

IM ZICKZACK DURCH DIE KRISE

TEXT
Richard Hämann

AUFWÄRTS
*Auch aus dem
tiefsten Tal führt
wieder ein Weg
hinäus – wenn
auch nicht immer
geradlinig*

2024 werde der **INVESTMENTMARKT** wieder florieren, prophezeiten einige übereifrige Akteure auf der letztjährigen Expo Real. Andere warnten „Survive till 25!“ – und behielten Recht: Der Weg ist trotz einiger positiver Signale noch lang.

Nicht nur bei Olaf Janßen, Head of Real Estate Research bei Union Investment, der Fondsgesellschaft der Volks- und Raiffeisenbanken, kehrt die Zuversicht mit Blick auf das Investmentgeschehen an den Immobilienmärkten zurück. „Aufgrund der wirtschaftlichen Erholung in Europa und der prognostizierten weiteren Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank wird die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien in der zweiten Jahreshälfte weiter steigen“, ist der Analyst überzeugt. Dies sollte sich „spätestens im kommenden Jahr positiv auf die Preisentwicklung auswirken“, so Janßen. Sein Fazit: „Die Marktwende rückt in greifbare Nähe.“

Allerdings lag das Transaktionsvolumen der ersten Hälfte dieses Jahres mit 12,2 Milliarden (Gesamtsumme in den Segmenten Büro, Hotel, Einzelhandel und Datacenter) noch immer deutlich niedriger als in den ersten beiden Quartalen des Vor-Corona-Jahres 2019. Damals legten Investoren insgesamt 30,3 Milliarden Euro allein in Gewerbeimmobilien an, zeigen Daten des Dienstleisters CBRE. Immerhin: Im Vergleich zum Vorjahreswert ging der Halbjahresumsatz 2024 bei Gewerbeimmobilien um 34 Prozent nach oben.

„Die Erholung vollzieht sich langsamer als bei den vorherigen Krisen“, resümiert Marcus Zorn, CEO der BNP Paribas Real Estate Deutschland. „Trotzdem ist der positive Trend klar erkennbar und nachhaltig.“ Das geringe Tempo liege vor allem daran, dass die Zinsen langsamer sinken als noch Anfang des Jahres erhofft. Hohe Zinsen verteuern Immobilienkredite. Um dennoch attraktive Ren-

diten erzielen zu können, fordern Käufer Preisnachlässe. Doch viele an sich verkaufswillige Bestandhalter sind nicht bereit, diese zu gewähren.

Zwar hat die EZB im Juni den ersten Zinsschritt vollzogen und den Leitzins um 25 Basispunkte auf 4,25 Prozent gesenkt (siehe S. 38-42). Zu Jahresbeginn hatten Investoren jedoch noch mit drei bis vier Leitzinssenkungen in diesem Jahr gerechnet, davon mindestens zwei bis zur Jahresmitte. Auch andere Notenbanken in Europa haben inzwischen die Zinsschraube gelockert. Zuletzt die Bank of England, die den Leitzins zum 1. August um 25 Basispunkte auf fünf Prozent reduziert hat. Die Schweizerische Nationalbank hat sogar bereits zwei Mal den ohnehin nur auf 1,75 Prozent angehobenen Franken-Leitzins wieder gesenkt: im März auf 1,5 Prozent und Ende Juni auf nur noch 1,25 Prozent.

DER LANGE SCHATTEN DER FED

Hingegen fährt die Federal Reserve Bank in den Vereinigten Staaten bislang einen harten geldpolitischen Kurs. Der in der Spanne von 5,25 bis 5,5 Prozent gehaltene Leitzins wurde von der US-Notenbank bei ihrer Juli-Sitzung nicht gesenkt. Denn die Inflation ist in den USA noch immer nicht eingeehrt. Im Juni sind die Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresmonat um drei Prozent gestiegen. Die Kerninflation, die Energie- und Lebensmittelpreise ausklammert, betrug sogar 3,3 Prozent – und lag damit deutlich über der von den Zentralbanken als optimal erachteten Teuerungsrate von zwei Prozent. Dieser →

pbb

DEUTSCHE
PFANDBRIEFBANK

Überragende Projekte. Überragende Finanzierungen.

Mit einer hohen Expertise über alle Funktionen des Finanzierungsprozesses von gewerblichen Immobilien hinweg, einem grenzüberschreitenden Ansatz und einer engen Zusammenarbeit mit Finanzierungspartnern realisiert die pbb komplexe gewerbliche Finanzierungen. Partnerschaftlich unterstützen wir Ihre Immobilieninvestitionen und Immobilienentwicklungen.

**Immobilienfinanzierung so einzigartig
wie Ihr Immobilienprojekt.**

Besuchen Sie uns
auf der EXPO REAL
Stand B1.420



pfandbriefbank.com

Zielwert dürfte in diesem Jahr kaum erreichbar sein. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) prognostiziert für 2024 einen Rückgang der US-Inflationsrate auf lediglich 2,8 Prozent.

Bei ihren Zinsentscheidungen kann die EZB die Geldpolitik der Fed nicht ignorieren. „Würde die EZB den Leitzins so weit senken, dass er deutlich tiefer liegt als in den USA, würde dies zu einer massiven Abwertung des Euro führen“, sagt der Ökonom Günter Vornholz, Inhaber der Gesellschaft für Immobilienresearch in Lüdinghausen. „Da Rohstoffe international in US-Dollar gehandelt werden, würde eine Verbilligung des Euros gegenüber dem Dollar die Inflation in der Eurozone wieder steigen lassen.“ Die bislang straffe Geldpolitik der Fed dämpft deshalb auch das Anlagegeschehen an den deutschen Immobilienmärkten. „Die ungewisse Situation in den USA hat den Optimismus vieler Investoren etwas gebremst“, sagt Zorn. „Um wieder auf die Transaktionsvolumina der vergangenen zehn Jahre zu kommen, ist es noch ein weiter Weg.“

WIRD AUCH 2025 SCHWIERIG?

Was die EZB zudem davon abhält, schnell den Leitzins zu senken: Die Teuerung ist auch in der Eurozone nicht vollständig unter Kontrolle. „In Deutschland stiegen die Konsumentenpreise von 2,5 Prozent im Juni auf 2,6 Prozent im Juli“, erläutert Vornholz. „In Spanien betrug die Inflationsrate zu dem Zeitpunkt jedoch noch 2,9 Prozent.“ In Belgien notierte die Teuerung im siebenten Monat des Jahres sogar noch deutlich über

25

Die Investitionen in den Wohnungsmarkt waren im ersten Halbjahr 2024 um 25 Prozent höher als im Vorjahreszeitraum.

vier Prozent. „Die Juli-Preisdaten aus Euroland rechtfertigen keine abrupte Kursanpassung der EZB“, meint Valentin Jansen, Macro Researcher der NordLB in Hannover.

Die Inflation könnte auch in Deutschland, der wirtschaftsstärksten Nation der Eurozone, wieder anziehen und so die Zentralbanker noch auf längere Zeit vorsichtig agieren lassen.

Auch Nikolai Mader, Head of Investment Management, Hansainvest Real Assets, erwartet nicht, dass das Investmentgeschehen schnell wieder auf Touren kommt: „Wir rechnen nicht damit, dass 2025 plötzlich der Markt wieder anspringt.“ Stattdessen werde es absehbar eine „graduelle Erholung geben – insbesondere in Abhängigkeit von der weiteren Zinsentwicklung“. Klassische institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen seien weiterhin zurückhaltend. „Sie haben derzeit andere attraktive Anlagemöglichkeiten im Bereich Fixed Income“, sagt Mader. So rentierten zehnjährige US-Staatsanleihen Anfang August bei 3,97 Prozent – und boten zudem die Chance auf Währungsgewinne, sollte der Dollar langfristig gegenüber dem Euro steigen.

Offene Immobilienfonds fallen derzeit ebenfalls als Käufer aus. „Wir sehen die Fonds aktuell kaum auf der Käuferseite, sondern eher auf der Verkaufsseite“, sagt Pamela Hoerr, Vorstandsmitglied der Deutschen Pfandbriefbank. Die Investmentvehikel verlieren seit August vergangenen Jahres kontinuierlich an Anlagemacht, weil Anleger mehr Kapital abziehen, als frisches Geld hereinströmt. „Die Mittelabflüsse beliefen sich bis Ende Juni dieses Jahres auf rund 2,7 Milliarden Euro“, sagt Peter Barkow, geschäftsführender Gesellschafter des Analysehauses Barkow Consulting. „Offene Immobilienfonds werden vermutlich in nächster Zeit eher Objekte verkaufen, als neue zu erwerben“, bestätigt Patrick Brinker, Head of Real Estate Investment Management bei der Frankfurter Privatbank Hauck Aufhäuser Lampe.

„Die Treiber für die Wiederbelebung auf den Transaktionsmärkten sind internationale

Investoren“, so Brinker. „Insbesondere ausländisches Kapital ist gegenwärtig auf der Suche nach Anlagechancen“, betont auch Carsten Demmler, Geschäftsführer des Hamburger Investment- und Assetmanagers HIH Invest Real Estate. In Großbritannien und den USA haben Pensionskassen Milliardenbeträge in opportunistische Fonds angelegt, die jetzt in Kontinentaleuropa und damit auch in Deutschland die gesunkenen Immobilienpreise nutzen, um auf Schnäppchenjagd zu gehen.

AUSWÄRTIGE PENSIONS-KASSEN UND FAMILY OFFICES LAUERN

Carlyle Realty Partners will mit seinem zehnten opportunistischen Immobilienfonds acht bis zehn Milliarden US-Dollar einsammeln, um Gewerbeliegenschaften günstig zu erwerben. Zu den Zeichnern der ersten Stunde zählt das Versorgungswerk der Lehrer in Arkansas. Auch das Teacher Retirement System of Texas, die Pensionskasse der Lehrer im Lone-Star-State, will vom tiefen Preisniveau profitieren und hat sich im Juli am jüngsten Immobilienfonds von GreenPoint Partners beteiligt. Das Versorgungswerk von Polizei und Feuerwehr in Ohio hat Millionenbeträge in gleich zwei Fonds investiert – den AEW Partners Real Estate Fund X und den Oaktree Real Estate Opportunities Fund IX.

Ganz groß eingestiegen ist CalPERS. Das Versorgungswerk der Beschäftigten im öffentlichen Dienst des Staats Kalifornien hat insgesamt drei Milliarden US-Dollar an opportunistische Real Estate Funds von Pacific Urban, GID, GI Partners, BGO und Meadow Partnerships überwiesen. Auch in Großbritannien haben Private-Equity-Fonds jüngst Milliardenbeträge eingeworben“, erklärt Fabio Carrozza, Geschäftsführer beim Stuttgarter Immobilienfinanzierungsspezialisten BF.real estate finance. Opportunistische Vehikel hätten bislang „einen großen Bogen um den hochpreisigen und wettbewerbsintensiven deutschen Immobilienmarkt gemacht“, so Carrozza. „Doch das ändert sich nun, weil sie die Möglichkeit sehen, von Notlagen

„INSBESONDERE AUSLÄNDISCHES KAPITAL IST GEGENWÄRTIG AUF DER SUCHE NACH ANLAGECHANCEN.“

Carsten Demmler, Geschäftsführer,
HIH Invest Real Estate

„DIE ERHOLUNG VOLLZIEHT SICH LANGSAMER ALS BEI DEN VORHERIGEN KRISEN. TROTZDEM IST DER POSITIVE TREND KLAR ERKENNBAR UND NACHHALTIG.“

Marcus Zorn, CEO, BNP Paribas Real Estate Deutschland

deutscher Projektentwickler und Bestandhalter – und damit von attraktiven Einstiegsniveaus – profitieren zu können.“ Zudem seien deutsche Family Offices auf der Käuferseite zu finden, sagt Andreas Stegmann, Head of Institutional Clients and Products des Heidelberger Projektentwicklers und Immobilieninvestors FOM Real Estate. „Sie verfügen über das nötige Eigenkapital, um antizyklisch agieren zu können.“ Das bestätigt Deutsche Pfandbriefbank-Vorständin Hoerr. „Family Offices sehen bei den korrigierten Preisen im aktuellen Markt attraktive Einstiegsmöglichkeiten.“ Im bisherigen Jahresverlauf hätten Family Offices durch ihre Investments einen Marktanteil von 16 Prozent erobert, so Tobias Dichtl, Co-Head of Market Intelligence bei der Beratungsgesellschaft Colliers. „Damit sind sie an Immobilien- und Spezialfonds mit einem Anteil von zwölf Prozent vorbeigezogen.“

DATA-CENTER? KÖNIGSKLASSE!

Gesucht sind bei Käufern nicht mehr nur Bürotürme. „Die einstige Königsklasse hat ausgedient“, sagt Camille Dufieux, Geschäftsführerin der Hamburger Service-KG für Immobilienfonds, IntReal. „Investoren fällen heute ihre Anlageentscheidungen selektiver.“ Ältere Büroobjekte und Shopping-Center würden nun auch bei langjährigen Mietverträgen als riskanter eingestuft, wenn nicht energetisch modernisiert.

Hingegen seien „moderne, ESG-konforme Büroimmobilien in Prime-Lagen weiterhin gefragt“, erklärt Dufieux. Gleichzeitig nehmen Investoren verstärkt einstige Nischensegmente in den

Fokus. Neben Logistikobjekten sind dies insbesondere Datenzentren. „Data-Center sind die neue Königsklasse“, so Investment-Manager Brinker. „Das wird auch ein dauerhafter Trend werden, da sich Deutschland aufgrund seiner geografischen Lage und Zahl an Unternehmen zum größten Markt für Rechenzentren in Europa entwickeln wird.“ Dieser Ansicht ist auch Dominik Barton, geschäftsführender Gesellschafter des Bonner Immobilien-Investmentmanagers Barton Group. „Data-Center werden eine immer wichtigere Rolle spielen.“

Darüber hinaus stehen Mietwohnungen unverändert im Fokus. Von einem regelrechten „Herdentrieb in Richtung Wohnen“ spricht Alexandre Grellier, CEO und Co-Founder des Frankfurter Datenraum-Betreibers für Immobilientransaktionen, Drooms. Das sei nicht überraschend. „Es gibt nicht genug Wohnraum, es werden zu wenige neue Baugrundstücke ausgewiesen und es wird schlicht zu wenig gebaut“, so Grellier.

Ein Problem, mit dem sich nicht nur Deutschland konfrontiert sieht. „Die Initiative von EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen, einen europäischen Wohnungskommissar zu etablieren, zeigt die Notwendigkeit, eine gesamteuropäische Lösung für mehr bezahlbaren Wohnraum zu schaffen“, sagt Michael Fink, Managing Director bei Catella Residential Investment Management. Vor allem institutionelle Investoren könnten dazu einen Beitrag leisten, so Fink. „Die Aussicht auf steigende Mieterträge und sichere Cashflows wird dazu führen, dass das Interesse von Anlegern an diesem Segment hoch bleibt oder sogar steigt.“



MEHR FARBEN.
MEHR FUNKTIONEN.
MEHR FREIHEITEN.

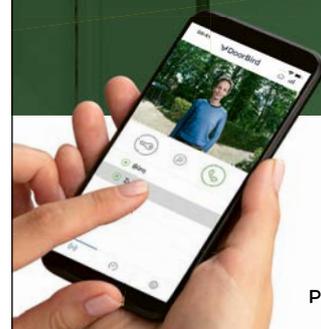
Mit den IP-Video-Türsprechanlagen von DoorBird finden Sie für jedes Projekt die passende Lösung.

Ihre Vorteile:

- ✓ Hohe Qualität der Produkte
- ✓ Fernverwaltung möglich
- ✓ Keine Folgekosten
- ✓ Automatische und kostenfreie App-Anbindung
- ✓ Behindertengerecht, barrierefrei und Hörgeräte-tauglich
- ✓ Zukunftssicher durch offene API-Schnittstellen

IP-Video-Türsprechanlagen von DoorBird stehen für die Verbindung von exklusivem Design und smarterer Technologie.

www.doorbird.com



Part of ASSA ABLOY