

UMFRAGE
EMPIRA INSTITUTIONAL TRENDS

Verehrte Leserinnen und Leser,



Deutschland steckt mitten in einer Rezession. Das Geschäftsklima im Baugewerbe ist so schlecht wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Hohe Energiepreise und Inflation treiben die Immobilienkosten in die Höhe. Und steigende Zinsen verteuern das Kapital. Im Angesicht dieser mehr als herausfordernden Lage ist es schon erstaunlich, wie hoch das Interesse an Investments in Wohnimmobilien in den Metropolen seitens institutioneller Investoren weiterhin ist. Offenbar herrscht unter den Profis die Einsicht: Struktur schlägt Konjunktur. Tatsächlich sprechen die strukturellen Fakten mittel- bis langfristig für Investments in Mietwohnungen: So ist und bleibt die Nachfrage schon wegen der demografischen Entwicklung hoch, gerade in den Metropolen. Und weil zugleich allen politischen Versprechen zum Trotz die Neubautätigkeit nach wie vor schwächelt, werden die Mietpreise insbesondere in den A-

Städten weiterhin steigen. Develop-and-Hold-Strategien bleiben damit für institutionelle Investoren überaus relevant – Schwächephase hin oder her.

Die *Empira Institutional Trends 2023* beschreiben detailliert, wie Investoren auf die fundamentalen konjunkturellen, geldpolitischen und auch regulatorischen Veränderungen reagieren, wie sie Herausforderungen begegnen und welche konkreten Schlüsse sie für ihre Investmententscheidungen gezogen haben. Die Umfrage, an der 81 Investoren teilgenommen haben, verfolgt keinen repräsentativen Anspruch. Sie liefert aber einen Querschnitt durch die Denk- und Handlungsweise maßgeblicher Investorengruppen wie Private Equity, Family Offices, Pensionsfonds, Pensionskassen, Versorgungswerke, Versicherungen und Stiftungen.

Dabei zeigt sich: Auch wenn die Bereitschaft, Investmentvolumina zu steigern, im Schnitt gesunken ist und immer mehr Investoren planen, ihre Volumina zu verringern, ist die Ankaufsbereitschaft für Wohnimmobilien in Metropolen ungebrochen hoch, im Neubau wie im Bestand. Zum Zeitpunkt der Befragung (Juni/Juli 2023) zeigten 87 Prozent der Investoren bei Bruttoankaufsrenditen zwischen 4,5 und 5 Prozent Interesse an Neubauprojekten in den sieben A-Städten. Selbst Ankaufsrenditen unterhalb von 4 Prozent werden in diesen Top-Lagen von einem Drittel der Investoren akzeptiert. Und nicht nur die Nachfrage nach Wohnimmobilien bleibt stabil. Auch die Preise für Gewerbegrundstücke steigen und der Markt für Logistikimmobilien wächst.



REAL EXPERTS.
REAL VALUES.

Es wäre unredlich, nicht darauf hinzuweisen, dass die konjunkturellen Bremsspuren in der Umfrage ebenfalls sichtbar werden. So deutet sich eine Zurückhaltung im Projektentwicklungsmarkt ab. Das scheint mir angesichts gestiegener Zinsen und Baukosten und damit sinkender Renditen nahezu unausweichlich. Und nur noch etwas mehr als ein Drittel (36 Prozent) der Befragten will bis Ende 2024 Immobilieninvestments außerhalb Deutschlands in Europa tätigen. In den USA will bis Ende kommenden Jahres nur noch jeder vierte Umfrageteilnehmer (26 Prozent) aktiv werden.

Dennoch stehen für mich die Zeichen der Stabilität im Mittelpunkt der Ergebnisse. Und das gilt übrigens auch für eines der Trendthemen der vergangenen Jahre, das keinerlei Konjunk-

tureinbruch erfahren hat: ESG. Für 85 Prozent der Befragten hat nachhaltiges Investieren inzwischen eine „eher hohe“ oder „sehr hohe“ Bedeutung; 74 Prozent wollen ihren CO₂-Fußabdruck messen und 29 Prozent wollen nur noch in entsprechend zertifizierte Gebäude investieren. Womit wohl endgültig bewiesen ist, dass nachhaltige Immobilien keine nischige Modeerscheinung sind, sondern in der Main Street angekommen sind.

Viel Vergnügen bei der Lektüre!

Mit besten Grüßen

Lahcen Knapp
Chairman of the Board of Directors
Empira Group



Inhalt

A Keyfacts.....	5
B Über den Einfluss von Konjunktur und politischen Implikationen auf den Investment-/Immobilienmarkt.....	6
C Design der Studie.....	11
D Ergebnisse der Umfrage der „Empira Institutional Trends 2023“	12



A. Keyfacts

1. Das durchschnittliche Volumen der Kapitalanlage der Umfrageteilnehmer ist gewachsen und beträgt 2023 ca. 6,15 Mrd. Euro und damit 580 Mio. Euro mehr gegen über der Vorjahresstudie.
2. Die Anlageklassen Büro und Wohnen bilden noch immer die Speerspitze der Immobilienportfolios und sind in 91 % (Büro) bzw. 85 % (Wohnen) aller analysierten Portfolios vertreten.
3. Es gibt weiterhin eine Ankaufsbereitschaft für Wohnen und Büro in den A-Städten wie auch außerhalb, das gilt sowohl für Neubau als auch für Bestand. Aber die Zahlungsbereitschaft hat sich gegenüber dem vorherigen Immobilienzyklus stark gewandelt. Ankaufsrenditen unterhalb von 4,0 % werden von Investoren nur noch in Ausnahmefällen akzeptiert.
4. Entgegengesetzt zur Vorjahresumfrage ist die Tendenz, Investmentvolumina bis Ende des folgenden Jahres zu steigern, deutlich zurückgegangen. Ein Drittel der Investoren gab im Vorjahr an, ihre Volumina zu steigern, während dieser Trend 2023 auf 18 % abgeebbt ist. Die Bereitschaft, Volumina zu verringern, ist um 3 %-Punkte gewachsen und liegt bei nun 9 %.
5. Investmentvolumina im Bereich Equity planen die Investoren weitgehend stabil zu halten, gegenüber dem Vorjahr (40 %) planen nur noch 19 % der Befragten eine Ausweitung der Investmentvolumina. Eher unverändert zum Vorjahr ist die Tendenz im Bereich Debt, aber auch dort planen die meisten Investoren keine größeren Veränderungen.
6. Anlagestrategie: Neuinvestments in Immobilien in Europa sind für nur noch 36 % vorstellbar (Vorjahr: 52 %), in den USA nur für 27 % (Vorjahr: 28 %).
7. Strukturierung: Direktinvestments sind immer noch von höchster Beliebtheit in puncto Struktur bei Immobilieninvestments. Offene Spezialfonds / Club-Deals haben geschlossene Spezial-AIF auf der Beliebtheitskala verdrängt und stehen nun an zweiter Stelle. Geschlossene Spezial-AIF haben erheblich an Bedeutung verloren (-15 %-Punkte).
8. ESG: Für 85 % haben ESG-Kriterien eine (sehr) hohe Bedeutung, marginal weniger als im Vorjahr (88 %). Die große Mehrheit der befragten Investoren (84 %) plant bis 2024 mindestens eine Maßnahme zu ergreifen, um ESG-Anforderungen gerecht zu werden.
9. Die Entschlossenheit, bis Ende 2024 in Artikel-6-Fonds zu investieren, konnte ein Plus von 4 %-Punkten verbuchen und liegt nun bei 29 % (Vorjahr: 25 %).
10. Die Bereitschaft für Investments in Artikel-9-Fonds ist abermals gesunken und mittlerweile sehr gering; nur noch 26 % der Investoren planen ein Investment (Vorjahr: 42 %). Investments in Artikel-8-Fonds hingegen sind weiterhin hoch im Kurs.

Hinweis:

Die Ergebnisse der „Empira Institutional Trends 2023“ sind nicht eins zu eins mit den „Empira Institutional Trends 2022“ zu vergleichen, da sich die Zusammensetzung der Umfrageteilnehmer geändert hat.



B. Über den Einfluss von Konjunktur und politischen Implikationen auf den Investment-/Immobilienmarkt

Höhere Unsicherheit bestimmt das makro-ökonomische Umfeld Deutschlands

Deutschland befindet sich zur Jahresmitte 2023 in einer technischen Rezession. Konjunkturindikatoren wie der ifo Geschäftsklimaindex¹ (ist im Juli auf 87,3 Punkte gefallen, nach 88,6 im Juni) oder das Konjunkturbarometer des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung² (lag im Juli bei 90,3 Punkten für das dritte Quartal und damit noch einmal merklich unter dem Ergebnis für das zweite Quartal) zeigen unisono die gegenwärtige Schwächephase der deutschen Wirtschaft. Vor allem die deutsche Industrie schwächelt. Trotz geringerer Lieferkettenprobleme erholt sich die industrielle Produktion langsamer als noch zu Jahresbeginn erwartet, und auch die Auftrags-eingänge waren zuletzt schwach. Geprägt ist die Industrie durch einen starken Abwärtstrend bei den Auftragseingängen.

Im Bauhauptgewerbe ist der ifo Geschäftsklimaindex auf den niedrigsten Stand seit Februar 2010 gesunken. Die Unzufriedenheit mit der aktuellen Lage nahm merklich zu, der Ausblick auf die kommenden Monate war pessimistischer. Auch der Dienstleistungssektor verzeichnete eine negative Entwicklung, wenn auch in geringerem Maße als die Industrie. Die weiter angespannte Stimmung der Gewerbetreibenden lässt nennenswerte Wachstumsimpulse in den kommenden Monaten nicht erwarten.³

Auch die Einzelhandelsumsätze im April haben nur einen Teil ihres früheren Rückgangs wettgemacht, obwohl die Teuerungsrate speziell im Bereich der Lebensmittel noch immer besonders hoch ist. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im zweiten Quartal 2023 stagniert zum Vorquartal, zum Vorjahresquartal liegt es sogar um -0,6 % zurück. Wie das Statistische Bundesamt (Destatis) weiter mitteilt, haben sich die Konsumausgaben der privaten Haushalte nach dem schwachen Winterhalbjahr

im zweiten Quartal 2023 stabilisiert.⁴ Positiv wirken im Gesamtkontext die Verlangsamung der Inflation, der robuste Arbeitsmarkt und die allmähliche Integration speziell ukrainischer Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt.

Auf Jahresbasis erwartet bulwiengesa für Deutschland einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,1 % im Jahr 2023 und um 1,4 % im Jahr 2024, also immer noch ein sehr verhaltenes Wirtschaftswachstum. Für 2023 bedeutet das jedoch eine deutliche Abwärtskorrektur gegenüber dem Vorjahr, was auf die wenig dynamische Weltwirtschaft, die erschwerten Finanzierungsbedingungen durch die weiter steigenden Zinsen der Europäischen Zentralbank, einer nur langsam sinkenden Inflation sowie den mittlerweile lange anhaltenden Krieg in der Ukraine zurückzuführen ist.

Weiterhin hohe Inflationsraten und Zinsen der Notenbanken wirken belastend

Die Unsicherheit über das zukünftige Zinsniveau ist angesichts der abgeschwächten Preissteigerungsraten im Sommer 2023 etwas gesunken, aber immer noch recht hoch. Sowohl in den USA als auch im Euroraum befindet sich die Inflation nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau. Zwar lässt sich seit einigen Monaten bei Energie und Rohstoffen ein signifikanter Rückgang der Preissteigerung beobachten, jedoch bleiben die Notenbanken bei ihrer als Reaktion auf die hohe Inflation restriktiver gewordenen Geldpolitik. Diese geldpolitische Medikation wirkt sich mittlerweile vermehrt bremsend auf die globale Konjunktur aus. Die US-Notenbank Fed erhöhte ihren Leitzinssatz Ende Juli auf ein Niveau von 5,5 % und damit auf einen Wert, der zuletzt vor der Finanz- und Wirtschaftskrise 2001 zu beobachten war. Auch die Europäische Zentralbank tätigte einen weiteren Zinsschritt im September und erhöhte ihren Leitzinssatz um weitere 25 Basispunkte auf nun 4,5 %.

¹ Quelle: ifo Geschäftsklimaindex, 25. Juli 2023.

² Quelle: DIW Konjunkturbarometer, Juli 2023.

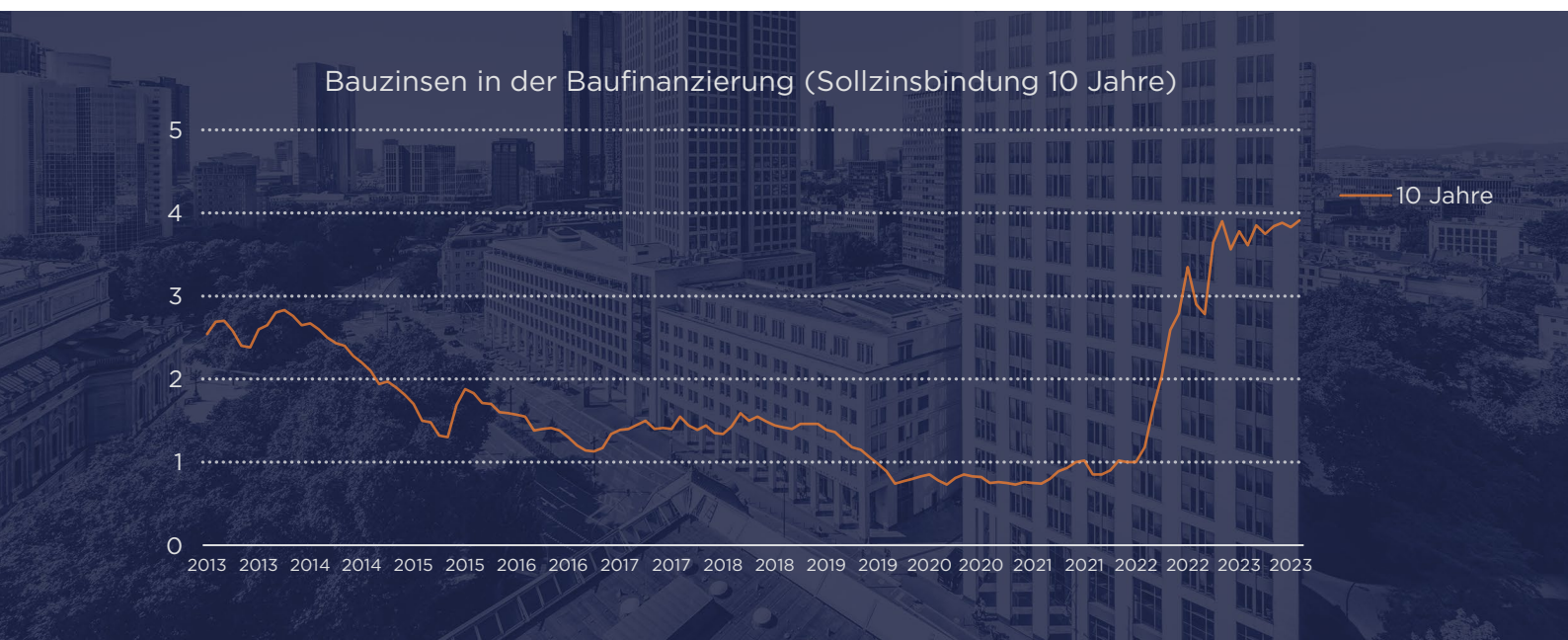
³ Quelle: ifo Geschäftsklimaindex, 25. Juli 2023.

⁴ Quelle: destatis, Pressemitteilung Nr. 299 vom 28. Juli 2023.

Die Zäsur bei der Inflations- und Zinsentwicklung bestimmt das wirtschaftliche Handeln in allen Wirtschaftsbereichen. Der Realzins, also der Nominalzins abzüglich der Inflationsrate, dürfte noch sehr lange im negativen Bereich verharren.

