



Real I.S. Research Realometer



Februar 2023

Real I.S. AG Research und Investitionsstrategie

Real I.S. Research

Realometer Februar 2023



01 | Ergebnisse Länder- und Marktanalysen

02 | Fokus ausgewählte Märkte

03 | Erläuterung Scoring-Verfahren

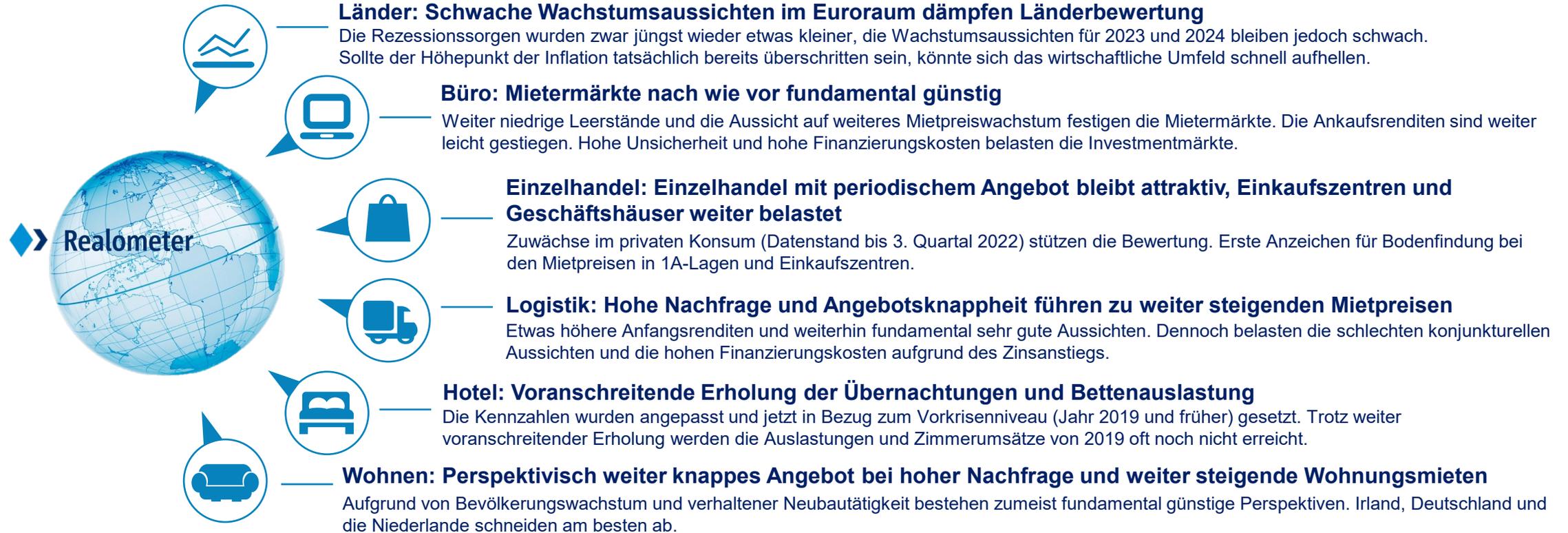
04 | Kontakt



01 | Ergebnisse Länder- und Marktanalysen

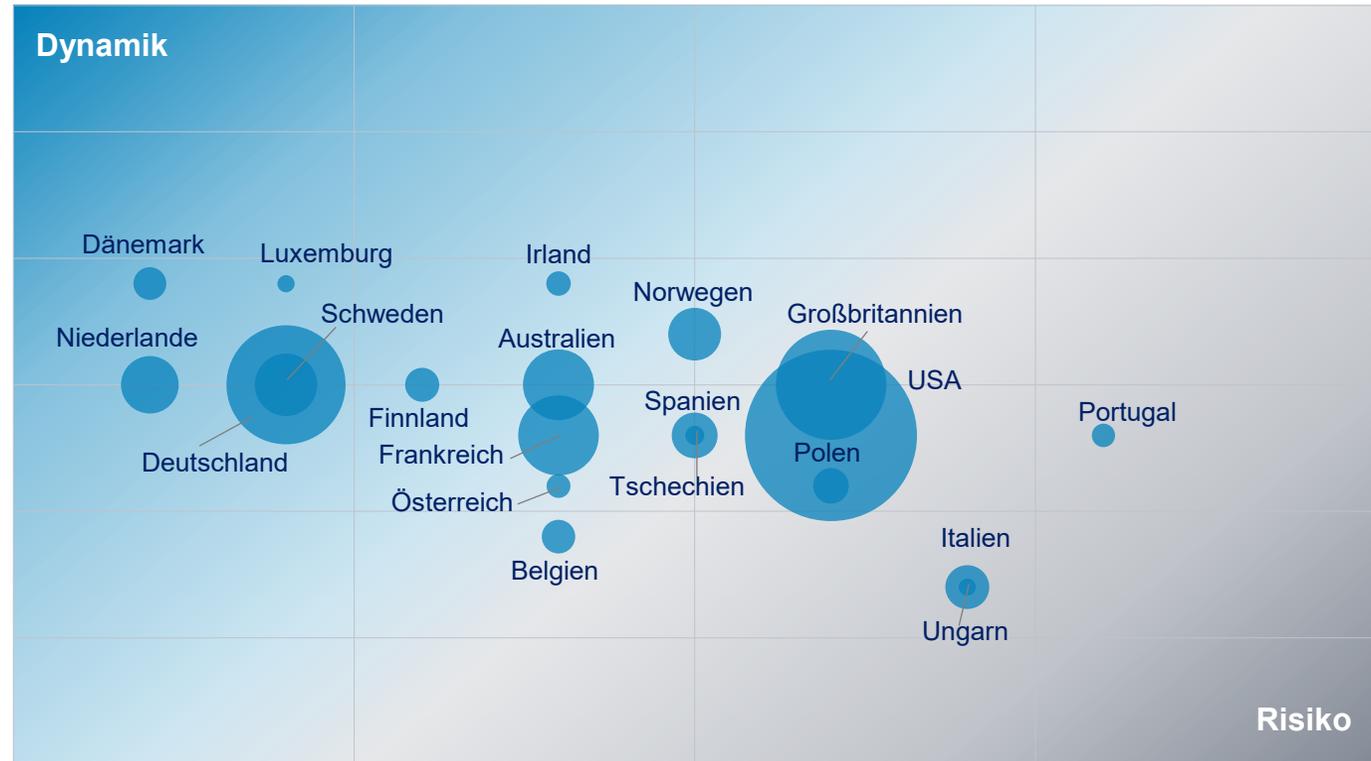


Key-Findings: Fundamentale Situation bleibt günstig, wenngleich hohe Finanzierungskosten die Investmentmärkte belasten



Hohe Unsicherheit und steigende Zinsen dämpfen auch Anfang 2023 die Investmentmärkte. Dennoch bieten viele Immobilienmärkte im Euroraum weiterhin attraktive Investitionsmöglichkeiten. Steigende Verbraucherpreise führen aufgrund Indexregelungen bei Gewerbeimmobilien oft zu steigenden Erträgen.

Länderauswertung: Wachstumseintrübung in 2023 und schwacher Konjunkturausblick 2024 zieht Bewertung ggü. 2022 etwas nach unten



Dynamik-Risiko-Relation

Realometer Länderauswertung

- attraktiv
- selektiv attraktiv
- wenig attraktiv
- Größe = Liquidität

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.



Neben der schwächeren Dynamik-Bewertung aufgrund der Eintrübung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung haben sich jüngst die Klima- und ESG-Nachhaltigkeitsrisiken etwas erhöht. In der Gesamtbewertung haben sich gegenüber September 2022 alle Länder verschlechtert. Auf nahezu gleichem Niveau sind die Niederlande, Irland, Luxemburg und Tschechien geblieben.

Büroimmobilien/Global: Renditeabstand ggü. Anleihen weiter rückläufig, aber kaum steigende Leerstände und weiteres Mietwachstum



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.



Der Renditeabstand (Spread) von Büroimmobilien gegenüber Anleihen hat sich seit September 2022 nochmals verringert, die Anfangsrenditen von Büroimmobilien stiegen um rd. 20 Basispunkte. Trotz der schwachen konjunkturellen Aussichten sollten die Mietpreise weiter moderat zulegen. In der Gesamtbewertung (inkl. Land) haben sich gegenüber der Bewertung im September 2022 von 47 Büromärkten 33 verschlechtert, 12 sind gleich geblieben, zwei Märkte (Rotterdam und Luxemburg) haben sich verbessert.

