

# REAL ESTATE CONVICTIONS EUROPE

INVESTORENBlick AUF DEN EUROPÄISCHEN IMMOBILIENMARKT



Henry-Aurélien NATTER, MRICS  
Head of Research

## WIRTSCHAFTLICHES UMFELD UND IMMOBILIENMARKT

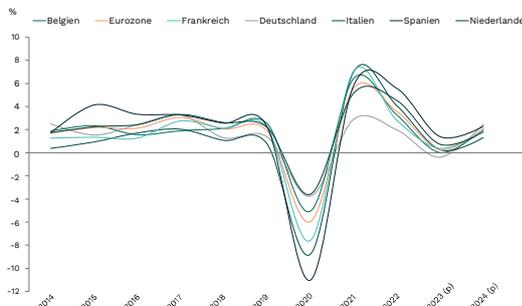
**Das Jahr 2022 war von einem unerwartet starken globalen Abschwung geprägt, der durch die russische Invasion in der Ukraine, die steigende Inflation, die Verschärfung der Finanzierungsbedingungen und die anhaltende COVID-19-Pandemie in China ausgelöst wurde.** Obwohl im Hinblick auf die Wirtschaftsentwicklung in den ersten Monaten des Jahres 2023 einige Wolken aufgezogen sind, dürften sich die Aussichten ab der zweiten Jahreshälfte aufhellen, und für 2024 zeichnet sich eine Erholung ab. Die Prognosen für das globale Wachstum liegen derzeit bei 2,7% für 2023 und 3,2% für 2024.

**In der Eurozone wird die Energiekrise die makroökonomischen Aussichten weiterhin dominieren.** Nach der turbulenten Phase zu Beginn des Jahres dürfte sich eine allmähliche Erholung abzeichnen, sobald sich die Energienotlage abschwächt (Wirtschaftswachstum von +0,0% im Jahr 2023). Eine kontrollierte Inflation wäre dann unter der Voraussetzung denkbar, dass die Gasbeschaffung vor dem nächsten Winter gesichert ist. Für 2024 wird ein Aufschwung erwartet (+1,8%). So wird für Spanien mit einem Anstieg des BIP von +1,1% bzw. +2,0% für 2023 und 2024 gerechnet, gefolgt von den Niederlanden (+0,5% und 1,5%), Frankreich (+0,1% und +1,6%), Italien (-0,1% und +1,0%), Belgien (-0,3% und +1,8%) und Deutschland (-0,7% und +2,2%).

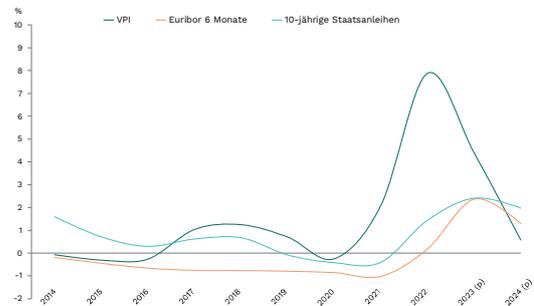
**Der 2022 verzeichnete Höhepunkt der Inflation in der Eurozone war eine direkte Folge des Krieges in der Ukraine und der Wiederbelebung der Wirtschaft in Zusammenhang mit dem Ende der Covid-19-Pandemie. Auch wenn eine optimistische Note mit einer unter Kontrolle gehaltenen Inflation denkbar ist, bleibt dennoch Vorsicht geboten.** Ende Dezember 2022 hob die EZB ihre Leitzinsen erneut um 50 Bp an, um den starken Inflationsanstieg (+8,4% im Jahresvergleich) zu bekämpfen. Die aktuellen Prognosen gehen davon aus, dass die Inflation auch 2023 hoch bleibt (+4,9%), aber im Vergleich zu 2022 sinkt. Es ist daher davon auszugehen, dass das erklärte Ziel, den Verbraucherpreisindex nahe 2% zu halten, die EZB zu einer erneuten Leitzinsanhebung veranlassen wird, wenn auch in geringerem Maße als 2022, und zwar bereits in den ersten Monaten des Jahres 2023.

**Der Anstieg der Renditen für 10-jährige Staatsanleihen im vergangenen Jahr bewirkte über die steigenden Kreditkosten eine signifikante Verteuerung des Geldes.** Durch die Verteuerung der Kreditkosten für Haushalte und Unternehmen führte diese Entwicklung zu einer geringeren Nachfrage nach Krediten. In der Folge wurde die Wirtschaft ausgebremst und der Preisauftrieb begann sich gegen Ende des Jahres 2022 abzuschwächen.

### WIRTSCHAFTLICHES UMFELD: BIP IN EUROPA



### 10-JÄHRIGE STAATSANLEIHEN, EURIBOR UND VERBRAUCHERPREISINDEX IN DER EUROZONE



**Im Gesamtjahr 2022 wurden auf dem europäischen Immobilienmarkt<sup>1</sup> über 270 Mrd. Euro investiert, was einem Rückgang von 23% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Nach einem äußerst geglückten Start ließ die Dynamik in der zweiten Jahreshälfte nach.**

Das Jahr 2022 wurde durch die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem geopolitischen Umfeld beeinträchtigt. Aufgrund der weniger guten wirtschaftlichen Aussichten und der steigenden Leitzinsen war ein Rückgang beim Transaktionsvolumen (110 Mrd. Euro) in der zweiten Jahreshälfte gegenüber dem Vorjahr um 50% zu verzeichnen. Die Anleger zogen es vor, abzuwarten und ihrer Risiko/Rendite-Strategie entsprechend zu investieren. Allerdings zeichnet sich ein neuer Bruch ab. Die Anleger, die über Liquidität verfügen, werden 2023 die Gewinner sein, da sie in der Lage sind, die sich am Markt bietenden Chancen zu nutzen.

Nach den wichtigsten Ländern aufgeschlüsselt belief sich das Anlagevolumen in Immobilien im Vereinigten Königreich auf über 68 Mrd. (-12% im Jahresvergleich), in Deutschland auf 45 Mrd. Euro (-56% im Jahresvergleich), in Frankreich auf 37 Mrd. Euro (+9%), in Spanien auf 15 Mrd. Euro (+33%), in den Niederlanden auf 16 Mrd. Euro (-20%) und in Italien auf 11 Mrd. Euro (+5%).

Nach Anlageklassen betrachtet stehen Büroimmobilien mit nahezu 96 Mrd. an erster Stelle, gefolgt von Wohnimmobilien (59 Mrd.), Logistikimmobilien (56 Mrd.), Einzelhandelsimmobilien (38 Mrd.), Hotelimmobilien (14 Mrd.) und Gesundheitsimmobilien (7 Mrd.).

