



# Realometer

## Real I.S. Research Realometer

Februar 2025

Real I.S. AG / Research und Investitionsstrategie

# Real I.S. Research

## Realometer Februar 2025 / Themenübersicht



Ergebnisse



Länder- und

Markt-Analysen

# Key Findings

Renditeanforderungen stabilisieren sich auf höherem Niveau. Investmentmarkt bislang noch schwach. Erholung erkennbar, Umfeld jedoch volatil.

- Tendenz zu rückläufigen langfristigen Zinsen unsicher. Immobilienrenditen werden sich voraussichtlich zunächst seitwärts bewegen.
- Moderate Markterholung in einigen Marktsegmenten. Kaufpreise haben sich stabilisiert. Investoren suchen nach Opportunitäten.
- Schwache Konjunktur bietet wenig Rückenwind für die Vermietungsmärkte.
- Wohnen, Logistik und Hotel werden aktuell positiv eingeschätzt.
- Wertentwicklung von Bestandsobjekten bleibt in Einzelfällen angespannt.



## Länder

Konjunktur bleibt in 2025 voraussichtlich schwach, jedoch etwas besser als im Vorjahr. Politische und wirtschaftliche Risiken sind aktuell hoch (Trump Regierung, Bundestagswahl Deutschland, Regierungskrise Frankreich, Ukraine Konflikt etc.)

## Büro

Anhaltend schwache Transaktionsaktivität. Renditen haben sich stabilisiert und liegen auf 8-10-jährigen Höchstständen. Mietwachstum in Zentrumslagen, rückläufige Mieten in Nebenlagen.

## Einzelhandel

Geschäftshäuser und Fachmarktsegmente gefragt, wenig Transaktionen bei Shopping-Center. Auch für 2025 werden wenig Wachstumsimpulse vom privaten Konsum erwartet.

## Logistik

Logistik gehört zu den attraktivsten Segmenten. Trotz schwacher Konjunktur werden perspektivisch weiterhin Mietpreiszuwächse erwartet.

## Hotel

Die Erholung der Hotelmärkte setzte sich im Jahr 2024 fort. Hotels bieten aktuell die höchsten Spitzenrenditen im Vergleich der Segmente.

