



Q3 | Oktober 2021

Research Deutschland

Investmentmarkt- überblick

Drittes Quartal mit hohem Transaktionsvolumen

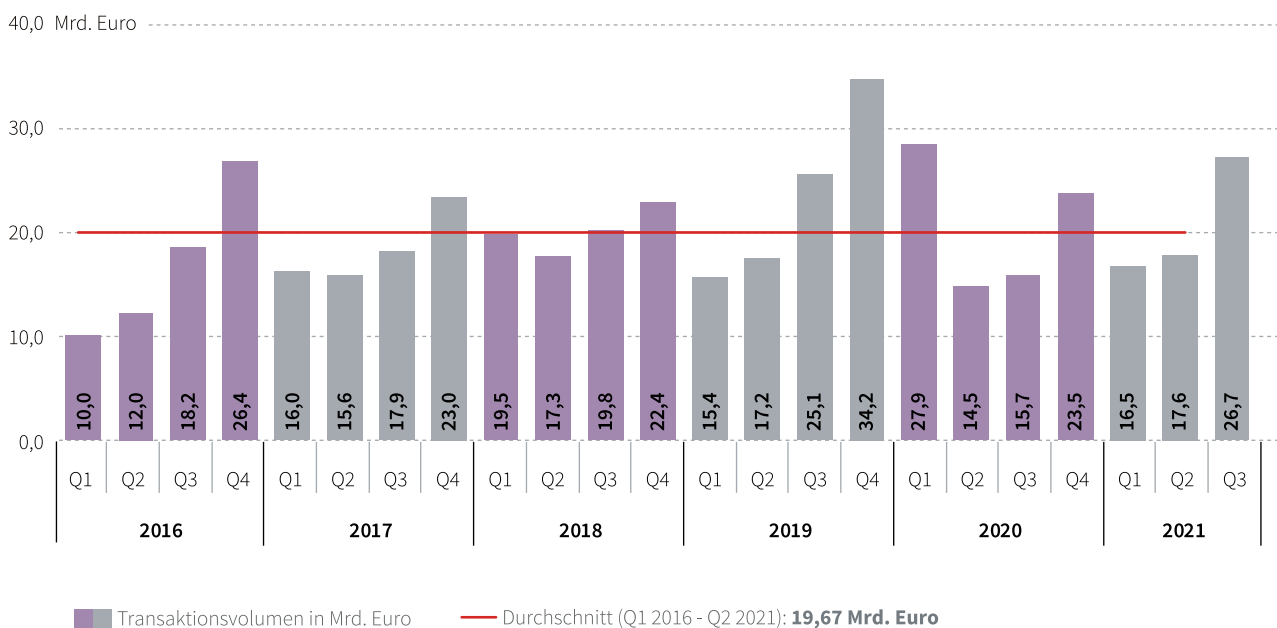
Nachfrage bleibt ungebrochen hoch

Deutschland hat gewählt, aber es gibt noch keine Regierung. Was auch nicht zu erwarten war. Zur Erinnerung: Bei den Bundestagswahlen 2017 hatte es rund vier Monate gedauert, bis sich eine Koalition konstituiert hatte. Für Investoren dürfte sich damit bis in das nächste Jahr hinein erst einmal nichts ändern. Aber über das statistische Ergebnis hinaus ist eine der positiven Kernbotschaften dieser Wahl, dass Deutschland auch weiterhin eine politisch stabile, verlässliche und demokratische Volkswirtschaft bleibt. Einem Abgleiten zu den politischen Rändern hat der Wähler einen Riegel vorgeschoben. In turbulenten Zeiten wie diesen ist das nicht ganz unwichtig. Turbulent deswegen, weil Themen und künftige Aufgaben vielfältig sind: die Klimauhr tickt unerbittlich, die geopolitische Landschaft ist nicht zuletzt durch das Afghanistan-Desaster unüberschaubar geworden und last but not least ist die Furcht vor einem Wiederaufflammen der Corona-Krise immer noch greifbar. Neben der Bundestagswahl stand in Berlin auch der Volksentscheid zur Enteignung von großen

JLL Research hat mit Jahresbeginn 2019 seine Investmentstatistik modifiziert: Das Transaktionsvolumen beinhaltet nun neben dem gewerblichen Transaktionsvolumen auch die neue Kategorie Living, die Mehrfamilienhäuser und Wohnportfolios ab 10 Wohneinheiten, Apartmenthäuser, Studentenwohnen, Senioren/Pflegeimmobilien und Kliniken umfasst.