A- und B-Standorte Deutschland: Bewertung der deutschen Büromärkte verschiebt sich etwas nach unten, bleibt aber dennoch positiv



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.



Die Einschätzung der deutschen Büromärkte hat sich durch die schlechteren Konjunkturaussichten etwas nach unten verschoben. Die Situation an den deutschen Büromärkten bleibt aus fundamentaler Sicht trotzdem weiter attraktiv. Auch in Relation zu anderen europäischen Märkten bleiben deutsche A- und B-Städte in guter Position.

Einzelhandelsimmobilien: Einzelhandel mit periodischem Angebot sehr attraktiv, Einkaufszentren und Geschäftshäuser in 1a-Lagen weiter belastet



Risiko-Rendite-Matrix

Realometer Marktauswertung

- attraktiv
- selektiv attraktiv
- wenig 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.



Die Renditen von Handelsimmobilien sind weiter leicht gestiegen und der Renditeabstand zu Anleihen hat sich weiter eingengt. Bei den Mietpreisen ist der mittelfristige Ausblick wieder positiver: Im Durchschnitt wird wieder Mietpreiswachstum auf Sicht der kommenden 4-5 Jahre erwartet. Im Gesamtergebnis bleiben Shopping Center und textillastige 1a-Lagen nach wie vor belastet, wohingegen sich Nahversorger und Fachmarktzentren mit Lebensmittelanker behaupten.

Logistikimmobilien: Konjunkturelle Eintrübung belastet Bewertung, dennoch überzeugen zweistellige Mietpreiswachstumsprognosen und höhere Renditen



Risiko-Rendite-Matrix

Realometer Marktauswertung

- attraktiv
- selektiv attraktiv
- wenig 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.



Die Renditen für Logistikimmobilien sind um knapp 30 Basispunkte gestiegen, der Renditeabstand zu Anleihen hat sich deutlich reduziert. Die Mietpreisprognosen gehen an allen Standorten von einem zweistelligem prozentualen Wachstum bis 2026 aus (mit Ausnahme von Ungarn). Das Gesamtergebnis (inkl. Länderbewertung) hat sich verschlechtert, trotz besserer Renditebewertung. 10 von 16 Standorte haben sich etwas verschlechtert, nur ein Standort, Irland, hat sich verbessert.

Hotelimmobilien: Trotz weiter voranschreitender Erholung werden die Auslastungen und Umsätze von 2019 noch nicht überall erreicht



Risiko-Rendite-Matrix

Realometer Marktauswertung

- attraktiv
- selektiv attraktiv
- wenig 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.



Die Kennzahlen zur Einschätzung der Hotelmärkte wurden angepasst. Aufgrund der starken Einbrüche in 2020 sind Veränderungsraten wenig aussagekräftig. Daher wird jetzt auf das Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019 Bezug genommen. Obwohl die Übernachtungen fast wieder die Niveaus von 2019 erreicht haben, bleiben die Zimmerumsätze europaweit noch rd. 12 % unter dem Vorkrisenniveau. Dennoch sind moderne Hotelkonzepte mit starken Betreibern zum Teil sehr gut ausgelastet und profitabel.

Wohnimmobilien: Zinsanstieg und hohe Baupreise bremsen den Wohnungsbau, perspektivisch weiter steigende Wohnungsmieten



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.