## Wohnen

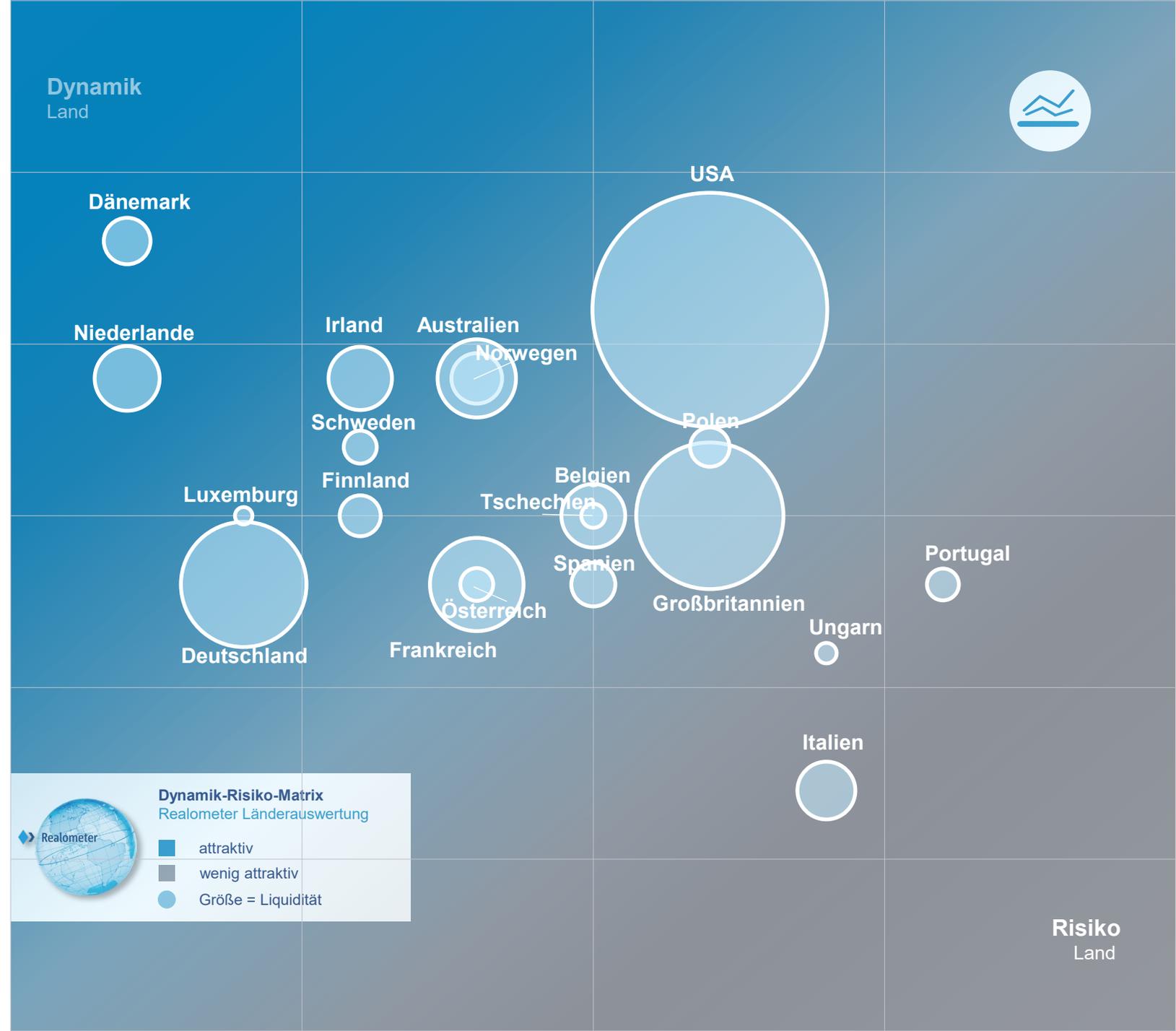
Nachfrageüberhang und tendenziell steigende Mietpreise bieten Cash-Flow Sicherheit. Sub-Sektoren wie Serviced Apartments oder Student Housing bieten Renditeaufschläge.

# Länderauswertung

**Konjunktur weiter schwach, weiterer Zinsrückgang ungewiss, politische Unsicherheiten aktuell belastend.**

- Insgesamt wenig Veränderung zur letzten Auswertung im August 2024.
- Die Wachstumsaussichten und die Wettbewerbsfähigkeit bleiben weiter schwach in einer Reihe von Euro-Ländern, besonders auch in Deutschland.
- Dänemark, Niederlande, Irland und Australien setzen sich positiv ab. Italien, Ungarn, Portugal am unteren Rand.