In der Immobilienwirtschaft haben diese Zinsentwicklungen mittlerweile starke Bremsspu-

ren hinterlassen. So haben sich die Baufinanzierungszinsen mit einer Sollzinsbindung von zehn Jahren in den vergangenen Wochen der 4,0%-Marke angenähert und notieren zu Anfang August bei 3,91 %. Die hohen Zinsen in der Baufinanzierung dürften infolge der jüngsten Zinsanstiege der Notenbanken mindestens bis Mitte 2024 anhalten und das Neugeschäft der Banken in der Baufinanzierung hemmen.



Quelle: Interhyp AG.

Dass die zehnjährigen Zinsen in der Baufinanzierung aktuell um ca. 20 Basispunkte günstiger sind als die fünfjährigen (Stichwort „inverse Zinskurve“) ist sicherlich der Situation geschuldet, dass auch kürzer verzinsten Staatsanleihen (Drei-Monats-Euribor: 3,78 %) deutlich besser verzinst sind als zehnjähri-

ge Staatsanleihen (2,66 %). Dort wiederum herrscht Parität zu fünfjährigen Staatsanleihen (2,66 %). Diese inverse Zinskurve wiederum ist gemäß vorherrschender Lehrmeinung ein zuverlässiger Indikator für eine nahende Rezession und ist insofern als Warnsignal für Marktakteure zu verstehen.



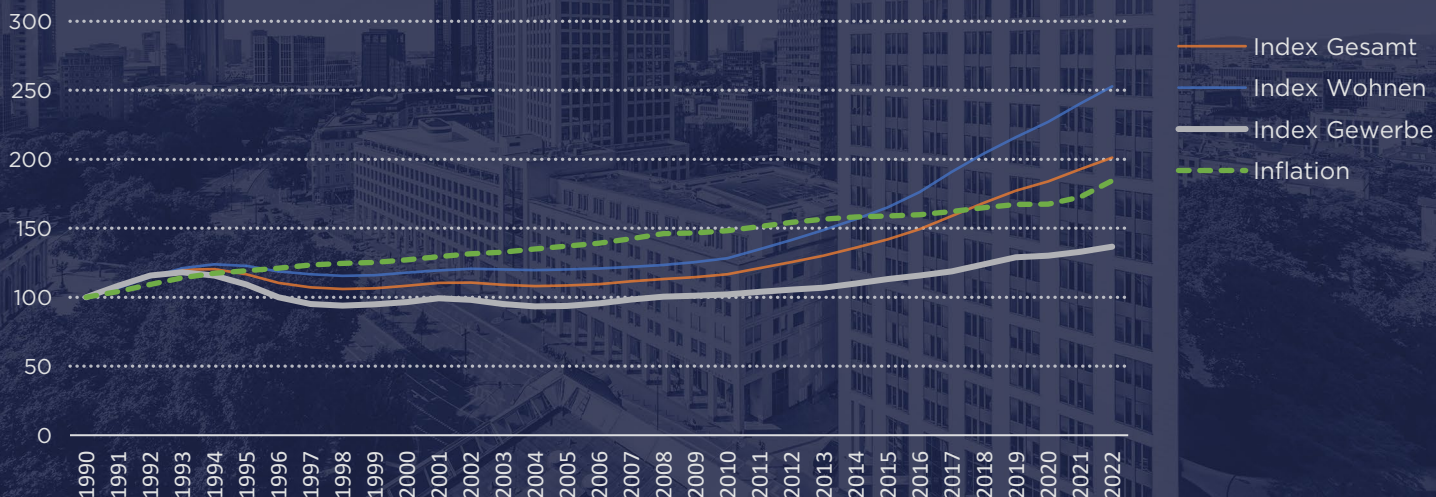
**Immobilienindex 2022 mit 4,42 % im Plus,
aber inflationsbereinigt bei -3,48 %**

Trotz der Zinswende im Jahr 2022 hat der bulwiengesa-Immobilienindex auch im 18. Jahr in Folge seinen Wachstumskurs fortgesetzt. Die nominale Steigerungsrate von 4,42 % lag aber etwas unter dem Vorjahreswert und inflationsbereinigt gar bei -3,48 %. Damit wurde auf realer Grundlage das schwächste Jahr seit 1997 beobachtet.

Die wichtigsten Erkenntnisse des Immobilienindex 2022:

- Die nominalen Veränderungsrate des Immobilienindex sind gegenüber dem Vorjahr leicht gesunken und etwa 80 Basispunkte unterhalb des Fünf-Jahre-Mittels. Inflationsbereinigt zeigt sich jedoch erstmals seit 2008 wieder ein kräftiger Rückgang.
- Alle Wohnungsmarktvariablen zeigen (teils deutliche) Aufschläge, vor allem bei Kaufobjekten. Der Teilindex Wohnen ist mit +5,2 % (Vorjahr: +5,8 %) gleichmäßig weiter gestiegen, kann aber nicht die hohen Steigerungsrate der Jahre 2016 bis 2018 erreichen.
- Das Jahr 2022 begann noch unter dem Einfluss der COVID-19-Pandemie, was im Einzelhandel seine Spuren hinterlassen hat. Mit dem weiteren Jahresverlauf verlor die Pandemie aber ihren Schrecken und der Einzelhandel konnte wieder ohne Beschränkungen agieren. Trotzdem wiesen die Einzelhandelsmieten in den 1-a-Lagen nominale Rückgänge auf, denn neben dem anhaltenden Strukturwandel im Einzelhandel mit latenter Umsatzerosion im stationären Einzelhandel haben vor allem die Innenstadtlagen unter dem Rückgang der Passantenfrequenzen 2020/2021 enorm gelitten. 2022 kehrten die Passanten wieder vermehrt zurück, aber echte Kauflust wollte unter dem Eindruck der hohen Inflation nicht aufkommen.
- Hohe Baukosten und ESG-Anforderungen führten im Jahr 2022 zu einem Anstieg der Büromieten um +3,8 %. Dabei liegt der Büroflächenumsatz als Gradmesser der Nachfrage in ABC-Städten oberhalb des Mittelwerts seit 2010, in D-Städten deutlich darunter. Die Leerstandsfläche nahm in allen Märkten nur geringfügig zu, der Büroflächenneuzugang ist mit ca. +5 % im Vergleich zu 2021 leicht gestiegen. Neben den positiven Ist-Werten muss für die Zukunftsbetrachtung eine ausgedünnte Pipeline angeführt werden. Zudem geraten vor allem Nebenlagen zukünftig stärker unter Druck als zentrale Lagen. Mieterstruktur, Vertragslaufzeit und Lagequalität sowie Nachhaltigkeitsaspekte kommen verstärkt auf die Checkliste der Akteure, bei Mietern und Investoren.
- Die Entwicklung der Gewerbegrundstückspreise (+7,6 %) bleibt das Zugpferd unter den analysierten gewerblichen Variablen. In einer globalisierten Welt müssen Waren von A nach B transportiert werden sowie Vorprodukte „just in time“ an der Verarbeitungsstätte vorliegen. Doch geschlossene Häfen und unterbrochene Lieferketten im Zeichen von Pandemie und Ukraine-Krieg zeigten die Anfälligkeit des globalen Handels. Umso mehr drängt der Markt auf regionale Lagerstätten und Transportketten. Solo-Abhängigkeiten im weltweiten Transportnetz werden gegen multiple Bezugskanäle getauscht und sorgen für eine hohe Nachfrage gewerblicher Flächen in Deutschland.
- Der Spread zwischen Immobilienindex insgesamt und Inflation war 2022 erstmals seit 2008 wieder negativ. Auch für das Gesamtjahr 2023 ist zu erwarten, dass sich der Immobilienindex real negativ entwickelt.

Immobilienindex und Teilindizes Wohnen und Gewerbe vs. Inflation



Quelle: bulwiengesa AG.

Immobilieninvestmentmarkt weiterhin von Zurückhaltung geprägt

Im Jahr 2022 wechselten Wirtschaftsimmobili- en im Rahmen von institutionellen Invest- ments mit einem Volumen von ca. 51,8 Mrd. Euro den Besitzer. Damit wurde das Zehn-Jah- res-Mittel von rund 51,9 Mrd. Euro nahezu er- reicht. Im Vergleich zum Vorjahr gab es jedoch einen deutlichen Rückgang von rund 8,6 Mrd. Euro. Allein das erste Quartal 2022, das noch unbeeinflusst von der Zinswende verlief, zeig- te ein reges Marktgeschehen.

Das rapide Zinswachstum und Banken, die bei der Kreditvergabe zurückhaltend agieren, führen dazu, dass der generelle Bid-Ask-Gap derzeit jedoch kaum überwindlich erscheint. Gerade viele Projektentwickler spüren den Fi- nanzierungsdruck bei steigenden Baukosten und können kaum Exits oberhalb der Entwick- lungskosten realisieren. Allerdings ist zuneh- mend erkennbar, dass der Kapitaldruck auf der Verkäuferseite aufgrund der hohen Betriebs- und Refinanzierungskosten stetig steigt. Auf der anderen Seite sind sich viele Käufer in ihren Planungen mittlerweile sicher und nicht

bereit, zum weiterhin vielerorts alten Preis- niveau einzukaufen. Diese Gemengelage führt zu einem insgesamt verhaltenen Transaktions- geschehen. Die Aktivität internationaler Käufer hat 2022 deutlich an Dynamik verloren, weni- ger als 10 % der Transaktionen von Gewerbe- immobilien gingen an diese Zielgruppe. Somit lag der Anteil ausländischen Kapitals 2022 mit rund 9 % des Transaktionsvolumens unter dem Fünf-Jahres-Mittel (40 %). Aufgrund der strengen Investitionskriterien und der zumeist inbegriffenen Heterogenität der Immobilien stehen auch Portfolios derzeit in der Gunst der Investoren nicht ganz oben. Lediglich 5,1 Mrd. Euro entfielen 2022 auf Paketverkäufe und das, obwohl sieben der zehn größten Transak- tionen des Jahres auf Portfolios entfielen.

Der Wohninvestmentmarkt sah 2022 ein Vo- lumen von 10,7 Mrd. Euro, was sicherlich weni- ger als in den Jahren zuvor ist, aber „nur“ 30 % unterhalb des Mittelwerts der Jahre 2016 bis 2020 ist – das Ausnahmejahr 2021 bleibt hier außen vor. Beim Wohnen stimmen die strukturell hohe Nachfrage und die damit verbundene hohe Ertragssicherheit vielerorts positiv. Im ersten Halbjahr lag das Transakti-



onsvolumen bei 5,1 Mrd. Euro, hat damit seinen Abstand gegenüber den anderen Nutzungsarten weiter ausgebaut und wird größtenteils getragen durch den Teilverkauf eines Wohnungsportfolios von Vonovia an Apollo (Südeuropa-Portfolio) für rund 1,0 Mrd. Euro.

Büroinvestments trugen im Jahr 2022 immerhin 21,8 Mrd. Euro zum Transaktionsvolumen bei, aber auch dieser Wert liegt etwa 27 % unterhalb des Mittelwerts der Jahre 2017 bis 2021. In der ersten Jahreshälfte 2023 wurden Büros für 3,1 Mrd. Euro veräußert, was gleichbedeutend damit ist, dass nur noch etwa jeder fünfte Euro in Büros fließt und dem geringsten Anteil seit 2008 gleichkommt. Hier wirken auch schlechte Nachrichten aus den USA und die dort vielerorts hohen Leerstände durch Homeoffice hemmend. Es ist jedoch anzumerken, dass die Büromärkte in den USA und Deutschland nicht miteinander vergleichbar sind, wenn auch sicherlich in Deutschland zukünftig eine stärkere Auslese im Bürosegment stattfinden wird.

Einzelhandelstransaktionen machten 2022 immerhin 8,7 Mrd. Euro aus, im ersten Halbjahr 2023 wurden 2,7 Mrd. Euro notiert. Speziell im Einzelhandel hat das Repricing mittlerweile recht deutlich stattgefunden, sodass die Ankaufsrenditen teils wieder über den Finanzierungszinsen liegen, was sich positiv auf ein Wiederaufleben des Transaktionsgeschehens auswirken kann.

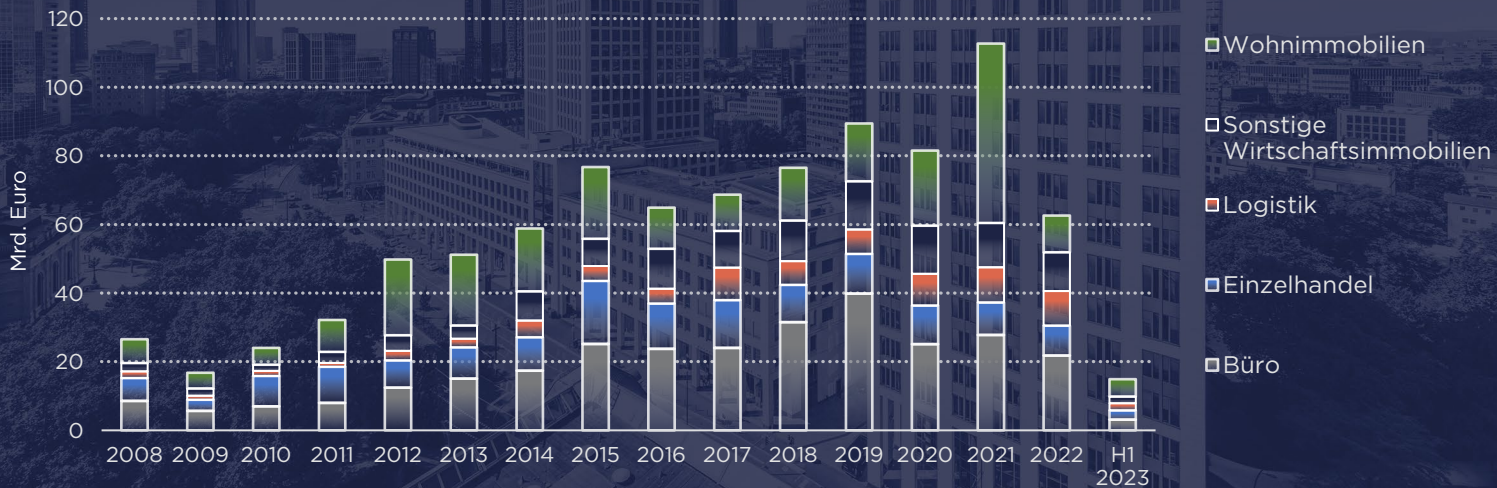
Für 10,0 Mrd. Euro wurden 2022 Logistikimmobilien verkauft, womit dies die einzige Assetklasse ist, die hohe Investmentvolumina verzeichnen konnte. Das erste Halbjahr 2023 lief mit 2,1 Mrd. Euro dagegen noch recht schleppend an. Aber auch hier ist die strukturelle Flächennachfrage durch den gesamt-

wirtschaftlichen Umbau von Lieferketten kein temporärer Impuls und damit herrschen auch in den kommenden Jahren positive Rahmenbedingungen für den Markt für Logistikimmobilien.

Der Hotelinvestmentmarkt hat sich erwartungsgemäß auch 2022 nicht erholt. Dort ist das Transaktionsgeschehen mit einem Volumen von rund 1,8 Mrd. Euro nochmals 400 Mio. Euro niedriger als das sehr niedrige Niveau des Vorjahres. Hier stimmen im Sommer 2023 immerhin die Fundamentaldaten aus gestiegenen Übernachtungen und Auslastungen, die das Vor-Corona-Niveau in Teilen sogar übertreffen, wieder optimistisch.

Infolgedessen ist es wenig verwunderlich, dass der deutsche Investmentmarkt weiterhin als „schwach“ klassifiziert werden kann. Knapp 15 Mrd. Euro Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2023 verdeutlichen die Verunsicherung unter den Marktakteuren. Die Unsicherheit über die zukünftige Konjunktur- und Zinsentwicklung erweist sich als der stärkste Bremsklotz; weicht die Unsicherheit, so ist es wieder vorstellbar, dass Transaktionen in signifikanter Größenordnung stattfinden können. Kapital ist auch weiterhin in ausreichender Menge und Verfügbarkeit vorhanden und auch die Erkenntnis, dass Immobilien zur Risikodiversifizierung in bestehende Portfolios integriert werden sollten. Zu einem Auftauen der aktuellen Lage gehört auch die Bereitschaft von Verkäufern, Preisvorstellungen angesichts bestehender Finanzierungsbedingungen zu überdenken und an die stattgefundenen Veränderungen des Zinsniveaus anzupassen. Bis zum Jahresende 2023 erscheint ein Transaktionsvolumen von rund 35 bis 40 Mrd. Euro realistisch, ein Wert der seit 2012 bislang immer übertroffen wurde.

Institutionelle Transaktionen von Wirtschafts- und Wohnimmobilien



Quelle: bulwiengesa AG.

C. Design der Studie

Teilnehmerprofil

Die Ergebnisse der Studie beruhen auf unserer Umfrage (durchgeführt im Juni/Juli 2023), an der 81 Investoren aus den Unternehmenstypen Private Equity, Family Office, Pensionsfonds/Pensionskasse, Versorgungswerk, Versicherung, Stiftung und sonstige teilgenommen haben.

Themengebiete der Umfrage

- Eigene aktuelle Anlageschwerpunkte der Umfrageteilnehmer in Immobilien
- Immobilieninvestmentstrategie nach Anlageformen und Immobilienmärkten

- Immobilieninvestmentstrategie nach Finanzierungsbedingungen und Strukturierungsarten
- Bedeutung von ESG-Kriterien für Immobilieninvestmentstrategie

Profil der Umfrage

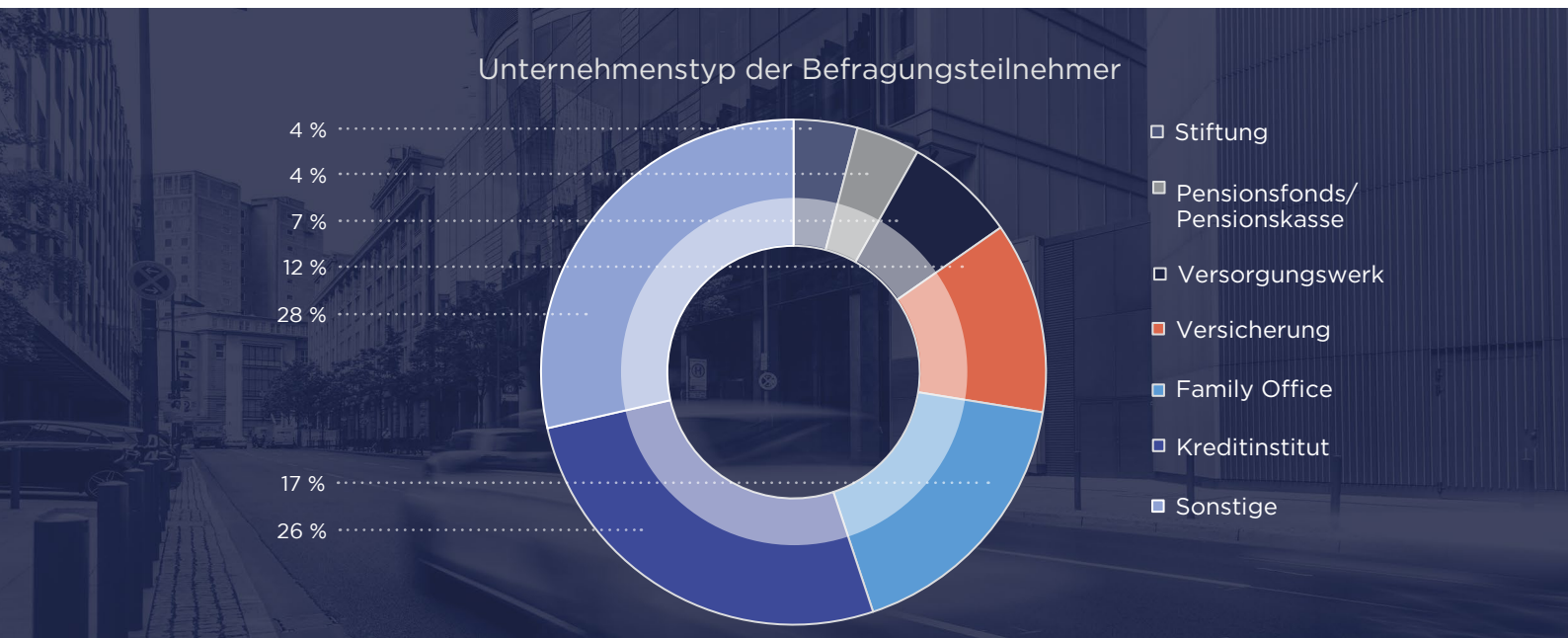
Die Umfrageteilnehmer hatten die Möglichkeit, aus vorgegebenen Antworten auszuwählen.

D. Ergebnisse der Umfrage der „Empira Institutional Trends 2023“

Welchem Unternehmenstyp sind Sie am ehesten zuzuordnen?

Die Befragungsteilnehmer kommen am häufigsten aus den Unternehmenstypen Kredit-

institut, Family Office und Versicherung. Mit deutlich geringeren Anteilen folgen Versorgungswerke, Pensionsfonds/Pensionskasse und Stiftung. Den größten Teil machen aber die „Sonstigen“ aus.



n = 81 Antworten

Wie groß sind Ihre gesamten Kapitalanlagen gemäß letztem Geschäftsbericht (in Mio. Euro)?

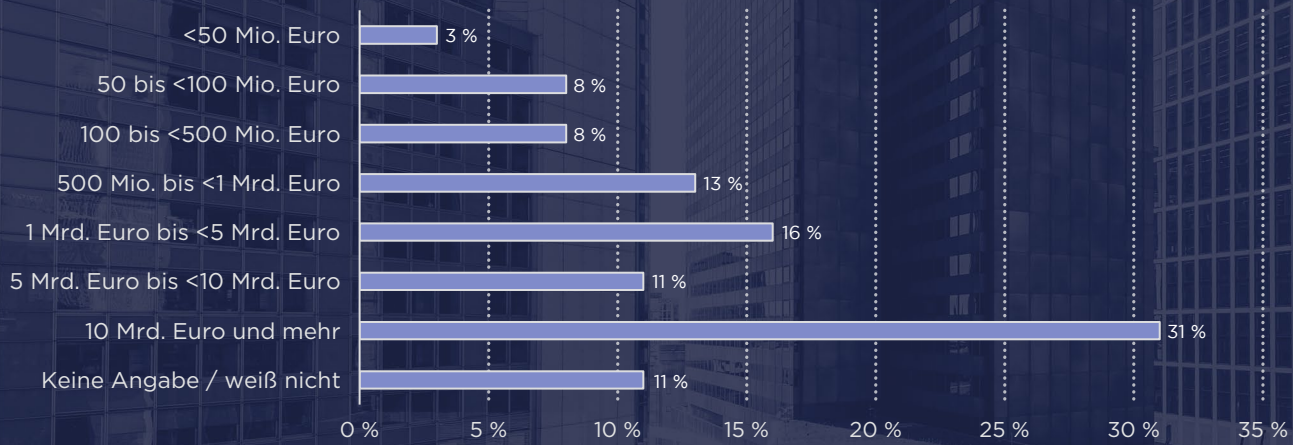
Kernaussagen:

- Das gesamte Kapitalanlagevolumen der 81 Umfrageteilnehmer beträgt ca. 500 Mrd. Euro. Gegenüber der Vorjahreserhebung (104 Umfrageteilnehmer) stieg das Kapitalanlagevolumen je Unternehmen um ca. 10,6 % an.
- Zwei Drittel der Teilnehmer haben gemäß letztem Geschäftsbericht ein Kapitalanlagevolumen von mindestens 1,0 Mrd. Euro, immerhin 25 Teilnehmer sogar von mehr als 10,0 Mrd. Euro.
- Eine klare Tendenz des Kapitalanlagevolumens nach Unternehmenstypus ist nicht auszumachen, vielmehr finden sich aus jedem Unternehmenstyp größere und kleinere Vertreter.

Hinweis:

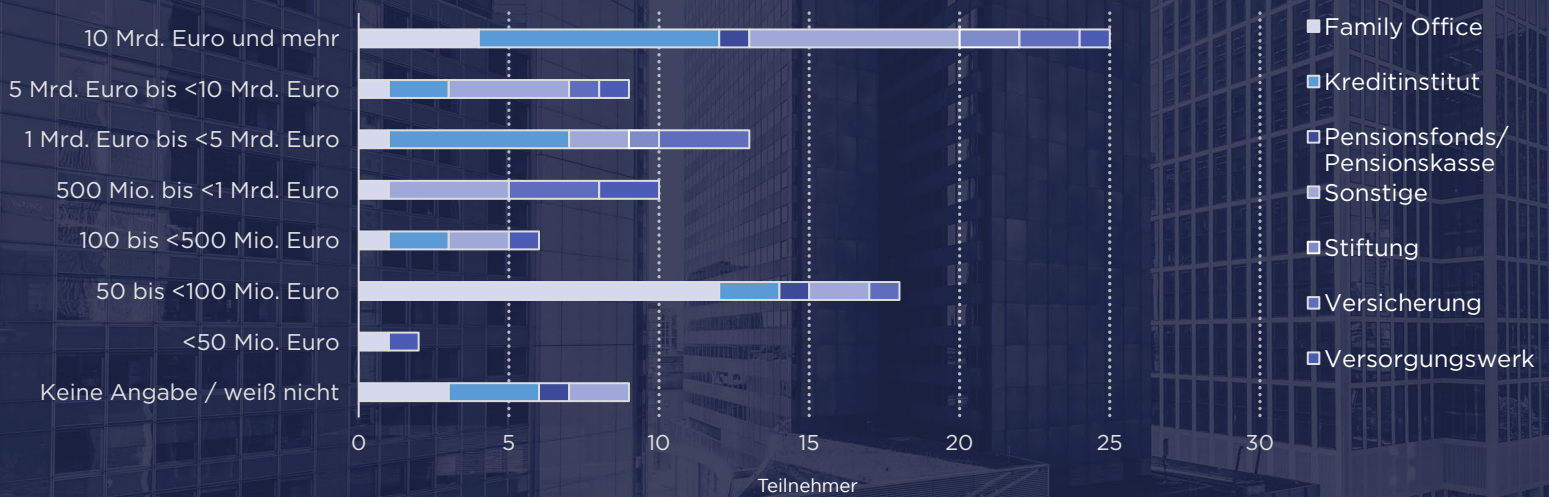
- Eine exakte Größe der Kapitalanlagen wurde im Rahmen der Befragung nicht abgefragt, da die Beantwortung möglichst einfach für die Anwender sein sollte. Um dennoch zu auswertbaren Ergebnissen zum Kapitalanlagevolumen zu gelangen, wurden die jeweiligen Mittelwerte der abgefragten Spannen als rechnerische Größe herangezogen. Bei der Antwortkategorie „10 Mrd. Euro und mehr“ wurden 15 Mrd. Euro unterstellt.

Kapitalanlagevolumen nach Größenklassen



n = 81 Antworten

Unternehmenstypen nach Kapitalanlagevolumen



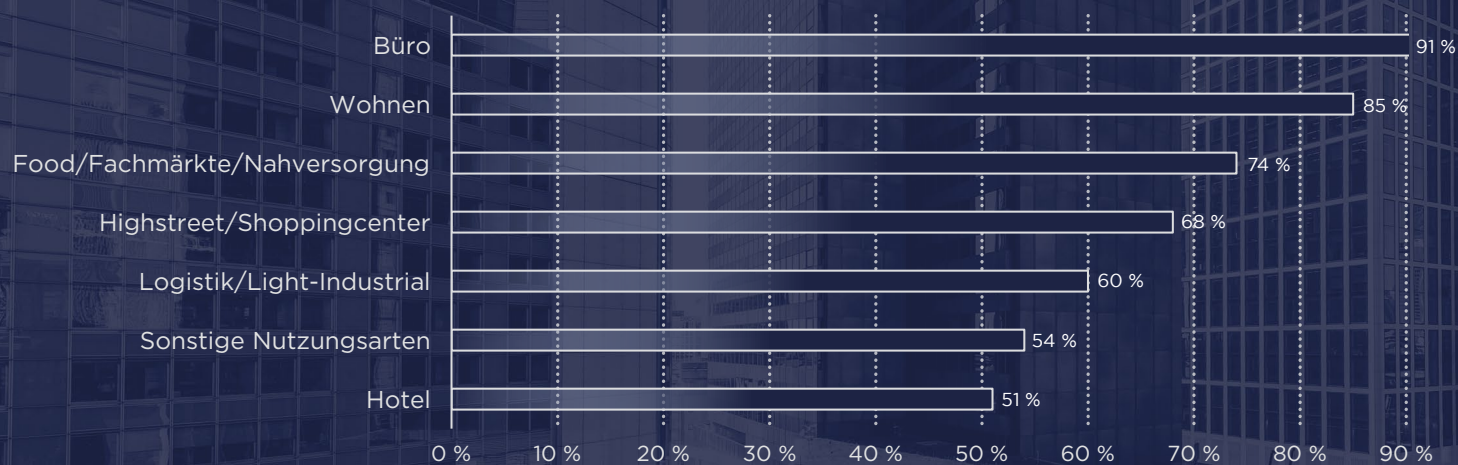
n = 81 Antworten



Welchen Wertanteil haben folgende Nutzungsarten innerhalb des Immobiliensegments bei Ihrer aktuellen Portfolioallokation?

- In 91 % der Portfolios befindet sich Immobilienbesitz in der Assetklasse Büro; im Vergleich zum Vorjahr (89 %) hat sich der Anteil um 2 %-Punkte erhöht.
- Wohnen ist dagegen mit 85 % gegenüber dem Vorjahr (90 %) leicht rückläufig.
- Auch die weiteren Assetklassen sind in mindestens jedem zweiten Portfolio vertreten.
- Nun stärker vertreten als im Vorjahr sind sonstige Nutzungsarten (+5 %-Punkte auf 54 %), Einzelhandel Highstreet/Shoppingcenter (+4 %-Punkte auf 68 %), Logistik/Light-Industrial (+3 %-Punkte auf 60 %), Einzelhandel Food/Fachmärkte/Nahversorgung (+2 %-Punkte auf 74 %).
- Hotel ist mit 51 % minimal (-1 %-Punkt) geringer in den Portfolios vertreten als im Vorjahr.
- Sonstige Nutzungsarten sind heterogen gefasst; hierunter können gemäß der Klassifizierung des vom Zentralen Immobilien Ausschuss (ZIA) ins Leben gerufenen Ordnungssystems der Wirtschaftsimmobilien Gesundheits- und Sozialimmobilien, Immobilien für Freizeit-, Kultur- und Bildungseinrichtungen, Immobilien für die technische Infrastruktur und öffentliche Sicherheit, Rechenzentren oder Veranstaltungsimmobilien subsummiert werden.
- Insgesamt zeigt sich, dass breit gestreuter Immobilienbesitz auch in der veränderten Marktphase unter den Panelteilnehmern üblich ist.