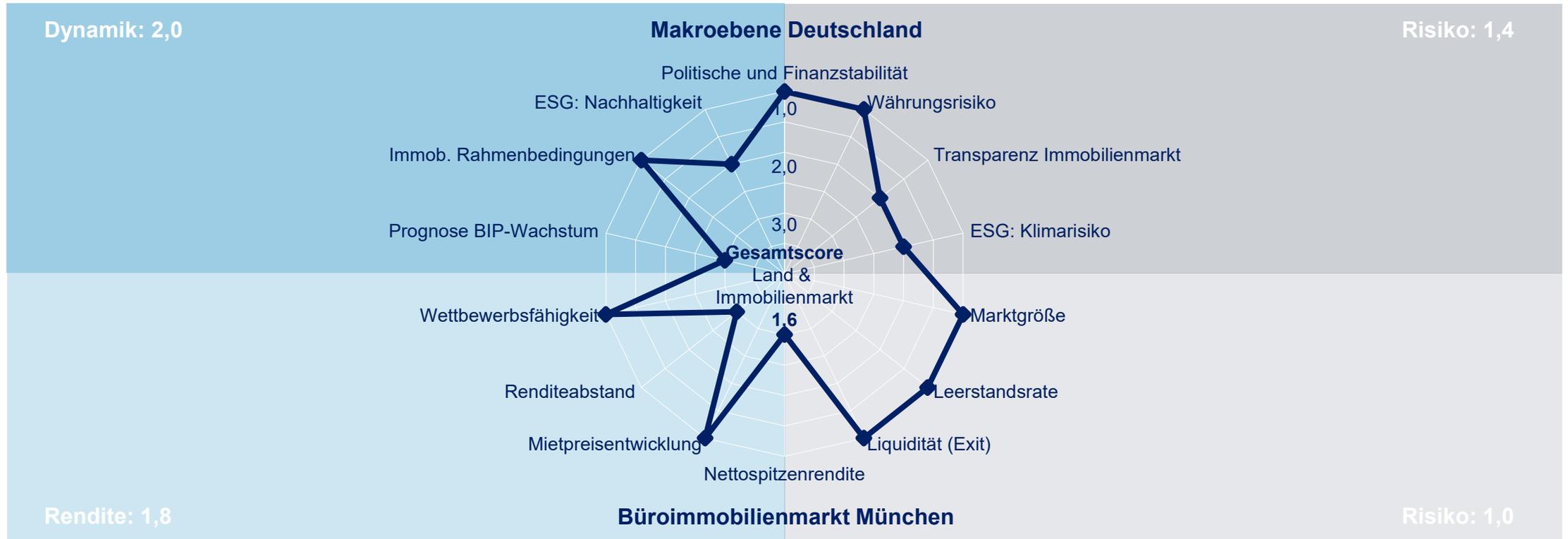
Die Renditebewertung hat sich gegenüber September 2022 verschlechtert, aber bleibt dennoch attraktiv. Der Renditeabstand zu Anleihen wurde aufgrund des Zinsanstiegs deutlich geringer. Die Anzahl der Wohnungstransaktionen ging zurück. Die Mietpreise sollten in den kommenden Jahren weiter zulegen. Zu den am besten bewerteten Wohnungsmärkten gehören die Großstädte in den Niederlanden, sowie Kopenhagen und Dublin. In Deutschland führen Frankfurt, Berlin und Stuttgart.



02 | Fokus ausgewählte Märkte



Realometer-Bewertung Büromarkt München: Negativer Konjunkturausblick und der Zinsanstieg belasten, dennoch einer der attraktivsten Büromärkte