*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..*

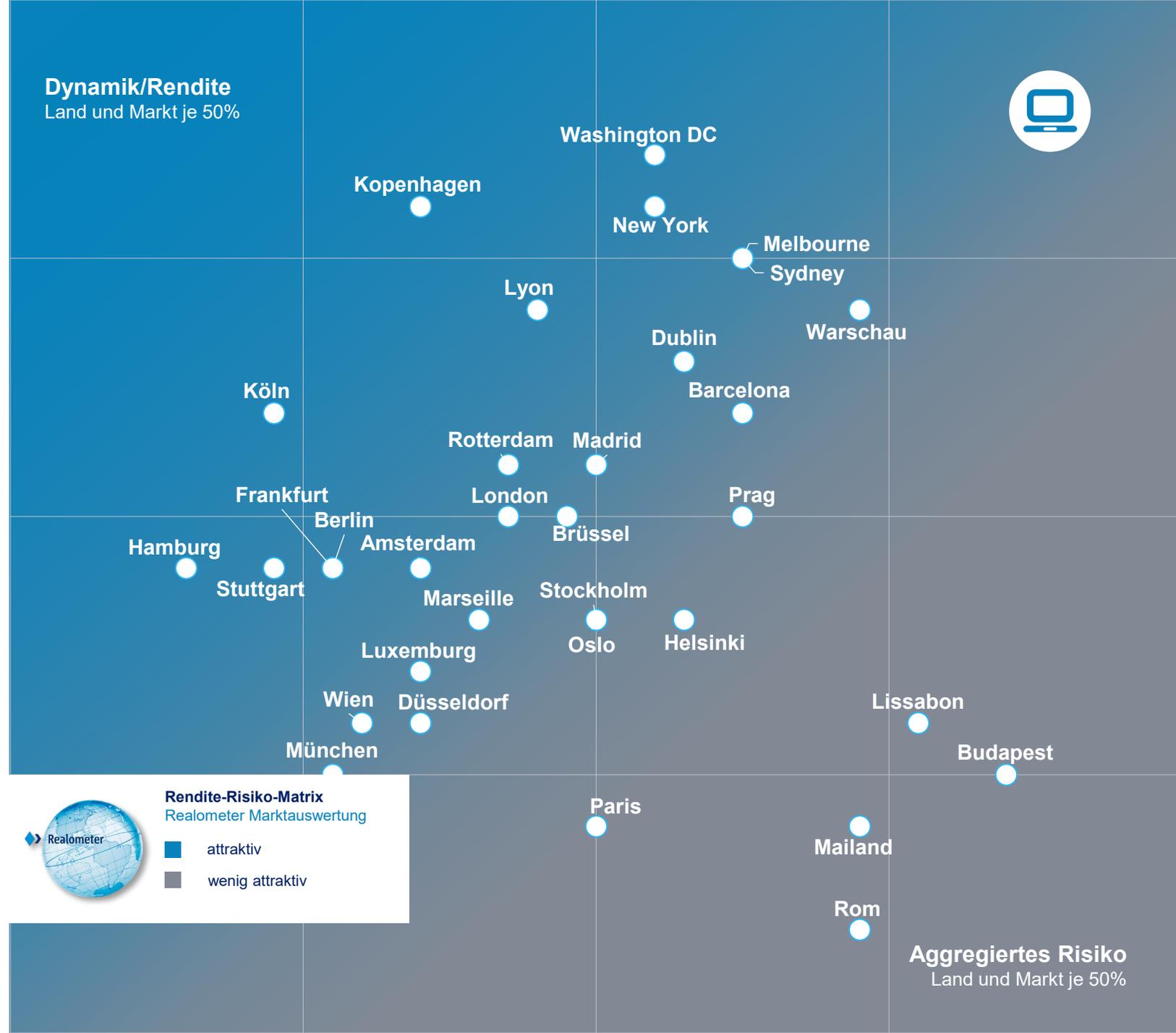


# Büro

**Schwache Transaktionsaktivitäten. Stabilisierung der Renditen auf höherem Niveau. Mietwachstum in Zentrumslagen.**

- Die Spitzenrenditen im Durchschnitt stabil bei 5,1 % (ggü. August 2024).
- Steigende Leerstände belasten Bewertung in einigen Standorten. Die durchschnittliche Leerstandsrate in allen betrachteten europäischen Standorten beträgt 7,7 %.
- In den kommenden Jahren voraussichtlich weiter steigende Spitzenmieten, im Durchschnitt über 2,3 % p.a.. Dezentrale Standorte wenig gefragt, hier Mietpreisrückgänge.
- Investitionen selektiv attraktiv. Institutionelle Investoren und Family Offices suchen nach Opportunitäten.

*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

## Geschäftshäuser und Fachmarktsegmente gefragt, wenig Transaktionen bei Shopping-Center.

- Innerstädtische Geschäftshäuser und Fachmarktsegment waren in 2024 am meisten gefragt. Einige größere Transaktionen beleben den deutschen Investmentmarkt.
- Wenig Wachstumsimpulse vom privaten Konsum (sinkende Einkommenserwartung, Verbraucherstimmung und Anschaffungsneigung).
- Das Gesamtergebnis (inkl. Länder-einwertung) hat sich ggü. August 2024 nur wenig verändert. Am besten sind Irland, Dänemark, Irland und Polen positioniert, auch die Niederlande bleiben attraktiv.