Wohnungskonzernen an. Mit Blick auf das mehrheitlich für eine Enteignung votierende Berliner Ergebnis zeigt sich, wie notwendig eine grundsätzliche Neuordnung der Wohnungspolitik in Deutschland geworden ist. Über Berlin hinaus ist das eine dringende Notwendigkeit der Politik, alle Akteure an einen Tisch zu holen und Lösungen und Möglichkeiten zu erarbeiten, die den sozialen Wohnungsbau so beleben, dass das Wohnen für alle bezahlbar bleibt. Allerdings kann auch Neubau allein keine Lösung sein, ein massiver Konflikt mit den Klimazielen und der Reduktion der CO₂-Emissionen im Gebäudesektor wäre programmiert.

Transaktionsvolumen Deutschland



Transaktionsvolumen mit starkem drittem Quartal – Fokus auf den Big 7

Neben ESG als konstantem und nicht mehr wegzudenkendem Megatrend, kämpfen gerade international agierende Investoren immer noch mit Reisebeschränkungen. Im Wettbewerb um die relativ wenigen Top-Produkte am Markt kann das ein entscheidender Nachteil sein. Hier sind die Investoren im Vorteil, die auf Kapazitäten und das Know How von lokalen Asset Managern zurückgreifen können. Und der Kampf um die besten Objekte wird auch im letzten Quartal des Jahres weitergehen. Zunehmend macht hier auch der Begriff vom ‚frustrierten Kapital‘ die Runde; die Investoren beschreibend, welche in strukturierten Bieterprozessen bislang nicht zum Zuge gekommen sind. Und dennoch hat zum Ende des dritten Quartals so viel Kapital den Weg in Immobilien gefunden, dass aus dem Minus im Jahresvergleich nun sogar ein kleines Plus geworden ist. So summierte sich das Transaktionsvolumen inklusive Living für die neun Monate Januar bis September auf insgesamt 60,8 Mrd. Euro gleichbedeutend einem Plus von 5 Prozent gegenüber 2020. Allein das dritte Quartal hat mit fast 27 Mrd. Euro und 44 Prozent zum bisherigen Jahresergebnis beigetragen. Überhaupt gab es seit 2016 nur drei Quartale mit einem noch höheren Volumen.

Zu dieser Dynamik haben vor allem eine Reihe an hochpreisigen Einzeltransaktionen beigetragen mit den beiden Frankfurter Bürogebäuden T1 und Skyper an der Spitze, die für rund 1,4 Mrd. Euro bzw. im mittlerem dreistelligem Millionen-Bereich verkauft wurden. Gerade solche Transaktionen zeigen, dass das Vertrauen in den deutschen Investmentmarkt nach wie vor vorhanden ist und dass die Investoren weiterhin an die Assetklasse Büro glauben. In Summe übertraf das Volumen der Einzelabschlüsse das des Vorjahres um bemerkenswerte 29 Prozent. Auf der anderen Seite fehlt es nach wie vor an größeren Portfolios im Markt und das gilt über alle gewerblichen Nutzungsarten hinweg. Hier hat sich das Minus gegenüber dem Halbjahr zwar auch verbessert, liegt aber mit 17 Prozent immer noch deutlich hinter dem

Vorjahr zurück. Einzig für Wohnimmobilien mag das nicht gelten. Hier sticht der Verkauf des Wohnungsportfolios von Akelius an Heimstaden mit insgesamt über 17.600 Wohneinheiten in Berlin und Hamburg deutlich hervor.

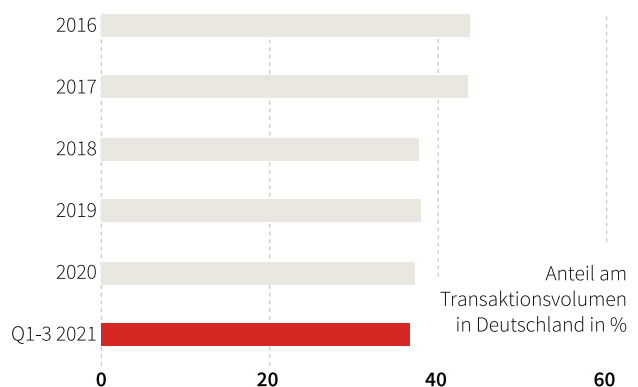
Was erwartet uns nun in den letzten drei Monaten, die traditionell als aktivste Zeit des Jahres gelten? Ein Transaktionsvolumen bis zu 100 Mrd. Euro erscheint weiterhin möglich, inklusive der Vonovia/Deutsche Wohnen-Fusion. Doch auch ohne diesen Sondereffekt erwarten wir aufgrund konkreter Verkaufsprozesse ein Jahresergebnis, das an das Niveau des Vorjahres heranreicht.