**Der Anstieg der Fremdkapitalkosten beeinträchtigte die Wertentwicklung, während die Mietrendite stabil blieb. Vorerst bleibt der Total Return (Mietrendite + Wertsteigerung) der Gesundheitsimmobilien im grünen Bereich, und die Hotel- und Einzelhandelsimmobilien zeigen sich resistent.**

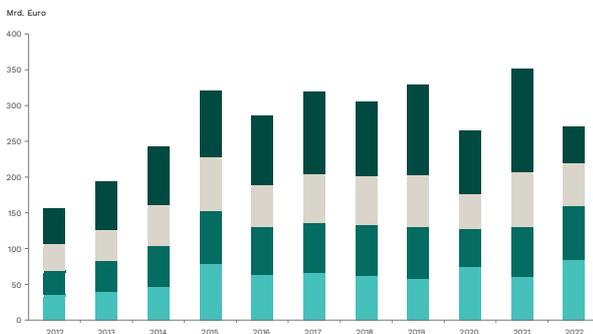
Obwohl eine Mehrheit der Immobilienwerte in den letzten Monaten des Jahres 2022 wertstabil blieb, war über ein Jahr gesehen, ein Anstieg der Renditen zu beobachten. Diese Entwicklung ist auf die geldpolitische Straffung zurückzuführen, die zu einer Wiederherstellung der Risikoprämie führte, d. h. zu einem Anstieg der von den Anlegern geforderten Renditen.

Gleichzeitig kam die Gesamtrendite durch die in die Höhe schnellenden Fremdkapitalkosten erwartungsgemäß unter Druck. Die Immobilienpreise sind unter Druck geraten, wobei bisher keine Zwangsverkäufe verzeichnet wurden. Am Markt kam es zu einigen Korrekturen. Da die Mietrendite in Europa teilweise oder vollständig an den Verbraucherpreisindex gekoppelt ist, erhöht sich die Mietrendite unter sonst gleichen Bedingungen. Die jüngsten verfügbaren Daten zeigen, dass sich Gesundheits-, Hotel- und Einzelhandelsimmobilien derzeit am besten behaupten können.

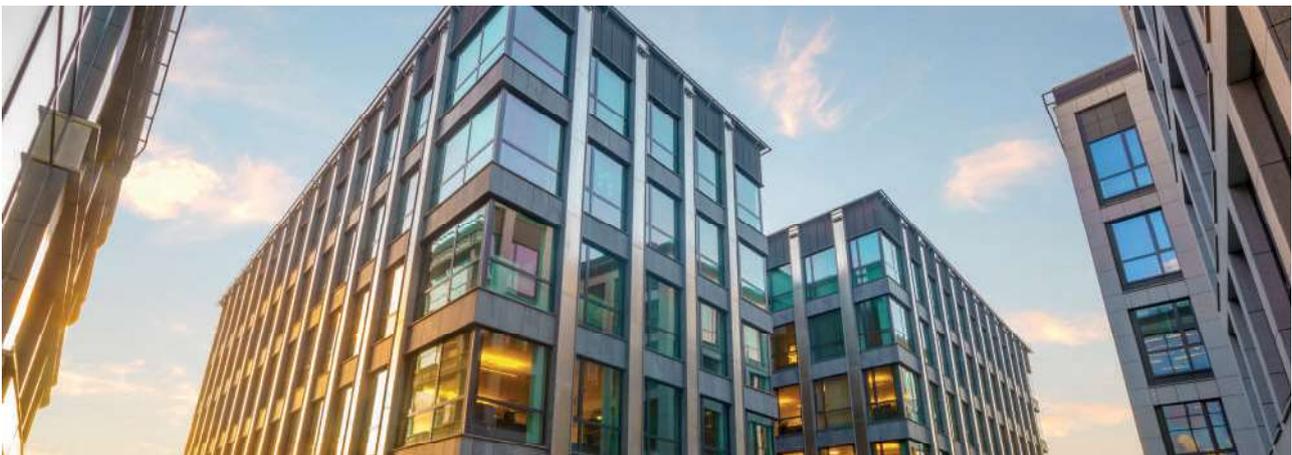
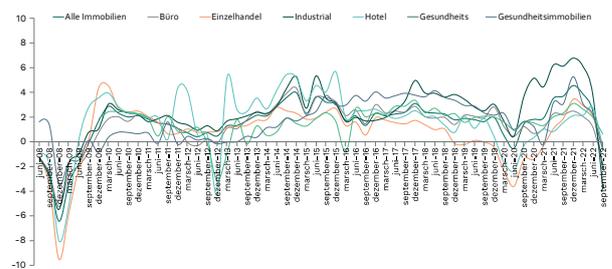
Auch wenn sich die Anleger abwartend verhielten als es im letzten Halbjahr 2022 bei bestimmten Assetklassen zu Preisanpassungen kam, sind Core-Objekte nach wie vor gefragt.

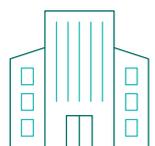
<sup>1</sup>Der Immobilienmarkt umfasst Büroimmobilien, Einzelhandelsimmobilien, Logistikimmobilien, Hotel-, Gesundheits- und Freizeitimmobilien sowie Wohnimmobilien für institutionelle Investoren.

## INVESTITIONSVOLUMEN IN EUROPÄISCHE IMMOBILIEN



## VIERTELJÄHRLICHER TOTAL RETURN VON IMMOBILIENINVESTMENTS IN EUROPA





## BÜROIMMOBILIEN

<b>INVESTITIONEN IN BÜROIMMOBILIEN IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE)</b>	<b>96 Mrd. Euro</b>
<b>ENTWICKLUNG SPITZENRENDITEN IN EUROPE – Q4 2022 / Q3 2022</b>	↗
<b>ENTWICKLUNG BÜROFLÄCHENUMSATZ IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE) / Q4 2021 (12 MONATE)</b>	↗
<b>LEERSTANDESENTWICKLUNG IN EUROPA – Q4 2022 / Q3 2022</b>	→
<b>MIETENTWICKLUNG IN EUROPA – Q4 2022 / Q3 2022</b>	↗
<b>BÜROBESCHÄFTIGTENENTWICKLUNG – Q4 2022 / Q3 2022</b>	↗

**Obwohl Büroimmobilien nach wie vor von den Anlegern bevorzugt werden, haben diese Investoren in der zweiten Jahreshälfte 2022 aufgrund der steigenden Staatsanleihenrenditen und des ungewissen Umfelds zu einer vorsichtigeren Haltung veranlasst. Der Sektor muss sich neu positionieren. Einerseits sind die Märkte aufgrund der Entwicklungen in Zusammenhang mit hybriden Arbeitsmodellen weniger attraktiv, andererseits bestehen Risiken in Verbindung mit veralteten Gebäuden, bei denen noch keine energetische Ertüchtigung vorgenommen wurde.**

Das Investitionsvolumen in Büroimmobilien in Europa belief sich im Jahr 2022 insgesamt auf über 96 Mrd. Euro (-15% im Jahresvergleich). Auf das Vereinigte Königreich entfielen insgesamt 21 Mrd., gefolgt von Frankreich, das mit über 17 Mrd. Euro aufgeholt hat, während Deutschland mit 16 Mrd. Euro einen deutlichen Rückschlag verzeichnete. Dann folgen Belgien mit 6 Mrd. sowie Italien, Spanien und die Niederlande mit Investitionen zwischen 3 und 5 Mrd. Euro.