*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

**Logistik gehört zu den attraktivsten Segmenten. Trotz schwacher Konjunktur werden perspektivisch weiterhin Mietpreiszuwächse erwartet.**

- Die Spitzenrenditen betragen im Durchschnitt 5,2 %. Der Abstand zu Staatsanleihen ist mit rd. 180 Basispunkten attraktiv.
- Die liquidesten Märkte sind Großbritannien, Deutschland und Frankreich. Logistik verzeichnet nach Wohnen die höchsten Transaktionsvolumina.
- Laut Realometer-Scoring sind besonders Logistik-Hubs in den Niederlanden, Schweden und Dänemark, aber auch in Deutschland, Finnland und Frankreich attraktiv.

*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 Erholung der Hotelmärkte setzte sich 2024 fort. Hotels bieten aktuell die höchsten Spitzenrenditen im Vergleich der Segmente.

- Die Spitzenrenditen betragen im Durchschnitt etwa 5,3 %.
- Die Anzahl der Übernachtungen war in den meisten Standorten im Jahr 2024 höher als vor der Corona-Pandemie in 2019.
- Die Zimmerpreise liegen in den meisten Märkten deutlich über dem Vorkrisen-Niveau.
- In allen Märkten werden für die kommenden Jahre weiter steigende Zimmerumsätze (RevPARs) erwartet.

