



Deutsche GRI 2024

Die führende jährliche regionale deutsche Konferenz,
die Meinungen und Expertise der erfahrensten
Akteure des Immobilienmarktes bündelt

Editor: Helen Richards

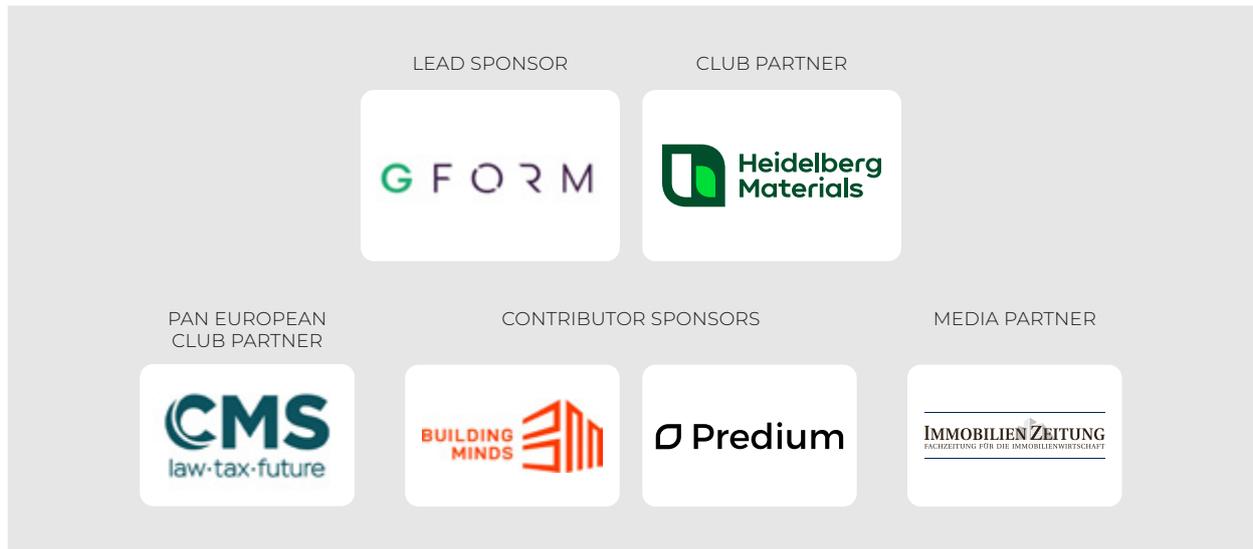
Übersetzerin: Julia Dünner

Designer: Douglas Soldera Junqueira

Bild: Engel.ac / Shutterstock

GRI *Club*

WILLKOMMEN BEI GRI EUROPE



Angesichts der historischen wirtschaftlichen Überlegenheit Deutschlands innerhalb Europas in den letzten Jahrzehnten haben die wirtschaftliche Stagnation und der Rückgang des BIP im Jahr 2023 den Status quo der europäischen Immobilienmärkte erschüttert. Das Land führt nun den Kontinent bei der Anziehung von Investoren an, die nach notleidenden Gelegenheiten suchen, während lokale deutsche Investoren weiterhin vorsichtig zuversichtlich in Bezug auf die Stabilität und Fundamentaldaten des Marktes bleiben.

Der Weg in die Zukunft ist zweifellos mit Unsicherheiten behaftet, da strukturelle Faktoren wie Demografie, De-Globalisierung und Dekarbonisierung die Zukunft der deutschen Wirtschaft beeinflussen.

In einem so turbulenten wirtschaftlichen Umfeld war das diesjährige Deutsche GRI 2024 ein entscheidendes Moment für Marktteilnehmer, um die Stimmungen und Strategien ihrer Marktkollegen zu bewerten, mit dem Ziel, den Marktschwung wiederzubeleben.

Viel Spaß beim Lesen!

GUSTAVO FAVARON
CEO & Managing Partner, *GRI Club*



INHALT

INTERAKTIVE TITEL

» **Einführung**

» **Makroökonomischer Ausblick**

- Globaler Optimismus vs. europäische Realität
- Industriesektor
- Fiskalpolitik
- Strukturelle Faktoren, die die europäische Wirtschaft beeinflussen
- Die Rolle der Verbraucher
- Externe Wirtschaften
- Die Handelsgeschichte
- Das Inflationsdilemma
- Fazit

» **Panorama des deutschen Immobilienmarktes**

- Investorenappetit
- GFC vs. heute
- Rückkehr zu Transaktionsvolumen
- Allokation und Reallokation
- ESG und der Green Deal

» **Deutsche Regionen**

- Berlin
- Veränderungen der Mietrends
- Die Attraktivität von B-Städten

» **Schulden & Kreditvergabe**

- Vorsicht der Banken
- Anlageklassen
- Alternative Kreditgeber

EINFÜHRUNG

Seit über 25 Jahren bieten die exklusiven Networking-Events des GRI Clubs einzigartige Möglichkeiten für Entscheidungsträger der Branche, wertvolle Einblicke und Erfahrungen auszutauschen, den Dealflow zu fördern und den Immobilienmarkt zu stärken.

Die Berichte des GRI Clubs fassen die wichtigsten Erkenntnisse dieser Veranstaltungen zusammen, einschließlich der wertvollsten Einblicke, der leidenschaftlichsten Diskussionen und der interessantesten Strategien.

*Dieser Bericht wurde nach mehreren privaten Roundtable-Diskussionen während des **Deutsche GRI 2024** in Frankfurt zusammengestellt. Die exklusive und intime Atmosphäre dieser Gespräche unter den führenden Akteuren des Marktes fördert den Austausch der offensten und fundiertesten Einblicke und Erfahrungen innerhalb der Branche.*



KLICKEN SIE HIER, UM AUF ALLE FOTOS DER DEUTSCHEN GRI 2024 ZUZUGREIFEN 

MAKROÖKONOMISCHER AUSBLICK

Seit über zwei Jahren wird die Diskussion über die wirtschaftliche Lage Europas von Begriffen wie Stagnation und Rezession beherrscht, die ein düsteres Bild der finanziellen Gesundheit des Kontinents zeichnen. Doch eine jüngste Welle des Optimismus hat begonnen, die globale Wirtschaft zu erfassen, wenn auch mit bemerkenswerten Ausnahmen im Hinblick auf Europa.

» **Globaler Optimismus vs. europäische Realität**

Kürzlich hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seinen globalen Wirtschaftsausblick nach oben korrigiert, was auf besser als erwartete Leistungen großer Volkswirtschaften wie den USA und eine widerstandsfähigere chinesische Wirtschaft zurückzuführen ist. Leider hat sich dieser neue Optimismus nicht auf Europa ausgedehnt. Trotz weniger katastrophaler Ergebnisse als zunächst befürchtet, bleibt die wirtschaftliche Erholung Europas schleppend.