Wohninvestments bauen ihre Dominanz aus – Logistik mit hoher Dynamik

Ungeachtet der politischen Debatten rund um das Thema Wohnen bleibt diese Assetklasse nach wie vor Investors Darling. Über 23 Mrd. Euro wurden in deutsche Wohnanlagen, Mikro- Appartements, Pflege- oder Studentenheime gesteckt. Das sind 38 Prozent des gesamten Transaktionsvolumens. Bereits jetzt wurde das Jahresvolumen aus 2018 und 2019 deutlich übertroffen.

Mit einem gegenüber dem Halbjahr gewachsenen Abstand folgen Büroimmobilien mit einem Anteil von 27 Prozent (16,4 Mrd. Euro). Immerhin 35 Transaktionen mit jeweils über 100 Mio. Euro stehen in der Statistik, nur

Käufe ausländischer Investoren

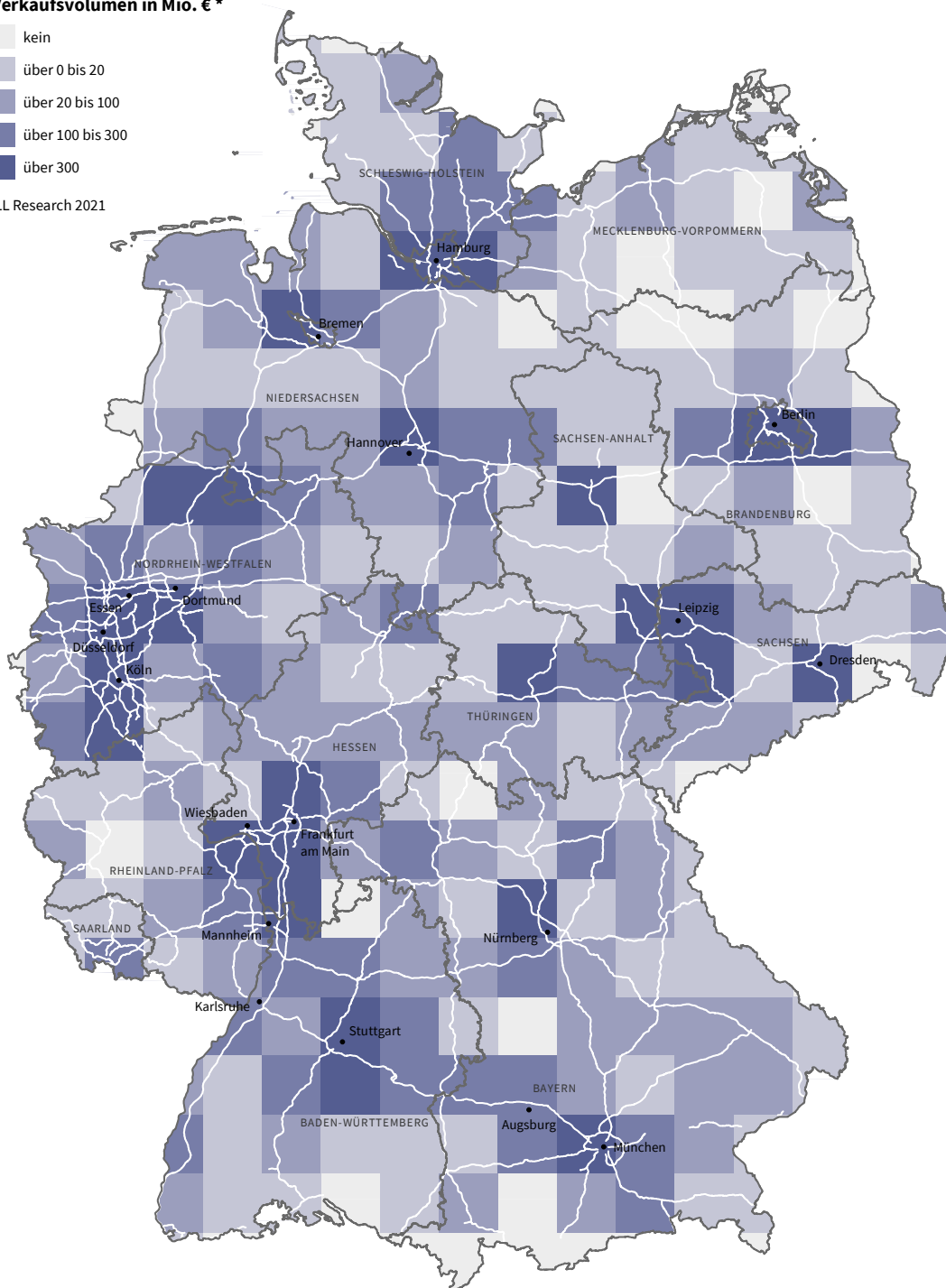


Transaktionsvolumen von Deutschland Q4 2020 – Q3 2021

Verkaufsvolumen in Mio. € *

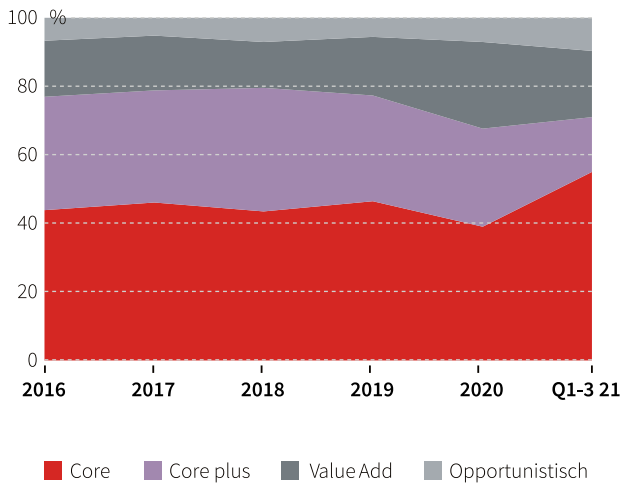
- kein
- über 0 bis 20
- über 20 bis 100
- über 100 bis 300
- über 300

JLL Research 2021



* 2020 Q4 - 2021 Q3, aggregiert in 40 x 40 km Makrozellen, überregionale Portfoliotransaktionen wurden nicht berücksichtigt

Transaktionsvolumen nach Risikoprofil der Investments