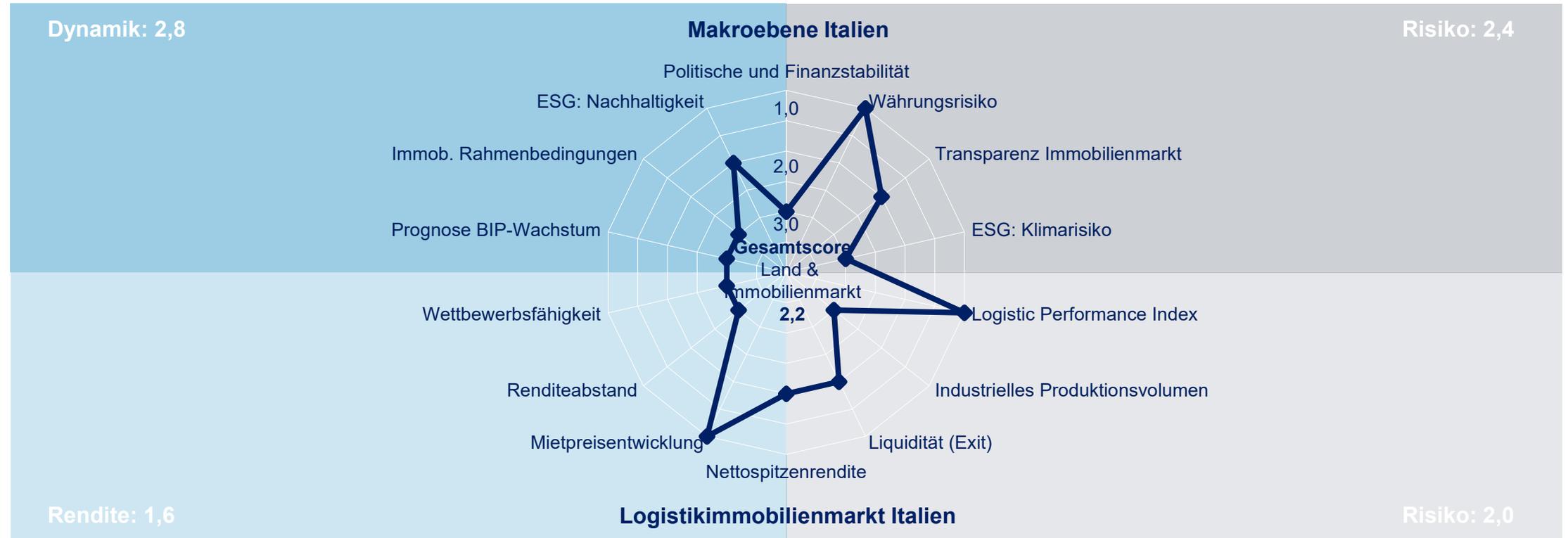


Bewertung: Score 1 = beste Bewertung, Score 3 = ungünstige Ausprägung des Kriteriums



Trotz hoher Preise (siehe schlechte Bewertung der Nettospitzenrendite und des Renditeabstandes zu Anleihen) bestehen in München nach wie vor beste Rahmenbedingungen für Investoren von Büroimmobilien. Dies gilt auch vor dem Hintergrund der schwachen Konjunkturaussichten für 2023 und 2024.

Realometer-Bewertung Logistikmarkt Italien: Bewertung des Landes und des Marktsegmentes zeigt deutliche Schwächen

