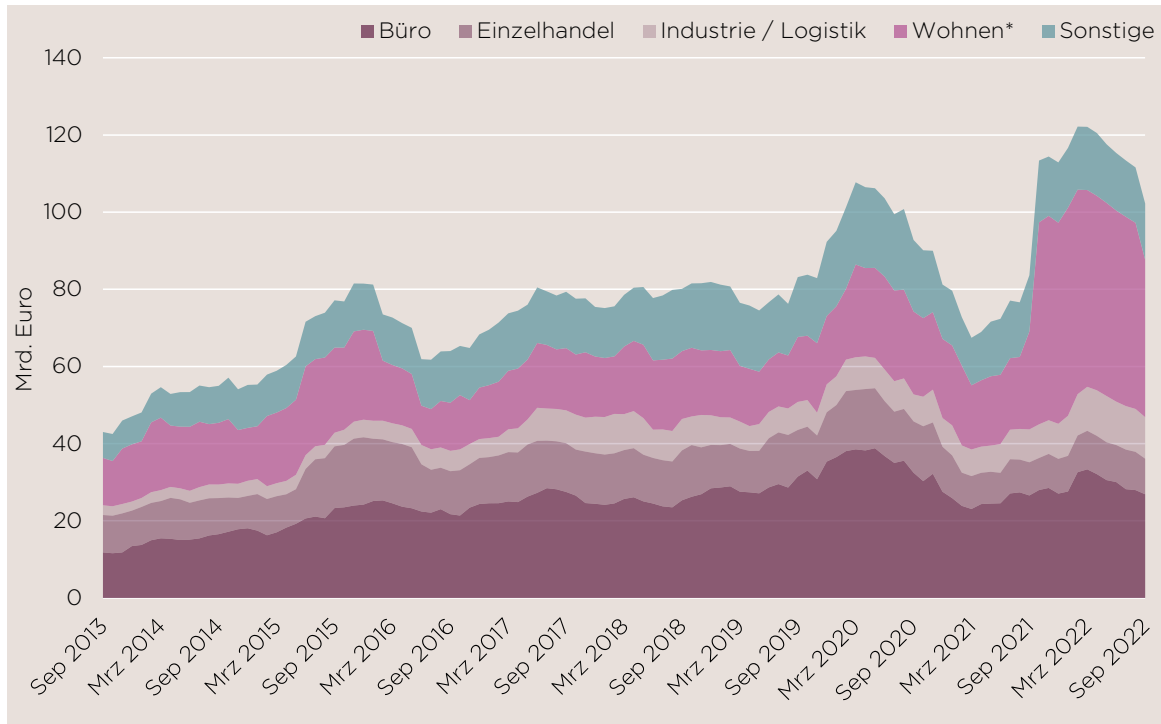


# Investmentmarkt Deutschland



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



Quelle Savills / \* nur Transaktionen mit mind. 50 Wohneinheiten

## Turbulentes Umfeld mit Chancen

Obwohl die Liste der Belastungsfaktoren und Risiken nicht kürzer geworden ist, hat sich die Aktivität am deutschen Immobilieninvestmentmarkt in den letzten drei Monaten zumindest bei Gewerbeimmobilien stabilisiert. Zugleich hat sich der kurz- bis mittelfristige Ausblick vor allem wegen der schwachen Konjunktur verschlechtert und es zeichnet sich eine länger anhaltende Transformationsphase mit hoher Unsicherheit und möglicherweise weiter fallenden Preisen ab.

Im 3. Quartal wurden Gewerbe- und Wohnimmobilien für etwa 13,5 Mrd. Euro gehandelt. Das sind 14 % mehr im Vorquartal. Es war dennoch das zweitumsatzschwächste Quartal seit Anfang 2016. Auf Gewerbeimmobilien entfielen rund 11,5 Mrd. Euro und auf Wohnimmobilien etwa 2,0 Mrd. Euro. Im bisherigen Jahresverlauf wechselten somit Immobilien für 50,3 Mrd. Euro den Eigentümer und damit

17,5 % weniger als im gleichen Vorjahreszeitraum. Das rollierende Transaktionsvolumen der letzten zwölf Monate lag bei 102,2 Mrd. Euro und ging gegenüber dem Vormonat um 8,4 % zurück (Abb. 1).