In Portfolios vertretene Immobilienanlagentypen



n = 81 Antworten

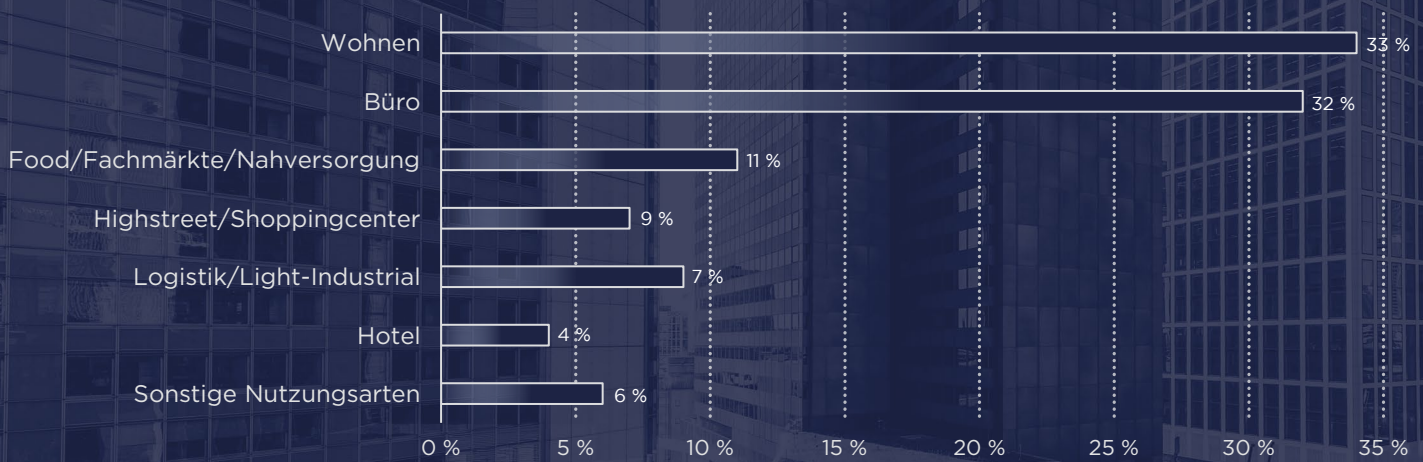
Kernaussagen:

- Nach Wertanteilen analysiert, dominieren mit 32,2 % bzw. 32,1 % der gesamten Immobilienallokation die Assetklassen Wohnen und Büro. Gegenüber dem Vorjahr ist der Wertanteil in beiden Assetklassen stabil geblieben.
- Einzelhandel Food/Fachmärkte/Nahversorgung und Logistik können einen Anstieg im Wertanteil um rund 2 %-Punkte verzeichnen, Einzelhandel Highstreet/Shoppingcenter einen Rückgang zum Vorjahr von 3 %-Punkten. Alle anderen Nutzungsarten erreichen weiterhin Anteile von jeweils unter 10 %.
- Tendenziell zeigen sich an dieser Entwicklung die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in Bezug auf verändertes Einkaufsverhalten (steigende Online-Anteile und Bedeutung von Lebensmittel-geankertem Einzelhandel vs. Highstreet-Lagen und Shoppingcenter) auch im Portfolio der Panelteilnehmer.

Hinweis:

- Ein exakter Anteil der Assetklassen wurde im Rahmen der Befragung nicht abgefragt, da die Beantwortung möglichst einfach für die Anwender sein sollte. Um dennoch zu auswertbaren Ergebnissen zu gelangen, wurden die jeweiligen Mittelwerte der abgefragten Spannen als rechnerische Größe herangezogen. Bei der Antwort „10 % bis 20 %“ zum Beispiel wurden zur Durchschnittsberechnung 15 % unterstellt, für die Antwortkategorie „Keine Angabe / weiß nicht“ 10 %.

Wertanteile der in Portfolios vertretenen Immobilienanlagentypen



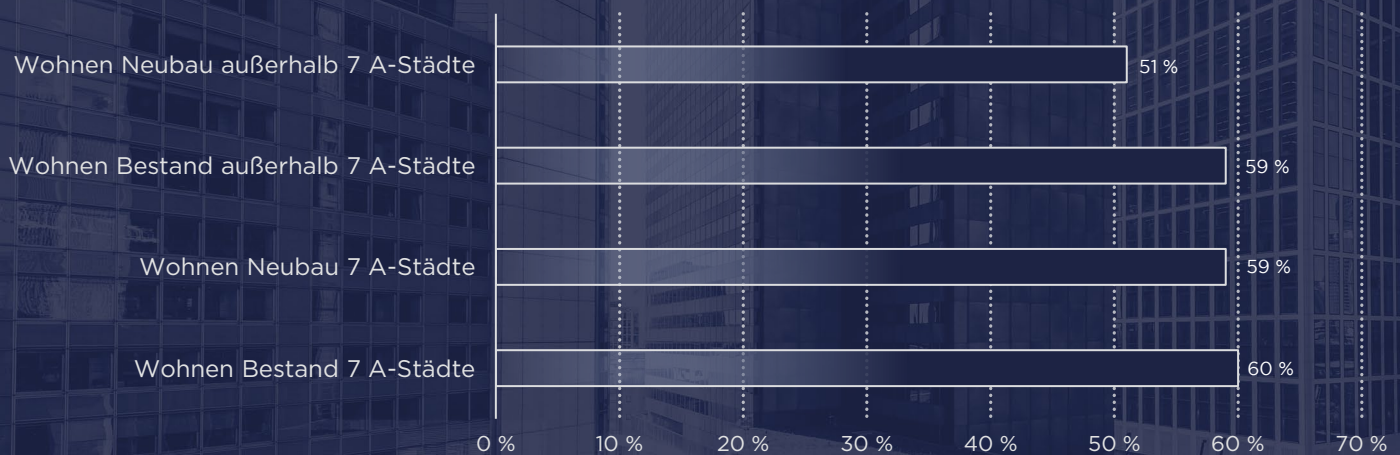
n = 81 Antworten

Welchen Wertanteil haben folgende Investmentschwerpunkte innerhalb des Wohnsegments bei Ihrer aktuellen Portfolioallokation?

Kernaussagen:

- Die unterschiedlichen Segmente des Wohnungsinvestments sind in den Portfolios mit 59 % bzw. 60 % in etwa gleich stark vertreten, nur der Wohnungsneubau außerhalb der A-Städte fällt mit 51 % etwas geringer aus.
- Speziell im Vergleich zum Vorjahr, als in 54 % der Portfolios auch Neubaufvorhaben außerhalb der A-Städte enthalten waren, ist der Anteil dieses Jahr etwas geringer. Das mag auch daran liegen, dass Neubaufvorhaben in der aktuellen Marktlage per se etwas zögerlicher angegangen werden, zumal wenn die Lage nicht in einer der sieben A-Städte zu verorten ist.

In Portfolios vertretene Wohnimmobilienanlagentypen



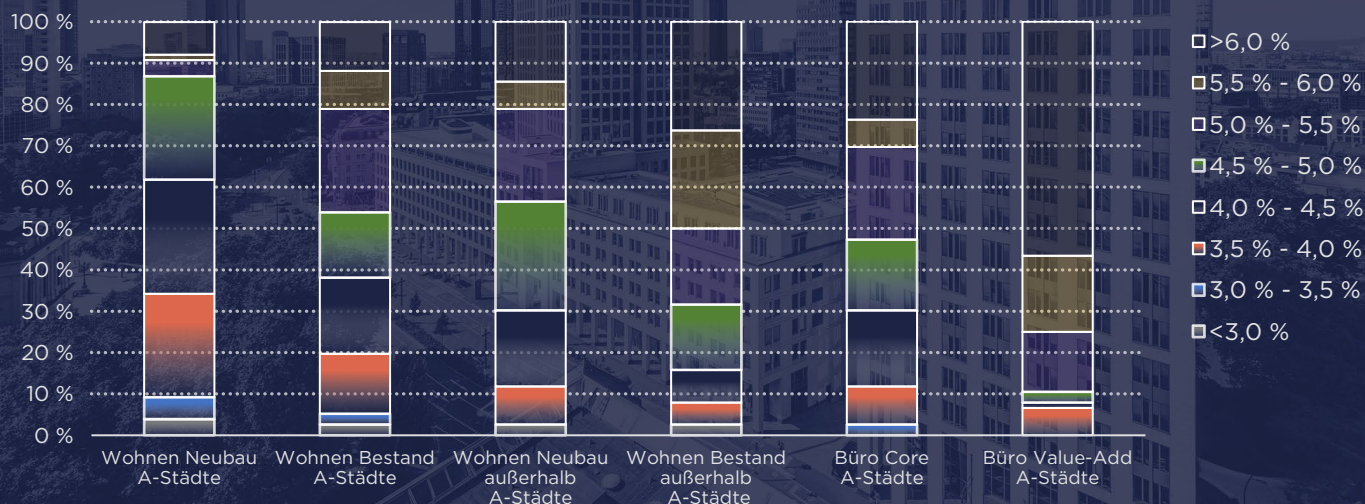
n = 81 Antworten

Zu welchen Brutto-Ankaufsrenditen würden Sie aktuell folgende Immobilientypen kaufen?

Kernaussagen:

- Es gibt weiterhin eine Ankaufsbereitschaft für Wohnen und Büro in den A-Städten wie auch außerhalb, das gilt sowohl für Neubau als auch für Bestand. Aber die Zahlungsbereitschaft hat sich gegenüber dem vorherigen Immobilienzyklus sicherlich stark gewandelt.
- Die höchste Preiszahlungsbereitschaft ist beim Wohnungsneubau in einer der sieben A-Städte erkennbar. Gut ein Drittel der Befragten würde zu Brutto-Ankaufsrenditen von bis zu 4,0 % ankaufen. Bei bis zu 5,0 % Brutto-Ankaufsrendite wären hierzu sogar 87 % bereit.
- Bereits deutlich geringer ist die Preiszahlungsbereitschaft für neu gebaute Wohnimmobilien außerhalb der sieben A-Städte. Bei bis zu 4,0 % Brutto-Ankaufsrendite sind hier nurmehr 12 % der Befragten zu einem Ankauf bereit. Bei bis zu 5,0 % Brutto-Ankaufsrendite erhöht sich der Wert auf 57 %.
- Im Bestand ist auch eine Diskrepanz zwischen Wohngebäuden innerhalb bzw. außerhalb der sieben A-Städte erkennbar. Bis 4,0 % Brutto-Ankaufsrendite äußern sich für Ankäufe von Wohngebäuden innerhalb der sieben A-Städte immerhin 20 % der Befragten positiv, außerhalb der sieben A-Städte kommt das für nurmehr 8 % der Befragten in Betracht.
- Auch für Bürogebäude innerhalb der sieben A-Städte gibt es starke Diskrepanzen hinsichtlich der Zahlungsbereitschaft für Core- vs. Value-Add-Objekte. Bis zu 4,0 % Brutto-Ankaufsrendite sind nur für 12 % der Befragten im Core-Segment und für 7 % im Value-Add-Segment vorstellbar. Erst ab ca. 5,0 % Brutto-Ankaufsrendite äußert sich die Mehrheit der Befragten bereit, Core-Objekte anzukaufen. Für Value-Add-Objekte würde die Mehrheit der Befragten erst oberhalb von 6,0 % Brutto-Ankaufsrendite bereit sein, zu investieren.

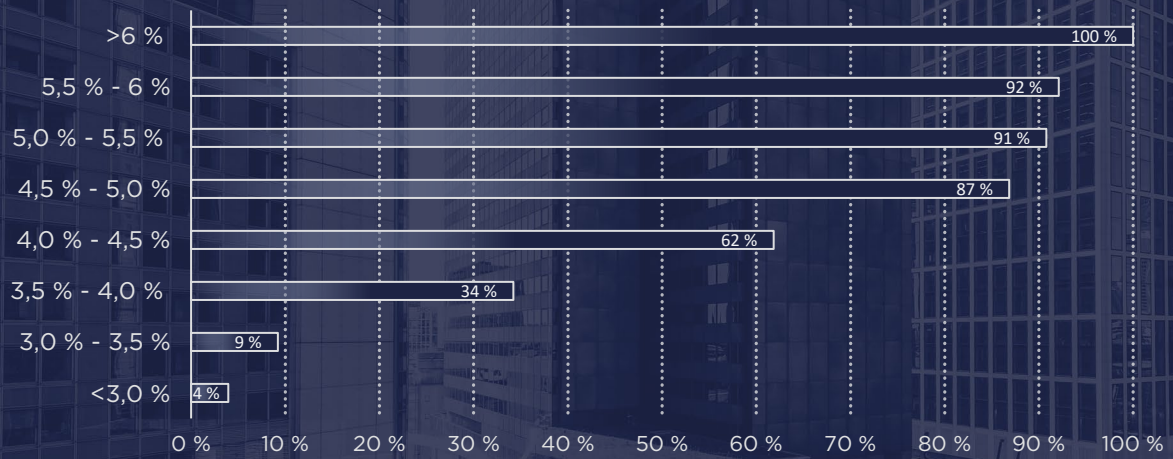
Bereitschaft zum Erwerb von unterschiedlichen Immobilientypen in Abhängigkeit der Brutto-Ankaufsrenditen



n = 81 Antworten

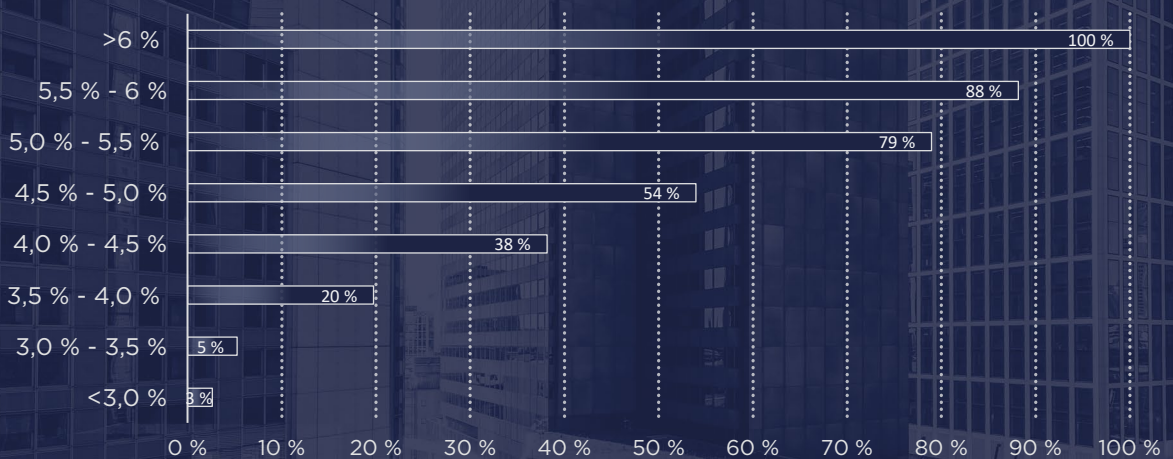


Zu welchen Brutto-Ankaufsrenditen würden Sie aktuell „Wohnen Neubau A-Städte“ kaufen?



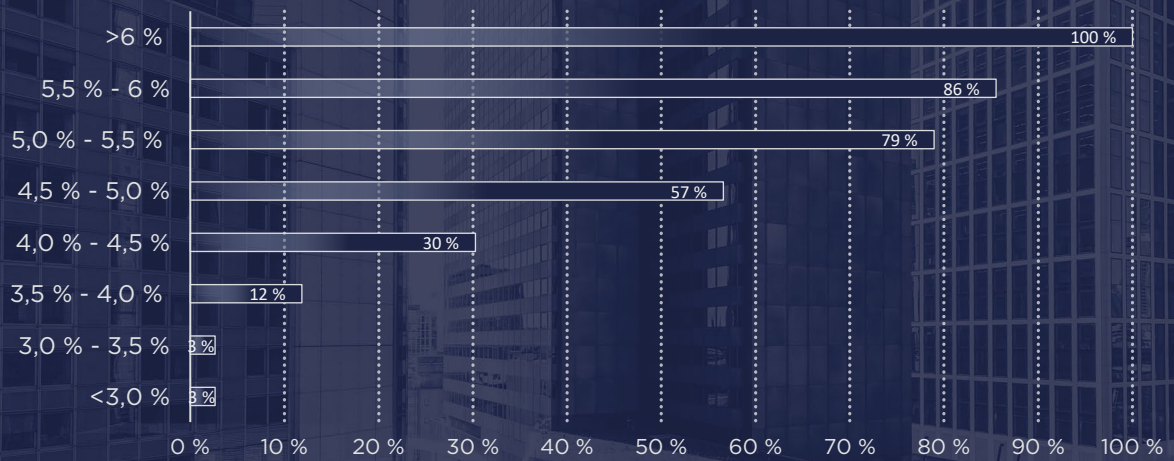
n = 81 Antworten

Zu welchen Brutto-Ankaufsrenditen würden Sie aktuell „Wohnen Bestand A-Städte“ kaufen?



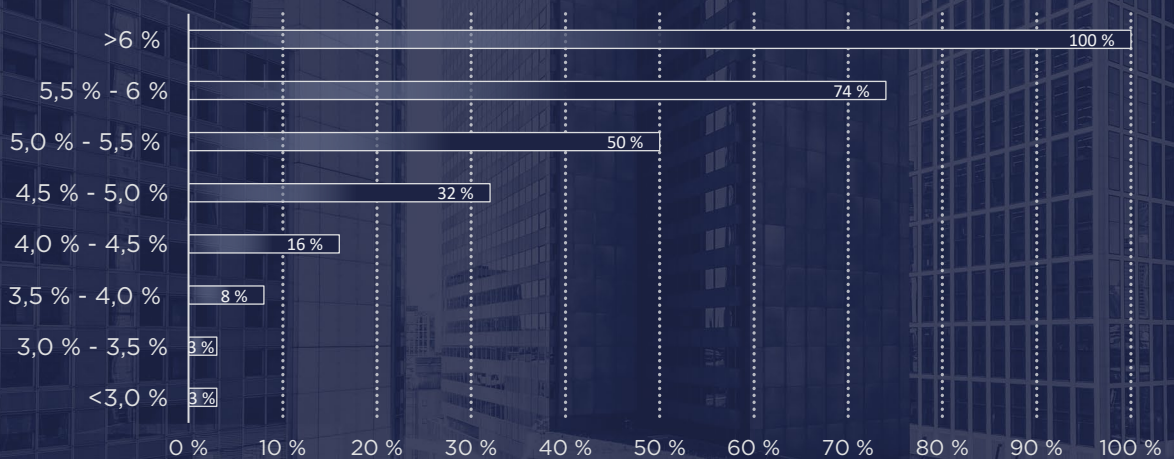
n = 81 Antworten

Zu welchen Brutto-Ankaufsrenditen würden Sie aktuell
„Wohnen Neubau außerhalb A-Städte“ kaufen?



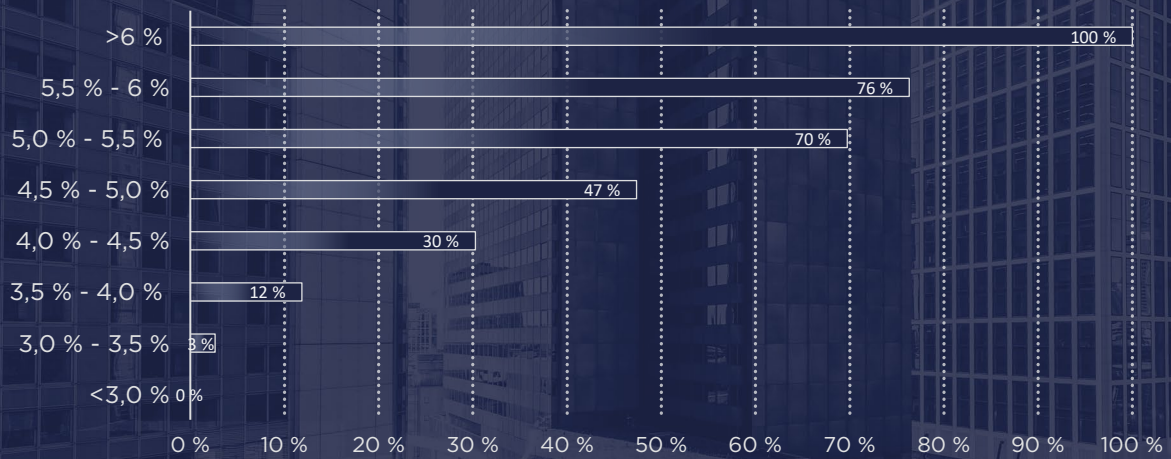
n = 81 Antworten

Zu welchen Brutto-Ankaufsrenditen würden Sie aktuell
„Wohnen Bestand außerhalb A-Städte“ kaufen?



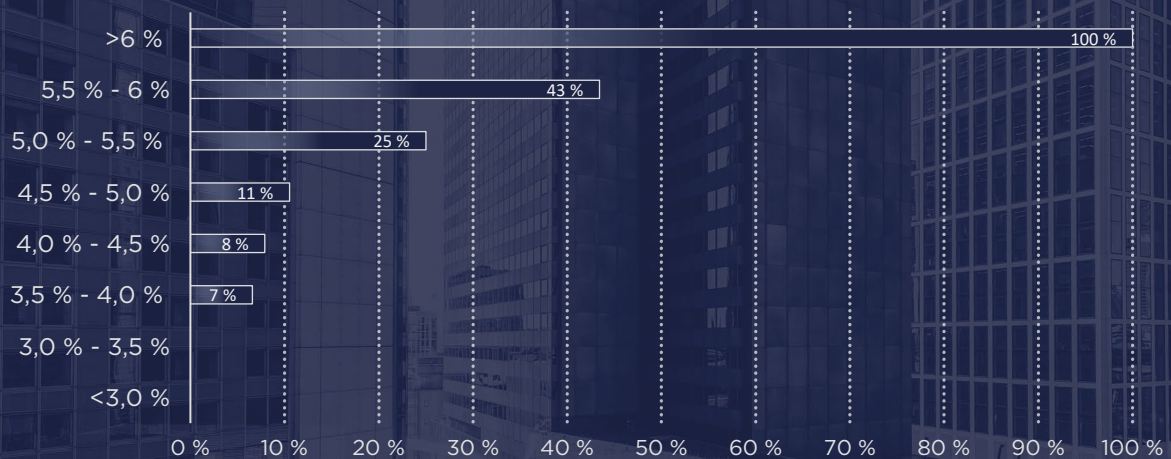
n = 81 Antworten

Zu welchen Brutto-Ankaufsrenditen würden Sie aktuell
„Büro Core A-Städte“ kaufen?



n = 81 Antworten

Zu welchen Brutto-Ankaufsrenditen würden Sie aktuell
„Büro Value-Add A-Städte“ kaufen?



n = 81 Antworten



Wie soll sich Ihr Immobilieninvestment (Equity und Debt) bis Ende 2024 verändern?

Hintergrund:

- Unter Immobilieninvestment (Debt) sind Kreditfonds zu verstehen. Diese gewannen in jüngerer Vergangenheit bei institutionellen Investoren erheblich an Bedeutung. Hauptgrund für diesen Wandel ist die gestiegene Zurückhaltung der klassischen Kreditinstitute, was regulatorische Gründe hat, sich aber auch mit der größeren konjunkturellen Unsicherheit seit Pandemiebeginn erklären lässt. Dadurch stieg die Nachfrage von Immobilieninvestoren und Projektentwicklern nach alternativen Finanzierungsangeboten.
- Zusätzlich zu der bis Anfang 2022 andauernden Periode niedriger Zinsen hat die Anlageklasse von dem Rückzug der Banken aus der Immobilienfinanzierung profitiert. Als Konsequenz suchen Immobilienunternehmen und Projektentwickler verstärkt nach privaten Finanzierungsmöglichkeiten. Es wird erwartet, dass sich dieser Trend weiter fortsetzt. Gemäß einer Studie von PGIM Real Estate werden in den kommenden fünf Jahren in Westeuropa Immobilienkredite in annähernder Höhe von 900 Mrd. Euro fällig. Kreditfondsmanager beurteilen die Perspektive als günstig: Aufgrund der nun erhöhten Zinssätze und der Finanzierungslücke für neue Transaktionen haben sie die Möglichkeit, höhere Renditen zu erzielen. Es wird prognostiziert, dass Kreditfonds voraussichtlich zahlreiche der ursprünglich über Banken vergebene Kredite refinanzieren werden. Der Fokus liegt dabei auf Whole-Loan- und Mezzanine-Fonds. Die Zielrenditen (IRR) sind verglichen mit dem Vorjahr gestiegen; im Whole-Loan-Bereich nun bei ca. 7,0 % und im Mezzanine- bzw. Preferred-Equity-Bereich je nach Risikoprofil bei bis zu 18,0 %⁵
- Anders als traditionelle Banken unterliegen Kreditfonds deutlich geringeren gesetzlichen Beschränkungen. Kreditnehmern bieten diese eine größere Flexibilität bei der Strukturierung und in der Geschwindigkeit der Kreditzusage, allerdings fallen dafür höhere Zinsen an, als Banken sie nehmen.
- Besonders stark gefragt sind Fonds in Großbritannien und Frankreich. Hierzulande fällt der Markt hingegen etwas kleiner aus, was der soliden Marktstellung der Sparkassen und Volksbanken geschuldet sein könnte. In den USA sind die Fonds bereits eine feste Größe im privaten Kreditgeschäft. Die Marktdurchdringung bei kleinen und mittelgroßen Unternehmen in Deutschland liegt bei ca. 13 % und hinkt verglichen mit einer Durchdringung von rund einem Drittel in Großbritannien noch hinterher.⁶

Kernaussagen:

- Im Vergleich zur Umfrage aus dem Jahr 2022 will im Jahr 2023 ein deutlich höherer Anteil der Investoren bis Ende des jeweils folgenden Jahres seine Investmentvolumina im Bereich Equity stabil halten (55 % zu 44 %).
- Deutlich geringer als im Vorjahr ist die Absicht, die Investmentvolumina im Bereich Equity auszubauen. 2022 antworteten immerhin 40 %, dass sie eine Erhöhung planen, in der diesjährigen Umfrage sind es gerade einmal 18 %. Auch verändert hat sich die Höhe der Anpassung. Immerhin 13 % der Befragten hatten sich im Vorjahr vorgenommen, die Investmentvolumina im Bereich Equity um mindestens 25 % anzuheben, dieses Jahr ist das nur 1 %. Entsprechend gegenläufig ist auch das Antwortverhalten bezüglich einer Verringerung der Investmentvolumina im Bereich Equity: Planen das im Jahr 2022 nur 6 %, waren es in der diesjährigen Umfrage immerhin 9 %.
- Weniger deutlich fällt die Veränderung im Antwortverhalten bezüglich Investments im Bereich Debt aus. Hier planten im Vorjahr 35 % der Befragten keine größeren Veränderungen, im Jahr 2023 lag der Anteil mit 39 % doch etwas höher. Etwas verhaltener fällt in der diesjährigen Umfrage auch bei Debt-Investments der Anteil derjenigen aus, die steigende

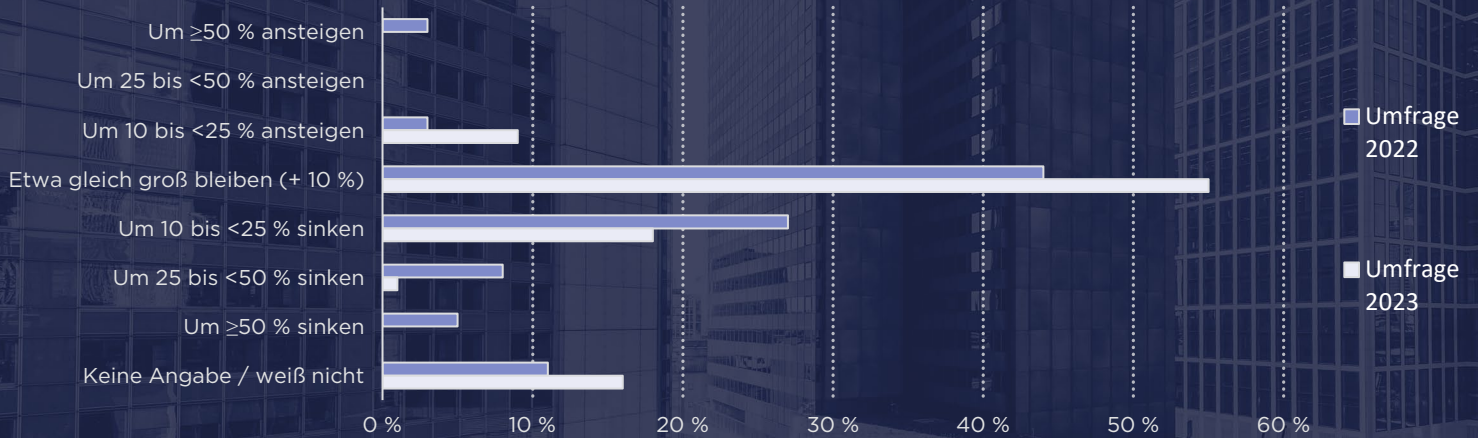
⁵ Quelle: Deutsche Pensions & Investmentnachrichten, 10.08.2023.

⁶ Quelle: Handelsblatt, 11.03.2023.

Investmentvolumina planen (21 % vs. 24 % in der Vorjahresumfrage).

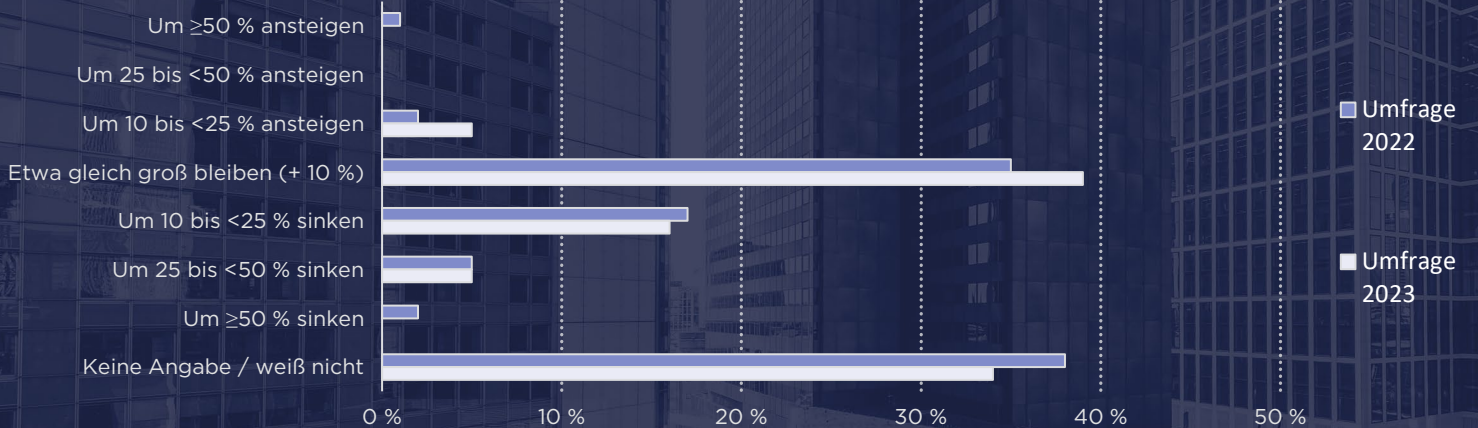
- Recht hoch bleibt weiterhin der Anteil derjenigen, die keine Angabe machen bei der Frage nach den Investmentaktivitäten im Bereich Debt. Insofern scheinen Debt-Fonds weiterhin noch ein gewisses Spezialthema zu sein.

Angestrebte Veränderung der Investmentvolumina im Bereich Equity bis Ende des Folgejahres



2023: n = 76 Antworten
2022: n = 103 Antworten

Angestrebte Veränderung der Investmentvolumina im Bereich Debt bis Ende des Folgejahres



2023: n = 76 Antworten
2022: n = 103 Antworten

Sind Sie an Kreditfonds im Segment Whole-Loan-Finanzierung interessiert?

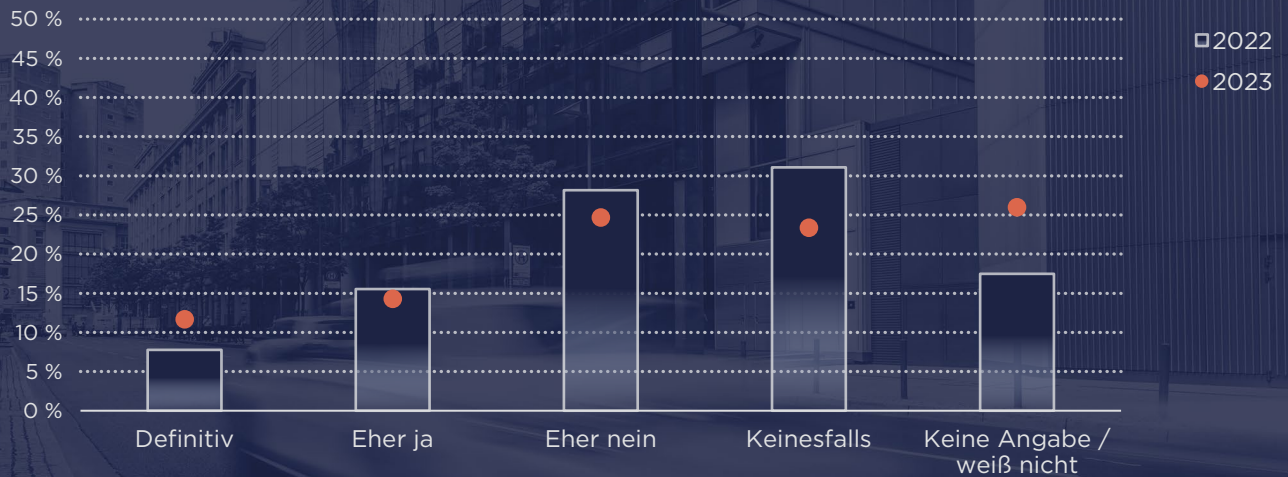
Hintergrund:

- Whole-(Loan-)Finanzierungen stellen in der Regel die Gelder schneller zur Verfügung, da benötigtes Mezzanine- und Fremdkapital von nur einem Anbieter bereitgestellt wird. Der Prüfungsprozess wird vereinfacht, da nur noch mit einem statt mit mehreren Vertragspartnern zu verhandeln ist. Auch im Vergleich zu klassischen Kreditinstituten kann die Darlehenszusage aufgrund der geringeren Regulierungstiefe häufig schneller erfolgen.

Kernaussagen:

- Das Interesse an Kreditfonds im Segment Whole-Finanzierung bei Immobilieninvestments ist bei der Umfrage im Jahr 2023 gegenüber dem Vorjahr gewachsen. Ein höherer Anteil hat „definitiv“ Interesse (12 % zu 8 % im Vorjahr). „Keinesfalls“ oder „eher nein“ antworteten dagegen jeweils deutlich weniger der Befragten als im Vorjahr.
- Insgesamt überwiegt aber der Anteil derjenigen, die mit „eher nein“ oder „keinesfalls“ geantwortet haben (48 %), deutlich den Anteil derjenigen, die sich mit „definitiv“ oder „eher ja“ äußerten (26 %).

Interesse an Kreditfonds bei Whole-Loan-Finanzierung



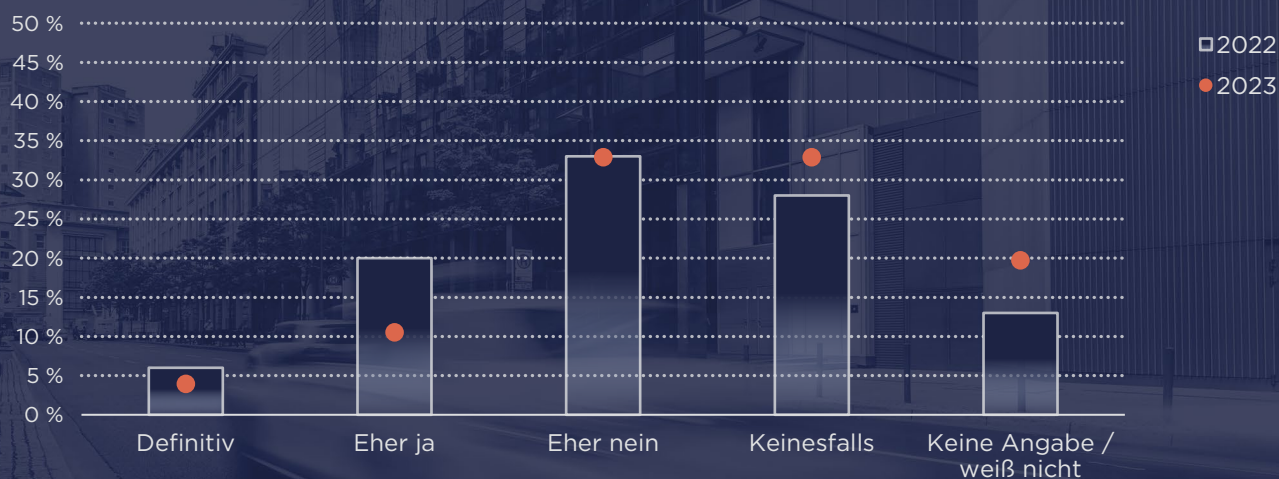
2023: n = 76 Antworten
2022: n = 103 Antworten

Sind Sie an Kreditfonds im Bereich Mezzanine-Finanzierung interessiert?

Kernaussagen:

- Das Interesse an Kreditfonds im Segment Mezzanine-Finanzierung bei Immobilieninvestments ist bei der Umfrage im Jahr 2023 gegenüber dem Vorjahr recht deutlich gesunken. Ein geringerer Anteil hat „definitiv“ oder „eher ja“ geantwortet (15 % zu 26 % im Vorjahr).
- „Keinesfalls“ Interesse antworten dagegen deutlich weniger der Befragten als im Vorjahr (33 % zu 20 % im Vorjahr).
- Insgesamt überwiegt der Anteil derjenigen, die mit „eher nein“ oder „keinesfalls“ geantwortet haben (66 %), deutlich den Anteil derjenigen, die sich mit „definitiv“ oder „eher ja“ (15 %) äußerten.

Interesse an Kreditfonds bei Mezzanine-Finanzierung



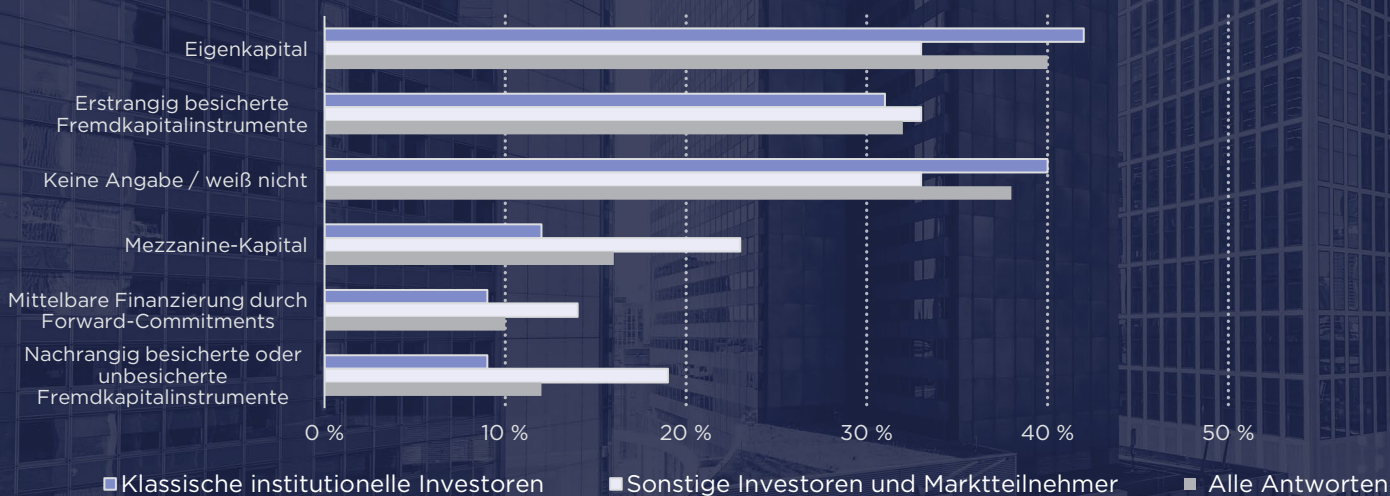
2023: n = 76 Antworten
2022: n = 103 Antworten

An welchen alternativen Finanzierungsformen sind Sie derzeit aus Investmentsicht interessiert? (Mehrfachantworten möglich)

Kernaussagen:

- Eigenkapital ist noch immer unangefochten die interessanteste Finanzierungsform für die befragten Investoren. So äußerten 40 % Interesse an diesem alternativen Investment, während es im Vorjahr nur jeder Dritte war. Besonders „Klassische institutionelle Investoren“ sind offenbar zu unabhängigeren Finanzierungsformen wie Eigenkapital geneigt. Niedrigere Zinskosten und höhere Flexibilität sind hier maßgebliche Anhaltspunkte, um die zunehmende Relevanz dieser Dynamik zu erklären.
- Insgesamt lässt sich an der Datenlage ablesen, dass das Interesse an alternativen Finanzierungsformen im Zuge der Zinswende grundsätzlich zurückgegangen ist. In nahezu jeder Kategorie zeigten die Befragten teils erheblich weniger Interesse als noch im Vorjahr. Dabei ist das Verhältnis des Interessensverlusts zwischen institutionellen Investoren und sonstigen Investoren relativ ausgeglichen.

Interesse an alternativen Finanzierungsformen aus Investmentsicht (2023)



n = 76 Antworten; Mehrfachantworten möglich

Interesse an alternativen Finanzierungsformen aus Investmentsicht im zeitlichen Verlauf



2023: n = 76 Antworten; Mehrfachantworten möglich
 2022: n=103 Antworten; Mehrfachantworten möglich

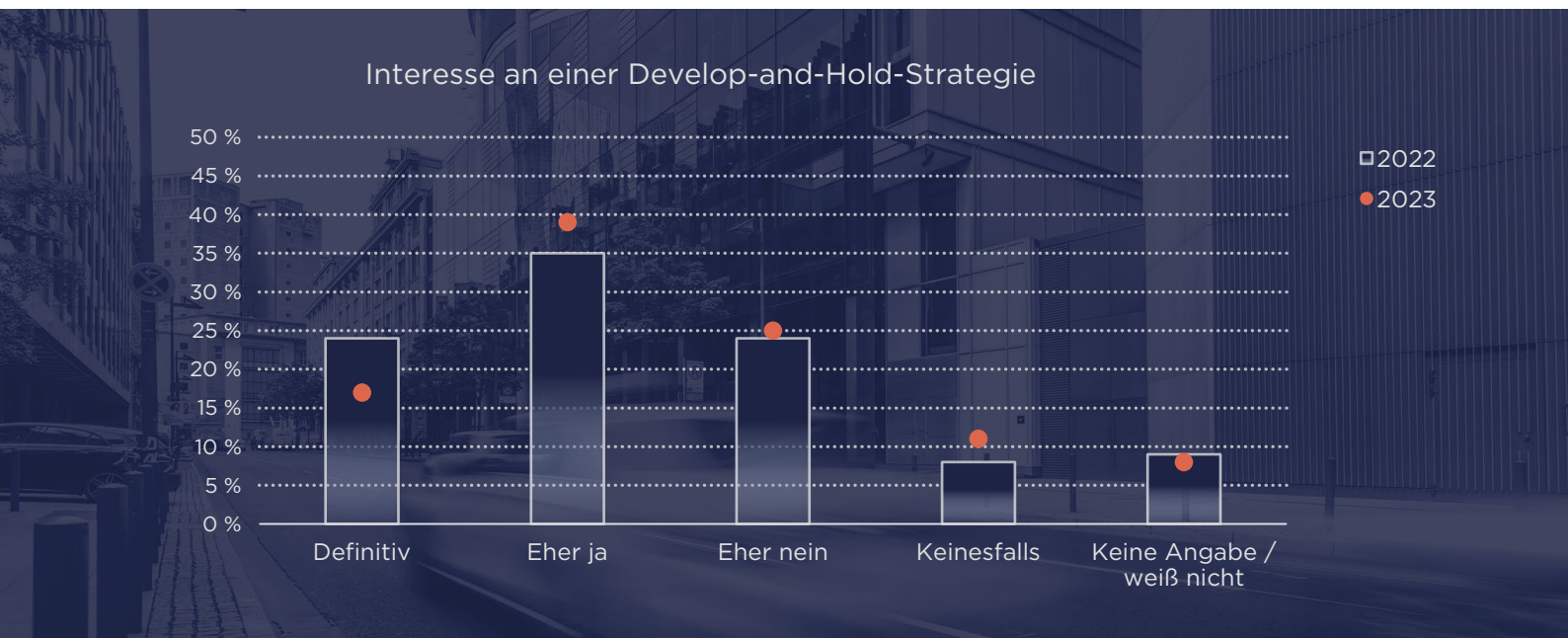
Sind Sie an der Investmentstrategie Develop-and-Hold interessiert?

Hintergrund:

- Unter Develop-and-Hold wird das Bebauen von Grundstücken mit Planungsrecht für den Eigenbestand verstanden. Dem längeren und anspruchsvolleren Investmentprozess stehen höhere Renditen gegenüber.
- Der kürzlich veröffentlichte „Development Monitor“-Marktbericht der bulwiengesa AG zeichnet nach neuesten Beobachtungen folgendes Bild: Die Projektentwicklungsvolumina in ihrer Gesamtheit sind allmählich im Rückgang. Allein im Wohnsegment der sieben A-Städte im Betrachtungszeitraum 2020-2027 ging das Volumen zum Vorjahr um rund 7 % zurück auf nunmehr 21 Millionen Quadratmeter. Es zeichnet sich eine klare Zurückhaltung im Projektentwicklungsmarkt ab, die unweigerlich mit den gestiegenen Zinsen, Baukosten und den daraus resultierenden sinkenden Renditen zusammenhängt. Anders als vor Beginn der Zinswende haben Neubau-Wohnimmobilien in A-Städten als langfristiges, stabiles Investment etwas an Bedeutung eingebüßt. Immer noch in vorderster Reihe dieses Segments stehen die öffentlichen bzw. kommunalen Wohnungsgesellschaften.⁷

Kernaussagen:

- Mit 57 % hat deutlich mehr als die Hälfte der Befragungsteilnehmer an dieser Investmentstrategie Interesse und steht einem früheren Einstieg in die Wertschöpfungskette aufgeschlossen gegenüber. Gegenüber der Vorjahreserhebung ist aber erkennbar, dass sich das Antwortverhalten doch recht deutlich von „definitiv“ auf „eher ja“ verschoben hat.
- Nur ein kleiner Teil der Befragten (11 %) schließt Develop-and-Hold-Strategien gänzlich aus.



2023: n = 76 Antworten
2022: n = 103 Antworten

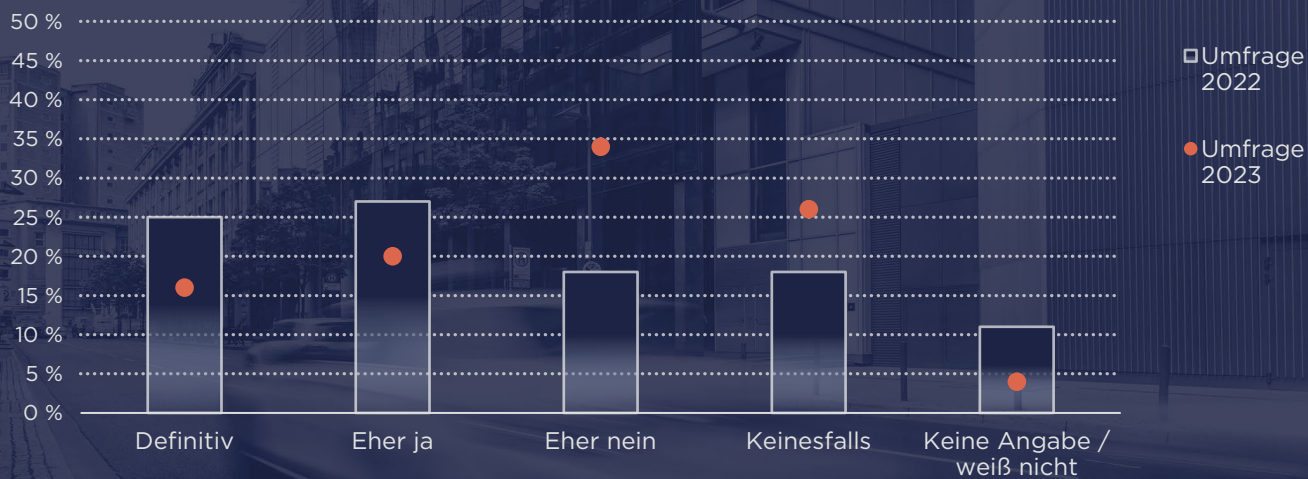
⁷ Quelle: Bulwiengesa Development Monitor Marktbericht, Stand 30.06.2023.

