



# Realometer

## Real I.S. Research Realometer

Februar 2024

Real I.S. AG / Research und Investitionsstrategie

# Real I.S. Research Realometer Februar 2024



Ergebnisse



Länder- und

Markt-Analysen

# Key Findings

## Höhere Immobilienrenditen und Zinssenkungserwartungen öffnen Zeitfenster für Immobilieninvestments.

- Zinsniveau zuletzt wieder niedriger mit weiteren Zinssenkungserwartungen (inverse Zinskurve).
- Die Immobilienrenditen werden 2024 voraussichtlich ihren Höhepunkt erreichen. Damit endet die Preiskorrektur.
- Die meisten Märkte bieten wenig Angebotszuwachs und in den kommenden Jahren perspektivisch steigende Marktmieten.
- Inflationssicherung über Indexregelungen in den Mietverträgen bleibt vorteilhaft und stützt Performance von Bestandsobjekten.



### Länder

Konjunktur bleibt schwach, Zinsniveau tendenziell sinkend. ESG und Resilienz bleiben Dauerthemen.

### Büro

Günstiges Zeitfenster für Core-Büro-immobilien in Deutschland, BeNeLux, Frankreich und UK öffnet sich.

### Einzelhandel

Trendwende voraussichtlich in 2024, die Perspektiven hellen sich auf. Aktuell belastet schwacher Konsum. Nahversorgung zeigt sich weiterhin sehr krisensicher.

### Logistik

Perspektivisch hohe Mietpreiszuwächse, jedoch aktuell Risiken aufgrund schwacher Industrieproduktion. Nachfrage nach modernen Flächen bleibt dennoch hoch.

### Hotel

Die Hotelmärkte haben sich in 2023 weiter stabilisiert. Die Erholung ist weit fortgeschritten.

### Wohnen

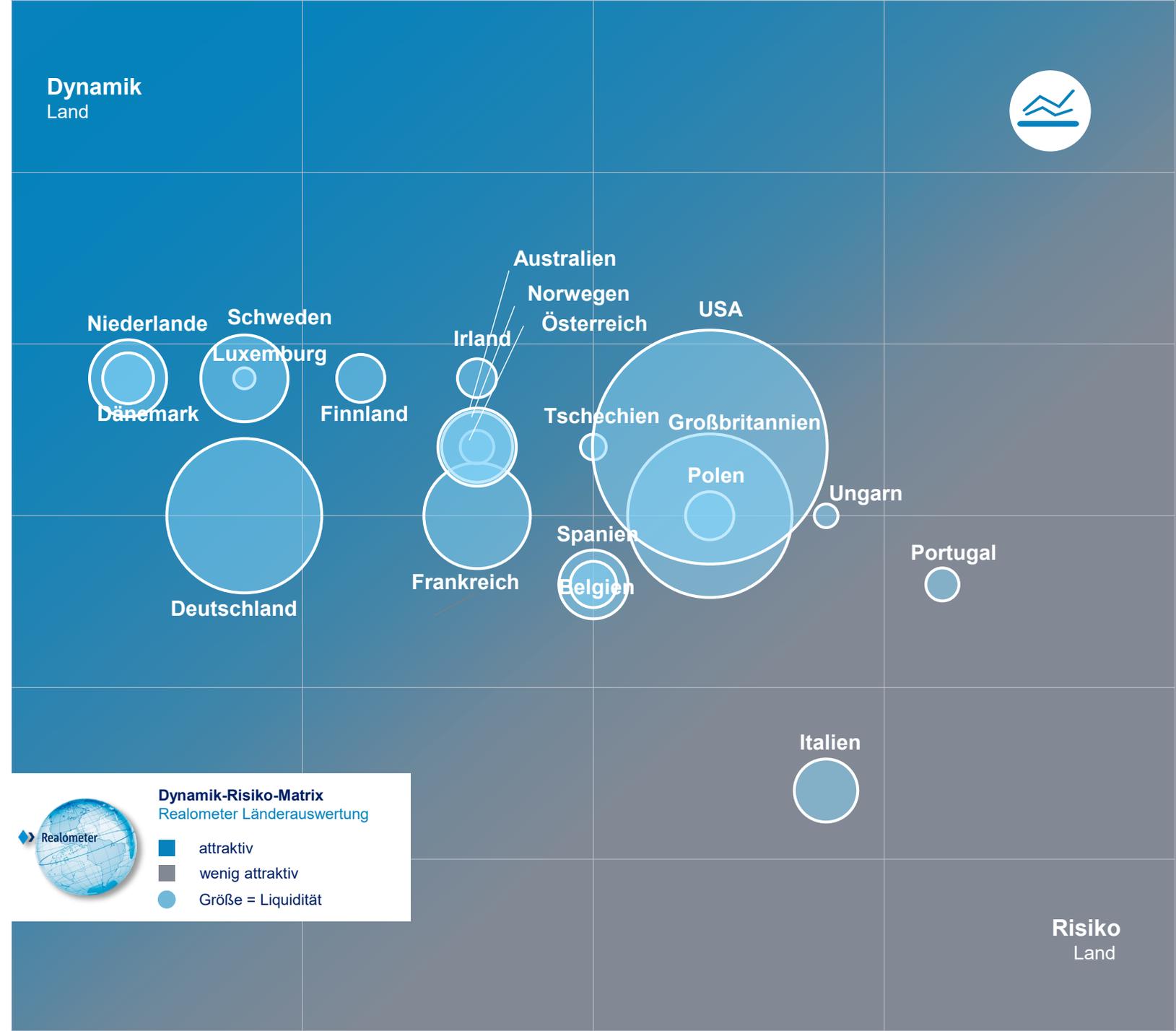
Die Wohnungsmärkte sind geprägt von Angebotsknappheit und steigenden Mietpreisen. Belastend wirken hohe Baukosten und staatliche Regulierung.

