

Kontakt: Marcus Lemli, Leiter Capital Markets Jones Lang LaSalle Deutschland
Helge Scheunemann, Leiter Research Jones Lang LaSalle Deutschland
Telefon: +49 (0) 69 2003 1220
+49 (0) 40 350011 225
E-Mail: marcus.lemli@eu.jll.com
helge.scheunemann@eu.jll.com

Auch Deutscher Investmentmarkt im Würgegriff der Finanzmarktkrise – Transaktionsvolumen und Renditen reagieren deutlich im zweiten Quartal

Frankfurt, 10. Juli 2008 – Was alle Marktakteure erwartet hatten, belegen zur Jahresmitte die Fakten. Ohne Wenn und Aber, deutlicher geht's nicht. Den deutschen Investmentmarkt hat es eiskalt erwischt. Die Finanzmarktkrise hat den Investmentmarkt auch in Deutschland voll im Würgegriff. Nach 7,9 Mrd. Euro im ersten Quartal wurden zwischen April und Ende Juni nur noch rund 4 Mrd. Euro gewerbliches Transaktionsvolumen (ohne Wohnimmobilien) registriert. Damit lag das Halbjahresergebnis (11,9 Mrd. Euro) 57 % unter dem Vergleichszeitraum des Vorjahres. Auch der Blick auf die Anzahl der Deals unterstreicht das Ausmaß des Markt-Phlegmas: ein Minus von 43 % gegenüber den ersten sechs Monaten des Vorjahres ist zu notieren, zwischen dem ersten und zweiten Quartal 2008 lag der Rückgang bei 17 %.

Auch die Renditen reagieren auf die Marktsituation: Im 12-Monats-Vergleich sind sie in allen Assetklassen durchschnittlich um 25 (Logistik), 50 (Büro) und 75 Basispunkten (Shopping Center) gestiegen. Innerhalb der letzten drei Monate lag das Wachstum allein bei 10, 13 bzw. 40 Basispunkten. „Die Preiserwartungen von Käufern und Verkäufern fallen auseinander und das bedeutet „no Deal“, so Marcus Lemli, Leiter Capital Markets Jones Lang LaSalle Deutschland.

Während im 1. Quartal (insgesamt ein Volumen von 7,9 Mrd. Euro) noch acht Großtransaktionen jenseits der 100 Mio.-Euro-Marke 56 % des gesamten Transaktionsvolumens generierten, waren es im 2. Quartal (insgesamt ein Volumen von 4 Mrd. Euro) nur noch drei Transaktionen über 100 Mio. Euro, die zusammen lediglich 12 % des Transaktionsvolumens ausmachten. Das Gros der Transaktionen spielte sich im Preissegment zwischen 10 und 100 Mio. Euro ab, mit etwa der Hälfte des Transaktionsvolumens.

Auch deutscher Investmentmarkt im Würgegriff der Finanzmarktkrise – Transaktionsvolumen und Renditen reagieren deutlich im zweiten Quartal

Auf der Käuferseite liegen Asset/Fund Manager mit 25 % des Transaktionsvolumens deutlich vor den börsennotierten Immobilien AGs (12 %) und den Private Equity/Hedge Funds, letztere dank des Finanzinvestors Lone Star, der im März das Post Portfolio erworben hat, mit rund 11% des Transaktionsvolumens vertreten. Die mittlerweile nach Deutschland zurückgekehrten offenen Immobilienfonds – mit Investitionen in Höhe von 1 Mrd. Euro, entsprechend einem Anteil von 8,5 % am Gesamtvolumen beteiligt - fokussieren ihr Engagement auf den Einzelhandelsbereich (ca. 450 Mio. Euro) und konzentrieren sich dort auf die verfügbaren Spitzenprodukte im Shopping Center Segment.

„Der deutsche Markt behält seine Internationalität, das Verhältnis von inländischen und ausländischen Investoren bleibt konstant. Ca. zwei Drittel des investierten Kapitals kam sowohl 2007 als auch 2008 aus dem Ausland“, so Helge Scheunemann, Leiter Research Jones Lang LaSalle Deutschland. Und weiter: „Auch wenn wir den außergewöhnlichen Arcandor Deal außen vorlassen, stieg der Anteil der Deutschen nur marginal auf 40 % am Transaktionsvolumen“.

Nahezu umgekehrt zeigt sich das Verhältnis auf Verkäuferseite: Hier sind es die deutschen Player, die mit fast 70 % des Transaktionsvolumens dominieren. Corporates bleiben aufgrund der im ersten Quartal abgeschlossenen Deals (Deutsche Post, Arcandor und Sony) mit insgesamt 42 % des Transaktionsvolumens führender Investorentypus

Auf die sechs deutschen Immobilienhochburgen entfielen im ersten Halbjahr rund 35 % des Transaktionsvolumens (4,2 Mrd. Euro). Im Halbjahresvergleich zeigen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München markante Rückgänge zwischen 36 % in der Hauptstadt und 84 % in Frankfurt. „Hier wird der Einfluss der Finanzmarktkrise, die es ja bis Sommer 2007 noch nicht gab, ganz deutlich“, so Scheunemann. „Was darüber auch deutlich wird: zwar sind Portfoliotransaktionen schwerer zu realisieren, nehmen aber trotzdem immer noch mehr als die Hälfte des Transaktionsvolumens ein. Einzeldeals nehmen im Volumen leicht zu“.