etwas weniger als 2020, aber im Volumen höher als im Vorjahr: 9 Mrd. Euro im Vergleich zu 8,2 Mrd. Euro. Der Erholungspfad setzt sich damit moderat, aber doch spürbar fort. Mit einer Verbesserung der Vermietungsmärkte und einer Rückkehr der internationalen Investoren auf die deutsche Bühne sollten sich die Rahmenbedingungen für ein erhöhtes Transaktionsvolumen weiter verbessern. Global stehen immerhin rund 370 Mrd. US\$ bei institutionellen Fonds bereit, um in Immobilien investiert zu werden. Das ist bis jetzt schon so viel, wie im gesamten Jahr 2019. Und ein großer Teil des Kapitals wird seinen Weg auch in Büroimmobilien finden.

6,4 Mrd. Euro. Das ist das Rekordvolumen, das bis dato in deutsche Logistikimmobilien investiert wurde. Die Dynamik hat sich in den letzten drei Monaten nochmals beschleunigt und allein von Juli bis September wurden Immobilien im Wert von 2,6 Mrd. Euro veräußert. Auf Käuferseite finden sich zahlreiche Asset Manager, die häufig für internationale Investoren agieren und so erklärt sich auch der in dieser Assetklasse mit 50 Prozent höhere Anteil ausländischen Kapitals. E-Commerce ist und bleibt dabei der herausragende Wachstumsmotor:

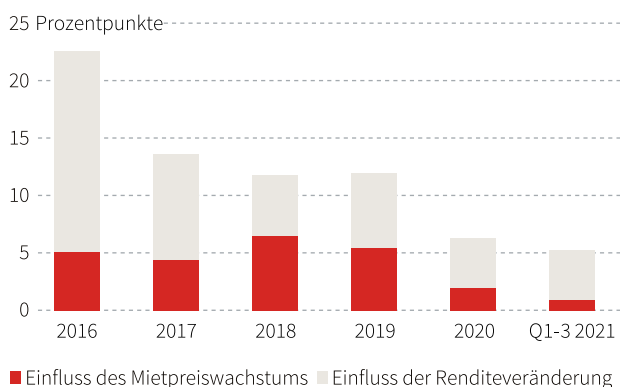
Die Nachfrage aus dem Internethandel wird in den nächsten drei Jahren weiter deutlich ansteigen. Doch zusätzlich erwarten wir auch Nachfrageschübe aus den Bereichen Express- und Paketzustellung, Gesundheitswesen und Life Sciences sowie für Bau- und Werkstoffe.