# Länderauswertung

**Konjunktur bleibt schwach, Zinsniveau tendenziell sinkend, ESG und Resilienz bleiben Dauerthemen.**

- Konjunkturelle Impulse bleiben schwach. Auch geopolitische Unsicherheiten belasten weiter.
- Kapitalmarktzinsen auf niedrigerem Niveau, inverse Zinskurve zeigt Erwartung sinkender Zinsen.
- ESG: In der Bewertung der Nachhaltigkeit hat sich Frankreich ggü. 2023 verschlechtert, Österreich und Australien haben sich verbessert.
- In der Gesamtbewertung haben sich ggü. 2023 aufgrund der besseren konjunkturellen Einschätzung 12 von 20 Länder verbessert.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Dynamik und Risiko auf Länderebene..*



# Büro

## Günstiges Zeitfenster für Core-Büroimmobilien in Deutschland, BeNeLux, Frankreich und UK öffnet sich.

- Wegen Zinsrückgang und steigenden Nettorenditen von Büroimmobilien beträgt der Renditeabstand jetzt im Durchschnitt 190 Basispunkte und steigert die Attraktivität von Büroinvestments.
- Die Leerstandsrate haben sich nur marginal erhöht, die Mietpreise sollten bis Ende 2027 um knapp 8% zulegen.
- Von 47 Büromärkten haben sich 6 verschlechtert und 11 verbessert. Die Ergebnisse im Durchschnitt verbessern sich ggü. dem Vorjahr.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition.*



# Einzelhandel

**Trendwende voraussichtlich in 2024, die Perspektiven hellen sich auf. Aktuell belastet schwacher Konsum.**

- Mietpreise im High Street Retail Bereich werden in 2024 voraussichtlich ihren Tiefpunkt erreichen und eine Trendwende vollziehen. Bis 2027 gehen Prognosen von einem Mietpreiswachstum um etwa 8 % aus.
- Der private Konsum entwickelt sich in 2023 sehr schwach und belastet die Risikobewertung.
- Das Gesamtergebnis (inkl. Länder-einwertung) ist etwas besser als im Vorjahr.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition. Auswertung hier auf Länderebene.*



# Logistik

**Perspektivisch hohe Mietpreiszuwächse, jedoch aktuell Risiken aufgrund schwacher Industrieproduktion.**

- Renditen sind auf Jahressicht um 80 Basispunkte gestiegen, der Renditeabstand zu Anleihen hat sich deutlich erhöht.
- Rd. 13 % Mietwachstum bis 2027. Dadurch hat sich die Renditebewertung der Logistikmärkte weiter verbessert.
- Die Industrieproduktion ist in den ersten drei Quartalen 2023 geschrumpft. Trotzdem hat sich das Gesamtergebnis (inkl. Länderbewertung) verbessert.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition. Auswertung hier auf Länderebene.*