**Innerhalb eines Jahres verzeichnete eine überwiegende Mehrheit der Büroimmobilien in Europa einen Renditeanstieg aufgrund der stark steigenden Anleiherenditen<sup>2</sup>.** So kam es bei den Büroimmobilien zwischen Ende 2021 und dem vierten Quartal 2022 zu

einem Renditeanstieg zwischen 50 und 100 Bp. Damit hat sich eine neue Renditehierarchie herausgebildet. Auf ausgeprägten Core-Märkten in Städten wie Paris, London, München, Wien, Stockholm, Kopenhagen und Helsinki liegt die Rendite nun unter 4%. Märkte mit einer Rendite von 4% oder darüber sind Luxemburg, die Niederlande, Spanien, Belgien, Portugal und Irland.

**Der europäische Mietwohnungsmarkt war im Gesamtjahr 2022 dynamisch und profitierte von der Schaffung neuer Arbeitsplätze (+1,3% im Jahresvergleich) und konnte sich den geopolitischen Unsicherheiten und der Inflationsspirale zum Trotz gut halten.** Der Büroflächenumsatz belief sich im Gesamtjahr 2022 auf über 11 Mio. m<sup>2</sup>, was einem deutlichen Anstieg gegenüber den 9,8 Mio. Quadratmetern im Vorjahr entspricht. Der Pariser Markt, der mit einer vermittelten Fläche von insgesamt 2,1 Mio. m<sup>2</sup> in Europa führend ist, zeigte sich recht dynamisch. Am meisten gesucht waren die in den Augen der Nutzer attraktivsten Gegenden mit einer hohen Qualität der Flächen und einer guten Verkehrsanbindung. London, Berlin und München folgen mit Büroflächenumsätzen, die zwischen über einer Million und 700 000 m<sup>2</sup> liegen. In der Eurozone wurden in Städten wie Mailand, Madrid, Barcelona und Frankfurt zwischen 300 000 m<sup>2</sup> und 600 000 m<sup>2</sup> vermittelt.



Le Shift ©Boegly\_Grazia

**Zwischen Ende 2021 und dem letzten Quartal 2022 wurde allgemein eine Verringerung des zur Verfügung stehenden Angebots an Büroimmobilien verzeichnet.**

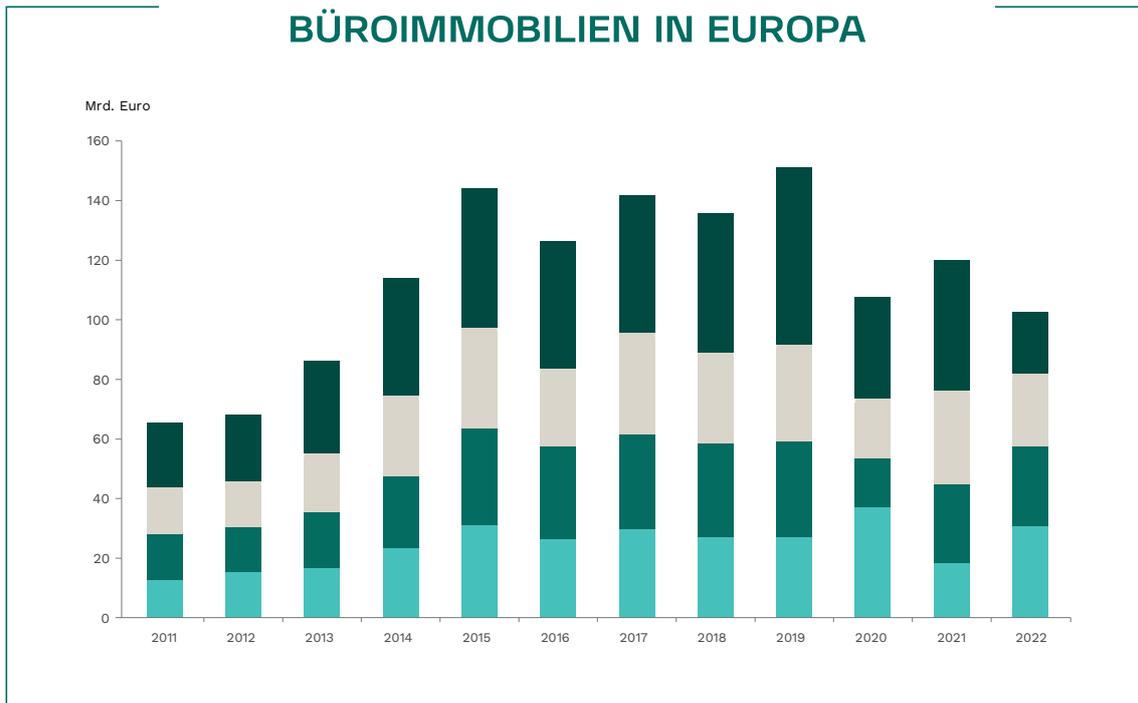
Dennoch kam es zu großen Kontrasten zwischen den einzelnen Märkten. In zentralen Lagen in Paris, Berlin, München, Wien und Lyon liegt der Leerstand unter 5% mit einem über das Gesamtjahr betrachtet abwärts gerichteten Trend. In wenig attraktiven Vierteln oder an Standorten, wo es zu einem bedeutenden Neuangebot im Vergleich zu dem in der Regel von der Nachfrage absorbierten Angebot kam, nahm die verfügbare Fläche über ein Jahr gesehen eher zu. In Städten wie Barcelona, Madrid und London City liegt der Leerstand immer noch über 10%.

**Die steigenden Mieten wurden durch Objekte in zentralen Lagen mit guter Verkehrsanbindung sowie**

**die Tatsache gestützt, dass zentral gelegene, moderne und flexible Büros, welche die ESG-Kriterien erfüllen, in der Gunst der Nutzer stehen. Da die Leerstandsquote in beliebten Stadtvierteln über ein Jahr gesehen rückläufig ist, wurde der Anstieg der Mieten im vierten Quartal 2022 gegenüber Ende 2021 auf zahlreichen Märkten gesichert.** Paris mit seinem Quartier Central des Affaires (QCA) weist mit rund 1 000 Euro/m<sup>2</sup> die höchsten Mieten in der Eurozone auf, während diese in Städten wie Berlin, Frankfurt, München und Mailand zwischen 500 und 660 Euro/m<sup>2</sup> liegen und in Märkten wie Brüssel, Madrid und Barcelona bei rund 250-450 Euro/m<sup>2</sup>.

²Rund hundert von Primonial REIM Recherche et Stratégie analysierte europäischen Märkte.