Insbesondere Deutschland, die wirtschaftliche Lokomotive des Kontinents, befindet sich seit über drei Jahren in einem Zustand der Stagnation. Das deutsche BIP-Wachstum war schwach, und dieses Problem geht über einfache zyklische Schwankungen hinaus. Die scherzhafte Bemerkung des Finanzministers, dass dies nicht mit „einer Tasse Kaffee“ behoben werden kann, unterstreicht die tief verwurzelten, strukturellen Probleme, die die Wirtschaft plagen.

» **Industriesektor**

Eines der dringendsten strukturellen Probleme ist die Leistung des deutschen Industriesektors. Normalerweise ein Eckpfeiler der deutschen Wirtschaft, macht die Industrie 15 bis 20% der wirtschaftlichen Stärke des Landes aus. Dennoch bleibt die Industrieproduktion mehr als vier Jahre nach Beginn der Pandemie um 5-6% unter dem Vorkrisenniveau. Diese anhaltende Underperformance signalisiert ein grundlegendes, anstatt ein vorübergehendes Problem.

In ganz Europa ist die Industrieproduktion eine Schwachstelle, insbesondere in Volkswirtschaften, die stark von diesem Sektor abhängig sind. Zwar hat das verarbeitende Gewerbe im ersten Quartal des Jahres Anzeichen einer Verbesserung gezeigt, angetrieben durch Exporte und Bauwesen, doch reichen diese Gewinne nicht aus, um die breitere industrielle Malaise auszugleichen.

Sowohl China als auch die USA unterstützen ihre Wirtschaft aktiv durch Subventionen, fiskalische Anreize und spezifische Maßnahmen wie den Inflation Reduction Act, der chinesische Elektrofahrzeuge über mehr als fünf Jahre subventioniert. Diese Maßnahmen werfen die Frage auf, ob Europa diesem Beispiel folgen sollte, trotz potenzieller Vorbehalte, insbesondere angesichts der Anforderungen des grünen Wandels.

Deutsche Forschungsinstitute schätzen, dass Deutschland in den nächsten fünf Jahren 600 Milliarden Euro investieren müsste, um den grünen Wandel zu bewältigen. Ohne ähnliche Unterstützung riskiert Europa, weiter an internationaler Wettbewerbsfähigkeit zu verlieren.

» Fiskalpolitik

Höhere Zinssätze benötigen typischerweise ein bis zwei Jahre, um sich vollständig auf die Wirtschaft auszuwirken. Derzeit bleiben sowohl neue Unternehmen als auch Konzerne schwach. Bankenumfragen zur Kreditvergabe zeigen eine verhaltene Nachfrage nach neuen Darlehen, ein Trend, der auf dem gesamten Kontinent zu beobachten ist. Diese mangelnde Kreditaufnahme hemmt das potenzielle Wirtschaftswachstum und verschärft die strukturellen Probleme weiter.

Auf fiskalischer Ebene scheint Europa wieder in Richtung Austerität zu tendieren, ein Trend, der durch Deutschlands strenge Haushaltspolitik verkörpert wird. Da die Staatsschulden 60% des BIP ausmachen, könnte der Drang zu ausgeglichenen Haushalten zu dem führen, was einige als "ökonomischen Selbstmord" beschreiben. Dieser Ansatz lässt wenig Raum für bedeutende fiskalische Anreize, die ein potenzielles Heilmittel für die anhaltenden wirtschaftlichen Herausforderungen hätten sein können.

Die wahrscheinlich in ganz Europa umgesetzten Sparmaßnahmen deuten darauf hin, dass bedeutende fiskalische Eingriffe zur Stimulierung der Wirtschaft in naher Zukunft unwahrscheinlich sind. Dieser fiskalische Konservatismus, der durch Haushaltsbeschränkungen und hohe Verschuldungsniveaus angetrieben wird, bedeutet, dass die bereits schwache Industrie ohne neue Aufträge oder erhebliche staatliche Unterstützung weiterhin kämpfen wird.

Bild: Midjourney / GRI Club



» Strukturelle Faktoren, die die europäische Wirtschaft beeinflussen

Drei Hauptstrukturfaktoren werden die europäische Wirtschaft erheblich beeinflussen: Demografie, De-Globalisierung und Dekarbonisierung.

DEMOGRAFIE

Der Arbeitskräftemangel in Europa, insbesondere in Deutschland, wird weiterhin ein großes Problem darstellen. Ein Anstieg des Lohndrucks wird erwartet, was zur Inflation oder zumindest zu einem Aufwärtsdruck auf die Preise führt.

In diesem Jahr erlebt Deutschland die höchste Zahl von Sechzigjährigen, und in den nächsten fünf Jahren werden dem Arbeitsmarkt des Landes fünf bis sechs Millionen Menschen verloren gehen. Dieser Arbeitskräftemangel hat gerade erst begonnen, und er wird weiterhin die wirtschaftliche Dynamik beeinflussen.

DE-GLOBALISIERUNG

Der Trend zur Re-Regionalisierung und zum Nearshoring bedeutet, dass Unternehmen ihre Lieferketten umstrukturieren müssen. Diese Umstrukturierung erfordert erhebliche Investitionen, was zu höheren Kosten führt. Solange Unternehmen diese Kosten auf die Verbraucher überwälzen können, werden die Preise steigen.

Diese Veränderung bedeutet nicht eine Abkehr von der Globalisierung, sondern vielmehr eine Transformation dessen, wie der globale Handel funktioniert.

DEKARBONISIERUNG

Der grüne Wandel erfordert kontinuierliche Investitionen in Rohstoffe, was die Preisniveaus nach oben treibt. Diese Transition erfordert auch Verhaltensänderungen, die Regierungen durch Bildung, Anreize und Steuern erleichtern können.

Höhere Steuern auf bestimmte Waren, wie Flüge oder Fleischkonsum, sind Beispiele für Maßnahmen, die diese Veränderungen vorantreiben können. Diese Faktoren werden die Inflation nicht jährlich um 8 Prozentpunkte nach oben treiben, aber sie werden periodische Schocks erzeugen, die die Preisniveaus erhöhen.