# Hotel

**Die Hotelmärkte haben sich in 2023 weiter stabilisiert. Die Erholung ist weit fortgeschritten.**

- Die Auslastung hat sich weiter verbessert, erreicht jedoch noch nicht das Niveau von 2019. Die Übernachtungen liegen nur noch wenig unter dem Vor-Corona-Niveau.
- Die Zimmerumsätze übersteigen in allen Märkten das Vorkrisenniveau, teilweise sogar um 30 - 40 %.
- Rendite, Risiko und das Gesamtergebnis pro Markt haben sich deutlich ggü. dem Vorjahr verbessert. Einzige Ausnahme bleibt Berlin mit (nur) konstantem Ergebnis.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition.*



# Wohnen

Die Wohnungsmärkte sind geprägt von Angebotsknappheit und steigenden Mietpreisen. Belastend wirken hohe Baukosten und staatliche Regulierung.

- Perspektivisch stark steigende Mietpreise in fast allen Märkten (im Mittel + 12 % bis 2027).
- Renditeabstand zu Anleihen steigt im Mittel von rd. 70 auf rd. 110 Basispunkte.
- Die Anzahl der Wohnungstransaktionen ist weiter niedrig.
- Rendite, Risiko und Gesamtbewertung haben sich im Mittel ggü. dem Vorjahr verbessert.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition.*