## ANLAGEVOLUMEN IN BÜROIMMOBILIEN IN EUROPA



Le Shift ©Boegly\_Grazia



## EINZELHANDELSIMMOBILIEN

INVESTITIONEN IN EINZELHANDELSIMMOBILIEN IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE)	38 Mrd. Euro
ENTWICKLUNG SPITZENRENDITEN VON HIGH-STREET-SHOPS IN EUROPA – Q4 2022 / Q3 2022	↗
ENTWICKLUNG SPITZENRENDITEN VON SHOPPING-CENTERN IN EUROPA – Q4 2022 / Q3 2022	↗
ENTWICKLUNG DER E-COMMERCE-DURCHDRINGUNGSRATE IN DER EUROZONE – 2022	↗
ENTWICKLUNG DES EINZELHANDELSUMSATZES IN DER EUROZONE – Q4 2022 / Q3 2022	↗

**Nach einem positiven Jahresbeginn, der von der Nutzung verschiedener Chancen geprägt war, kam es bei den Investitionen in Einzelhandelsimmobilien in der zweiten Jahreshälfte zu einer Abschwächung.**

Das Investitionsvolumen in Einzelhandelsimmobilien in Europa belief sich im Gesamtjahr 2022 auf über 38 Mrd. Euro, was einem begrenzten Rückgang von 4% über ein Jahr entspricht. Der attraktivste Markt war das Vereinigte Königreich mit über 8 Mrd. Euro an Investitionen im Jahr 2022, gefolgt von Deutschland und Frankreich mit je über 5 Mrd. Euro, Spanien mit knapp 4 Mrd. Euro, Italien mit etwas über 2 Mrd. und den Niederlanden mit etwas weniger als 2 Mrd. Euro.

**Die Renditen von High-Street-Shops und in noch stärkerem Maß von Shopping-Centern verzeichneten im letzten Quartal 2022 einen Renditeanstieg.**

Dieser lag zwischen dem dritten und vierten Quartal 2022 für die High-Street-Shops zwischen 10 und 50 Bp und für die Shopping-Center zwischen 25 und 75 Bp. Die Spitzenrenditen für High-Street-Shops lagen in Paris, Amsterdam, Lyon, Wien, Madrid und Brüssel bei 4,5% oder darunter. In München, Helsinki und Dublin liegen die Renditen bei über 4,7%. Bei den Shopping-Centern positionierten sich Paris, die deutschen Großstädte und auch Wien unter der Marke von 5,5%, während Helsinki, Madrid und die großen italienischen Städte über der Marke von 5,7% lagen.

**Da die durchschnittliche Sparquote im dritten Quartal weitgehend stabil blieb, kann daraus abgeleitet werden, dass das konstante Konsumniveau auf einen robusten Arbeitsmarkt und die Unterstützung durch die Finanzpolitik zurückzuführen ist. Diese positive Dynamik dürfte sich ändern, da einige Frühindikatoren in Zusammenhang mit dem privaten Verbrauch darauf hindeuten, dass sich das Vertrauen in den Einzelhandel abschwächt, das Vertrauen in den Dienstleistungssektor im Euroraum im vierten Quartal 2022 jedoch intakt bleibt.**

Die Einzelhandelsumsätze verzeichneten im vierten Quartal 2022 einen Anstieg von 6% im Jahresvergleich, wobei Länder wie Österreich und Portugal überdurchschnittlich abschnitten. Länder wie Italien, Deutschland, Spanien, Frankreich, die Niederlande und Finnland lagen nahe bei oder unter dem EU-Durchschnitt. In der Eurozone waren die Einzelhandelsumsätze rückläufig. Diese Feststellung ist auf die Tatsache zurückzuführen, dass das Umsatzwachstum der Einzelhändler von höheren Preisen und weniger vom Verkaufsvolumen getragen wird.

**Im Gegensatz zum dritten Quartal 2022, als die Mieten noch stabil waren, kam es im vierten Quartal zu einer Trendwende bei High-Street-Shops und den Shopping-Centern.** So wurden die Mieten

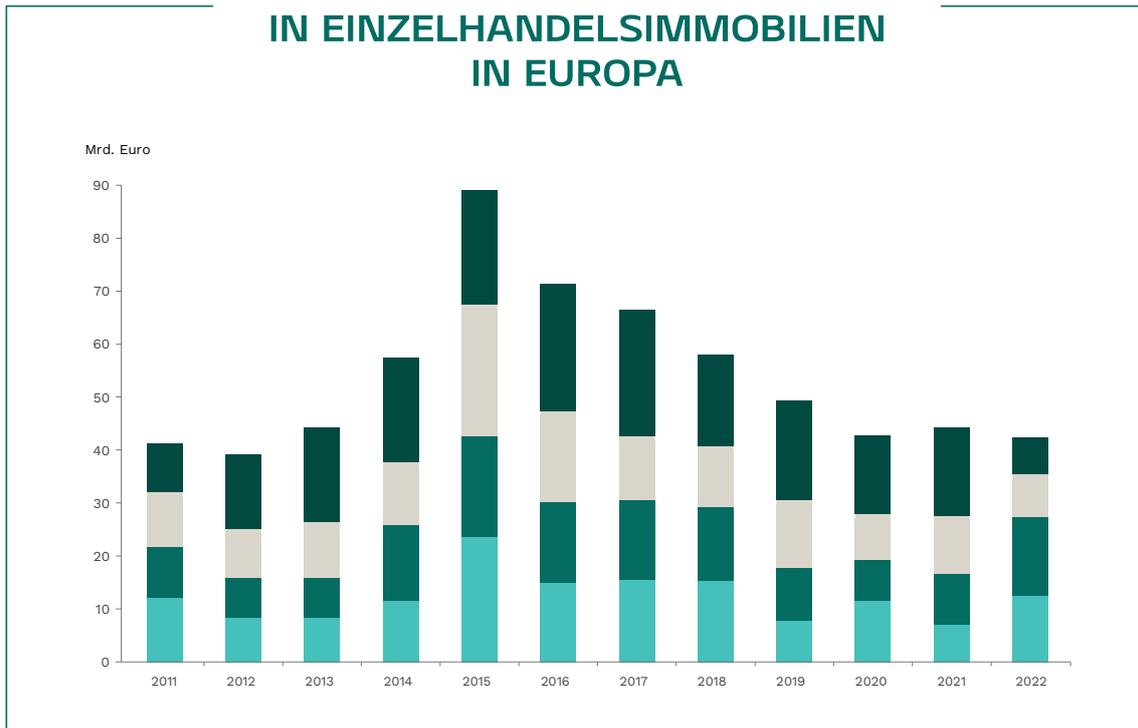


Portfeuille High Street Retail ©Fabrice Debatty

für eine überwiegende Mehrheit der High-Street-Shops der Eurozone Anpassungen unterworfen. Auf einigen Märkten kam es jedoch sowohl bei den High-Street-Shops als auch bei den Shopping-Centern zu

einer Stabilisierung. **Die Attraktivität der von den Einzelhändlern bevorzugten Standorte wurde jedoch nicht beeinträchtigt, da die Mieten im Jahresvergleich überwiegend stabil blieben oder anstiegen.**

## ANLAGEVOLUMEN IN EINZELHANDELSIMMOBILIEN IN EUROPA



Portefeuille High Street Retail ©Fabrice Debatty



## WOHNIMMOBILIEN

INVESTITIONEN IN WOHNIMMOBILIEN IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE)	59 Mrd. Euro
ENTWICKLUNG SPITZENRENDITEN IN EUROPE – Q4 2022 / Q3 2022	↗
PREISENTWICKLUNG VON WOHNIMMOBILIEN IN EUROPA – Q4 2022 / Q4 2021	↗
EINKOMMENSENTWICKLUNG VON PRIVATHAUSHALTEN IN DER EUROZONE – Q4 2022 / Q3 2022	↗

