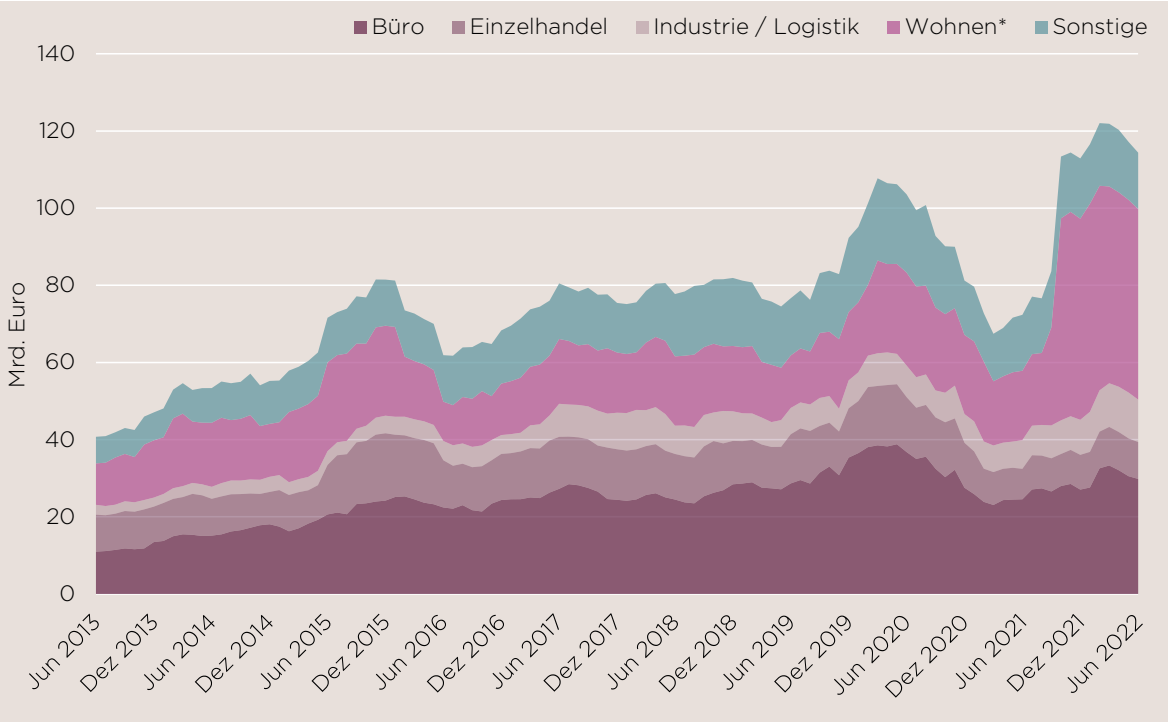
MARKET IN MINUTES
Savills Research

Juli 2022

Investmentmarkt Deutschland

savills

Abb. 1: Transaktionsvolumen Deutschland (letzte 12 Monate rollierend)



Quelle Savills / * nur Transaktionen mit mind. 50 Wohneinheiten

Der Superzyklus ist zu Ende

Die Vorzeichen am deutschen Immobilieninvestmentmarkt hatten sich schon zum Ende des 1. Quartals spürbar verändert und das gewandelte Umfeld kommt nun auch in den Zahlen deutlich zum Ausdruck. Im 2. Quartal wurden Immobilien für etwa 11,1 Mrd. Euro gehandelt. Davon entfielen rund 8,0 Mrd. Euro auf Gewerbe- und etwa 3,1 Mrd. Euro auf Wohnimmobilien. Damit war es das umsatzschwächste Quartal seit Anfang 2016. Das rollierende Transaktionsvolumen der letzten zwölf Monate lag bei 114,3 Mrd. Euro und ging gegenüber dem Vormonat um 2,4 % zurück (Abb. 1).

Nach unserer Auffassung ist der außergewöhnlich lange Aufschwung am deutschen Investmentmarkt, der die letzten zwölf Jahre sinkende Renditen und steigende bzw. anhaltend hohe Transaktionsvolumina mit sich brachte, damit beendet. Die jetzige Anpassungsphase ist der Beginn eines neuen Zyklus. Zwar haben die Marktteilnehmer die Zinswende und damit eine mögliche Korrektur an den Immobilienmärkten schon seit Längerem erwartet, allerdings wurden sie von der Geschwindigkeit, mit der sich diese Transformation nun vollzog, überrascht. Alle Marktakteure haben es heute mit einem Kapitalmarktumfeld zu tun, dass sich innerhalb weniger Monate vollkommen gewandelt hat. Daran müssen sie sich anpassen und dieser Anpassungsprozess ist in vollem Gange. Solange er anhält, wird die Transaktionsaktivität gering bleiben. Der vorübergehend geringere Wettbewerb bietet Chancen für diejenigen Investoren, die auch im aktuellen Umfeld kaufen können und wollen. Wir rechnen damit, dass viele der Käufer, die sich im Moment zurückgezogen haben, im Herbst wieder an den Markt zurückkehren. Sofern das finanzwirtschaftliche und

Ausgewählte Kennzahlen im Fokus



20 %

Private-Equity-Fonds zeichneten im ersten Halbjahr für ca. 20 % des Transaktionsvolumens verantwortlich und waren damit auf Rang 2 der aktivsten Käufergruppen. Im Mittel der letzten fünf Jahre lag ihr Anteil nur bei ca. 5 %.