# Realometer

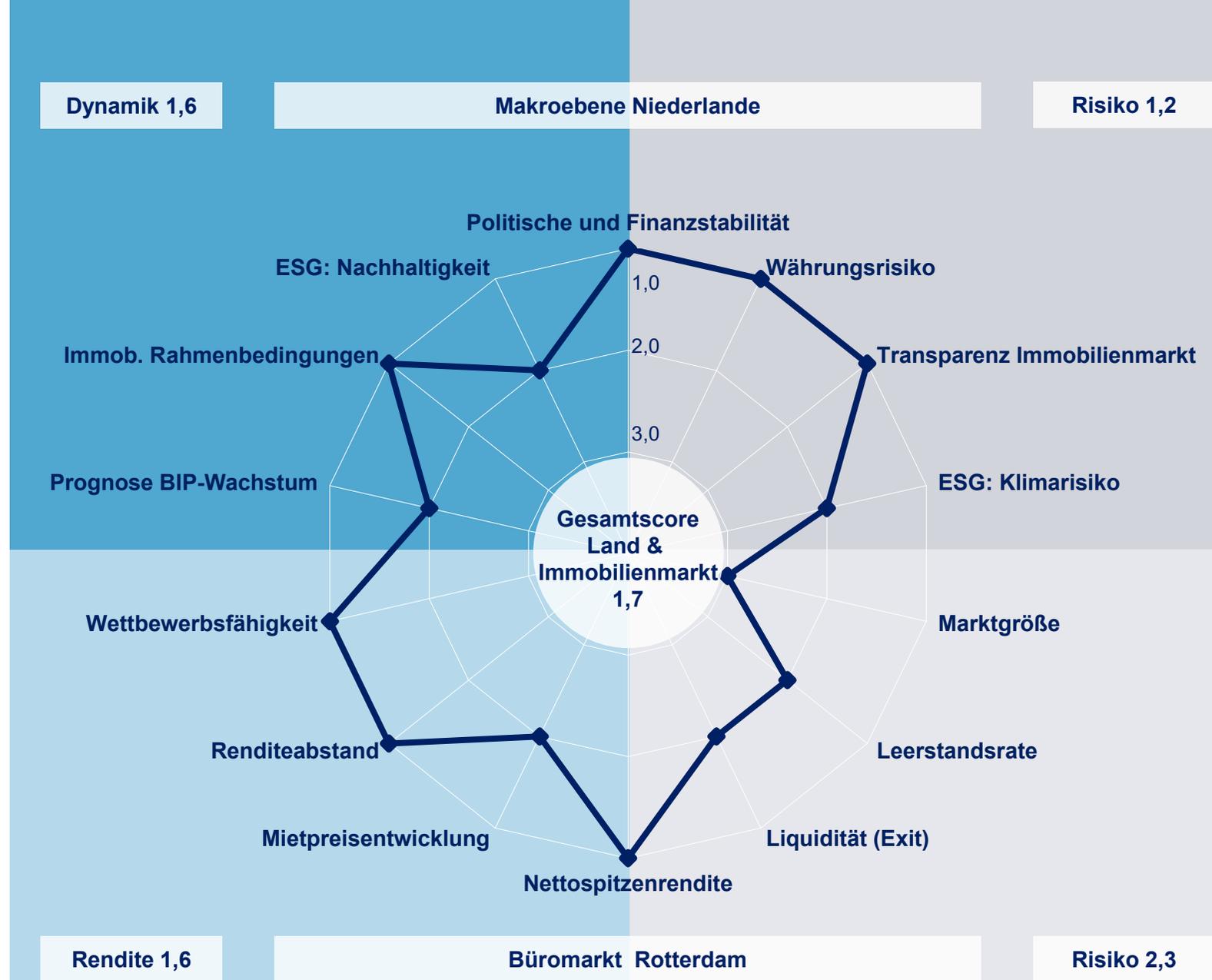
Fokus

auf ausgewählte Märkte

# Büromarkt Rotterdam

Rotterdam gehört aktuell neben Amsterdam, einigen deutschen Städten, Luxemburg und Stockholm zu den besten Standorten.

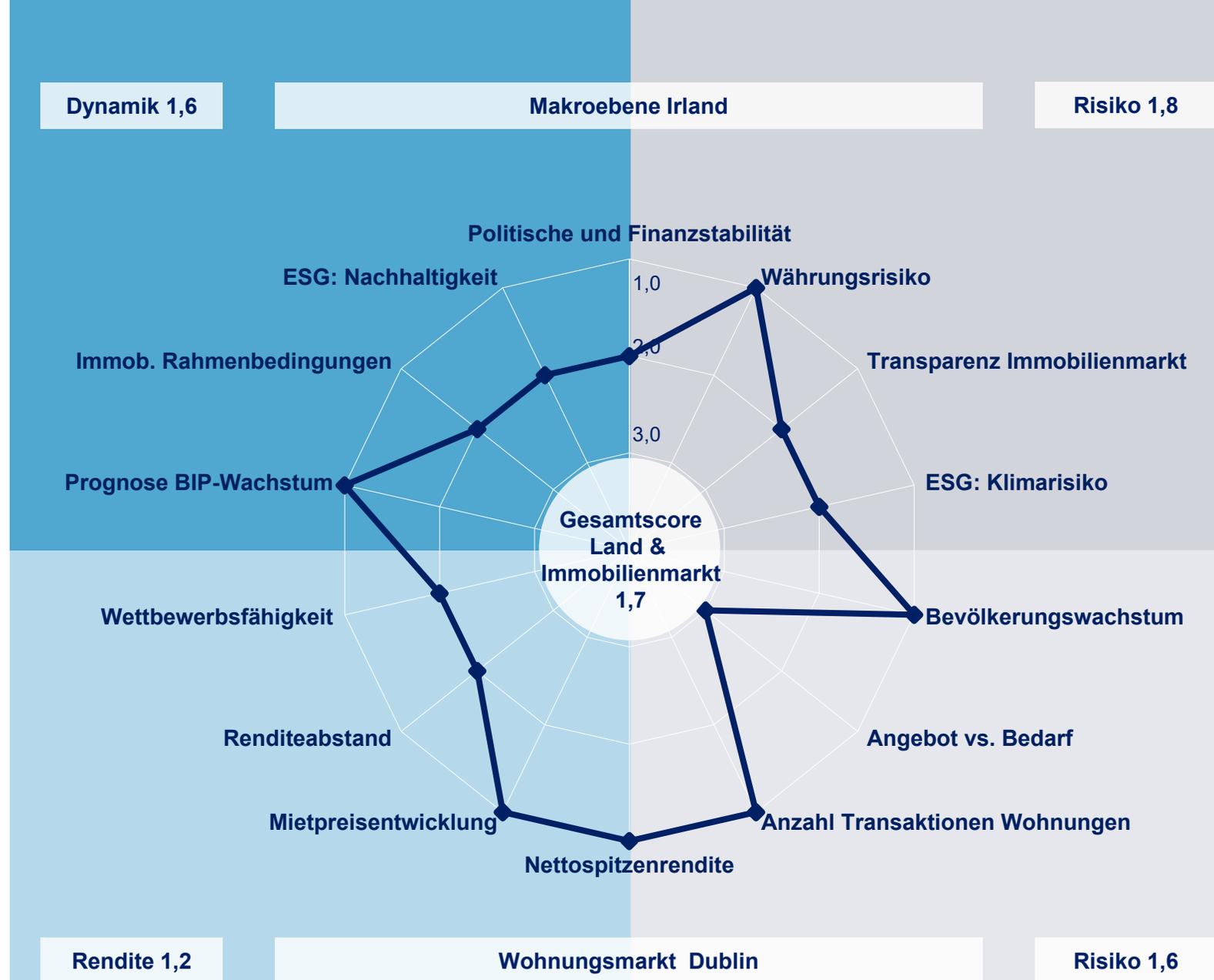
- Von allen betrachteten Städten in der Eurozone bietet Rotterdam mit 5,5 % aktuell die höchste Netto-Spitzenrendite.
- Die Leerstandsrate ist in den letzten 10 Jahren von knapp 18 % auf jetzt rd. 8 % gefallen.
- Moderne Büroflächen in sehr guten Lagen sind knapp und führen zu tendenziell weiter anziehenden Mietpreisen in den kommenden Jahren.
- Rotterdam ist zwar der zweitgrößte Büromarkt in den Niederlanden, gehört mit einem Flächenbestand von 3,5 Mio. m<sup>2</sup> europaweit jedoch zu den kleineren Märkten.



# Wohnungsmarkt Dublin

**Wohnungen in Dublin bieten vergleichsweise hohe Renditen mit positivem Ausblick**

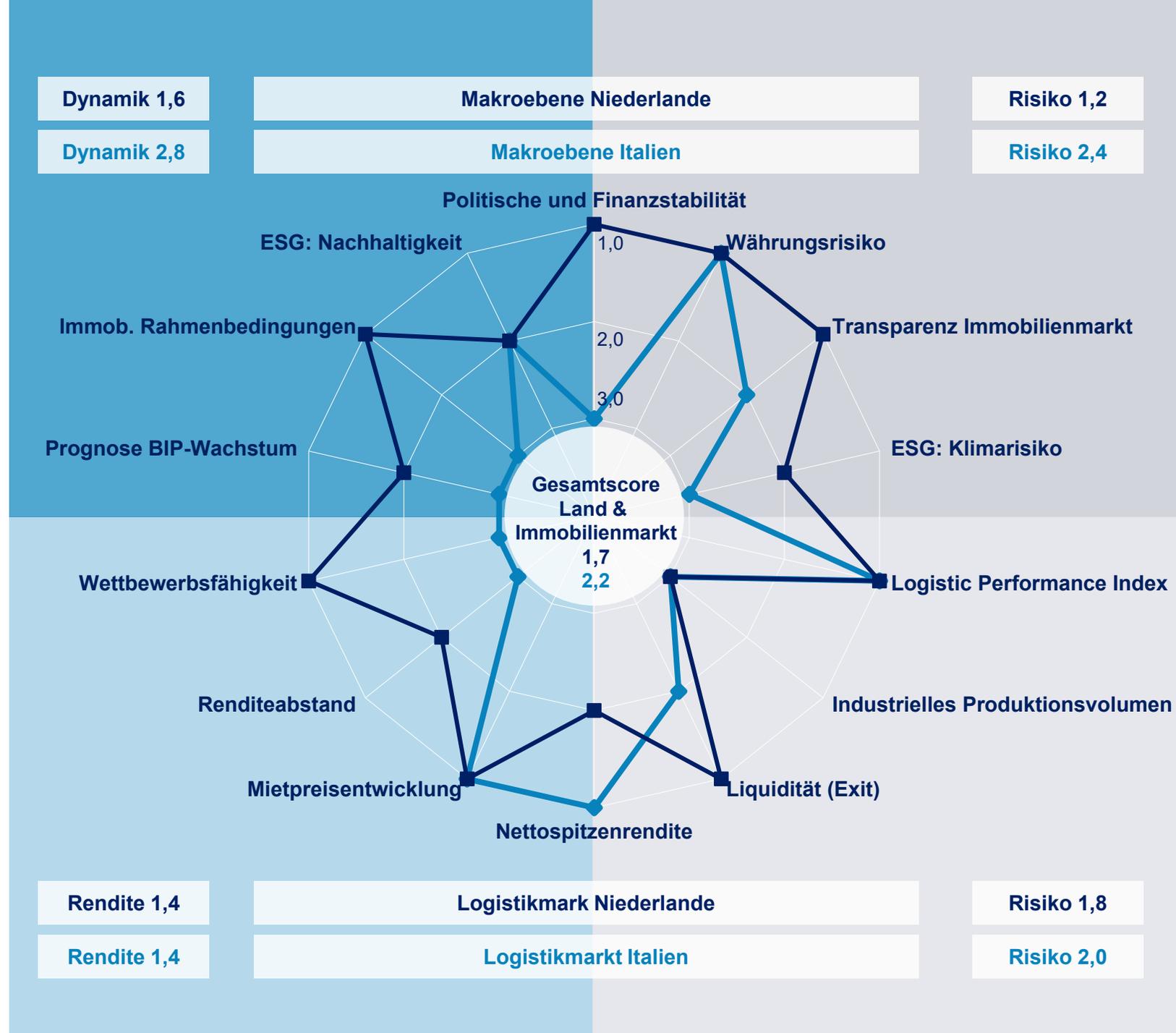
- Der Wohnimmobilienmarkt Irland profitiert vom dynamischen Wirtschaftswachstum und dem höchsten Bevölkerungswachstum aller betrachteten Märkte.
- Wie in anderen Märkten auch drückt der Zinsanstieg auf die Bewertung der Renditekomponente.
- Der Wohnungsmarkt Dublin (untere Hälfte im Diagramm) gehört neben Den Haag und Kopenhagen zu den Städten mit der aktuell besten Bewertung.



# Vergleich Logistikmarkt Niederlande vs. Italien

Die Niederlande zeigt ein deutlich ausgewogeneres Profil, bietet mehr Anlagechancen bei geringeren Risiken.

- Auf der Makroebene übertrifft die Niederlande Italien in den meisten Kriterien.
- Italien bietet mit rd. 5,3 % neben Portugal die höchsten Logistik-Nettorenditen im Euroraum. In den Niederlanden werden aufgrund des besseren Risikoprofils 50 Basispunkte weniger erzielt.
- Entsprechend der Einstufung der Einzelkriterien fällt auch die Gesamtbewertung deutlich zugunsten den Niederlanden aus (1,7 vs. 2,2).





Erläuterung

des Scoring-Verfahrens

# Realometer Scoring-Verfahren: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

## Bewertung Makroebene (Land)

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Dynamik</b>	1 Wettbewerbsfähigkeit	10%	Global Competitiveness Index von World Economic Forum
	2 Prognose BIP-Wachstum	20%	Mittelwert BIP-Prognose aktuelles Jahr und Folgejahr von Consensus Economics
	3 Immobilienwirtschaftliche Rahmenbedingungen	10%	Qualitative Bewertung z.B. Gesetzgebung bzgl. Mietvertrag, Kauf-Nebenkosten
	4 ESG: Nachhaltigkeit	10%	Nachhaltigkeitsbewertung anhand des Global Sustainability Competitiveness Index von SolAbility
<b>Risiko</b>	5 Politische und Finanzstabilität	20%	S&P Rating
	6 Währungsrisiko	10%	Maximale negative Devisenkursänderung im Zeitraum von 3 Jahren seit Anfang 1999 auf Basis von Tageskursen (Kursänderung über rollierende Zeitscheiben)
	7 Transparenz Immobilienmarkt	10%	JLL Real Estate Transparency Index
	8 ESG: Klimarisiko	10%	Klimarisiko anhand des Weltrisikoindex der Ruhr-Universität Bochum

## Bewertung Büromarkt

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
<b>Risiko</b>	5 Marktgröße	15%	Büroflächenbestand (Mio. m <sup>2</sup> )
	6 Leerstandsrate	25%	Leerstandsrate in % nach aktueller Datenlage
	7 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Büroimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land

# Realometer Scoring-Verfahren: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

## Bewertung Einzelhandel

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
<b>Risiko</b>	5 Privater Konsum	25%	Veränderung des durchschnittlichen privaten Konsums laut OECD der letzten drei Quartale
	6 Anteil Onlinehandel	15%	Anteil des Onlinehandels an den gesamten Einzelhandelsausgaben nach aktueller Datenlage
	7 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Einzelhandelsimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land

## Bewertung Logistik

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
<b>Risiko</b>	5 Logistics Performance Index	20%	Aktueller Logistics Performance Index der World Bank
	6 Industrielles Produktionsvolumen	20%	Veränderung des durchschnittlichen industriellen Produktionsvolumens laut OECD der letzten 3 Quartale
	7 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Logistikimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land

# Realometer Scoring-Verfahren: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

## Bewertung Hotel

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage Hotel Betriebstyp Pacht-/ Mietvertrag (kein Managementvertrag oder Hotelgebäude ohne Vertragsbindung)
	2 Entwicklung RevPAR	30%	Veränderung in % Zimmerumsatz (RevPAR - Revenue per available room) aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren*
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
<b>Risiko</b>	5 Nachfrage: Tendenz Übernachtungen	20%	Veränderung der Anzahl der Übernachtungen in Hotels im Durchschnitt der letzten drei Jahre*
	6 Angebotsauslastung: Veränderung Belegungsrate	20%	Durchschnittliche Belegungsrate der letzten 12 Monate relativ zum Durchschnitt des Vorjahreszeitraumes*
	7 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Gewerbeimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land

## Bewertung Wohnen

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
<b>Risiko</b>	5 Bevölkerungswachstum	20%	Prognostizierte Bevölkerungsentwicklung der nächsten 5 Jahre
	6 Angebot im Verhältnis zum Bedarf	20%	Quotient aus dem Nettozuwachs an Wohnungen und der Veränderung der Anzahl der Haushalte am Standort jeweils der letzten 5 Jahre (Interpretation: Nachfrageüberhang bei Werten größer 1)
	7 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches institutionelles Transaktionsvolumen im Wohnungsmarkt am Standort

\* Aufgrund der starken Einbrüche in 2020 während der Lockdown-Phasen der Corona-Pandemie und der entsprechend großen prozentualen Veränderungen im Folgejahr bzw. den Folgejahren, ist die Auswertung von jährlichen Veränderungsraten u.U. nicht aussagekräftig. Es werden dann andere sinnvolle Kennzahlen ermittelt, z.B. wird auf das Niveau vor der Pandemie Bezug genommen.

# Kontakt

Falls Sie weitere Informationen benötigen, kontaktieren Sie uns gerne:

## Marco Kramer

Leiter Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 130  
[marco.kramer@realisag.de](mailto:marco.kramer@realisag.de)

## Luca Gudewill

Director Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 440  
[luca.gudewill@realisag.de](mailto:luca.gudewill@realisag.de)

## Sven Scherbetitsch

Director Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 132  
[sven.scherbetitsch@realisag.de](mailto:sven.scherbetitsch@realisag.de)

## Julian Truxa

Director Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 167  
[julian.truxa@realisag.de](mailto:julian.truxa@realisag.de)

# Disclaimer

*Es wurde darauf Wert gelegt, dass die dargestellten Informationen zutreffend und aktuell sind. Die Real I.S. (Real I.S. AG und Real I.S. Investment GmbH) kann trotz aller Sorgfalt bei der Erstellung dieses Dokuments keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen geben, da sich z.B. die enthaltenen Daten zwischenzeitlich geändert haben können. Dies gilt nicht, soweit sich die Real I.S. vorsätzlich oder grob fahrlässig verhalten hat oder eine Verletzung des Lebens, Körpers oder Gesundheit vorliegt. Aus der Darstellung einer Wertentwicklung der Vergangenheit können keine gesicherten Rückschlüsse für die Zukunft gezogen werden. Als rechtlich verbindliche Dokumente gelten ausschließlich Prospekt- und Zeichnungsunterlagen, wie z.B. Verkaufsprospekt, Investmentmemorandum, Allgemeine oder Besondere Anlagebedingungen sowie Dreiervereinbarung. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten dar, noch eine Empfehlung zu deren Erwerb. Die Informationen sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine Rechts- und/oder Steuerberatung sowie eine Anlageberatung. Des Weiteren behält sich die Real I.S. das Recht vor, Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Inhalt und Struktur der Darstellung sind urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf der Quellenangabe und der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Real I.S.*