**Investitionen in Wohnanlagen in Europa konnten im vergangenen Jahr letztlich ihren zweiten Platz hinter Büroimmobilien, aber noch vor den Logistikimmobilien, mit einem Investitionsvolumen von rund 59 Mrd. Euro (-42% im Jahresvergleich) behaupten. Die Investoren zogen es vor in Deutschland nach einem Rekordjahr 2021 oder in Schweden aufgrund der Trendwende am Markt eine Pause einzulegen und wandten sich Märkten wie Frankreich, Spanien, Belgien oder dem Vereinigten Königreich zu.** In der Eurozone entfielen nahezu 12 Mrd. Euro an Investitionen auf Deutschland, gefolgt von Frankreich mit über 5 Mrd. Euro sowie den Niederlanden und Spanien mit je über 3 Mrd. Euro. Außerhalb der Eurozone war das Vereinigte Königreich mit Investitionen von über 15 Mrd. Euro am aktivsten, gefolgt von Schweden mit über 5 Mrd. Euro und Dänemark mit über 4 Mrd. Euro.

**In Verbindung mit dem raschen Anstieg der Anleihezinsen kam es bei den Spitzenrenditen auf einem Großteil der Märkte zu einer Renditedekompression.** In der Eurozone verzeichnen Paris und München nach

dem Tiefpunkt im Jahr 2021 immer noch die niedrigsten Spitzenrenditen, die sich aber immerhin der Marke von 3,0% annähern. In diesen beiden Städten kam es im letzten Quartal 2022 zu Anpassungen. Die anderen großen europäischen Metropolen verzeichneten in Übereinstimmung mit dem Zinsanstieg eine ähnliche Entwicklung mit einem durchschnittlichen Renditeanstieg zwischen 20 und 50 Bp..

**Obwohl die Anstiege beim Verbraucherpreisindex (VPI) innerhalb der Eurozone zwischen November und Dezember 2022 zurückgingen, blieb die Inflationsrate für das Gesamtjahr auf einem hohen Niveau von +9,2%.** Folglich wird dieser Anstieg des VPI bei der Mietpreisanpassung von Wohnimmobilien entsprechend den in den einzelnen Ländern geltenden Indexierungsmechanismen teilweise weitergegeben. Einen Preisanstieg über dem europäischen Durchschnitt, gemessen am VPI, verzeichneten die Niederlande, Belgien, das Vereinigte Königreich und Spanien. Im Durchschnitt oder darunter lagen Italien, Österreich, Deutschland, Irland, Finnland



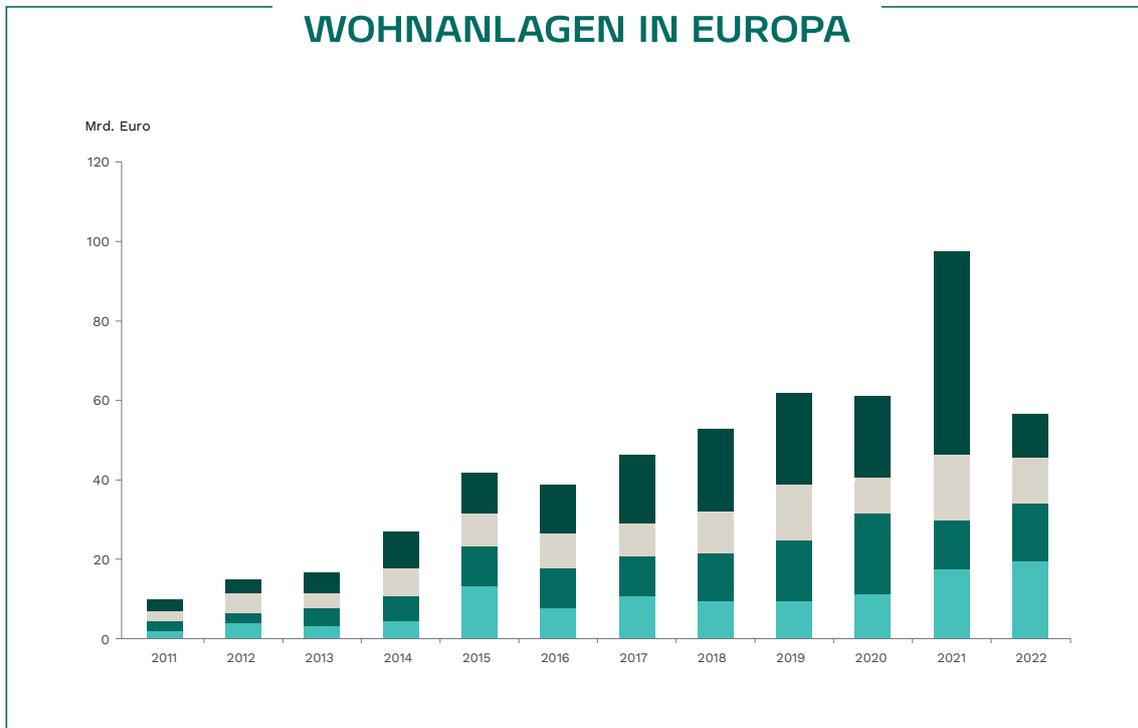
Coliving Sharies - Bruxelles ©Jakub Mazur

und Frankreich. Darüber hinaus schützen Regeln wie «Mietpreiskontrollen» oder Energieeffizienzkriterien für Gebäude die Mieter vor missbräuchlichen Mietzinserhöhungen bzw. Wohnungen mit hohem Energieverbrauch.

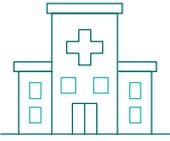
**Der europäische Wohnungsbau verzeichnete in der zweiten Jahreshälfte einen Rückgang in Zusammenhang mit den steigenden Baukosten und Zinsen. Gleichzeitig zogen die Preise für Wohnimmobilien in der Eurozone aufs Jahr gerechnet weiter an, wobei es im vierten Quartal 2022 jedoch zu Korrekturen kam.** Für das Gesamtjahr zogen die Preise für Wohnimmobilien in der Eurozone im Durchschnitt weiter an (+2,5% q/q-n-1). Einen Preisanstieg verzeichneten Portugal

(+10% q/q-n-1), Irland (+8%), die Niederlande (+5%), Frankreich (+5%), Belgien (+4%), Österreich (+4%), Spanien (+3%), Italien (+2%) und Deutschland(+1%), während die Preise in Finnland im Gesamtjahr 2022 gegenüber 2021 korrigierten (-2%). Zwischen dem dritten und vierten Quartal 2022 kam es jedoch auf einigen Märkten aufgrund der geringeren Nachfrage und des stärker eingeschränkten Kreditzugangs zu Anpassungen. Im Weiteren hat die Einführung neuer Energieeffizienzstandards auf einigen Märkten, wie z. B. in Frankreich, direkte Auswirkungen auf Immobilien mit exzessivem Energieverbrauch. Die Folge sind Abschläge von rund 15% auf dem Verkaufspreis solcher Objekte im Vergleich zu umweltfreundlicheren Gebäuden.