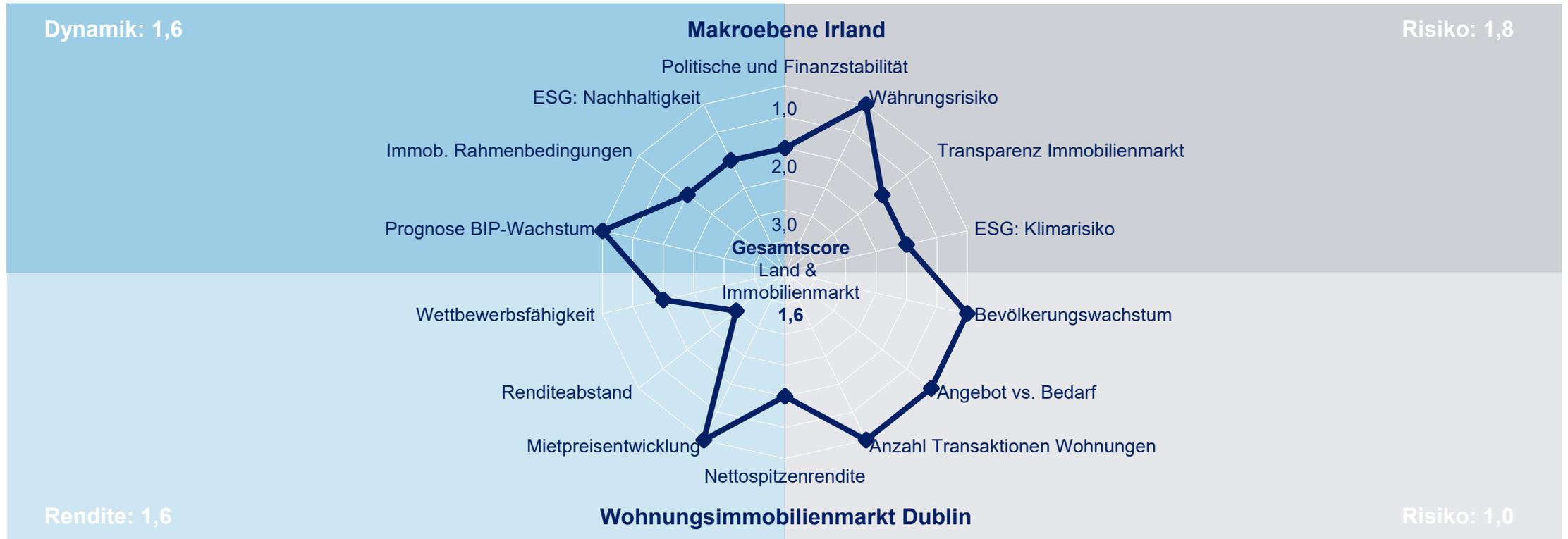


Bewertung: Score 1 = beste Bewertung, Score 3 = ungünstige Ausprägung des Kriteriums



Einzig die Prognose steigender Mietpreise und die logistische Infrastruktur (Logistic Performance Index) überzeugen. Alle anderen Kriterien sind kritisch. Ein Logistik-Investment in Italien käme nur in Betracht bei exzellenter Standort- und Objektqualität, besten Mietverträgen und einem nennenswerten Renditeaufschlag gegenüber ähnlichen Objekten in Deutschland oder den Niederlanden.

Realometer-Bewertung Wohnungsmarkt Dublin: Wohnungen in Dublin bieten vergleichsweise hohe Renditen mit positivem Ausblick



Bewertung: Score 1 = beste Bewertung, Score 3 = ungünstige Ausprägung des Kriteriums



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 Rendite. Der Wohnungsmarkt Dublin (untere Hälfte im Diagramm) erreicht die höchste Bewertung von allen bewerteten Märkten und ist damit sehr attraktiv.



03 | Erläuterung Scoring-Verfahren



Realometer Scoring-Verfahren auf Länderebene: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

Makroebene (Land)

	Kriterien	Gewichtung	Gewicht	Messgröße	
Dynamik	1	Wettbewerbsfähigkeit	mittel	10%	Global Competitiveness Index von World Economic Forum
	2	Prognose BIP-Wachstum	hoch	20%	Mittelwert BIP-Prognose aktuelles Jahr und Folgejahr von Consensus Economics
	3	Immobilienwirtschaftliche Rahmenbedingungen	mittel	10%	Qualitative Bewertung z.B. Gesetzgebung bzgl. Mietvertrag, Kauf-Nebenkosten
	4	ESG: Nachhaltigkeit	mittel	10%	Nachhaltigkeitsbewertung des Landes auf Basis des Global Sustainability Competitiveness Index von SolAbility
	Ergebnis Dynamik		50%		
Risiko	5	Politische und Finanzstabilität	hoch	20%	S&P Rating
	6	Währungsrisiko	mittel	10%	Maximale negative Devisenkursänderung im Zeitraum von 3 Jahren seit Anfang 1999 auf Basis von Tageskursen (Kursänderung über rollierende Zeitscheiben)
	7	Transparenz Immobilienmarkt	mittel	10%	JLL Real Estate Transparency Index
	8	ESG: Klimarisiko	mittel	10%	Klimarisikoindex auf Basis des Weltrisikoindex der Ruhr-Universität Bochum
	Ergebnis Risiko		50%		
Gesamt Land			100%		

Realometer Scoring-Verfahren Büroimmobilien: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

Immobilienmarkt (Standort) Büro

	Kriterien	Gewichtung	Gewicht	Messgröße	
Rendite	1	Nettospitzenrendite	mittel	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2	Mietpreisentwicklung	hoch	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3	Renditeabstand	mittel	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
	Ergebnis Rendite			50%	
Risiko	4	Marktgröße	mittel	15%	Büroflächenbestand (Mio. m ²)
	5	Leerstandsrate	hoch	25%	Leerstandsrate in % nach aktueller Datenlage
	6	Liquidität (Exit)	mittel	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Büroimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land
	Ergebnis Risiko			50%	
Gesamt Immobilienmarkt			100%		

Realometer Scoring-Verfahren Einzelhandelsimmobilien: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