» Die Rolle der Verbraucher

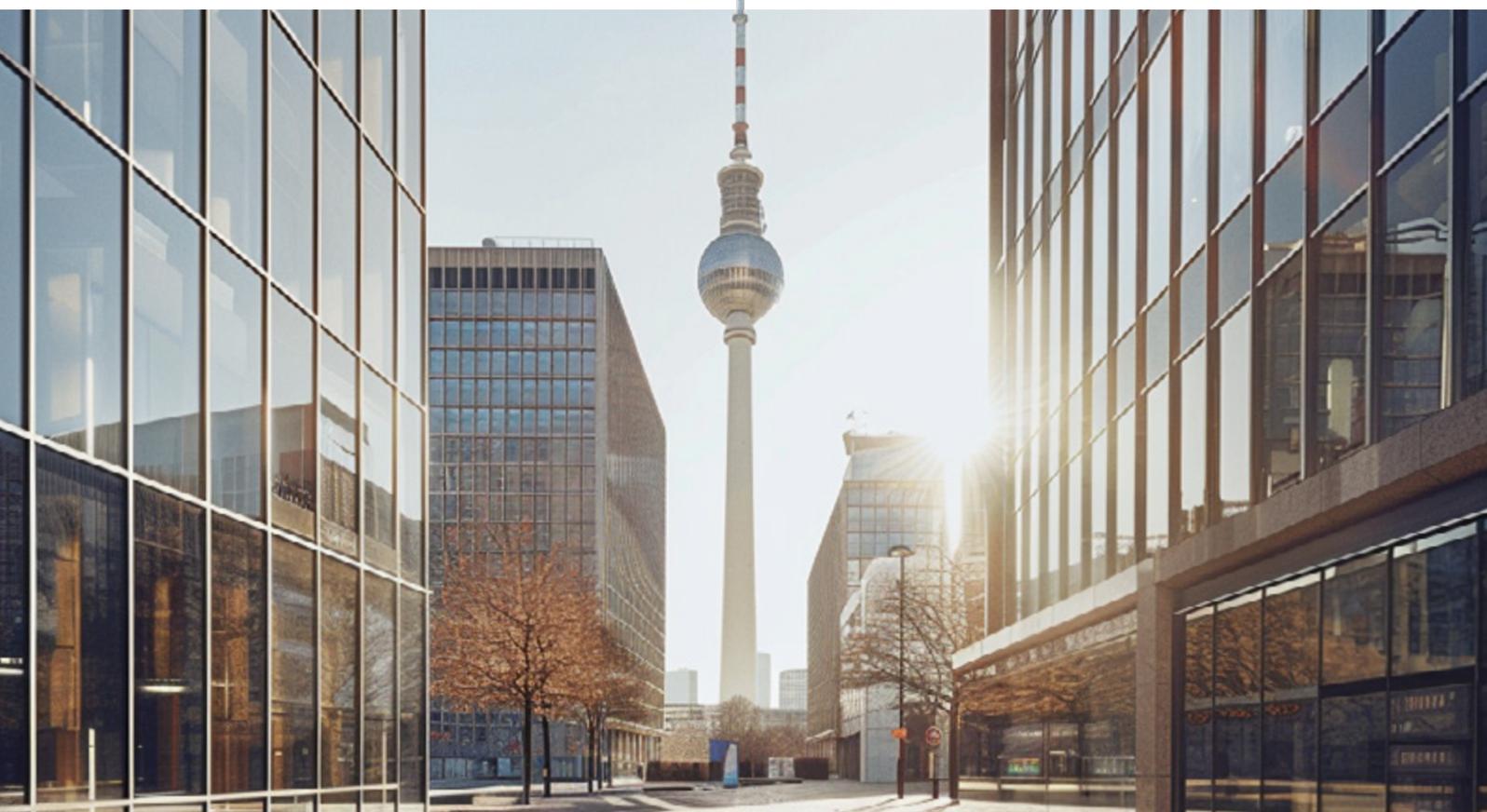
Der letzte Punkt, der zu berücksichtigen ist, ist der private Konsum. Könnten wir in diesem Jahr einen Anstieg der Verbraucherausgaben sehen? Das Verbrauchervertrauen, das zwar nahe an den Überschussdurchschnittswerten liegt, kombiniert mit steigendem realen Lohnwachstum, deutet auf eine mögliche Zunahme des privaten Konsums hin.

In vielen europäischen Ländern wird erwartet, dass die realen Löhne in diesem Jahr mit ihrer schnellsten Rate seit einem Jahrzehnt steigen, was in der Regel höhere Ausgaben unterstützt. Allerdings ist die wirtschaftliche Landschaft Europas alles andere als homogen, und mehrere Faktoren könnten diesen potenziellen Anstieg des privaten Konsums dämpfen.

Erstens bleibt die Unsicherheit ein bedeutender Abschreckungsfaktor. Dazu gehören geopolitische Spannungen und politische Unsicherheiten im Zusammenhang mit grünen Initiativen. Solche Unsicherheiten können zu vorsichtigem Verbraucherverhalten führen und die Ausgaben begrenzen.

Zweitens sind die Zinssätze für Sparkonten gestiegen und bieten etwa 3% zusätzliches Einkommen. Dies fördert die Vorsichtssparmaßnahmen, bei denen Verbraucher mehr sparen, um sich gegen zukünftige Unsicherheiten abzusichern.

Bild: Midjourney / GRI Club



» Externe Volkswirtschaften

Könnten externe Faktoren, wie die Leistung anderer großer Volkswirtschaften, dazu beitragen, Europa aus der Stagnation zu führen? Europa ist eine offene und exportorientierte Wirtschaft, was bedeutet, dass sie stark von den globalen wirtschaftlichen Bedingungen beeinflusst wird.

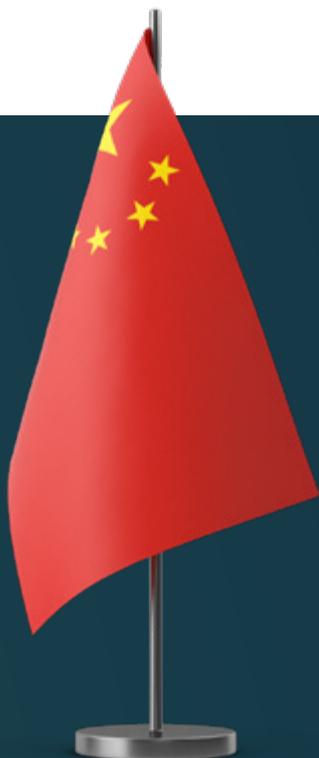
» Die Vereinigten Staaten

Die USA haben in letzter Zeit eine unterstützende Rolle gespielt und dazu beigetragen, die europäischen Exporte im ersten Quartal zu steigern. Die Aussichten auf eine dauerhafte Unterstützung durch die USA sind jedoch unsicher.

Die Zinssätze für US-Kreditkarten nähern sich 30%, während Hypotheken- und Autokredite zwischen 8% und 10% liegen. Diese hohen Zinssätze werden voraussichtlich letztendlich den US-Konsum verlangsamen, sodass es unrealistisch ist, sich langfristig auf die USA als wirtschaftlichen Unterstützer zu verlassen.