## ANLAGEVOLUMEN IN WOHNANLAGEN IN EUROPA



Coliving Sharies - Bruxelles ©Jakub Mazur



## GESUNDHEITSIMMOBILIEN

HEALTHCARE-INVESTITIONEN IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE)	7 Mrd. Euro
ENTWICKLUNG SPITZENRENDITEN IN EUROPE – Q4 2022 / Q3 2022	↗
VORAUSSICHTLICHER BEDARF AN BETTEN BIS 2030 IN EUROPA	↗

**Nachdem in den ersten neun Monaten des Jahres 2022 bedeutende Volumen in Gesundheitsimmobilien investiert wurden, legten die Anleger im vierten Quartal eine Pause ein.** Das Investitionsvolumen (Seniorenresidenzen und Pflegeheime) belief sich im Jahr 2022 in Europa auf insgesamt über 7 Mrd. Euro. Dieses Ergebnis entspricht einem Rückgang von 26% gegenüber dem Vorjahr, liegt aber immer noch über dem 10-Jahres-Durchschnitt. In Europa konzentrierten sich die Kapitalzuflüsse auf das Vereinigte Königreich, wo 2022 über 1,8 Mrd. Euro investiert wurden, gefolgt von Deutschland mit rund 1,7 Mrd. Euro, Frankreich mit rund 650 Mio. Euro und den Niederlanden und Schweden mit je rund 600 Mio. Euro.

**Gegen Ende 2022 waren die Spitzenrenditen bei Gesundheitsimmobilien einem Auf und Ab zwischen Kompression, Stabilisierung und Dekompression unterworfen.** In Frankreich, Schweden, dem Vereinigten Königreich, Belgien, Deutschland und Österreich liegen die Spitzenrenditen für die qualitativ hochwertigsten Seniorenresidenzen mit Pflegeeinrichtungen bei 4,50% oder darunter. Für eine Immobilie, die nicht im Zentrum eines dicht besiedelten Stadtzentrums liegt, müssen zwischen 50 und 100 Bp hinzugefügt werden. In Italien, Spanien, den Niederlanden, Finnland, Irland und Portugal lagen die Spitzenrenditen für Pflegeheime am Ende des vierten Quartals 2022 über 4,50%. Die

Spitzenrendite für Kliniken blieb über das Jahr stabil. Sie lag in Frankreich und Deutschland bei 5% oder darunter, in den Niederlanden am Ende des vierten Quartals hingegen bei 5,5%.

**Im Jahr 2022 lag der Durchschnittspreis pro Bett in Europa knapp unter 165 000 Euro. Während absolute Core-Anlagen im Durchschnitt für rund 200 000 Euro pro Bett vermittelt wurden, lag dieser Wert bei Anlagen im unteren Quartil im vierten Quartal im Durchschnitt über der Marke von 110 000 Euro.** So verzeichnete Frankreich in diesem Quartal einen durchschnittlichen Preis von rund 160 000 Euro pro Bett, gefolgt von Deutschland mit einem Transaktionspreis pro Bett von knapp 140 000 Euro im Durchschnitt, während der Preis in Spanien und in Italien über 100 000 Euro lag. Außerhalb der Eurozone wurde ein Bett im Vereinigten Königreich und in Dänemark im Durchschnitt für rund 160 000 Euro, in Schweden im Durchschnitt für rund 300 000 Euro und in Polen für weniger als 100 000 Euro gehandelt.

**Das durch die Alterung der Bevölkerung generierte demografische Wachstum hat das Angebot an Gesundheitsimmobilien in den wichtigsten europäischen Ländern unter anhaltenden Druck gesetzt. Gleichzeitig müssen der veraltete Bestand renoviert und der Bau von Gebäuden sichergestellt**

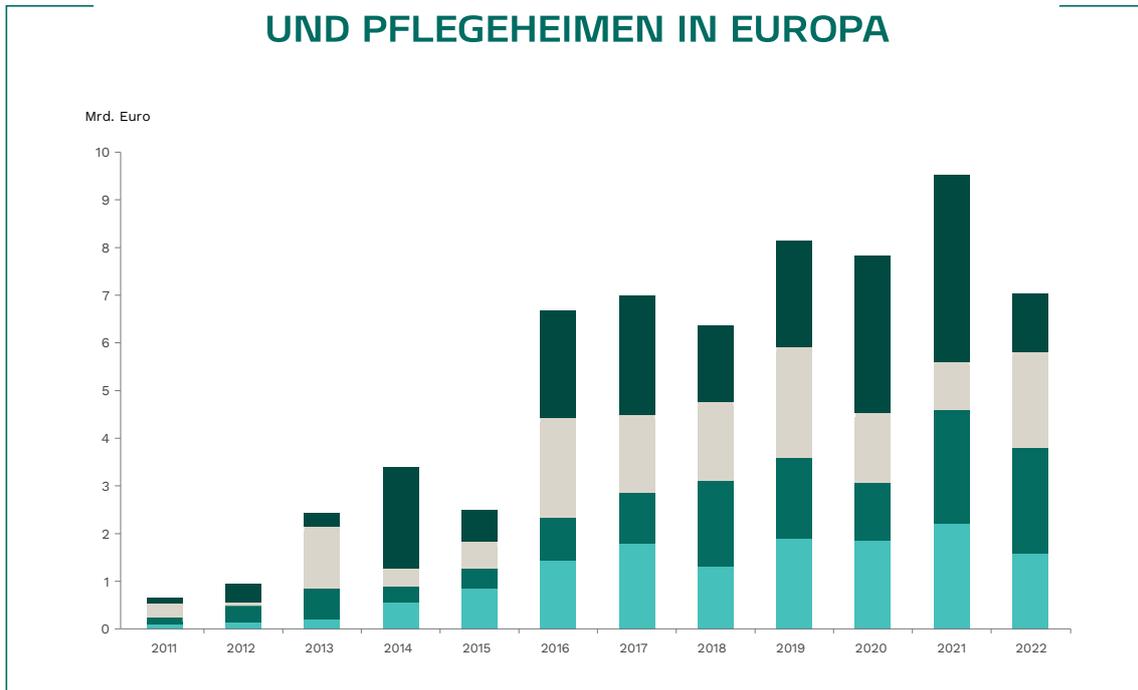


Beausoleil EHPAD Korian ©Primonial REIM France

**werden, da die hohe Nachfrage in den kommenden Jahren anhalten wird.** Ende 2022 waren die über 75-Jährigen hauptsächlich in den folgenden Ländern ansässig: Deutschland (9,5 Mio. Personen), Italien (7,1 Mio.), Frankreich (6,6 Mio.), Vereinigtes Königreich (6,0 Mio.), Spanien (4,7 Mio.), Niederlande (1,5 Mio.) und Belgien (1,1 Mio.). Der Abhängigkeitsquotient, d. h.

das Verhältnis der über 65-Jährigen zur Bevölkerung im Alter von 15-64 Jahren, liegt derzeit bei etwa 32,5% und dürfte bis 2050 auf 52,6% ansteigen. Die Alterung der Bevölkerung führt zu einem Anstieg der Anzahl abhängiger älterer Menschen. Der Verlust der Selbstständigkeit, insbesondere bei Senioren über 85 Jahren, verlangt Unterstützung und Betreuung.