- 78 %

Das Transaktionsvolumen von Büroimmobilien lag im zweiten Quartal um 78 % niedriger als im Vorquartal. Das ist der höchste Rückgang aller Nutzungsarten. Insgesamt wechselten im zweiten Quartal Büros für etwa 2,2 Mrd. Euro den Eigentümer. Ein so niedriges Quartalsvolumen wurde zuletzt im Jahr 2012 erfasst.

Tab. 1: Transaktionsvolumen (in Mio. Euro)

	H1-2022	ggü. H1-2021	Q1-2022	Q2-2022	Q2 vs. Q1-2022
Gewerbe	28.303	+ 17,4 %	20.312	7.991	- 60,7 %
Wohnen*	7.533	- 26,5 %	4.447	3.085	- 30,6 %
Insgesamt	35.835	+ 4,3 %	24.759	11.076	- 55,3 %

Quelle Savills / * nur Transaktionen mit mind. 50 Wohneinheiten

konjunkturelle Umfeld bis dahin stabil bleibt, erwarten wir trotz des momentanen Stotterns eine sanfte Zykluswende. Der Anlagedruck vieler Investoren scheint nach wie vor hoch und in einer Welt mit höherer Inflation könnte die Immobilie als Anlageklasse sogar noch an Attraktivität gewinnen. Zudem zeigen sich die Vermietungsmärkte bislang überwiegend stabil und in einigen Segmenten, etwa Büro und Logistik, haben sich die Mietwachstumsperspektiven zuletzt sogar noch verbessert.

Auseinanderfallende Preisvorstellungen sorgen für vorrübergehend illiquideren Markt

Der deutliche Rückgang der Transaktionsaktivität liegt nach unserer Einschätzung maßgeblich am starken Auseinanderdriften der Preisvorstellungen auf Käufer- und Verkäuferseite. Die Zahlungsbereitschaft der Käufer ist in einigen Marktsegmenten spürbar gesunken, während sich die Kaufpreisvorstellungen der Verkäufer bislang nur wenig bewegt haben. Insgesamt fanden im 2. Quartal 34 % weniger Transaktionen statt als im Quartal davor (Abb. 2).

Anfangsrenditen steigen, aber Chance auf ‚Schnäppchen'-Investitionen ist gering

Die Schere zwischen den Kaufpreiserwartungen der Verkäufer und Käufer ist nach unserer Beobachtung im Core-Segment wegen der höheren Zinssensitivität weiter aufgegangen als im Value-Add-Segment. Ersteres war daher zuletzt besonders illiquide und die Bestimmung von Marktpreisen ist für viele Segmente kaum möglich. Fakt ist: Wir befinden uns inmitten einer Phase der Preiskorrektur und weil es sich um eine zinsinduzierte Korrektur handelt, vollzieht sie sich in allen Marktsegmenten, wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß.

Um die in einigen Segmenten zu beobachtende außergewöhnlich starke Spreizung zwischen angebotenen und nachgefragten Preisen abzubilden, weisen wir dort statt Punktwerten für das 2. Quartal Renditespannen aus (Abb.3). So liegt die Spitzenrendite für Büros im Durchschnitt der Top 6 bei 2,7 % - 3,1 %(Q1-22: 2,6 %), wobei das untere Ende dieser Spanne die Preisvorstellungen der Verkäufer und das obere Ende jene der Käufer reflektiert.

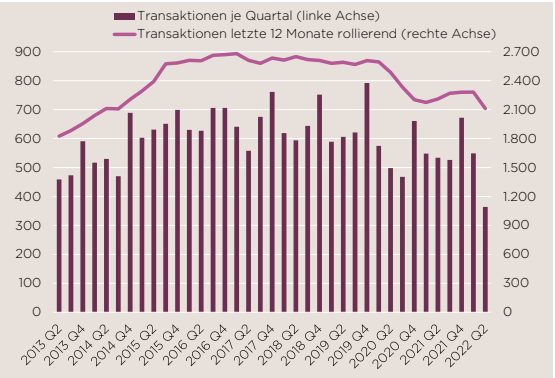
Bei Spitzenlogistikobjekten ist die Spanne enger und liegt bei 3,0 % - 3,2 % (Q1-22: 3,0 %). In anderen Segmenten können aufgrund kürzlich erfolgter Abschlüsse oder näher beieinander liegender Preisvorstellungen in laufenden Verkaufsprozessen Punktrenditen angegeben werden. In manchen Fällen, etwa bei Pflegeheimen und Mehrfamilienhäusern sind diese gegenüber dem Vorquartal noch stabil geblieben, in anderen haben sie sich bereits erhöht. So ist die Spitzenrendite für Fachmarktzentren von 3,5 % auf 3,8 % gestiegen. Die Preisvorstellungen liegen auch deshalb so weit auseinander, weil die meisten Eigentümer trotz des starken Zinsanstiegs nicht unter Verkaufsdruck stehen und einen Verkauf lieber absagen, statt zu einem niedrigeren Preis zu verkaufen. Hier zeigt sich, dass der gesamte Zyklus von eigenkapitalstarken Investoren dominiert wurde. Hinzu kommt, dass Fremdkapital zwar teurer geworden, aber weiterhin verfügbar ist. Das unterscheidet den aktuellen Abschwung auch von jenem während der Finanzkrise. Die Chance auf ‚Schnäppchen'-Käufe aus Notsituationen heraus schätzen wir deshalb als gering ein. Davon ausgenommen ist das Projektentwicklungssegment, wo die Mischung aus steigenden Baukosten, gestiegenen Zinsen und womöglich gesunkenen Exit-Faktoren dafür sorgen dürfte, dass manche Kalkulation nicht mehr aufgeht.