### Investoren warten aufgrund der hohen Volatilität an den Finanzmärkten ab

Sinkende Zinsen und ein vergleichsweise hohes Wirtschaftswachstum haben den deutschen Immobilieninvestmentmarkt mehr als zehn Jahre lang beflügelt. Nun haben beide Parameter zumindest vorübergehend die Richtung gewechselt und einen Anpassungsprozess an den Immobilienmärkten ausgelöst. Diese Transformation wird von einer außergewöhnlich hohen Volatilität und Unsicherheit begleitet und viele Investoren warten deshalb ab. Gleichzeitig sehen viele Nutzermärkte

### Ausgewählte Kennzahlen im Fokus



**- 40 %**

Das Transaktionsvolumen lag im 3. Quartal etwa 40 % unter dem Quartalsmittel der letzten fünf Jahre. Rückgänge gab es in allen Hauptnutzungsarten. Am geringsten fiel der Rückgang bei Handelsimmobilien mit - 10 % aus.



**72 %**

Im dritten Quartal entfielen 72 % des Transaktionsvolumens auf Käufer aus Deutschland. In den beiden Vorquartalen lagen die Anteile mit 49 % bzw. 57 % spürbar niedriger. Auch im Fünf-Jahres-Mittel war der Volumenanteil inländischer Käufer mit ca. 60 % geringer.

Tab. 1: Transaktionsvolumen (in Mio. Euro)

	Q3 2022	Q1 bis Q3 2022	ggü. Q1 bis Q3 2021	letzte 12 Monate (Okt 2021 bis Sep 2022)
Gewerbe	11.518	40.655	+ 1,9 %	61.486
Wohnen*	1.957	9.617	- 54,2 %	40.743
Insgesamt	13.475	50.272	- 17,5 %	102.228

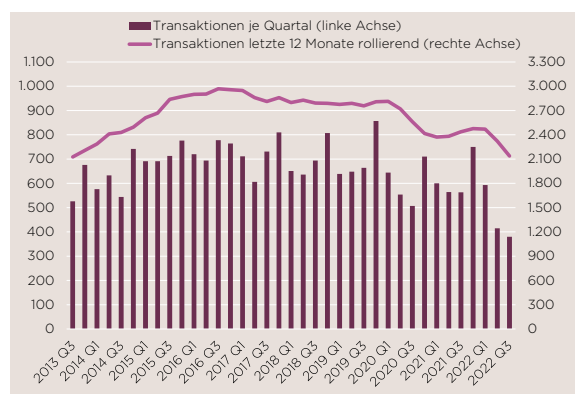
Quelle Savills / \* nur Transaktionen mit mind. 50 Wohneinheiten

– vor allem im Wohn-, Büro- und Logistiksegment – grundsätzlich vollkommen gesund aus und sind zumindest in Teilsegmenten mehr denn je von einem knappen Angebot und der Aussicht auf steigende Mieten geprägt. Dieses Umfeld bietet unserer Ansicht nach Chancen sowohl für Investoren, die etwas mehr Risiko eingehen können, als auch für risikoscheue Anleger, die bereit und in der Lage sind, über die derzeitigen Turbulenzen hinauszublicken. Zu Letzteren zählen vor allem eigenkapitalstarke Investoren, etwa Staatsfonds, Versicherungen oder Family-Offices.

### Steigende Anfangsrenditen in allen Segmenten

Die hohe Volatilität an den Finanzmärkten ist es auch, die das Ausbilden eines neuen Preisniveaus und damit auch eine höhere Transaktionsaktivität erschwert und verzögert (Abb. 2). Die stark schwankenden Zinsen führen auch zu stark schwankenden Ergebnissen in den Pricing-Modellen der Investoren. Naturgemäß positionieren sich Käufer und Verkäufer am jeweils entgegengesetzten Ende dieser Bandbreite, die zuletzt in vielen Fällen noch so groß ausfiel, dass sie in Preisverhandlungen nicht zu überbrücken war. Wir beobachten, dass manche Investoren die Phase der hohen Volatilität und die damit verbundene Kalkulationsunsicherheit abwarten wollen und solange passiv sind. Die Zinsen schwanken stark, im Trend sind sie aber auch im 3. Quartal bedeutend gestiegen. So erhöhte sich der 10-jährige Swapsatz von 2,1 % Anfang Juli auf zuletzt 3,1 %. In diesem Umfeld setzten auch die Immobilienrenditen ihren Anstieg fort. Die Spitzenrenditen stiegen bei den meisten Nutzungsarten zwischen 20 und 40 Basispunkten (Abb. 3), wobei wir wie schon im vorangegangenen Quartal Spannen ausweisen, um die hohe Volatilität sowie die nach wie vor große Kluft in den Preisvorstellungen zwischen Käufern und Verkäufern abzubilden. Anders als in den vergangenen Jahren wird die Spitzenrendite nur noch bei ganz wenigen Objekten realisiert. Schon kleine Makel führen häufig zu deutlich geringerer Investorennachfrage und einem vergleichsweise hohen Preisabschlag gegenüber dem Spitzenniveau. Die Preisschere zwischen Core und Core plus hat sich geöffnet.