## ANLAGEVOLUMEN IN SENIORENRESIDENZEN UND PFLEGEHEIMEN IN EUROPA



Beausoleil EHPAD Korian ©Primonial REIM France



## HOTELIMMOBILIEN

<b>INVESTITIONEN IN HOTELIMMOBILIEN IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE)</b>	<b>14 Mrd. Euro</b>
<b>ZIMMERAUSLASTUNG IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE) / Q4 2021</b>	↗
<b>REVPAR IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE) / Q4 2021</b>	↗
<b>DURCHSCHNITTLICHER TAGES-ZIMMERPREIS IN EUROPA – Q4 2022 (12 MONATE) / Q4 2021</b>	↗
<b>ENTWICKLUNG SPITZENRENDITEN IN EUROPE – Q4 2022 / Q3 2022</b>	↗
<b>ERWARTETE TOURISTENZAHL IN EUROPA – 2022/2021</b>	↗

**Nach einem zufriedenstellenden Start in der ersten Jahreshälfte verfolgten die Investoren in der zweiten Jahreshälfte einen vorsichtigeren Ansatz.**

Im Jahr 2022 wurden insgesamt 14 Mrd. Euro in Hotelimmobilien investiert, was einem Rückgang von 22% im Jahresvergleich entspricht. Trotz der deutlichen Erholung der internationalen und inländischen Flugreisen wurden die Transaktionen durch das geopolitische und wirtschaftliche Umfeld ausgebremst. In Europa konzentrierte sich das Kapital auf das Vereinigte Königreich mit Investitionen von weniger als 4 Mrd. Euro im Jahr 2022, gefolgt von Spanien mit weniger als 3 Mrd. Euro, Frankreich mit über 2 Mrd. Euro, Deutschland mit etwas weniger als 2 Mrd. Euro sowie Italien und Portugal mit je rund einer Mrd. Euro.

**Die Spitzenrenditen von Hotelimmobilien verzeichneten übers Jahr einen weiteren Anstieg von durchschnittlich 5 bis 50 Bp am Ende des vierten Quartals 2022.** Die Spitzenrenditen für Hotels mit einem Pachtvertrag lagen in London und Paris bei 4,5%

oder darunter. In den deutschen Großstädten sowie Madrid, Mailand, Amsterdam, Brüssel und Lissabon liegt die Rendite nun über 4,6%. Die Spitzenrenditen von Hotels mit Managementverträgen, bei denen der Hoteleigentümer sowohl vom Hotelbetrieb als auch vom Wert der Immobilie profitiert, bieten eine um +100 bis +250 Bp höhere Rendite.

**Die Anzahl der in Europa bis am Ende des vierten Quartals verkauften oder vermieteten Hotelzimmer stieg im Zusammenhang mit der praktischen Verdoppelung des Passagierverkehrs in Europa im Jahr 2022 im Vergleich zu 2021 stark an (+78% im Jahresvergleich).** Allerdings hat sich die Anzahl Touristen noch nicht wieder auf das Niveau von 2019, vor der Covid-19-Pandemie, erholt, welche den Flugsektor zum Stillstand gebracht und sich 2020 in einem Einbruch des Passagieraufkommens niedergeschlagen hatte. Nach dem durch die Omikron-Variante und die Angst vor dem Einmarsch Russlands in der Ukraine geprägten Jahresbeginn hat der Reiseverkehr in der zweiten Jahreshälfte wieder Fahrt aufgenommen.



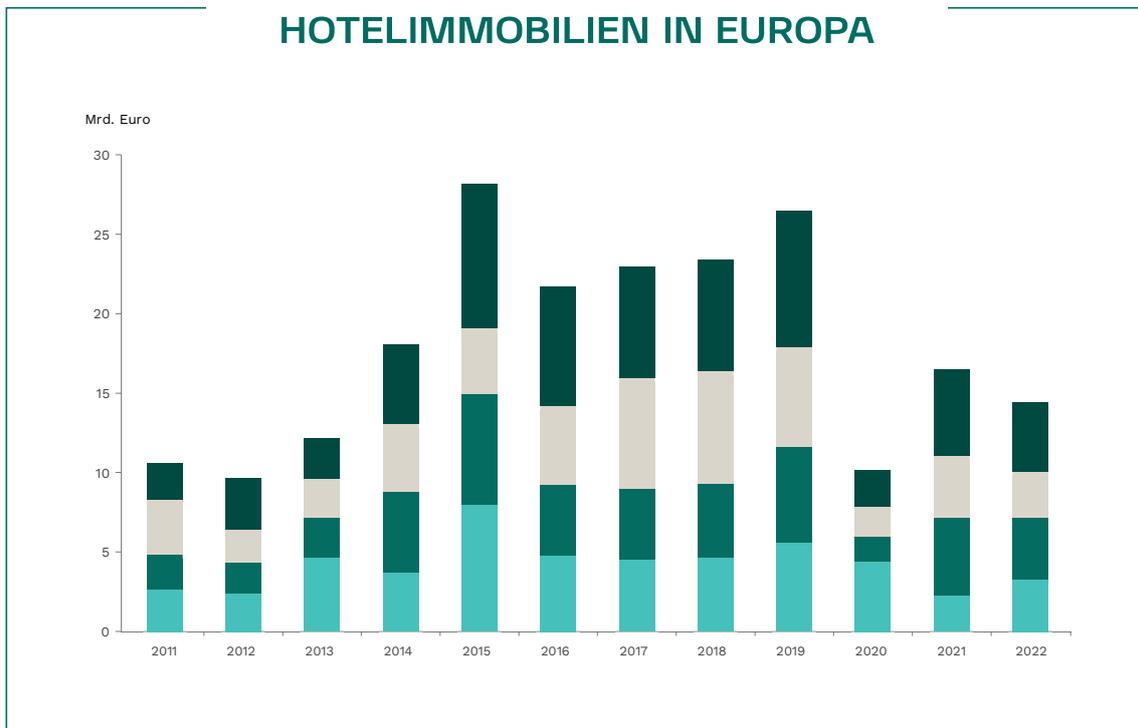
Hotel B&B Nice Aeroport Arenas ©Primonial REIM France

Von dieser Dynamik getragen, erholten sich die Zahlen für Zimmer in Hotels der gehobenen Kategorie (+83%) und der Luxusategorie (+99%) deutlich. Weniger betroffen waren Budgethotels, die sich weiterhin gut entwickelten (+51% im Jahresvergleich). Die Kategorie der Mittelklassehotels verzeichnete ebenfalls starke Zuwächse (zwischen +75% und +86%).

**Die Hotelkennzahlen verzeichneten im Gesamtjahr 2022 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum, als noch Beschränkungen in Kraft waren, einen**

**starken Anstieg.** Die Auslastung der Hotels in Europa stieg im Jahresvergleich um 214 Bp auf über 64%, was auf einen kontinuierlichen Anstieg hindeutet. Der Durchschnittspreis folgt ebenfalls diesem Aufwärtstrend und stieg bis Ende Dezember 2022 auf 137 Euro gegenüber 122 Euro im Jahr 2021. Der RevPAR beschleunigte sich weiter auf knapp 89 Euro, während er ein Jahr zuvor nur 53 Euro betragen hatte. Nach Kategorien betrachtet sind Budgethotels die einzige Kategorie mit einer Auslastung von über 75%.