Mit einem Volumen von 5,9 Mrd. Euro folgen in der Statistik einzelhandelsgenutzte Immobilien (Anteil von 10 Prozent). Immerhin haben fast 190 Transaktionen zu diesem Ergebnis beigetragen, wenngleich die strukturellen und pandemiebedingten Auswirkungen nach wie vor spürbar sind. Und auch deshalb dominieren innerhalb der Nutzungsart weiterhin die eher sicherheitsorientierten Fachmarktkonzepte sowie Supermärkte und Discounter. Hier wurden mit 4,4 Mrd. Euro rund 74 Prozent des Gros des Transaktionsvolumens investiert. Im Hintergrund spielt die Entwicklung des privaten Konsums und der damit verbundenen Ausgabenbereitschaft der Verbraucher eine wichtige Rolle. Die Pandemie hat für eine nie da gewesenen Sparquote gesorgt. 2020 lag diese auf einem Rekordhoch von 16,1 Prozent (Anteil der Ersparnisse am verfügbaren Einkommen), das entspricht nach Schätzungen des Kieler IfW einem Kaufkraftstau von 200 Mrd. Euro. Doch die Ausgabenfreude hat sich eingetrübt und entwickelt sich zumindest dieses Jahr noch nicht so dynamisch wie zu erwarten gewesen war. Das strahlt am Ende auch auf die Bereitschaft der Investoren aus, Investitionen in diesen Sektor und insbesondere in innerstädtische Geschäftshäuser zu tätigen.

Berlin boomt (wieder) – Transaktionsvolumen in den Big 7 deutlich im Plus

Die jüngsten großvolumigen Transaktionen fanden alle in einer der Big 7 statt. So gesehen nicht verwunderlich, dass hier das Transaktionsvolumen im Dreivierteljahreszeitraum auf 35,9 Mrd. Euro angestiegen ist, gleichbedeutend einem Plus gegenüber dem Vorjahr um 36 Prozent. Der Anteil der sieben Hochburgen am gesamtdeutschen Transaktionsvolumen liegt bei fast 60 Prozent. Besonders signifikant stieg das Transaktionsvolumen in Berlin um 91 Prozent auf aktuell 15,6 Mrd. Euro. Mehr als die

Einfluss von Mietpreis- und Renditeänderung auf das Wachstum der Kapitalwerte von Büroimmobilien



Aggregierte Zahlen für Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart ohne Kombieffekte

Hälfte davon ist dem Living-Segment zuzurechnen. Neben dem bereits erwähnten Verkauf von Akelius an Heimstaden, bei dem der Löwenanteil der veräußerten Wohnungen auf Berlin entfiel, gab es mit der Übernahme von insgesamt knapp 15.000 Wohnungen von der Deutsche Wohnen und der Vonovia durch das Land Berlin

zwei weitere Mega-Transaktionen in der Hauptstadt. Berlin bleibt als Investmentstandort ungeachtet der derzeitigen politischen Landschaft weiterhin attraktiv und bietet auch adäquate Produkte. Außerhalb der etablierten Märkte haben bislang nur relativ wenige Transaktionen stattgefunden, überwiegend wurden hier eher kleinere Wohnungsportfolios oder Logistikimmobilien verkauft.