Abb. 2: Anzahl der Transaktionen\*



Quelle Savills/ \* Gewerbe- und Wohnimmobilien

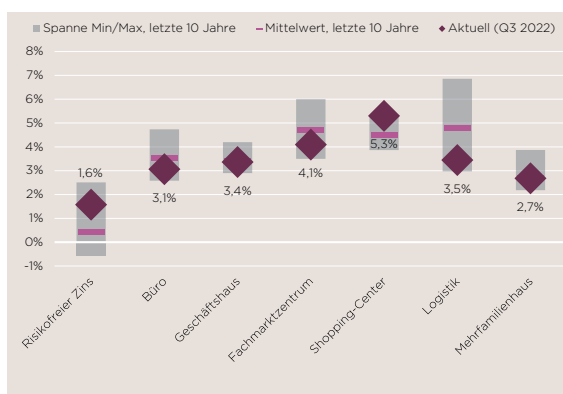
### Eigenkapitalinvestoren nutzen Korrekturphase für Zukäufe und könnten Preise stabilisieren

Die gestiegene Preisdiskrepanz zwischen dem Top-Segment und dem Rest des Marktes ist in erster Linie darauf zurückzuführen, dass die Fremdkapitalkosten in den meisten Segmenten über den Spitzenrenditen liegen. Aufgrund des dann negativen Leverage-Effekts fallen Investoren, die Fremdkapital einsetzen, als Käufer im Spitzensegment im Grunde aus. Zumindest sind Eigenkapitalkäufer aktuell im Vorteil. Am Gewerbeimmobilienmarkt lassen sich viele der Investoren mit dem höchsten Ankaufsvolumen im 3. Quartal in dieser Kategorie verorten, darunter ein Family-Office, eine Pensionskasse und ein Staatsfonds. Auch am Wohnungsmarkt bieten sich Chancen für solche Investoren. So stehen die Wohnimmobilien-AGs, die in den letzten fünf Jahren für 41 % des Ankaufsvolumens verantwortlich waren, mittlerweile auf der Verkäuferseite. Durch den De-Facto-Wegfall dieser Käufergruppe erhöhen sich die Chancen für andere Investoren, an größere Wohnungsbestände zu gelangen. Für Eigenkapitalkäufer spielt aufgrund ihres zumeist sehr langfristigen Anlagehorizonts das Market Timing nur eine untergeordnete Rolle und eine Korrekturphase wie die jetzige schafft für sie die Gelegenheit, das Immobilienportfolio in Deutschland auszubauen. Für Langfristinvestoren bieten Immobilien zudem einen Inflationsschutz und es gibt gute Gründe anzunehmen, dass die Inflation für lange Zeit deutlich über dem Niveau der 2010er Jahre liegen wird.

Am Ende könnten es die Eigenkapitalinvestoren selbst sein, die maßgeblich zur Stabilisierung des Preisniveaus beitragen und damit auch den anderen Investoren wieder ein festes Fundament bieten. Eine weitere Voraussetzung für die Rückkehr der derzeit abwartenden Investoren wäre jedoch ein deutlich weniger volatiles Finanzmarktumfeld. Ein solches zeichnet sich derzeit noch nicht ab und selbst dann würde es noch einige Zeit dauern, bis wieder höhere Transaktionsvolumina zu beobachten wären. Insofern rechnen wir auch für das kommende Quartal und den Beginn des nächsten Jahres noch nicht mit höheren Transaktionsvolumina.

Laden Sie hier die Abbildungen und Rohdaten herunter

Abb. 3: Spitzenrenditen (Ø Top 6)



Quelle Focus Economics, Savills / risikofreier Zins = Bundesanleihe 10J; Hinweis: Die für Q3-2022 gezeigten Renditen reflektieren die Mitte der von uns beobachteten Spanne von +/- 20 Basispunkten zwischen angebotenen und nachgefragten Preisen

## Savills Team

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an

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

**Matthias Pink**  
Director / Head of Research Germany  
+49 30 726 165 134  
mpink@savills.de

Savills ist eines der führenden, weltweit tätigen Immobiliendienstleistungsunternehmen 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 Oktober 2022