*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.*

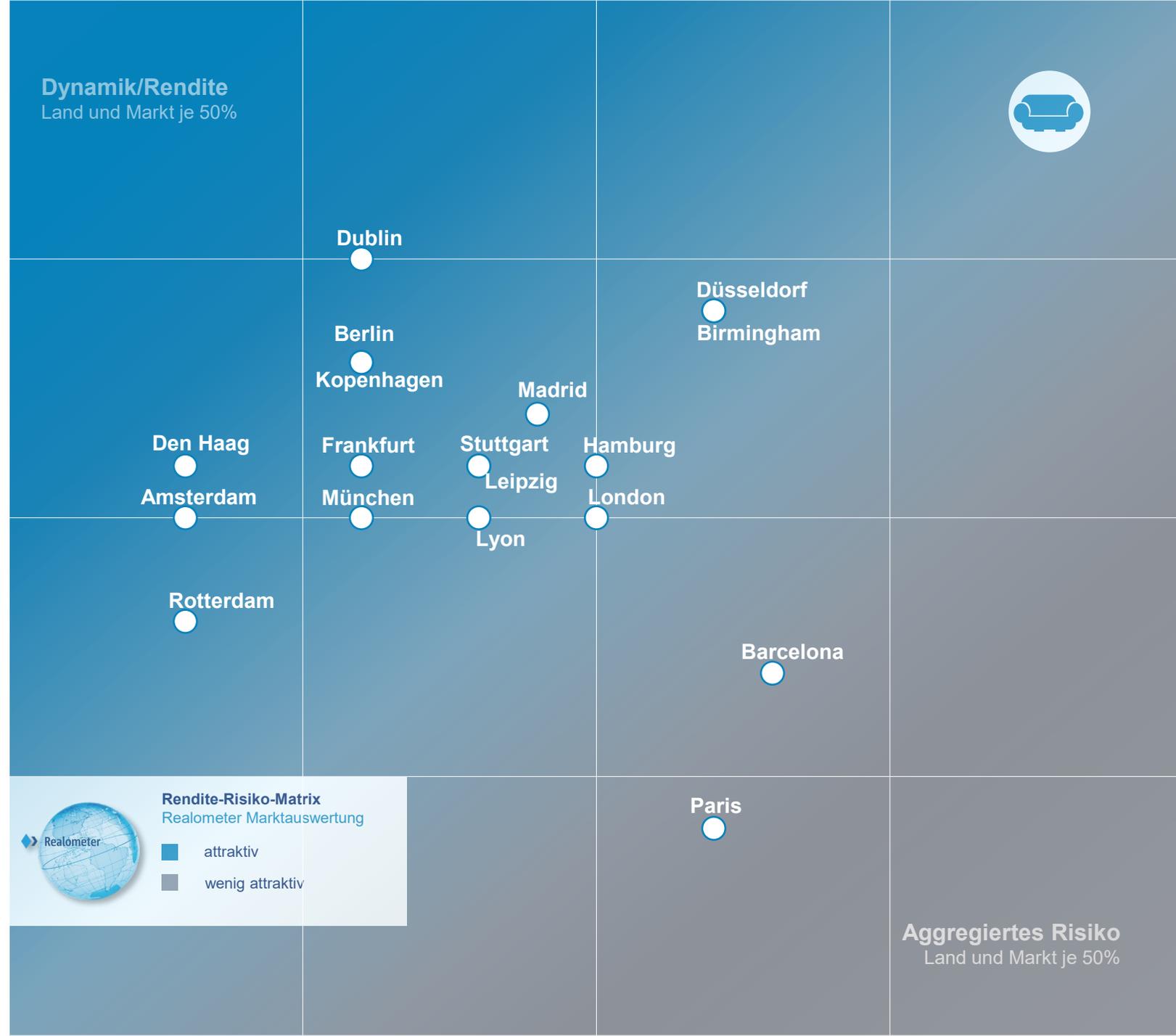


# Wohnen

**Nachfrageüberhang und tendenziell steigende Mietpreise bieten sicheren Cash Flow.**

- Die Netto-Spitzenrenditen liegen im Durchschnitt bei 4,3 %.
- Perspektivisch steigende Mietpreise in fast allen Märkten (im Mittel +12 % bis 2028).
- Sub-Sektoren wie Serviced Apartments oder Student Housing bieten attraktive Renditeaufschläge.
- Dublin, Kopenhagen, Amsterdam, aber auch deutsche Standorte sind attraktiv bewertet.