Immobilienmarkt (Land) Einzelhandel

	Kriterien	Gewichtung	Gewicht	Messgröße	
Rendite	1	Nettospitzenrendite	mittel	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2	Mietpreisentwicklung	hoch	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3	Renditeabstand	mittel	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
	Ergebnis Rendite			50%	
Risiko	4	Privater Konsum	hoch	25%	Veränderung des durchschnittlichen privaten Konsums laut OECD der letzten drei Quartale
	5	Anteil Onlinehandel	mittel	15%	Anteil des Onlinehandels an den gesamten Einzelhandelsausgaben nach aktueller Datenlage
	6	Liquidität (Exit)	mittel	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Einzelhandelsimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land
	Ergebnis Risiko			50%	
Gesamt Immobilienmarkt				100%	

Realometer Scoring-Verfahren Logistikimmobilien: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

Immobilienmarkt (Land) Logistik

	Kriterien	Gewichtung	Gewicht	Messgröße	
Rendite	1	Nettospitzenrendite	mittel	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2	Mietpreisentwicklung	hoch	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3	Renditeabstand	mittel	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
		Ergebnis Rendite		50%	
Risiko	4	Logistics Performance Index	hoch	20%	Aktueller Logistics Performance Index der World Bank
	5	Industrielles Produktionsvolumen	hoch	20%	Veränderung des durchschnittlichen industriellen Produktionsvolumens laut OECD der letzten 3 Quartale
	6	Liquidität (Exit)	mittel	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Logistikimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land
		Ergebnis Risiko		50%	
Gesamt Immobilienmarkt			100%		

Realometer Scoring-Verfahren Hotelimmobilien: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

Immobilienmarkt (Standort) Hotel

	Kriterien	Gewichtung	Gewicht	Messgröße	
Rendite	1	Nettospitzenrendite	mittel	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage Hotel Betriebstyp Pacht-/ Mietvertrag (kein Managementvertrag oder Hotelgebäude ohne Vertragsbindung)
	2	Entwicklung RevPAR	hoch	30%	Veränderung in % Zimmerumsatz (RevPAR - Revenue per available room) aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren*
	3	Renditeabstand	mittel	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihe des Landes
	Ergebnis Rendite			50%	
Risiko	4	Nachfrage: Tendenz Übernachtungen	hoch	20%	Veränderung der Anzahl der Übernachtungen in Hotels im Durchschnitt der letzten drei Jahre*
	5	Angebotsauslastung: Veränderung Belegungsrate	hoch	20%	Durchschnittliche Belegungsrate der letzten 12 Monate relativ zum Durchschnitt des Vorjahreszeitraumes*
	6	Liquidität (Exit)	mittel	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Gewerbeimmobilien in Mrd. € für gesamtes Land
	Ergebnis Risiko			50%	
Gesamt Immobilienmarkt				100%	

* 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 Veränderungsdaten u.U. nicht aussagekräftig. Es werden dann andere sinnvolle Kennzahlen ermittelt, z.B. wird auf das Niveau vor der Pandemie Bezug genommen.

Realometer Scoring-Verfahren Wohnimmobilien: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

Immobilienmarkt (Standort) Wohnen

	Kriterien	Gewichtung	Gewicht	Messgröße	
Rendite	1	Nettospitzenrendite	mittel	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2	Mietpreisentwicklung	hoch	30%	Veränderung der Mietpreise aktuell zur mittelfristigen Prognose (5 Jahre)
	3	Renditeabstand	mittel	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleihezinssatz des Landes
	Ergebnis Rendite			50%	
Risiko	4	Bevölkerungswachstum	hoch	20%	Prognostizierte Bevölkerungsentwicklung der nächsten 5 Jahre
	5	Angebot im Verhältnis zum Bedarf	hoch	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)
	6	Liquidität (Exit)	mittel	10%	Jährliches institutionelles Transaktionsvolumen im Wohnungsmarkt am Standort
	Ergebnis Risiko			50%	
Gesamt Immobilienmarkt			100%		



04 | 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

Luca Gudewill

Director Research
& Investitionsstrategie
Tel. +49 89 489 082 440
luca.gudewill@realisag.de

Olivia Krebs

Director Research
& Investitionsstrategie
Tel. +49 89 489 082 122
olivia.krebs@realisag.de

Sven Scherbetitsch

Director Research
& Investitionsstrategie
Tel. +49 89 489 082 132
sven.scherbetitsch@realisag.de

Julian Truxa

Director Research
& Investitionsstrategie
Tel. +49 89 489 082 167
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.