Planen Sie bis Ende 2024 auch Immobilieninvestments in Europa (außerhalb Deutschlands) oder in den USA?

Kernaussagen:

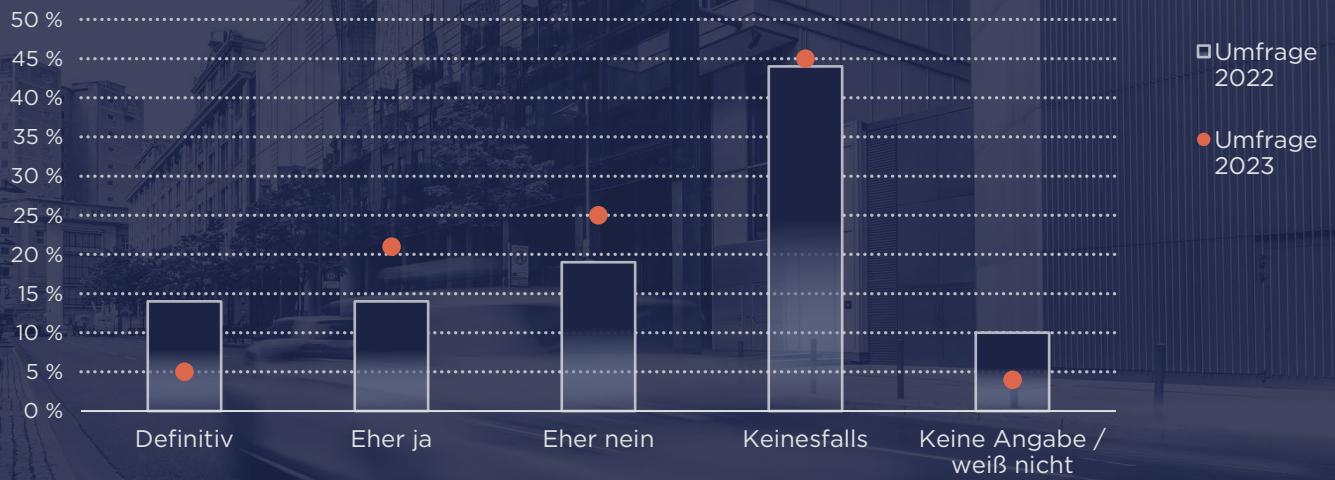
- Immobilieninvestments in Europa (außerhalb Deutschlands) bis Ende 2024 zu tätigen, plant knapp ein Drittel der Befragten. Gegenüber dem Vorjahr, als 52 % mit „definitiv“ oder „eher ja“ geantwortet hatten, ist dies ein deutlicher Rückgang um 16 %-Punkte. Deutlich gestiegen hingegen ist folgerichtig aber auch der Anteil derjenigen, die sich ein Investment in Europa (außerhalb Deutschlands) bis Ende 2024 „keinesfalls“ (26 % zu 18 % in der Vorjahresumfrage) oder „eher nicht“ (34 % zu 18 % in der Vorjahresumfrage) vorstellen können.
- Etwas verhaltener sind die Planungen, Immobilieninvestments in den USA zu tätigen. Dies haben die Befragten zu nur noch 5 % „definitiv“ bzw. zu 21 % „eher ja“ in der Planung. Im Vergleich zum Vorjahr, als 14 % „definitiv“ und 14 % „eher ja“ antworteten, ist die Entschlossenheit für Investments in den USA weniger stark ausgeprägt. Umso höher ist der Anteil derjenigen, die sich ein Investment in den USA bis Ende des kommenden Jahres „keinesfalls“ (45 % zu 44 % in der Vorjahresumfrage) oder „eher nicht“ (25 % zu 19 % in der Vorjahresumfrage) vorstellen können.

Geplante Investments in Europa (außerhalb Deutschland) bis Ende des kommenden Jahres



2023: n = 76 Antworten
2022: n = 103 Antworten

Geplante Investments in den USA bis Ende des kommenden Jahres



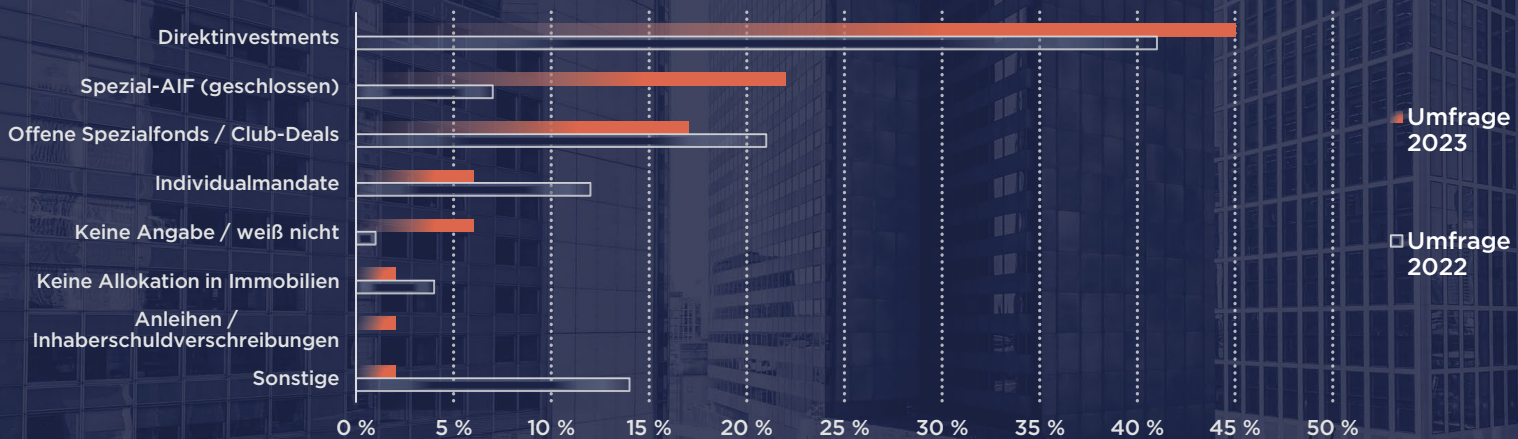
2023: n = 76 Antworten;
2022: n = 103 Antworten

Welche Strukturierung bevorzugen Sie für Immobilieninvestments unter den geltenden regulatorischen Quoten oder sonstigen Vorgaben?

Kernaussagen:

- Auf der Basis der geltenden regulatorischen Vorgaben bevorzugen 41 % der Befragten ein Direktinvestment in Immobilien. Gegenüber der Vorjahreserhebung sind das 4 %-Punkte weniger. Geringe Kosten und die alleinige Entscheidungshoheit sind die wesentlichen Vorteile.
- Geschlossene Spezial-AIF waren in der Vorjahresbefragung die Struktur der zweiten Präferenz, haben nun aber erheblich an Nachfrage eingebüßt (-15 %-Punkte).
- Offene Spezialfonds / Club-Deals werden von 21 % (Vorjahr: 17 %) als präferierte Struktur angesehen. Die vergleichsweise hohe Fungibilität und der geringe eigene Managementaufwand dürften hierbei im Vordergrund stehen.
- Rund 15 % der Befragten gaben im Zuge der diesjährigen Befragung „sonstige“ Strukturierungen für Immobilieninvestments an. Im Vergleich zum Vorjahr ist das ein Anstieg von 13 %-Punkten und deutet darauf hin, dass das geänderte Zinsumfeld für Investoren erfordert, sich breiter bei Investments aufzustellen.
- Die weiteren Immobilieninvestmentsstrukturen sind wie im Vorjahr eher Nischenthemen.
- Eine wichtige Erkenntnis ist, dass die Antwort „keine Allokation in Immobilien“ zwar stärker als im Vorjahr ausfällt (4 % zu 2 %), letztlich aber immer noch ein starkes Signal ist, dass die befragten Investoren weiterhin Immobilien allokatieren möchten.

Bevorzugte Struktur bei Immobilieninvestments



2023: n= 76 Antworten
2022: n=102 Antworten

Wären Sie an Strukturierungen interessiert, die ein Anrechnen von Immobilieninvestments auf die Immobilienquote unnötig machen?

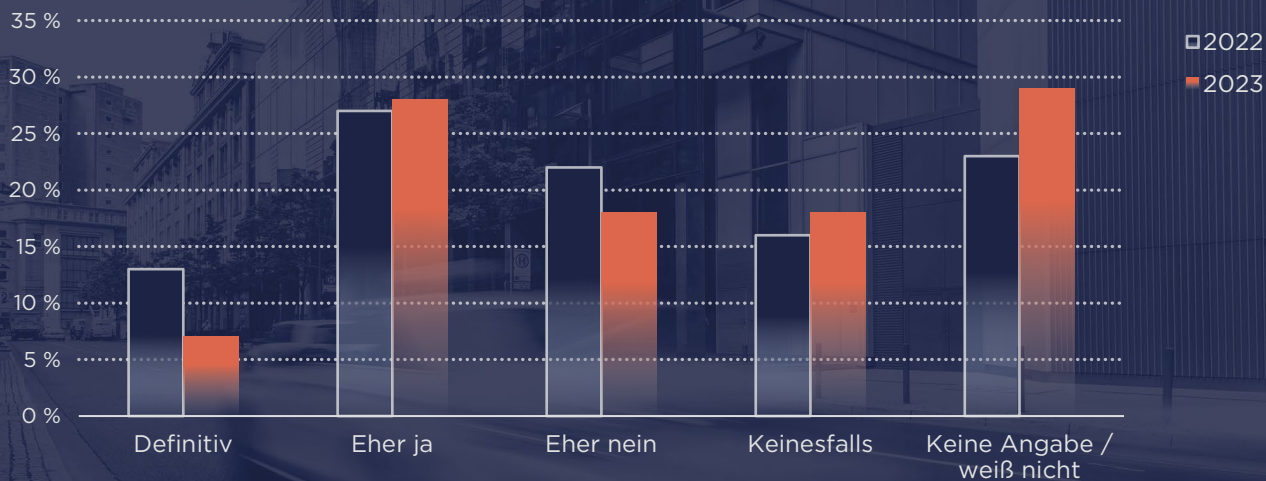
Hintergrund:

- Viele institutionelle Investoren haben ihre maximale regulatorische Immobilienquote bereits ausgeschöpft und können insofern keine weiteren Ankäufe mehr tätigen, selbst wenn diese ein attraktives Investmentprofil aufweisen.

Kernaussagen:

- Auf die Frage nach Interesse an Strukturierungen, die ein Anrechnen von Immobilieninvestments auf die Immobilienquote unnötig machen, antworteten die Befragungsteilnehmer wie im Vorjahr sehr heterogen.
- Für 35 % der Investoren sind solche Strukturierungen von Interesse; im Vorjahr lag der Wert noch bei 40 %. Deutlich rückläufig war das Antwortverhalten bei „definitiv“ (7 % zu 13 % im Vorjahr).
- Im Jahr 2022 antworteten auf diese Frage mit „eher nein“ 22 % der Befragten bzw. „keinesfalls“ 16 %. Die diesjährige Erhebung zeigt keine nennenswerte Veränderung der Ablehnungshaltung (jeweils 18 % „eher nein“ und „keinesfalls“).

Interesse an Strukturierungen, die ein Anrechnen von Immobilieninvestments auf die Immobilienquote unnötig machen



2023: n = 76 Antworten
2022: n = 102 Antworten

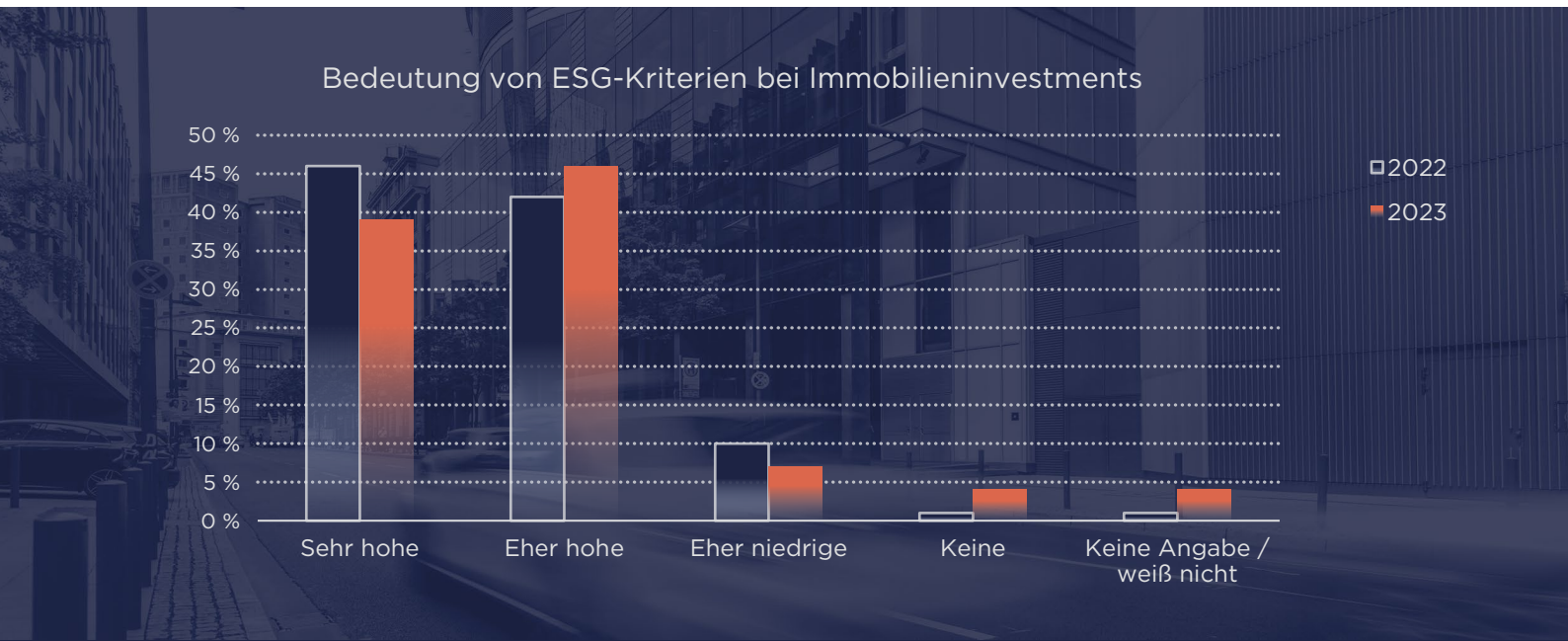
Welche Bedeutung haben ESG-Kriterien aktuell für Ihre Immobilieninvestments?

Hintergrund:

- Ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren (ESG) sind zu einem unverzichtbaren Bestandteil des Immobilienmanagements geworden. Zum Teil ist dies auf weltweite Umweltziele und Gesetze auf nationaler und europäischer Ebene zurückzuführen.
- Die Auswirkungen auf die Immobilienakteure sind erheblich und reichen von regulatorischen und rechtlichen Themen bis hin zur strategischen Planung und Unternehmenssteuerung.

Kernaussagen:

- Verglichen mit dem Vorjahr ist die Bedeutung von ESG-Kriterien für die Befragungsteilnehmer weitestgehend unverändert auf hohem Niveau. Für 85 % der Befragungsteilnehmer hat das nachhaltige Investieren eine „eher hohe“ oder „sehr hohe“ Bedeutung – im Vorjahr waren es 88 %.
- Der Anteil der Befragten, die ESG-Kriterien kein Gewicht beimessen, hat sich leicht von 1 % im Vorjahr auf nun 4 % erhöht.