*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

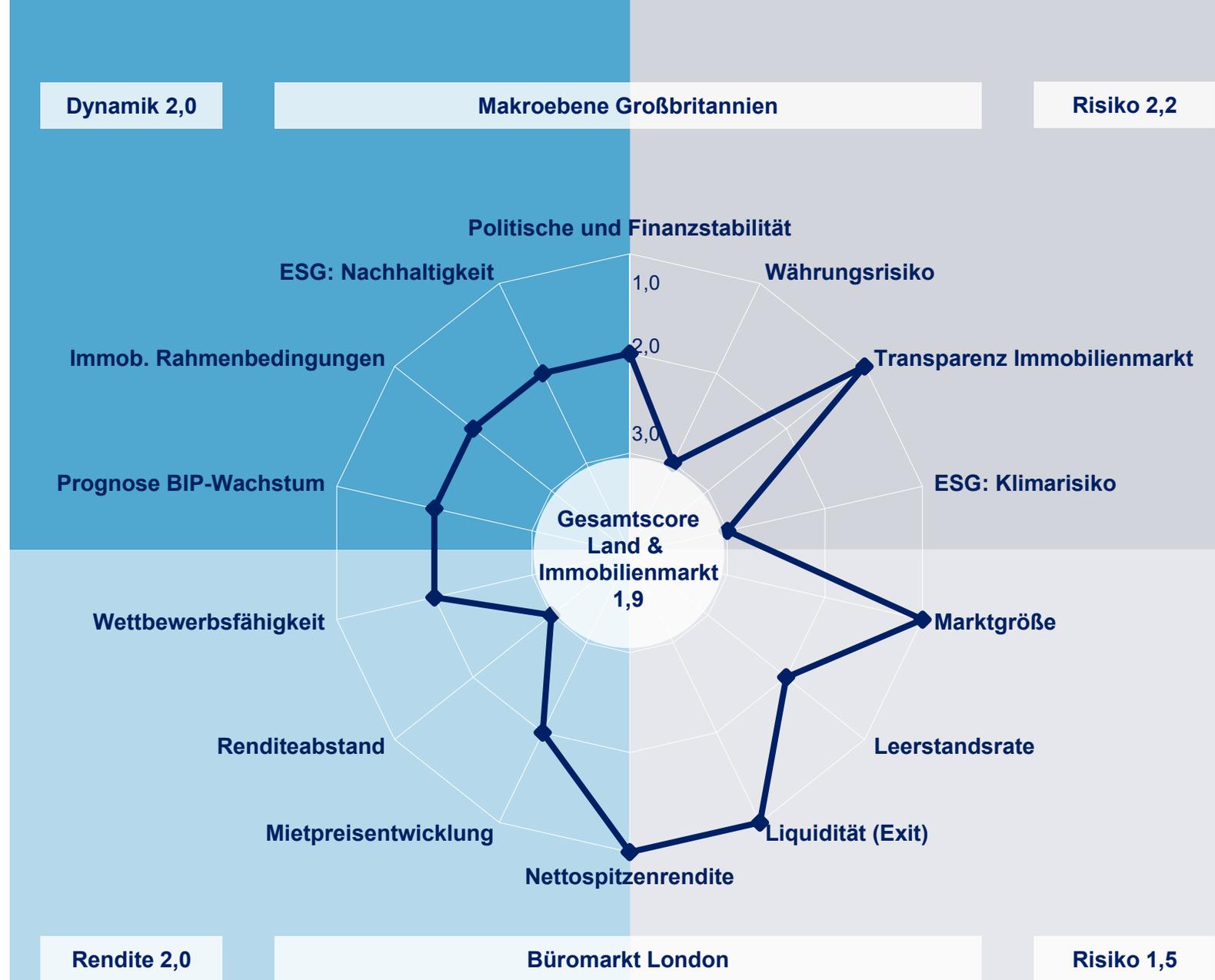
Fokus

auf ausgewählte Märkte

# Büromarkt London

London bietet aktuell attraktive Ankaufsrenditen und positive Perspektiven.

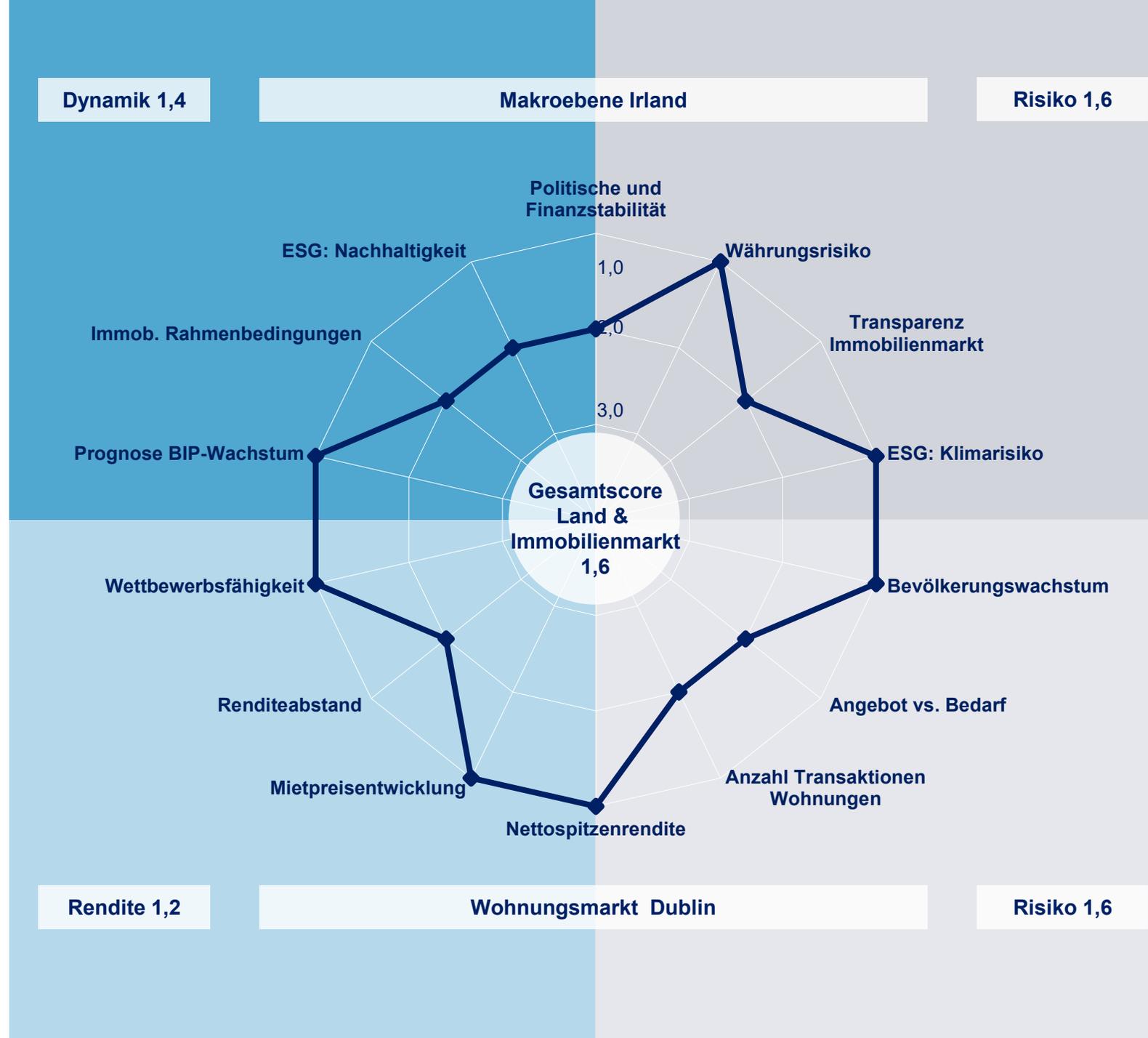
- London ist der größte und liquideste Immobilieninvestmentmarkt in Europa und bietet eine hohe Professionalität.
- London (City) bietet aktuell ein historisch hohes Renditeniveau. Eine Netto-Spitzenrendite von 5,6 % wurde zuletzt vor 15 Jahren Anfang 2010 registriert.
- Die Mietpreise sollten in den kommenden Jahren weiter überdurchschnittlich zulegen (rd. + 3 % p.a.).
- Negativ bewertet wird der geringe Renditeabstand zu Anleihen (10J UK Bond deutlich über 4 %), das Währungsrisiko und höhere Klimarisiken als in Zentraleuropa.



# Wohnungsmarkt Dublin

Wohnungen in Dublin bieten vergleichsweise hohe Renditen mit positivem Ausblick.

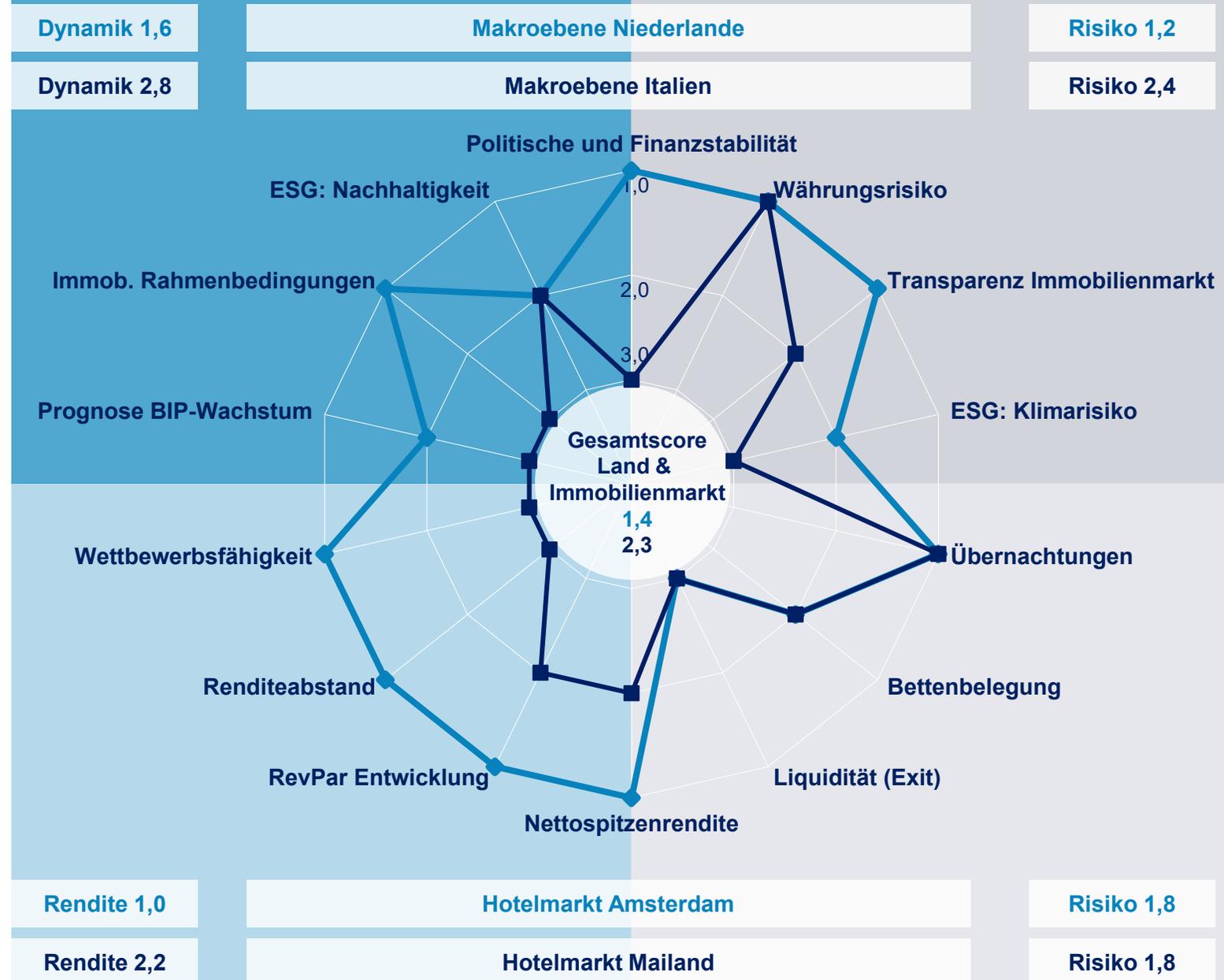
- Der Wohnimmobilienmarkt Irland profitiert vom dynamischen Wirtschaftswachstum und dem höchsten Bevölkerungswachstum aller betrachteten Märkte.
- Wie in anderen Märkten besteht in Dublin ein struktureller Nachfrageüberhang.
- Der Wohnungsmarkt Dublin (untere Hälfte im Diagramm) gehört zu den Städten mit der aktuell besten Bewertung.
- Gegenüber der Auswertung im August 2024 haben sich die ESG-Klimarisiken verbessert.



# Vergleich Hotelmarkt Amsterdam vs. Mailand

**Hotels in Amsterdam zeigen ein ausgewogeneres Profil, bieten mehr Anlagechancen bei geringeren Risiken.**

- Auf der Makroebene übertrifft die Niederlande Italien in den meisten Kriterien.
- Amsterdam bietet mit rd. 5,5 % neben Brüssel und Wien die höchsten Hotel-Nettorenditen im Euroraum. In Mailand werden 50 Basispunkte weniger erzielt (zu beachten ist, dass aufgrund der geringen Transaktionen die Daten verzerrt sein können).
- Entsprechend der Einstufung der Einzelkriterien fällt die Gesamtbewertung deutlich zugunsten der Niederlande aus (1,4 vs. 2,3).





Erläuterung

des Scoring-Verfahrens

# Realometer Scoring-Verfahren: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

## Bewertung Makroebene (Land)

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Dynamik</b>	1 Wettbewerbsfähigkeit	10%	World Competitiveness Center Rankings von IMD (International Institute for Management Development)
	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-Anleiherendite 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

# 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-Anleiherendite des Landes
<b>Risiko</b>	5 Privater Konsum	25%	Durchschnittliche Veränderung der Konsumausgaben des Vorjahres, aktuellen Jahres und der Prognose des kommenden Jahres
	6 Anteil Onlinehandel	15%	Anteil des Onlinehandels an den gesamten Einzelhandelsausgaben nach aktueller Datenlage
	7 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Einzelhandelsimmobilien

## 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-Anleiherendite des Landes
<b>Risiko</b>	5 Logistics Performance Index	20%	Aktueller Logistics Performance Index der World Bank
	6 Handelsvolumen	20%	Durchschnittliche Veränderung der Ausgaben des Einzelhandels des Vorjahres, aktuellen Jahres und der Prognose des kommenden Jahres
	7 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Logistikimmobilien

# 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-Anleiherendite 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

## 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-Anleiherendite 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
	7 Liquidität (Exit)	10%	Transaktionen 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.*