Bild: Envato Elements



» China

China hingegen sieht sich mit einer eigenen Reihe von Herausforderungen konfrontiert. Die chinesische Wirtschaft verlangsamt sich aufgrund von Problemen im Immobiliensektor und breiteren wirtschaftlichen Maßnahmen.

Das Land hat sich von einem großen Verbraucher europäischer Exporte zu einem ernstzunehmenden Konkurrenten entwickelt, insbesondere im hochwertigen verarbeitenden Gewerbe und bei Elektrofahrzeugen. Diese Verschiebung bedeutet, dass Europa nicht mehr so stark wie früher auf China angewiesen sein kann, um sein Wirtschaftswachstum voranzutreiben.

» Die Handelsgeschichte

Eine der bedeutenden Veränderungen im globalen wirtschaftlichen Umfeld ist die Veränderung der Handelsmuster, die oft fälschlicherweise als De-Globalisierung bezeichnet wird. Diese Veränderung lässt sich besser als das Ende der Globalisierung, wie wir sie kennen, beschreiben.

Geopolitische Spannungen haben zu Veränderungen in den Handelsdynamiken geführt, insbesondere aus deutscher Sicht, wo es einen verstärkten Exportfokus auf Mittel- und Osteuropa gegeben hat.

Derzeit exportiert Deutschland mehr in die Länder Polen, Ungarn und Tschechien zusammen als in die USA. Dieser Trend verdeutlicht die sich verändernden Handelsmuster und das Potenzial für Wachstum innerhalb Europas.

Allerdings bleibt die Frage, wo Europa seine Rohstoffe und seltene Erden bezieht, kritisch, und dies erklärt die Komplexität der viel diskutierten Entkopplung Europas von China. Obwohl es machbar ist, die Abhängigkeit von chinesischen Exporten zu verringern, kann Europa sich aufgrund seiner Rolle bei der Versorgung mit wesentlichen Rohstoffen, die für den grünen Wandel notwendig sind, nicht vollständig entkoppeln.

Geopolitische Risiken und Spannungen komplizieren diese Situation weiter. Vorhersagen über Ereignisse wie eine mögliche chinesische Invasion Taiwans verdeutlichen die unvorhersehbare Natur geopolitischer Faktoren. Diese Risiken beeinflussen den globalen Handel und damit auch die europäische Wirtschaft.

Bild: Midjourney / GRI Club



» **Das Inflationsdilemma**

Dann gibt es das Problem der Inflation. In letzter Zeit hat Europa eine Phase der Disinflation erlebt. Einige argumentieren, dass die Inflation auch ohne das Eingreifen der Zentralbanken gesunken wäre, hauptsächlich aufgrund fallender Energie- und Lebensmittelpreise.

Die entscheidende Frage ist nun, ob Europa das Ziel von 2% Inflation erreichen kann. Wenn dies gelänge, könnten die Zentralbanken die Zinssätze deutlich senken, eine Aussicht, auf die die Märkte seit Jahresbeginn warten.

Die Inflation in den USA und in Europa ist tatsächlich sehr ähnlich, wobei die US-Inflation um einige Monate voraus liegt. Obwohl die USA keinen Krieg vor ihrer Haustür haben oder eine Energiekrise erleben, haben sie ähnliche Probleme in Form von Arbeitskräftemangel.

Der stabile Arbeitsmarkt ist der Hauptgrund dafür, dass nicht nur die US- und die europäische Inflation sehr ähnlich sind, sondern auch, warum nicht erwartet werden sollte, dass die Inflation in naher Zukunft so stark abnimmt.

Typischerweise senken Zentralbanken die Zinsen als Reaktion auf eine Rezession oder eine Finanzkrise, von denen in Europa keine unmittelbar bevorsteht. Folglich gibt es ohne diese Auslöser wenig Grund, in diesem Jahr mit aggressiven oder häufigen Zinssenkungen zu rechnen. Ein einzelner Zinsschnitt im Juni scheint aufgrund von Kommunikationsfehlern der Europäischen Zentralbank wahrscheinlich, aber weitere zu erwarten ist unsicher.

Ohne aggressive Zinssenkungen, eine starke Nachfrage und steigende reale Löhne wird die Inflation hartnäckig bleiben und ist unwahrscheinlich, auf 2% zu fallen.

» **Fazit**

Die breitere Hoffnung auf eine globale wirtschaftliche Erholung erstreckt sich nicht vollständig auf Europa. Stattdessen steht Europa vor einer "anämischen Erholung", die von langsamen und ungleichmäßigen Fortschritten geprägt ist.

Während die Stagnation nicht schwerwiegend genug ist, um Politiker und Entscheidungsträger zu mutigen Maßnahmen zu veranlassen, herrscht ein Zustand der Verleugnung, mit Versuchen, zur Sparpolitik zurückzukehren, während die bedeutenden Entwicklungen in den USA, China und anderen Teilen der Welt ignoriert werden.

Wenn diese Verleugnung zu lange anhält, wird Europa letztendlich mit den gesellschaftlichen Auswirkungen von Segregation und wirtschaftlichen Disparitäten konfrontiert sein - deren volles Ausmaß derzeit noch nicht erfasst werden kann.

PANORAMA DES DEUTSCHEN IMMOBILIENMARKTES

Eine vorherrschende Stimmung ist kürzlich unter Brancheninsidern aufgekommen: "Überlebe bis 25." Dieser vorsichtige Optimismus widerspiegelnd, deutet der Ausdruck "Zurück im Himmel in 27" auf eine hoffnungsvolle langfristige Perspektive trotz der aktuellen Herausforderungen hin. Diese Stimmungen verdeutlichen die transformative Phase, die die Immobilienbranche durchläuft.

Wir leben, arbeiten und investieren in außergewöhnlich herausfordernden Zeiten. Die gesamte Branche erlebt eine tiefgreifende Transformation, die von mehreren Schlüsselfaktoren vorangetrieben wird. Hauptthemen wie Digitalisierung und künstliche Intelligenz dominieren die Diskussionen, und diese technologischen Fortschritte gestalten die Branche um, sind jedoch nicht die einzigen Kräfte im Spiel.

Sozioökonomische Veränderungen, Urbanisierung und steigende Mietpreise beeinflussen Märkte weltweit, während ESG-Überlegungen zu einem entscheidenden Faktor in Anlagestrategien geworden sind. Darüber hinaus verschiebt sich der Trend der Globalisierung hin zur De-Globalisierung, beeinflusst durch geopolitische Spannungen, insbesondere deutlich durch den laufenden Konflikt in Osteuropa.

Die COVID-19-Pandemie hat diese Megatrends beschleunigt und grundlegend verändert, wie wir leben, arbeiten, einkaufen und sozialisieren, und somit erhebliche Auswirkungen auf die Vermögensallokation gehabt, und die Notwendigkeit für Umschichtungsstrategien ausgelöst, um sich an die neue Landschaft anzupassen.

Das Jahr 2022 markierte das Ende des sogenannten Superzyklus, gekennzeichnet durch eine Ära, in der Geschäfte und Kapitalbeschaffung für Immobilieninvestitionen relativ unkompliziert waren. Anfang 2022 sahen Volkswirtschaften auf der ganzen Welt signifikante und beispiellose Zinssatzerhöhungen, die das Anlageumfeld neu gestalteten.

» Investorenappetit

Das aktuelle Investoreninteresse spiegelt eine vorsichtige Herangehensweise wider. Die Landschaft der Vermögensallokation ist äußerst wettbewerbsintensiv, wobei Festverzinsliche als der neue sichere Hafen hervortreten. Strategische Zuweisungen sehen die meisten Investitionen in dieser Anlageklasse, oft auf Kosten von Immobilien und Private Equity. Trotz dieser Verschiebung bleiben die Gesamtinvestitionsniveaus relativ stabil.

Deutschland, einst als sicherer Hafen betrachtet, steht nun unter wirtschaftlichem Druck, der seinen früher unantastbaren Status beeinträchtigt hat. Vor zehn Jahren war Deutschland der Mittelpunkt für Immobilieninvestitionen, ein Leuchtturm der Stabilität. Heute hat sich diese Wahrnehmung verschoben und beeinflusst das Vertrauen der Investoren und strategische Entscheidungen.

Mehrere Faktoren untermauern traditionell das Konzept eines sicheren Hafens: wirtschaftliche Größe und Stärke, Preisstabilität und zugängliche Finanzierung. Obwohl Deutschland möglicherweise nicht mehr der Inbegriff eines sicheren Hafens ist, bleibt es eine Wirtschaftsmacht in Europa.

Aus externer Sicht machen Deutschlands robustes Talentpool und umfangreiche Fähigkeiten seinen Immobilienmarkt weiterhin attraktiv. Investoren sind bereit, sich zu engagieren, nehmen jedoch eine "abwartende" Strategie an und suchen nach den richtigen Chancen in einem herausfordernden Markt.

Die Suche nach hochwertigen Investitionen oder "Trüffeln" wird durch die Marktkonditionen kompliziert. Das Fondsmanagement verlangt eine Rendite von 4%, was einen Risikoaufschlag für Immobilieninvestitionen erforderlich macht. Darüber hinaus hat eine Marktkorrektur nicht in allen Anlageklassen stattgefunden, was eine Diskrepanz zwischen den Erwartungen von Käufern und Verkäufern schafft und es schwierig macht, geeignete Chancen zu finden.

Trotz dieser Herausforderungen gibt es vielversprechende Anzeichen. Hinter verschlossenen Türen laufen Verhandlungen, wobei viele Verkäufer diskret auf neue Preisniveaus reagieren. Diese privaten Diskussionen deuten auf eine mögliche Angleichung der Markterwartungen hin und ebnet den Weg für strategische Investitionen in naher Zukunft.

» **GFC vs. heute**

Die aktuelle Krise unterscheidet sich deutlich von der Finanzkrise von 2008. Damals war der offene Fondssektor aufgrund der hohen Liquidität, die in diesen Fonds geparkt war, erheblich betroffen. Der Börsenabsturz führte dazu, dass viele Anleger aus offenen Fonds abzogen, was zu einer Banken- und Fondskrise führte.

Im Gegensatz dazu ist die heutige Krise, verschärft durch die COVID-19-Pandemie, globaler und betrifft alle Branchen, was direkte Vergleiche erschwert.

Regulatorische Änderungen, die nach der Finanzkrise von 2008 eingeführt wurden, hatten eine stabilisierende Wirkung. Anleger in offenen Fonds müssen jetzt für einen festgelegten Zeitraum im Fonds bleiben und im Voraus kündigen, bevor sie aussteigen können. Diese Planungssicherheit hat zu relativ niedrigen Rücknahmekquoten geführt und Stabilität im Fondsmanagement geschaffen.

Es gibt beträchtliche Diskussionen über die Refinanzierungslücke. Während einige eine hohe Anzahl an notleidenden Portfolios erwarten, insbesondere von kleineren Investmentmanagern, sind groß angelegte Ausverkäufe unwahrscheinlich. Historisch gesehen haben sich selbst nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers die erwarteten Ausverkäufe nicht signifikant materialisiert.

Heute stehen einige Entwicklungsgesellschaften vor Schwierigkeiten, aber der offene Fondssektor bleibt im Vergleich zum aktuellen Markt relativ stabil, trotz niedrigerer Renditen.

Anleger verlagern Gelder aufgrund höherer Renditen auf Sparkonten, eine natürliche Reaktion auf die höheren Zinssätze. Die erwarteten Zinssenkungen können jedoch dazu beitragen, diesen Trend zu stabilisieren. Fondsmanager müssen sich darauf konzentrieren, attraktiv für Aktionäre zu bleiben, indem sie die Renditen verbessern.

» Rückkehr zu höheren Transaktionsvolumen

Es besteht große Erwartung seitens der Marktteilnehmer an einen Rückgang der Zinssätze und die Überzeugung, dass dies das fehlende Puzzleteil zur Belebung der Transaktionsvolumen ist. Allerdings schwindet die Erwartung an einen aggressiven oder häufigen Rückgang der Zinssätze langsam.

Obwohl die schnellen Zinsänderungen, die wir in letzter Zeit gesehen haben, ein herausforderndes Umfeld geschaffen haben, zeigen historische Präzedenzfälle, dass Märkte auch bei noch höheren Zinssätzen funktionieren können. Der Markt muss sich an diese neue Realität anpassen und sich auf die Grundlagen der Immobilien konzentrieren.

Exit-Yields bei Immobilien, einschließlich Büroflächen und anderen Anlageklassen, werden sich nicht schnell anpassen. Trotz erheblicher Korrekturen im Bürosektor sollte der Markt keine schnellen Preissteigerungen erwarten, und es ist ein bescheidenerer Ansatz bei Exit-Strategien und Finanzplanung erforderlich.

In den letzten Jahren wurden viele Vermögenswerte mehrfach in schneller Folge gehandelt, ähnlich einem "heißen Kartoffel"-Spiel, angetrieben durch Yield-Kompression. Jetzt hat sich der Fokus vom Handel zur Immobilienverwaltung verlagert.

Effektives Asset Management auf operativer Seite ist entscheidend für den langfristigen Erfolg. Immobilieninvestoren benötigen starke Asset-Management-Teams, um Vermögenswerte zum langfristigen Nutzen der Aktionäre zu verwalten.

Bild: Midjourney / GRI Club



» Allokation und Reallokation

Ein wiederkehrendes Thema unter Investoren ist die Notwendigkeit, ihre Portfolios neu zu strukturieren und umzuschichten. Trotz der aktuellen Herausforderungen bleiben lokale deutsche Investoren zuversichtlich in die Stabilität der deutschen Wirtschaft und wollen ihren Fokus auf diesen Markt beibehalten.

In Bezug auf Anlageklassen liegt der Schwerpunkt auf stabilen Core- und Core-Plus-Investitionen, und es gibt eine wachsende Betonung auf den individuellen Lebenszyklus. Dies umfasst Investitionen in Studentenwohnungen, Familienhäuser und Seniorenwohnanlagen. Serviced Spaces wie Seniorenwohnen und Studentenwohnen sind aufgrund ihrer Stabilität und Nachfrage besonders attraktiv.

Es zeigt sich eine klare Fragmentierung des Büromarktes, wobei "zukunftsichere" Immobilien sehr attraktiv sind, während andere, obwohl sie sich in guten Lagen befinden, erhebliche Investitionen erfordern, um wettbewerbsfähig zu bleiben.

Der Fokus auf Mehrmietergebäude wächst, insbesondere im Büroktor, um sich an die veränderten Anforderungen anzupassen. Innovative Ansätze, wie die Umwandlung von Einzelhandelsflächen in multifunktionale Einrichtungen, gewinnen an Bedeutung. Zum Beispiel kann die Integration von Gesundheitszentren in Einkaufsbereiche neue Kunden anziehen und dynamische, multifunktionale Räume schaffen.

Ein neuer Wettbewerber für Immobilien hat kürzlich mehr Aufmerksamkeit erlangt: der Sektor der erneuerbaren Energien. Es besteht die Überzeugung, dass sich der Immobilien- und der erneuerbare Energiesektor zunehmend integrieren werden, was ein erhebliches Wachstumspotenzial darstellt. Geduld ist jedoch erforderlich.

» ESG und der Green Deal

ESG ist nicht nur eine regulatorische Anforderung; es ist ein grundlegender Aspekt der Anlagestrategie. Die Balance zwischen Renditen und ESG-Verpflichtungen ist essentiell, und es ist wichtig, dass Politiker stabile Regelungen schaffen, um langfristige Investitionen zu ermöglichen.

Schnelle Änderungen in der Gesetzgebung können das Vertrauen untergraben und die strategische Planung erschweren, wie die Spekulationen über mögliche Änderungen des Green Deals nach den Wahlen zum Europäischen Parlament zeigen.

Bild: Midjourney



DEUTSCHE REGIONEN

» Berlin

Der deutsche Immobilienmarkt zeichnet sich durch eine heterogene Landschaft mit erheblichen regionalen Unterschieden aus – vielleicht sogar mehr als andere europäische Märkte – und eine besonders starke Dynamik in Berlin.

Der Berliner Immobilienmarkt ist derzeit durch eine hohe Nachfrage nach erschwinglichem Wohnraum geprägt, die durch starke demografische Trends wie Bevölkerungswachstum, angetrieben durch den Tourismus und positive Nettozuwanderung, verstärkt wird.

Hospitality

Der Hospitality-Sektor in Berlin hat in letzter Zeit eine starke Nachfrage erlebt und steht vor einem bedeutenden Wachstum, insbesondere bei einer jüngeren Touristengeneration.

Der Berliner Hospitality-Sektor zeigte während der COVID-19-Pandemie eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit und erwies sich als der leistungsstärkste Markt in Deutschland in Bezug auf Erholung und Belegungsraten. Diese Leistung ist auf die vielfältigen Freizeitmöglichkeiten und die stabile Nachfrage in der Stadt zurückzuführen, im Gegensatz zu Städten wie Düsseldorf, Frankfurt und München, die sich noch nicht vollständig erholt haben.

Während der Pandemie kam es zu einem Rückgang des Angebots, wobei etwa 40 bis 50 Hotels den Markt verließen. Seitdem haben sich die Angebotsniveaus jedoch erholt. Da Kurzzeitvermietungen (STR) in den kommenden Jahren ein starkes Wachstumspotenzial zeigen, werden kreative Möglichkeiten in der Umwandlung von Büroflächen in Hospitality-Immobilien gefunden.

Mit einem Überangebot an spekulativen Büroentwicklungen, die die erwarteten Mieten nicht erreichen, schwenken viele Projekte nun in Richtung Hotelumwandlungen. Diese Veränderung bietet eine lukrative Gelegenheit für Investoren und Entwickler, insbesondere da neue Entwicklungen weiterhin eingeschränkt bleiben.

Der Wohnungsmangel

Das BIP-Wachstum Berlins übertrifft den nationalen Durchschnitt, die lebendige Studentenschaft trägt weiterhin zur Wirtschaft bei, und die Attraktivität der Stadt als Zentrum für Risikokapital und Startups nimmt weiter zu – sogar mehr als in ihrem europäischen wirtschaftlichen Rivalen London. Diese Dynamiken ziehen erhebliche Investitionen an.

Doch das größte Problem, das die Stadt Berlin plagt, ist der akute Wohnungsmangel. Mit einer nahezu Null-Prozent-Leerstandsrate für Wohnimmobilien wird der Mangel an ausreichenden Wohneinheiten zu einem wachsenden Problem, das sich auf andere Märkte auswirken könnte. Unternehmen, die nach Berlin umziehen, sind beispielsweise zunehmend nicht in der Lage, ihre umziehenden Mitarbeiter unterzubringen.

Der Markt verzeichnet extrem niedrige Entwicklungsraten, und weder die Politiker noch der private Immobiliensektor scheinen eine Lösung zu haben. Tatsächlich stehen ehrgeizige Geschäftspläne von Investoren oft im Widerspruch zu den strengen deutschen gesetzlichen Anforderungen an die Mieterverwaltung.

Die strengen Anforderungen an den sozialen Wohnungsbau, die mit neuen Projekten verbunden sind, machen viele Initiativen finanziell unrentabel und stellen erhebliche Herausforderungen für Investoren dar, die in den Berliner Wohnungsmarkt investieren möchten.

Die Baukosten sind extrem hoch, und es gibt wenig Anzeichen dafür, dass sie in absehbarer Zeit sinken werden. Diese hohen Entwicklungskosten erfordern Mieten, die oft als spekulativ oder unbezahlbar gelten und sicherlich nicht den sozialen Wohnungsmieten entsprechen, insbesondere in einer Stadt wie Berlin, wo die Einkommen niedriger sind als in anderen großen Städten.

Statt Entwickler dazu zu zwingen, Sozialwohnungen zu schaffen, sollten die Bemühungen darauf gerichtet sein, mehr Wohnungen zu bauen und den Bauprozess zu vereinfachen.

Bild: Midjourney / GRI Club



» Veränderungen der Mietrends

Da die Preise in den großen Städten weiterhin steigen, vollzieht sich ein spürbarer Wandel von Immobilienkäufen hin zu Mietverhältnissen. Dieser Trend wird durch die Bewegung von Mieten in den zentralen Bereichen der A-Städte in die Vororte und sogar in kleinere B-Städte in der Nähe dieser größeren urbanen Zentren weiter verstärkt.

Die jüngeren Generationen spüren die Auswirkungen dieser Veränderungen auf dem Wohnungsmarkt am stärksten. Viele, die vor zwei oder drei Jahren bereit waren, eine Immobilie zu kaufen, finden es jetzt zunehmend schwierig, wenn nicht gar unmöglich, dies zu tun.

Dies hat zu einem stärkeren Druck auf den Mietmarkt geführt, da diese Personen das Mieten als ihre einzige realisierbare Option sehen. Selbst in Städten wie Hannover, wo die Immobilienpreise im Vergleich zu den großen A-Städten relativ niedriger sind, treibt die Unfähigkeit, Eigentum zu erwerben, mehr Menschen auf den Mietmarkt.

Da die Mietpreise in A-Städten wie Berlin, Hamburg und München steigen, sind die Endverbraucher gezwungen, sich anzupassen. Für viele bedeutet dies, nach Wohnungen in weniger zentralen Lagen zu suchen oder ihre Wohnfläche zu verkleinern.

In Deutschland, wo die durchschnittliche Wohnfläche pro Person immer noch relativ groß ist im Vergleich zu Städten wie Paris oder London, besteht ein erhebliches Veränderungspotenzial. Wer nicht bereit ist, Kompromisse bei der Wohnfläche einzugehen, könnte sich in die Vororte verlagern, obwohl die Verfügbarkeit von Großprojekten begrenzt bleibt.

Die Nachfrage nach suburbanem Wohnen ist offensichtlich, doch das Land steht vor Herausforderungen, diesem Bedarf gerecht zu werden. Der Markt für Reihenhäuser oder größere Entwicklungen außerhalb der Stadtzentren ist unterentwickelt.

Bild: Midjourney / GRI Club



Im Gegensatz zu anderen Ländern, in denen hochwertige Wohnungen in Vororten verfügbar sind, hat Deutschland Schwierigkeiten, Projekte zu realisieren, die sowohl den Umfang als auch die Qualität erfüllen. Die aktuellen Entwicklungen erreichen oft nur kleine Größenordnungen von 10 bis 15 Einheiten, was nicht ausreicht, um die wachsende Nachfrage zu decken.

Der kulturelle Wandel hin zum Mieten, einschließlich Reihenhäusern außerhalb der Stadtzentren, wird zunehmend akzeptiert. Dieser Trend, der für viele Deutsche, die traditionell Eigentum bevorzugten, früher undenkbar war, unterstreicht die wachsenden Probleme der Erschwinglichkeit. Mit hohen Immobilienpreisen und begrenzten Möglichkeiten zum Kauf verzeichnet der Mietmarkt eine steigende Nachfrage in allen Regionen, von Berlin bis hin zu kleineren Städten wie Gießen.

Chancen für Build-to-Rent-Entwicklungen

Diese sich verändernden Mietrends bieten eine Chance für Build-to-Rent-Entwicklungen. Da es für die jüngere Generation schwierig ist, Immobilien zu kaufen, gibt es eine wachsende Nachfrage nach hochwertigen Mietwohnungen. Diese Mietwohnungen müssen gute Annehmlichkeiten bieten, wie z.B. voll ausgestattete Küchen und hochwertige Ausstattungen, um Mieter anzuziehen, die zwar nicht kaufen können, aber dennoch einen gewissen Lebensstandard suchen.

In Städten wie Hamburg haben die Mietpreise in Top-Lagen für Standardwohnungen die Marke von 30 Euro pro Quadratmeter überschritten. Vergleicht man dies mit den potenziellen Hypothekenkosten, die zwischen 40 und 45 Euro pro Quadratmeter liegen könnten, wird deutlich, warum Mieten für viele weiterhin die praktikablere Option bleibt.

Folglich werden die Mietpreise wahrscheinlich weiter steigen, was den Bedarf an gut gestalteten Mietwohnungen verstärkt.

Bild: Midjourney / GRI Club



» Die Attraktivität von B-Städten

Die polyzentrische Struktur Deutschlands mit mehreren florierenden Städten unterscheidet es von Ländern wie Frankreich und dem Vereinigten Königreich, wo ein oder zwei Städte oft die wirtschaftliche Landschaft dominieren.

Städte wie Passau, Regensburg, Augsburg und Heidelberg, obwohl kleiner, verfügen über robuste industrielle Grundlagen und positive langfristige Bevölkerungswachstumsprognosen. Diese Polyzentrität stellt sicher, dass insbesondere Süddeutschland eine attraktive Region für Investitionen bleibt.

Renditeabstände und Marktdynamik

Ein bemerkenswerter Aspekt bei Investitionen in B-Städte ist der Renditeabstand im Vergleich zu A-Städten. Während beispielsweise Büroflächen in Berlin zu einer Rendite von 3% gehandelt werden, könnten ähnliche Immobilien in zentralen Lagen von B-Städten wie Hannover zu 5% gehandelt werden. Dieser Abstand spiegelt die wahrgenommenen Risiko- und Liquiditätsunterschiede zwischen diesen Märkten wider.

Investoren betrachten A-Städte oft als sichere Häfen aufgrund ihrer höheren Liquidität und ihres stärkeren Freizeitangebots, das höhere Preise erzielen kann. B-Städte hingegen sind stärker von der Nachfrage im Geschäftsbereich abhängig, die schwanken kann und sie weniger stabil macht. Beispielsweise könnten in geschäftsorientierten Städten die Belegungsraten während der Woche hoch sein, aber am Wochenende erheblich sinken, wie man es in Frankfurt beobachten kann.

Darüber hinaus sind die Baukosten in A- und B-Städten oft ähnlich, aber die Margen sind in A-Städten überlegen, wenn man die höheren Mietpreise und die höheren Einnahmen berücksichtigt, was erneut zugunsten der A-Städte spricht.

Investoren müssen auch die Größe ihrer Investitionen sorgfältig bedenken. In kleineren Städten ist die Marktaufnahme großer Entwicklungen begrenzt, und die Auswahl attraktiver Immobilien erfordert erheblichen Aufwand und lokales Wissen.