Büro-Spitzenrenditen sinken weiter moderat – Logistik bleibt dynamisch

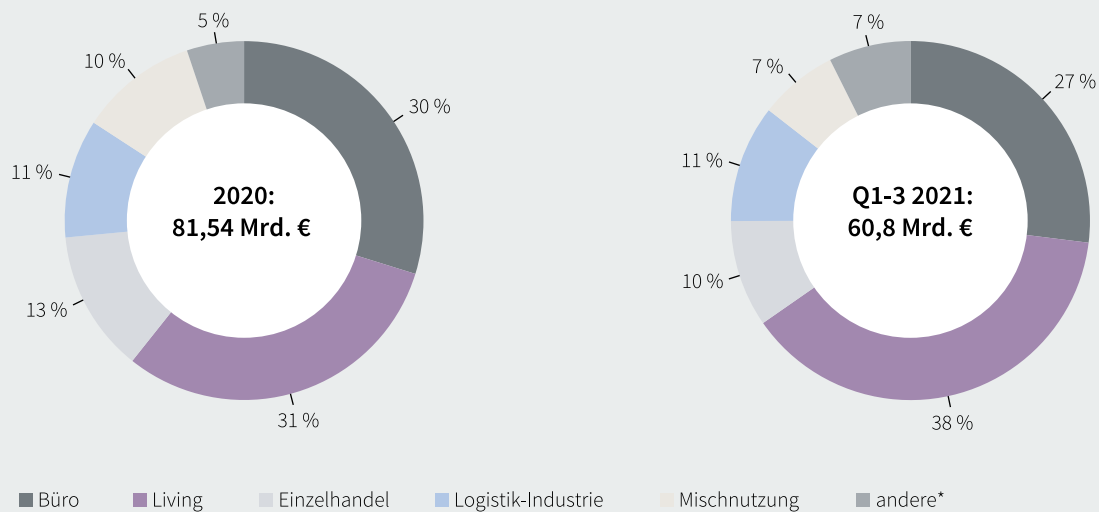
Es bleibt dabei: Der Immobilien-Investmentmarkt in Deutschland ist weiterhin sehr liquide. Die Europäische Zentralbank lässt die Geldmarktschleusen nach wie vor offen, zu ungewiss erscheinen die Ertragsperspektiven der Banken und auch die Folgen der Corona-Pandemie für Unternehmen sind noch längst nicht absehbar. Damit bleiben die Zinsen weiterhin auf historisch niedrigem Niveau. Zwar gilt es, die zuletzt kräftig gestiegene Inflationsrate im Auge zu behalten, doch solange der jüngste Anstieg nur temporär bleibt, wovon auch wir ausgehen, besteht keine Notwendigkeit der EZB an ihrem Kurs etwas zu ändern. Damit bleibt auch der finanzielle Rahmen für Investitionen in deutsche Immobilien nach

Transaktionsvolumen Big 7 (Mio. Euro)	Q1-3 2020	Q1-3 2021	%
Berlin ¹⁾	8.180	15.600	91
Düsseldorf ²⁾	2.600	1.640	-37
Frankfurt/M ³⁾	4.530	6.300	39
Hamburg ⁴⁾	4.890	4.800	-2
Köln ⁵⁾	1.100	1.770	61
München ⁶⁾	4.320	4.740	10
Stuttgart ⁷⁾	810	1.060	31
Gesamt	26.430	35.910	36

¹⁾ Stadtgebiet; ²⁾ Stadtgebiet inkl. Ratingen, Neuss, Erkrath und Hilden; ³⁾ Stadtgebiet inkl. Eschborn und Kaiserlei; ⁴⁾ Stadtgebiet; ⁵⁾ Stadtgebiet; ⁶⁾ Stadtgebiet inkl. Umlandgemeinden; ⁷⁾ Stadtgebiet inkl. Leinfelden-Echterdingen

Transaktionsvolumen bundesweit (Mio. Euro)	Q1-3 2020	Q1-3 2021	%
Einzelobjekte	27.200	35.100	29
Portfolios	30.900	25.700	-17
Gesamt	58.100	60.800	5

Transaktionsvolumen nach Hauptnutzungsart



* Hotels, Grundstücke, Spezialimmobilien; Stand: Oktober 2021; Quelle: JLL

wie vor förderlich. In der Konsequenz und gepaart mit einer robusten Nachfrage sind die Immobilienrenditen nicht nur auf einem niedrigen Niveau stabil, sie werden in Teilbereichen sogar weiter nachgeben.

„40 ist das neue 30“. Mit diesem Leitspruch propagierte der deutsche Aktienindex DAX jüngst seine Erweiterung auf 40 Unternehmen. Und mit dieser Ansage lässt sich auch die aktuelle Situation bei den Vervielfältigern von Büroimmobilien beschreiben. Die Vervielfältiger steigen oder anders formuliert, die Netto-Anfangsrenditen im Spitzensegment sinken weiter. In der Aggregation über alle sieben Hochburgen reduzierte sich die Büro-Spitzenrendite gegenüber dem Vorquartal um fünf Basispunkte auf nun 2,69 Prozent. Die Zeiten stärkerer Renditekompressionen sind wohl vorbei. Wir erwarten eher einen kontinuierlichen, aber moderaten Rückgang. Bis Ende des Jahres könnten die Renditen um weitere fünf Punkte sinken. Auch am anderen Ende des Renditespektrums bei Objekten mit Leerstand oder qualitativen Abstrichen in Teilmärkten außerhalb der Spitzenlagen sehen wir

eine weitere leichte Renditekompression. Dies könnte darauf hindeuten, dass Investoren das Vertrauen in den Bürosektor wieder erlangt haben und mit einer ‚Manage to Core-Strategie‘ wieder etwas risikofreudiger agieren.