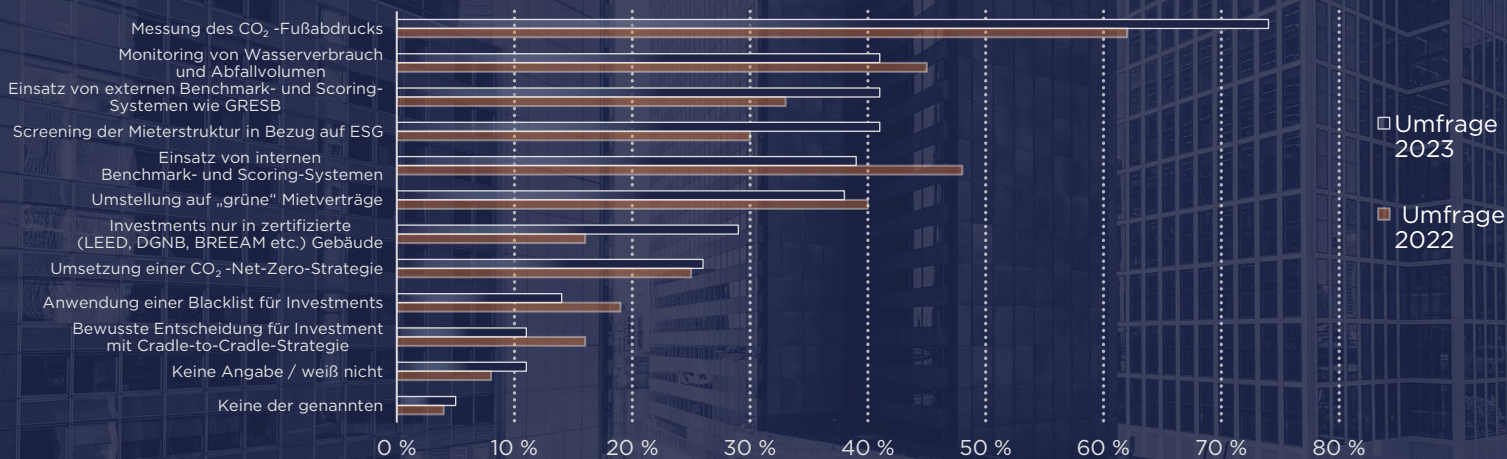
2023: n = 76 Antworten
2022: n = 102 Antworten

Welche Maßnahmen werden Sie bis Ende 2024 aktiv angehen – oder haben Sie bereits umgesetzt –, um ESG-Anforderungen gerecht zu werden?

Kernaussagen:

- Noch immer will die große Mehrheit der befragten Investoren (84 %) bis Ende des folgenden Jahres mindestens eine der genannten Maßnahmen ergreifen, um ESG-Anforderungen gerecht zu werden.
- Die drei am häufigsten genannten Maßnahmen beziehen sich auf Messung und Erfassung von ESG-relevanten Anforderungen. So wollen 74 % der Teilnehmer ihren CO₂-Fußabdruck messen (Vorjahr 62 %). Screenings der Mieterstruktur, Einsatz von externen Benchmark- und Scoring-Systemen und das Monitoring von Wasserverbrauch und Abfallvolumen möchten jeweils 41 % der Investoren umsetzen. Diese Messungen können als ein erster Schritt gedeutet werden, bevor man die Umsetzung konkreter Maßnahmen zur Verbesserung angeht.
- Eine konkrete Maßnahme zur Verbesserung der Situation durch eine „Investition nur in zertifizierte Gebäude“ wurde mit 29 % deutlich häufiger genannt als in der vorjährigen Umfrage (16 %).
- Auffällig ist, dass interne Benchmark- und Scoring-Systeme (39 %) nun hinter externen Benchmark- und Scoring-Systemen wie GRESB (41 %) liegen. Das Vorhaben, externe Systeme einzusetzen, ist gegenüber der Vorjahresumfrage um 8 %-Punkte gestiegen, der Einsatz interner Systeme dagegen um 9 %-Punkte zurückgegangen.

Maßnahmen bis Ende 2023, um ESG-Anforderungen gerecht zu werden



2023: n=76 Antworten; Mehrfachantworten möglich
2022: n=102 Antworten; Mehrfachantworten möglich



Für wie wahrscheinlich erachten Sie, dass Sie bis Ende 2024 in einen Artikel-8-Fonds oder Artikel-9-Fonds investieren? Werden Sie bis Ende 2024 weiterhin in Artikel-6-Fonds investieren?

Hintergrund:

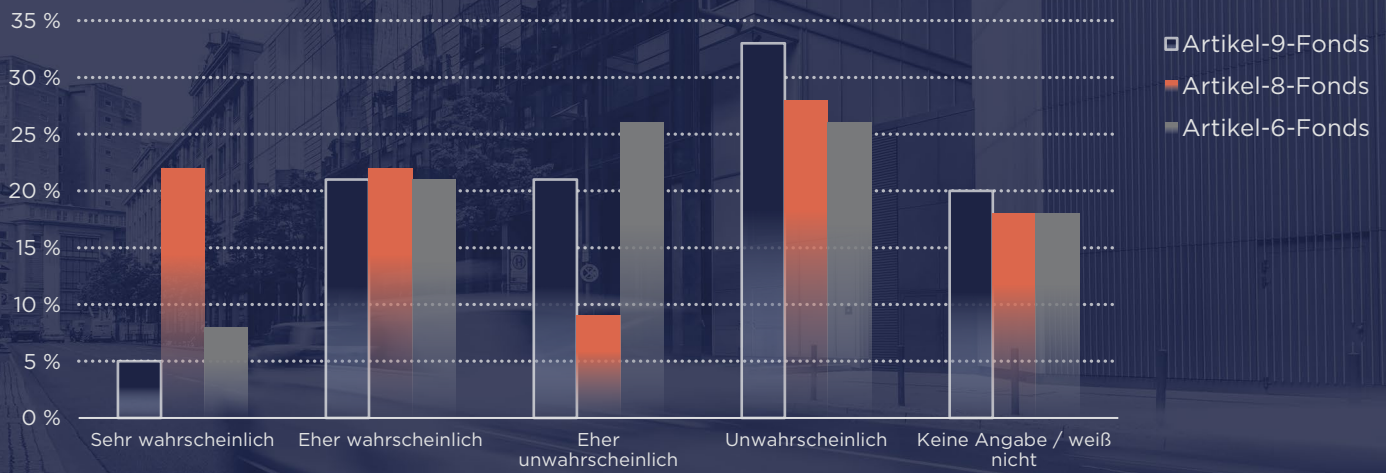
- Seit dem 10. März 2021 müssen Finanzmarktteilnehmer die Klima- und Umweltrisiken ihrer Investitionsentscheidungen offenlegen. Genauer gesagt, muss transparent gemacht werden, mit welchen Finanzprodukten ökologische oder soziale Merkmale, oder eine Kombination aus diesen Merkmalen, beworben werden (Artikel 8) oder eine Nachhaltigkeitswirkung bzw. ein positiver Beitrag zu den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen (SDGs) angestrebt wird (Artikel 9). Andernfalls wird Nachhaltigkeit in keiner Weise im Investmentprozess integriert (Artikel 6).
- Bei den offenen Immobilienpublikumsfonds beispielsweise waren INTREAL zufolge Ende 2021 mittlerweile gut zwei Drittel als Artikel-8-Fonds gemäß Offenlegungsverordnung (Verordnung (EU) 2019/2088) klassifiziert. Neun Monate später galten der Rating-Agentur Scope zufolge fast alle Publikumsfonds offiziell als Artikel-8-Fonds⁸.
- Am 2. August 2022 sind die MiFID-Nachhaltigkeitsregelungen in Kraft getreten. Fondsanbieter bzw. Anlageberater müssen die ESG-Präferenzen ihrer Kunden abfragen und dürfen nur noch solche Produkte anbieten, die dazu passen.

Kernaussagen:

- Die hinsichtlich ihrer Fondsinvestmentstrategie bis Ende 2024 befragten Akteure sind weiterhin recht dispers in ihrem Antwortverhalten.
- Deutlich rückläufig zum Vorjahr (-8 %-Punkte) und mittlerweile sehr gering (5 %) ist der Anteil derer, die „sehr wahrscheinlich“ in einen Artikel-9-Fonds investieren wollen. Auch der Anteil derjenigen, die mit „eher wahrscheinlich“ geantwortet haben, lässt eine Abnahme (-8 %-Punkte auf 21 %) erkennen. Insgesamt lässt sich konstatieren, dass sich die Bereitschaft zu Artikel-9-Fonds-Investitionen abschwächt. Erwartungsgemäß steigt auch der Anteil an Befragten, die ein Investment für „eher unwahrscheinlich“ oder „unwahrscheinlich“ erachten auf 21 % bzw. 33 %.
- Artikel-8-Fonds stehen dagegen weiterhin recht hoch im Kurs, jeweils 22 % der Umfrageteilnehmer planen darin „sehr wahrscheinlich“ bzw. „eher wahrscheinlich“ Investments, wenn auch die Bereitschaft im Verhältnis zum Vorjahr, als 33 % ein Investment in Artikel-8-Fonds als „sehr wahrscheinlich“ und 20 % als „eher wahrscheinlich“ erachteten, marginal gesunken ist.
- Für Investitionen in Artikel-6-Fonds scheint es inzwischen eine ausgereiftere Strategie zu geben. Antworteten im Vorjahr noch 32 % aller Befragten mit „keine Angabe / weiß nicht“, sind es in der diesjährigen Umfrage nurmehr 18 %. Etwas erstaunlich ist aber, dass der Anteil der Befragten, die Artikel-6-Fonds die Treue halten, sogar leicht gestiegen ist zum Vorjahr. Gleichzeitig ist aber der Anteil derjenigen, die Investments für „eher unwahrscheinlich“ oder „unwahrscheinlich“ erachten auch deutlich auf jeweils 26 % angestiegen.

⁸ Quelle: IntReal International Real Estate, 13.03.2023

Geplante Fondsinvestitionen nach Fondsgattung bis Ende 2024



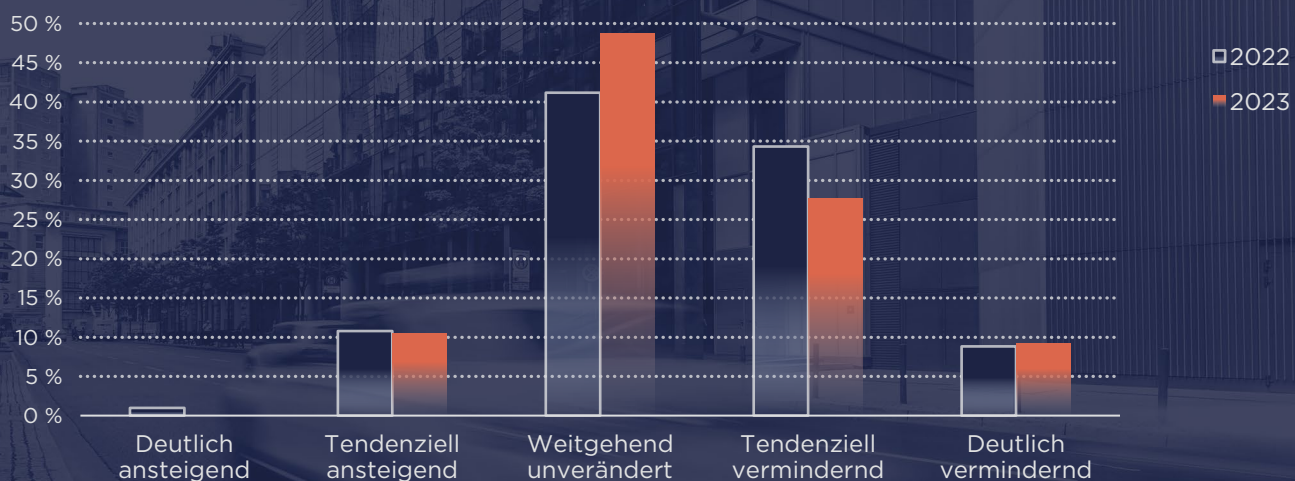
n = 102 Antworten

Wie wirkt sich das derzeit ansteigende Inflationsniveau auf Ihre Immobilieninvestitionsbereitschaft aus?

Kernaussagen:

- Bei der Frage nach dem Einfluss des Inflationsniveaus auf die Investitionsbereitschaft sind die Antworten weiterhin tendenziell eher in Richtung unverändert bis vermindern.
- Eine kleine Gruppe, deren Investitionsbereitschaft trotz des gegenwärtig noch immer hohen Inflationsniveaus tendenziell ansteigend ist, ist zwar gering (11 %), aber dennoch vorhanden.
- Für die große Mehrheit der Befragten hat sich der Einfluss des gegenwärtigen Inflationsniveaus auf ihre Investitionsbereitschaft – verglichen mit den Ergebnissen im Vorjahr – kaum verändert. Anzumerken ist hier, dass das Inflationsniveau bereits zur Umfrage des Jahres 2022 spürbar angestiegen ist.

Einfluss Inflationsniveau auf Immobilieninvestitionsbereitschaft



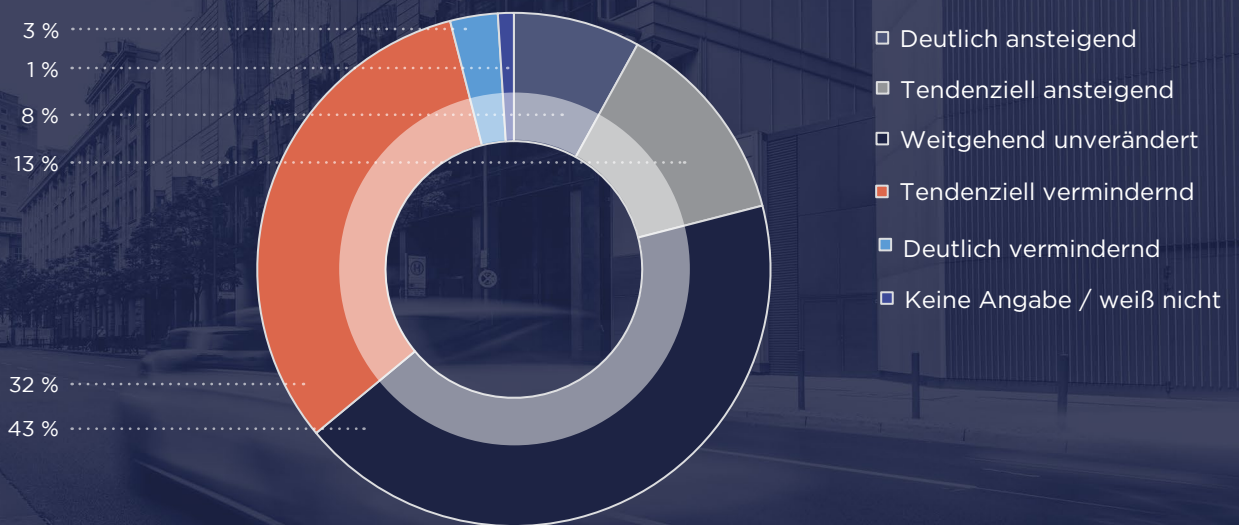
2023: n = 76 Antworten
2022: n = 102 Antworten

Wie wirkt sich das derzeit ansteigende Zinsniveau auf Ihre Immobilieninvestitionsbereitschaft aus?

Kernaussagen:

- Bei der Frage nach dem Einfluss des Zinsniveaus auf die Investitionsbereitschaft bestätigt die Umfrage, dass das aktuell verhaltene Investmentmarktes durch das hohe Zinsniveau stark beeinflusst ist.
- So berichteten 75 % der Befragten über eine verminderte Investitionsbereitschaft, 32 % der Befragten sahen dies sogar „deutlich“.
- Nur eine kleine Minderheit gab eine unveränderte oder sogar steigende Investitionsbereitschaft an.
- Die Datenlage ist hier sehr eindeutig und verweist auf einen klaren Zusammenhang zwischen hohen Zinsen und Investitionsverdrossenheit.

Einfluss des Zinsniveaus auf Immobilieninvestitionsbereitschaft



n = 76 Antworten

IMPRESSUM



Empira AG
Gubelstrasse 32
6300 Zug
Schweiz
Telefon: +41 41 728 75 75
info@empira-invest.com

www.empira-invest.com



bulwiengesa AG
Wallstraße 61
10179 Berlin
Deutschland
Telefon: +49 30 27 87 68-0
info@bulwiengesa.de

www.bulwiengesa.de