Die lokale Natur von B-Städten macht es Außenseitern schwer, in den Markt einzudringen. Diese Städte haben oft starke lokale Akteure – familiengeführte Unternehmen und lokale Banken – die den Markt dominieren und enge Netzwerke pflegen. Diese Lokalität schafft eine Eintrittsbarriere für internationale Investoren, die Schwierigkeiten haben könnten, Talente anzuziehen und sich in die Gemeinschaft zu integrieren.

SCHULDEN UND KREDITVERGABE

Im Vergleich zum 20-jährigen Durchschnitt bleiben die Zinssätze niedrig, jedoch steht der Markt vor erheblichen Herausforderungen bei der Projektentwicklung und Refinanzierung.

Die Banken haben es zunehmend schwer, die Marktbedingungen genau einzuschätzen, da es an realen Transaktionen mangelt und sich die meisten Aktivitäten auf Prolongationen oder Refinanzierungsbemühungen konzentrieren.

Der Mangel an Transaktionen hat zu einer Situation geführt, in der die wenigen stattfindenden Deals oft aus besonderen Umständen entstehen und daher als schlechte Benchmarks für breitere Markttrends dienen.

Diese Bedingungen erfordern einen vorsichtigen Ansatz bei Bewertungen, wobei Investoren zunehmend wählerisch werden. Gleichzeitig vergrößert sich die Kluft zwischen hochwertigen und minderwertigen Vermögenswerten, was unterschiedliche Attraktivität und Risikoprofile widerspiegelt.

» **Vorsicht der Banken**

Da neue Chancen auf dem Transaktionsmarkt rar bleiben, konzentrieren sich die Banken zunehmend auf die Verwaltung bestehender Portfolios und deren Anpassung an neue Standards, insbesondere im Hinblick auf ESG-Kriterien.

Diese vorsichtige Herangehensweise bei der Finanzierung wird von vielen kritisch betrachtet, wobei argumentiert wird, dass sie lediglich die praktischen Einschränkungen widerspiegelt, die durch die Fähigkeit zur Schuldendienstleistung auferlegt werden.

Der Cashflow ist zu einem entscheidenden Kriterium für die Bewertung der Lebensfähigkeit von Projekten geworden und hat traditionelle Loan-to-Value (LTV)-Bewertungen, die sich im aktuellen Marktumfeld als unzuverlässig erwiesen haben, in den Hintergrund gedrängt.

Die Vorsicht der Banken bei der Finanzierung ist auch teilweise auf begrenztes Eigenkapital und strenge regulatorische Anforderungen zurückzuführen, wie die Einhaltung von Eigenkapitalkonzentrationsquoten und die Vorbereitung auf die Basel-IV-Regelungen, die 2025 in Kraft treten sollen.

Dieses regulatorische Umfeld, kombiniert mit den wirtschaftlichen Realitäten erhöhter Zinssätze und gestiegener Kosten, schränkt die Verfügbarkeit neuer Geschäftskredite weiter ein. Die Margen sind enger geworden, beeinflusst durch höhere Finanzierungskosten und Risikokosten sowie den Bedarf an größeren Eigenkapitalzuführungen. Trotz dieser Druckfaktoren hat der Markt keine übermäßigen Renditesteigerungen erlebt.

» **Anlageklassen**

Bestimmte Anlageklassen wie Logistik- und Wohnimmobilien haben eine gewisse Widerstandsfähigkeit gezeigt, wobei Transaktionen hauptsächlich dann stattfinden, wenn erhebliche Abschreibungen vorgenommen wurden. Diese Sektoren sind diejenigen, in denen neue Finanzierungsaktivitäten am ehesten machbar sind.

Die Komplexität wird durch den derzeitigen Zustand des Verkaufs von hochwertigen Büroflächen verstärkt, die in den letzten Monaten auffallend fehlten. Das Fehlen dieser Transaktionen erfordert Wertanpassungen und unterstreicht die Bedeutung von Mietverträgen zur Kreditsicherung.

» **Alternative Kreditgeber**

Alternative Kreditgeber spielen eine zunehmend wichtige Rolle im sich wandelnden Immobilienmarkt. Da das regulatorische Umfeld die Banken dazu drängt, ihre neuen Geschäftsaktivitäten zu begrenzen, treten alternative Kreditgeber wie Mezzanine-Fonds in die Bresche.

Diese Kreditgeber stellen das notwendige Kapital bereit und helfen, die Banken zu entlasten, wodurch Prolongationen und neue Finanzierungsaktivitäten möglich werden. Dieser Wandel ist bedeutend und wird den Markt in den kommenden Jahren prägen.

Die Liquidität ist knapper geworden, und trotz der Präsenz alternativer Kreditgeber gibt es Unsicherheiten darüber, ob Senior-Kreditgeber und Institutionen die Nachfrage in der Zukunft decken können.

Eine bedeutende Refinanzierungswelle wird erwartet, bedingt durch normale Fälligkeiten, die Umstrukturierung bestehender Kredite und mehr Refinanzierungstransaktionen, was zu einer hohen finanziellen Nachfrage führt. Angesichts des begrenzten Interesses der Banken dürften die Preise hoch bleiben.

Bild: Midjourney / GRI Club



GRI CLUB-MITGLIEDER WERDEN EBENFALLS AN DER
EUROPE GRI 2024 TEILNEHMEN



★ ★ ★ ★ ★
EUROPE
≡ GRI 2024 ≡

*Where Real Estate Investment is Shaped by
the Leaders of Our Industry*

10 - 11 SEPTEMBER
INTERCONTINENTAL PARIS LE GRAND - FRANCE

REGISTER NOW

griclub.org/events

GRI *Club*

GRI Club

Der 1998 in London gegründete GRI Club vereint derzeit über 16.000 Führungskräfte aus 100 Ländern, die sowohl in den Immobilien- als auch in den Infrastrukturmärkten tätig sind.

Das innovative Diskussionsmodell des GRI Club ermöglicht die freie Teilnahme aller Führungskräfte und fördert den Austausch von Erfahrungen und Wissen, Networking und Geschäftsanbahnung.

Mitglieder des GRI Clubs haben zudem Zugang zu unserer exklusiven Online-Plattform, um mehr über andere Mitglieder und ihre Unternehmen zu erfahren, Korrespondenzen zu führen und Meetings zu vereinbaren sowie uneingeschränktem Zugang zu allen Inhalten des GRI Clubs zu erhalten.

[Erfahren Sie mehr über GRI Club Europe.](#)

KONTAKT



Diego Tavares

Managing Director & Senior Partner

diego.tavares@griclub.org



Kirsty Stevens

UK & Pan-Europe Director

kirsty.stevens@griclub.org

GRI Club



GRI Club Europe



GRI Club



@griclub.europe

griclub.org

GRI CLUB