Keine Veränderung ist derzeit bei Einzelhandelsobjekten zu erkennen. Hier bleiben die Renditen für alle Sektoren-Produkte vom innerstädtischen Geschäftshaus (2,91 Prozent) über Fachmarktprodukte (3,75 Prozent) bis zu Shopping Centern (4,85 Prozent) stabil. Aufgrund einiger im Verkaufsprozess befindlicher Objekte erwarten wir vor allem für Fachmärkte und Fachmarktzentren bis Ende des Jahres jeweils weitere leichte Rückgänge. Deutlich dynamischer zeigen sich dagegen Logistikimmobilien. Nach drei Quartalen Stabilität, in denen sich Angebot und Nachfrage neu sondiert haben, haben die Renditen nun kräftig um 27 Basispunkte auf im Schnitt 3,11 Prozent nachgegeben. Und auch bestätigen weitere bevorstehende Transaktionen den Trend: Bis Jahresende könnte die 3,0-Prozent-Marke erreicht sein.

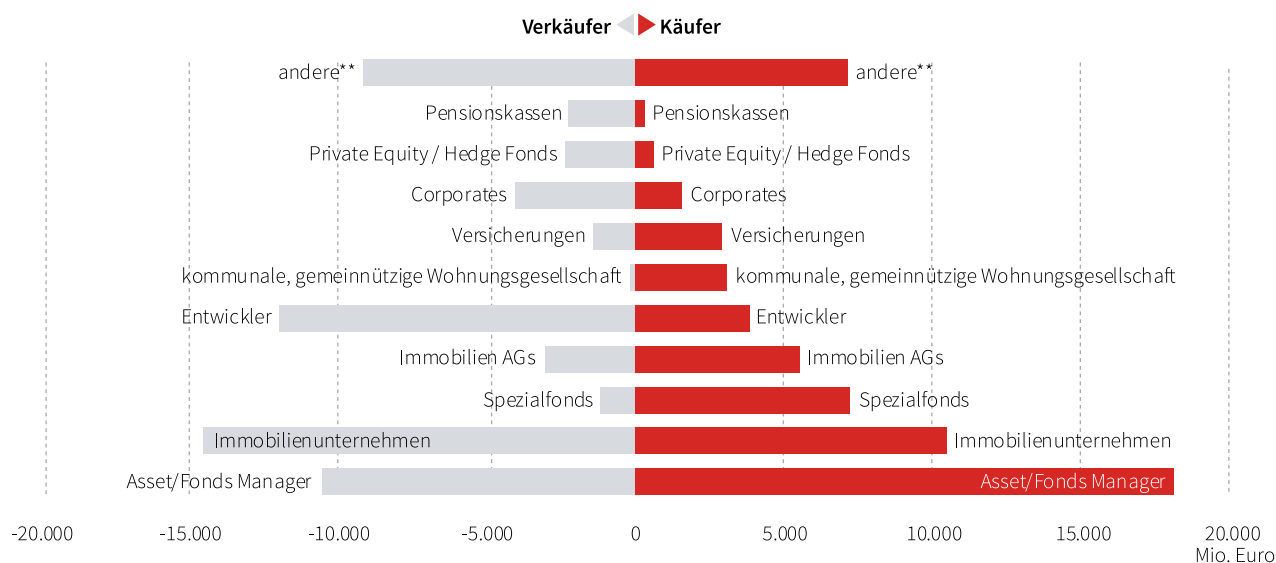
Spitzenrendite in 1A-Lagen	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
Büro	2,85	2,81	2,81	2,74	2,69
Einzelhandel: Shopping Center	4,75	4,85	4,85	4,85	4,85
Einzelhandel: Fachmarktzentren	4,00	3,90	3,80	3,75	3,75
Einzelhandel: einzelne Fachmärkte	4,60	4,60	4,60	4,50	4,50
Einzelhandel: Geschäftshäuser	2,89	2,91	2,91	2,91	2,91
Lager/Logistik	3,53	3,38	3,38	3,38	3,11

