



Investmentmarktüberblick Q1 2008



Der Investmentmarkt lebt – in einem veränderten und schwierigen Marktumfeld

Sony, Arcandor und der Deutschen Post sei Dank: Im Besonderen diese Transaktionen haben dafür gesorgt, dass das erste Quartal mit einem Transaktionsvolumen von bundesweit insgesamt 7,9 Mrd. Euro nur 19 % unter dem vergleichbaren Vorjahreswert lag. Im Dreijahresvergleich ist sogar ein Plus von 11 % zu notieren. Für Marktbeteiligte sind das durchaus ermutigende Fakten in einem sehr schwierigen Kapitalmarktumfeld, auch wenn sich die beiden Rekordjahre 2006 und 2007 im laufenden Jahr nicht wiederholen werden.

Richtig ist, dass es den Banken angesichts der teilweise enormen Abschreibungen immer schwerer fällt, eine Immobilientransaktion zu finanzieren. Der Exit der Finanzierung über den Verbriefungsmarkt ist mittlerweile fast komplett lahm gelegt, insofern hinterlässt die internationale Finanzkrise deutliche Spuren auch auf den gewerblichen Immobilienmärkten. Allen Unkenrufen zum Trotz sprechen einige Anzeichen dafür, dass Deutschland dennoch auch 2008 ein durchaus lebhaftes Transaktionsgeschäft erwarten kann.

- die robusten Vermietungsmärkte mit sinkenden Leerständen und steigenden Mieten entkoppeln sich vom Kapitalmarkt und sorgen trotz steigender Anfangsrenditen für ein immer noch positives Umfeld.
- nach wie vor ist Liquidität im Markt vorhanden. Gerade eigenkapitalstarke Investoren können die derzeitige Marktsituation nutzen, um bei Transaktionen zum Zuge zu kommen.
- aufgrund des schwierigeren Kapitalmarktumfeldes werden insbesondere diejenigen Investoren verkaufen, die finanzierungs- oder bilanzgetrieben verkaufen müssen.
- kleine und mittlere Transaktionsvolumina (bis ca. 200 Mio. Euro) werden in ihrer Bedeutung zunehmen und den Markt bestimmen, mit einer entsprechenden Eigenkapitalunterlegung lassen sich diese Transaktionen auch weiterhin fremd finanzieren.

Für 2008 wird zwar erwartet, dass große Portfoliotransaktionen mit Volumina von über 500 Mio. Euro rückläufig sein werden, dafür aber Einzeltransaktionen in ihrer Bedeutung zunehmen. Dennoch zeigen die Ergebnisse des ersten Quartals, dass immerhin fünf Portfolio-Transaktionen jenseits von 100 Millionen Euro lagen und dass mit diesen wenigen großvolumigen Portfolio-Verkäufen mehr als 50% des gesamten Transaktionsvolumens generiert wurde.

Auf Investorensseite scheinen die eigenkapitalstarken Investoren immer aktiver zu werden. Im ersten Quartal jedenfalls zeichnen Banken, Versicherungen, Private und Pensionskassen für zusammen rund 30% des gesamten Investitionsvolumens verantwortlich. Die nach wie vor aktivste Käufergruppe sind die Asset/Funds Manager mit allein 22% des Transaktionsvolumens. Bis auf die Übernahme des Post-Portfolios durch den Finanzinvestor Lone Star bestätigt sich der anhaltende Rückzug fremdkapital-orientierter Private Equity und Hedge Fonds. Die Verkäuferseite wurde mit 61% des Transaktionsvolumens von Corporates angeführt, die durch die großen Paketverkäufe des Sony Centers, des Post-Portfolios und der Karstadt Warenhäuser das Angebot prägten.

Durch den Verkauf des Arcandor Portfolios (Karstadt Warenhäuser) waren Einzelhandelsimmobilien die stärkste Assetklasse mit 42 % des Transaktionsvolumens. Es folgen Büroimmobilien (33%), gefolgt von Objekten mit Mischnutzung (13%) und Logistik-/Industrie-Immobilien (8 %).

Rund 30 % des Transaktionsvolumens (2,3 Mrd. Euro) wurde in den Big 6 Immobilienhochburgen (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart) generiert. Berlin konnte in diesem Quartal alle anderen Immobilienhochburgen mit einem Transaktionsvolumen von 916 Mio. Euro übertreffen.

Das gute Ergebnis ist zum größten Teil dem Verkauf des Sony Centers zuzuschreiben. Die Städte Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München blieben bisher deutlich unter ihren Vorjahresergebnissen. Stuttgart ist traditionell geprägt durch eher kleinere Einzeltransaktionen. Dieser Trend wurde im Ausnahmejahr 2007 zwar durchbrochen, die ersten drei Monate des aktuellen Jahres zeigen aber wieder eine Rückkehr auf Normalmaß, rund 190 Mio. Euro wurden in Stuttgart investiert. Abzuwarten bleibt, wie sich das Megaprojekt „Stuttgart 21“ weiterentwickeln wird, hier kann es zukünftig neues und attraktives Potenzial auch für nationale und internationale Investoren geben.

Die teilweise außergewöhnlich großen Transaktionen, an die man sich im letzten Jahr fast gewöhnt hatte, sind nicht in jeder Marktsituation wiederholbar. Auch die Handelbarkeit von Immobilien als Ware schließt zyklische ups und downs nicht aus.

Renditen steigen weiter an

Seit Mitte 2007 ist ein deutliches Anziehen der Nettoanfangsrenditen für Büroimmobilien spürbar, im Spitzensegment wurde eine Steigerung um rund 20 Basispunkte in der zweiten Jahreshälfte 2007 verzeichnet. Im ersten Quartal 2008 hat sich dieser Trend mit einer weiteren Steigerung der Renditen im Durchschnitt der Big 6 um weitere rund 15 Basispunkte fortgesetzt. Die Spanne liegt zwischen 4,5 % in Frankfurt und München und 5,0 % in Stuttgart und Berlin. Auch Büroimmobilien in sekundären Lagen sowie Geschäftshäuser mit Einzelhandels- und Büronutzung folgen dem Trend anziehender Renditen mit einer Steigerung um durchschnittlich 20 Basispunkte.

Das Misstrauen der Banken untereinander wird noch eine ganze Weile anhalten. Die Finanzmärkte bleiben weiterhin von Unsicherheit und einer hohen Schwankungsfähigkeit geprägt. Für den Investmentmarkt bedeutet dies, dass die Investoren von „einst“ sich nun in erster Linie um ihre Bestände kümmern und verstärkt in ein aktives Asset Management (Verlängerung von Mietverträgen bzw. Abbau von Leerständen, Modernisierungen/Renovierungen) investieren werden. Dies erscheint umso wichtiger, als bei eventuell anstehenden Veränderungen der internen Portfoliostrategie oder bei veränderten Marktbedingungen schnelles Reaktionsvermögen gefragt ist. Mehr denn je wird sich die Gesamtpformance einer Immobilieninvestition aus den Fundamentaldaten speisen. Die Zeiten der Wertzuwächse durch sinkende Anfangsrenditen sind kurz- und mittelfristig jedenfalls vorbei.

Der Investmentmarkt in den Big 6

Stand: 1. Quartal 2008

% heißt: Prozentuale Differenz des Wertes Q1 2008 zum Wert Q1 2007

	Transaktionsvolumen (Millionen Euro)			
	2007	Q1 2007	Q1 2008	%
Berlin	4.000	1.337	916	-32%
Düsseldorf	2.194	665	236	-64%
Frankfurt/M.	6.212	823	252	-69%
Hamburg	5.268	1.588	282	-82%
München	2.946	791	413	-48%
Stuttgart	1.800	n/a	191	n/a
Einzelobjekte	20.289	4.860	2.351	-52%
Portfolios	34.389	4.942	5.548	12%
Gesamt	54.678	9.802	7.899	-19%

	Büro-Spitzenrendite in 1A-Lagen					Veränderung seit Tiefpunkt Q2 2007 Basispunkte
	Q1 2007	Q2 2007	Q3 2007	Q4 2007	Q1 2008	
Berlin	4,75	4,75	4,85	4,90	5,00	+ 25
Düsseldorf	4,75	4,50	4,60	4,65	4,85	+ 35
Frankfurt/M.	4,25	4,20	4,30	4,40	4,50	+ 30
Hamburg	4,75	4,50	4,60	4,65	4,75	+ 25
München	4,10	4,10	4,20	4,30	4,50	+ 40
Stuttgart	n/a	n/a	n/a	4,50	5,00	n/a

Kontakt**Marcus Lemli**

Leiter Capital Markets
Deutschland
+49 (0) 69 2003 1220
marcus.lemli@eu.jll.com

Helge Scheunemann

Leiter Research
Deutschland
+49 (0) 40 350011 225
helge.scheunemann@eu.jll.com