefan Spilker

SORAVIA Deutschland

Das schlechte Gewissen beim Drücken auf den Ausschaltknopf des Handys ist unangebracht, sagt Stefan Spilker von SORAVIA Deutschland. 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 Researchdokumenten 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.