Einzelhandelsimmobilien stärkste Assetklasse - Logistik-/Industrieimmobilien mit Zuwachsraten

Stärkste Assetklasse im laufenden Halbjahr waren Einzelhandelsimmobilien mit einem Anteil von 38 % am Transaktionsvolumen (rund 4,5 Mrd. Euro), gefolgt von Büroimmobilien mit 33 %. Während das einzelhandelsbezogene Transaktionsvolumen im Halbjahresvergleich (H1 2008/ H1 2007) aber nur ein moderates Minus von knapp 9 % zu verkraften hatte, war der Rückgang bei

Auch deutscher Investmentmarkt im Würgegriff der Finanzmarktkrise – Transaktionsvolumen und Renditen reagieren deutlich im zweiten Quartal

Büroinvestments mit 77 % markant. Als Hort der Stabilität erwiesen sich dagegen Logistik- und Industrieimmobilien. Als einzige Assetklasse konnten sie im Jahresvergleich sogar noch zulegen, um 15 % auf aktuell rund 1,2 Mrd. Euro. Aufgrund der attraktiven Renditen für die Käufer ist diese Assetklasse besonders interessant.

Bei den Einzelhandelsinvestments ist zwischen den Aktivitäten in 2007 und 2008 eine Fokusverlagerung zu notieren. Dabei nehmen die Department Stores aufgrund des Arcandor Deals mit 55 % den größten Anteil am Gesamtvolumen ein. Dieser Verkauf kennzeichnet einen Umstrukturierungstrend, der sich im Warenhausesektor fortsetzen wird. Innerhalb der Kategorie Shopping Center konnten insbesondere die fachmarktorientierten Produkte in Stadtteil- und Randlagen Zuwachsraten verzeichnen. Während im klassischen Shoppingbereich lediglich drei Transaktionen verzeichnet wurden, waren es bei den fachmarktorientierten Centern insgesamt 14 Transaktionen. Diese zentral gemanagten Fachmarktzentren, die einerseits einen stabilen Cash-Flow aufweisen und andererseits Wertsteigerungspotential bieten, sind die favorisierten Einzelhandelsprodukte der ersten Jahreshälfte 2008.

Renditen legen weiter zu

Seit 12 Monaten ist ein deutliches Anziehen der Nettoanfangsrenditen für Büroimmobilien zu beobachten. Bei erstklassigen Büroimmobilien in bester Lage macht die Steigerung rund 50 Basispunkte aus. Ende Juni lag der Wert bei durchschnittlich 4,9 %, mit einer Spanne von 4,75% in München bis 5,0% in Düsseldorf, Stuttgart und Berlin. „Tatsächlich handelt es sich bei dem aktuellen Renditeanstieg um eine Rückkehr zur Normalität. Beim derzeitigen Renditeniveau liegen wir bereits wieder am historischen Durchschnitt der Renditen der vergangenen 10 Jahre, so Lemli.

Im Einzelhandelsbereich und hier speziell den Shopping Centern bewegen sich die Renditen in stärker ausgeprägten Bandbreiten, wobei im Top-Segment zur Jahresmitte eine Spitzenrendite von 5,25 % erzielt wurde.

Die stärkere Resistenz der Logistikimmobilien gegen exogene Einflüsse zeigt sich auch bei der Betrachtung der Renditen, die in der Spitze im Bundesdurchschnitt in den vergangenen drei Monaten lediglich um 10 Basispunkte auf 6,5% gestiegen ist.

„Zu beobachten ist eine Polarisierung der Renditeanforderungen der Investoren: Top Qualität oder hohe Rendite. Gesucht werden auf der einen Seite also Objekte guter Qualität an Top Standorten.

Auch deutscher Investmentmarkt im Würgegriff der Finanzmarktkrise – Transaktionsvolumen und Renditen reagieren deutlich im zweiten Quartal

Hierfür werden die gestiegenen Spitzenrenditen bezahlt. Auf der anderen Seite wird hohe laufende Rendite gesucht. Die Mitte zwischen Core Objekten und opportunistischen Investitionen wird sozusagen ausgedünnt“, so Lemli.

Preisanpassung an Renditeniveau steht noch aus

„Spätestens bis Ende des Jahres sollten sich die Marktakteure an die neuen Gegebenheiten, sprich an das neue Preisgefüge, gewöhnt haben. Das könnte dann wieder zu etwas mehr Belebung am deutschen Investmentmarkt führen. Sobald Verkäufer ihre Preisvorstellung senken, werden auch wieder vermehrt Immobilien verkauft. Eine Jahresendrallye ist dieses Jahr aber sicher kein Thema. Der Rückgang des Transaktionsvolumens gegenüber dem Rekordjahr 2007 wird mit 45 % deutlich ausfallen“, so Lemli. Limitierender Faktor ist und bleibt die Finanzierungspolitik der Banken. Die Kosten für Fremdkapital (Zins plus Margen) halten sich auf einem hohen Niveau, so dass das Zustandekommen von Transaktionen nur über eine Anpassung der Preiserwartungen für die Immobilie funktionieren wird. „Es ist ja nicht so, dass kein Interesse an deutschen Gewerbeimmobilien vorhanden wäre. Sowohl eigenkapitalstarke Investoren als auch Opportunisten verfügen über genügend Liquidität. Und gerade die opportunistischen Investoren warten auf günstige Kaufgelegenheiten. Diese könnten sich einerseits dann ergeben, wenn Kredite auslaufen, eine Anschlussfinanzierung nicht gelingt und in der Folge Notverkäufe getätigt werden müssten oder wenn andererseits die Exit-Strategien der Investoren der ersten Generation umgesetzt werden. Beides sorgt dafür, dass die Produktverfügbarkeit zunehmen wird“.

Im Einzelhandelsbereich erwarten wir aufgrund der weiter voranschreitenden Konzentrationsprozesse zusätzlich eine Vielzahl an verfügbaren Produkten im Warenhaussegment, die in der Folge neben den Opportunisten auch für Asset-/Fund Manager und Projektentwickler interessant werden könnten“.