Im Herbst wieder mehr Bewegung zu erwarten

Für die weitere Entwicklung wird viel davon abhängen, wie schnell sich die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern annähern. Solange die Kluft so groß bleibt wie derzeit, wird der Markt vergleichsweise illiquide sein und es werden nur wenige Transaktionen stattfinden. In den letzten Wochen hat sich die Zahl der Transaktionen zwar stabilisiert, angesichts weniger laufender und neu begonnener Verkaufsprozesse wird sie aber auch in den kommenden Monaten gering bleiben. Viele derjenigen Investoren, die sich vorübergehend vom Markt zurückgezogen haben, wollen nach unserer Beobachtung im Herbst zurückkehren. Insofern rechnen wir mit einem ruhigen Sommer und wieder deutlich mehr Aktivität im vierten Quartal. Beim Gesamtjahresumsatz gehen wir von unter 50 Mrd. Euro bei Gewerbeimmobilien (2021: 60,7 Mrd. Euro) und bis zu 15 Mrd. Euro bei Wohnimmobilien aus (2021:52,1 Mrd. Euro).

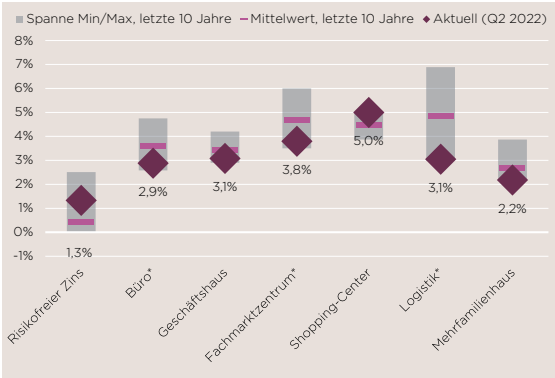
Laden Sie hier die Abbildungen und Rohdaten herunter

Abb. 2: Anzahl der Transaktionen*



Quelle Savills/ * Gewerbe- und Wohnimmobilien

Abb. 3: Spitzenrenditen (Ø Top 6)



Quelle Focus Economics, Savills / risikofreier Zins = Bundesanleihe 10J; Mehrfamilienhaus: nur Bestand, berechnet nach Bulwiengesa; * Büro: 2,7% - 3,1% / Fachmarktzentren: 3,6 % - 3,9 % / Logistik: 3,0% - 3,2 % (Spannen reflektieren unterschiedl. Kaufpreisvorstellungen von Verkäufern und Käufern)

Savills Team

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an

Marcus Lemli
CEO Germany / Head of Investment Europe
+49 (0) 69 273 000 12
mlemli@savills.de

Matthias Pink
Director / Head of Research Germany
+49 3 (0) 726 165 134
mpink@savills.de

Savills ist eines der führenden, weltweit tätigen Immobiliendienstleistungs-Unternehmen mit Hauptsitz und Börsennotierung in London. Das Unternehmen wurde 1855 gegründet und blickt auf eine lange Geschichte mit überwältigendem Wachstum zurück. Savills setzt Trends statt ihnen zu folgen und verfügt heute über mehr als 600 Büros und Partnerbüros in Amerika, Europa, Afrika, dem asiatisch-pazifischen-Raum sowie dem Nahen Osten mit über 39.000 Beschäftigten. In Deutschland ist Savills mit mehr als 350 Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen in sieben Büros an den wichtigsten Immobilienstandorten präsent.

Diese Publikation dient allein informativen Zwecken. Wir übernehmen keine Haftung für Verluste, Kosten oder sonstige Schäden, die aus der Verwendung der veröffentlichten Informationen resultieren. Die Informationen beruhen auf Quellen, die von uns als verlässlich eingestuft wurden, wir können jedoch nicht dafür garantieren, dass diese Informationen korrekt oder vollständig sind. Eine Vervielfältigung dieser Publikation oder von Teilen davon bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Savills.
© Savills Juli 2022