## ANLAGEVOLUMEN IN HOTELIMMOBILIEN IN EUROPA



Hotel B&B Nice Airport Arenas ©Primonial REIM France

Im Dokument verwendete Quellen: Daten von Primonial REIM Research & Strategy, Immostat, CBRE, Savills, BNP PRE, JLL, Knight Frank, MSCI, Oxford Economics, Eurostat, OECD, IWF, Stabel, NSI, CZSO, DST, Destatis, Stat, CSO, Statistics, INE, INSEE, DZS, ISTAT, CSB, Statistics Lithuania, Statec, KSH, CBS, Statistik Austria, Stat Poland, INE, INSSE, Statistics Finland, SCB, SSB, BFS, ONS, STR, Betreiber.

## BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

**Bundesanleihen** : Schuldverschreibungen, die vom deutschen Staat mit einer Laufzeit von 10 Jahren emittiert werden. Eine zehnjährige Bundesanleihe gilt als risikofreies Investment.

**Investitionsvolumen/Transaktionsvolumen** : Gesamtvolumen der von einem Investor in Büros, Wohnungen, Unternehmen, Geschäftsräumen und Lagerhallen erworbenen Immobilien mit einem Kaufpreis von mehr als 4 Mio. Euro.

**Büroflächenumsätze** : Gesamtheit von Bürovermietungen oder Verkäufen an Eigennutzer bzw. von Eigennutzern selbst errichteten Bürogebäuden. Büroflächenumsätze werden als MFG in Quadratmetern angegeben.

**Rendite** : Verhältnis zwischen dem Nettoreinertrag des Gebäudes und dem vom Erwerber gezahlten Kaufpreis (Anschaffungspreis + Kaufnebenkosten). Alle angegebenen

Renditen folgen dieser Definition, sofern nicht anders angegeben.

**High-Street-Shops** : Traditionelles Einzelhandelsgeschäft im Erdgeschoss in den Einkaufsstraßen der Stadtzentren.

**Shopping Center** : Gebäude mit mindestens 20 Einzelhandelsgeschäften, die in einer großen Einzelhandelszone gebündelt sind und so eine hohe Kundenfrequenz gewährleisten.

**RevPAR** : RevPAR ist eine Abkürzung für den Umsatz pro verfügbarem Zimmer. Er entspricht dem Beherbergungsumsatz eines Gastgewerbebetriebs geteilt durch die Gesamtanzahl der Zimmer.

**Auslastungsquote (Hotel)** : Die Auslastungsquote ist das Verhältnis zwischen der Anzahl der belegten Zimmer und der Gesamtanzahl der Zimmer eines Hotels.

### Über Primonial REIM

**Primonial REIM** beschäftigt mehr als 400 Mitarbeiter in **Frankreich, Deutschland, Großbritannien, Luxemburg, Italien und Singapur** und setzt eigene Überzeugungen und Engagements sowie das Know-how auf europäischer Ebene ein, um Immobilienfonds für nationale und internationale Kunden zu konzipieren und zu verwalten, ganz unabhängig davon, ob es sich um Privatpersonen oder Institutionen handelt.

**Primonial REIM** verwaltet derzeit ein Vermögen von 34,8 Milliarden Euro. Die Allokation gliedert sich in :

- **44 %** Bürogebäude,
- **33 %** Gesundheit-/Bildungsimmobilien,
- **11 %** Wohnen,
- **6 %** Einzelhandel,
- **5 %** Hotels,
- **1%** Logistik.

Die europaweite Plattform verwaltet **61 Fonds** und hat mehr als 100.000 Kunden, von denen **54 % Privatanleger** und **46 % institutionelle Investoren** sind. Das Immobilienvermögen umfasst mehr als 1,535 Objekte (Büro, Gesundheit/Bildung, Einzelhandel, Wohnen, Hotels) in **10 europäischen Ländern**.

[www.primonialreim.com](http://www.primonialreim.com)

## KONTAKT

### ABTEILUNG RESEARCH & STRATEGY

Daniel WHILE, MRICS • Research, Strategy & Sustainability Director • [daniel.while@primonialreim.com](mailto:daniel.while@primonialreim.com)

Henry-Aurélien NATTER, MRICS • Head of Research  
[henry-aurelien.natter@primonialreim.com](mailto:henry-aurelien.natter@primonialreim.com)

Adrien ISIDORE • Ökonom für Statistik  
[adrien.isidore@primonialreim.com](mailto:adrien.isidore@primonialreim.com)

Florian WENNER • Head of Research & ESG  
[florian.wenner@primonialreim.com](mailto:florian.wenner@primonialreim.com)

Die Aufgabe der Abteilung Research & Strategy besteht darin, die Immobilienanlagestrategien von Primonial REIM auf der Grundlage einer kontinuierlichen Beobachtung der französischen und europäischen Märkte zu formalisieren. Da institutionelle Investoren sowie Privathaushalte einen zunehmenden Teil ihres Kapitals in Immobilienfonds investieren, stehen diese im Spannungsfeld finanzieller (Zinsentwicklung), wirtschaftlicher (Geschäftsmodelle der Mieter), demografischer (Phänomen der Metropolisierung) und gesellschaftlicher (Veränderungen in der Nutzung) Faktoren. Aus diesem Grund ist eine übergreifende Analyse erforderlich, die auch langfristig angelegt ist und somit dem Horizont der meisten Immobilieninvestoren entspricht.

«Real Estate Convictions Europe» bietet die vierteljährliche Sicht von Primonial REIM auf die von ihm bevorzugten Assetklassen in der Eurozone, d.h. Büros, Einzelhandel, Gesundheits- und Wohnimmobilien.



**PRIMONIAL**  
**REIM**  
VALUE FROM VALUES

Art.-Nr.: Broschüre Real estate convictions europe - **022023** – Primonial REIM ist eine vereinfachte Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 10.000 Euros, eingetragen im Pariser Handels- und Gesellschaftsregister unter der Nummer 884 030 842, mit Sitz in der 6-8 rue du Général Foy, 75008 Paris.

---

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot von Primonial REIM zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten oder Anlagedienstleistungen dar und sollte nicht als Anlageberatung, Rechts- oder Steuerberatung angesehen werden. Die vorgestellten Anlagestrategien sind möglicherweise nicht für alle Anlegertypen zugänglich. Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind subjektiv und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie basieren auf Daten, die bei offiziellen Datenanbietern verfügbar sind. Es gibt keine Garantie dafür, dass die Prognosen tatsächlich eintreten. Es kann keine Garantie dafür übernommen werden, dass Prognosen auf genauen und vollständigen Daten beruhen. Die Beurteilung dieser Informationen bleibt dem freien Willen der Leser überlassen. Dieses Dokument enthält nicht genügend Informationen, um als Grundlage für eine Anlageentscheidung zu dienen.