Aggregierte Nettoanfangsrendite in den Big 7 in %

Büro-Spitzenrendite in %	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
Berlin ¹⁾	2,65	2,65	2,65	2,50	2,50
Düsseldorf ²⁾	3,00	2,95	2,95	2,80	2,70
Frankfurt/M ³⁾	2,85	2,80	2,80	2,80	2,80
Hamburg ⁴⁾	2,80	2,70	2,70	2,60	2,60
Köln ⁵⁾	3,10	3,00	3,00	2,90	2,80
München ⁶⁾	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70
Stuttgart ⁷⁾	2,85	2,85	2,85	2,85	2,75

¹⁾ Stadtgebiet; ²⁾ Stadtgebiet inkl. Ratingen, Neuss, Erkrath und Hilden; ³⁾ Stadtgebiet inkl. Eschborn und Kaiserlei; ⁴⁾ Stadtgebiet; ⁵⁾ Stadtgebiet; ⁶⁾ Stadtgebiet inkl. Umlandgemeinden; ⁷⁾ Stadtgebiet inkl. Leinfelden-Echterdingen

Transaktionsvolumen* nach Käufer- und Verkäufertyp (Mio. Euro)



*Zeitraum: Q1 2021 – Q3 2021; ** andere: Private Investoren, Offene Publikumsfonds, REITs, Banken, Geschlossene Fonds, Öffentliche Verwaltung, Gemeinnützige Organisationen, Genossenschaften; Stand: Oktober 2021; Quelle: JLL

**Jan Eckert**

CEO Schweiz & Head of Capital Markets DACH
+41 (0) 44 215 75 10
jan.eckert@eu.jll.com

Marcus Lütgering

Head of Office Investment Germany
+49 (0) 89 290088 158
marcus.luetgering@eu.jll.com

Michael Bender

Head of Residential Germany
+49 (0) 69 2003 2333
michael.bender@eu.jll.com

Nick Jones

Head of Industrial Investment
+44 (0) 207 087 5697
nick.jones@eu.jll.com

Helge Scheunemann

Head of Research Germany
+49 (0) 40 350011 225
helge.scheunemann@eu.jll.com

Sabine Keulertz

Co-Head Retail Investment Germany
+49 (0) 69 2003 1194
sabine.keulertz@eu.jll.com

Sarah Hoffmann

Co-Head Retail Investment Germany
+49 (0) 40 350011 297
sarah.hoffmann@eu.jll.com

About JLL, (Global)

JLL (NYSE: JLL) ist ein führendes Dienstleistungs-, Beratungs- und Investment-Management-Unternehmen im Immobilienbereich. JLL gestaltet die Immobilien-Zukunft im Sinne der Nachhaltigkeit und nutzt dabei fortschrittliche Technologien, um Kunden, Mitarbeitern und Partnern werthaltige Chancen, nachhaltige Lösungen und eine zeitgemäße Arbeitsplatzgestaltung zu bieten. Das „Fortune 500“ Unternehmen mit einem Jahresumsatz 2020 von 16,6 Mrd. USD ist Ende März 2021 in über 80 Ländern mit weltweit mehr als 91.000 Beschäftigten tätig. JLL ist der Markenname und ein eingetragenes Markenzeichen von Jones Lang LaSalle Incorporated. Weitere Informationen finden Sie unter <http://jll.de>.

[jll.de](#) Alle Informationen rund um JLL und unsere Dienstleistungen

[jll.de/research](#) Alle Research-Berichte zu aktuellen Marktzahlen und Spezialthemen

[jll.de/immo](#) Unsere aktuellen Gewerbeimmobilien zur Miete auf einen Blick

[jll.de/investment](#) Unsere aktuellen Immobilieninvestments auf einen Blick

Für Sie passende
Anlagestrategie



Copyright © JONES LANG LASALLE SE, 2021.

Dieser Bericht wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit wir keine Haftung übernehmen. Die enthaltenen Meinungen stellen unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichtes dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Historische Entwicklungen sind kein Indiz für zukünftige Ergebnisse. Dieser Bericht ist nicht für den Vertrieb oder die Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage bestimmt. Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Empfehlungen berücksichtigen nicht individuelle Kundensituationen, -ziele oder -bedürfnisse und sind nicht für die Empfehlung einzelner Wertpapiere, Finanzanlagen oder Strategien einzelner Kunden bestimmt. Der Empfänger dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich einzelner Wertpapiere oder Finanzanlagen treffen. Jones Lang LaSalle übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen.