

A man with curly hair, wearing a blue t-shirt and light-colored trousers, stands barefoot by a large window, looking out at a cityscape. The room is bright and modern, with a marble table and a black chair in the foreground. The window offers a view of a city with greenery and buildings under a clear sky.

Julius Bär

# IMMOBILIENMARKT-BERICHT DEUTSCHLAND

Wohneigentum und Renditeliegenschaften in den Top 7 Städten  
sowie indirekte Immobilienanlagen  
1. Quartal 2025

Marketingmaterial

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Informationen am Ende dieses Dokuments.

Julius Bär

# Inhalt

4	Aktuelles Marktumfeld
6	Wohneigentumsmarkt in den Top 7 Städten
10	Anlageobjekte
12	Büroimmobilienmarkt in den Top 7 Städten
15	Fokusthema Investmentmarkt
20	Indirekte Immobilienanlagen

# Aktuelles Marktumfeld

Die deutsche Wirtschaft zeigt seit über zwei Jahren keine Wachstumsdynamik. Der Anstieg der Wirtschaftskraft Anfang 2024 konnte im zweiten Quartal nicht fortgesetzt werden. Im dritten Quartal wurde ein Wachstum von 0,2 Prozent registriert. Für die kommenden Monate wird ebenfalls nur eine zögerliche Verbesserung der konjunkturellen Lage prognostiziert.

## Strukturelle Probleme belasten Wirtschaft

Die gegenwärtige Schwächephase der Wirtschaft lässt sich nicht monokausal auf konjunkturelle Faktoren zurückführen. Der Übergang zu nachhaltigeren Produktionsmethoden, der demografische Wandel sowie die zunehmende Konkurrenz aus China stellen Deutschland vor tiefgreifende Herausforderungen, welche das langfristige Wachstumspotenzial einschränken. Insbesondere Hersteller in energieintensiven Branchen sind aufgrund steigender Energiekosten mit Standortnachteilen konfrontiert.

## Wirtschaftliche Schwäche kommt am Arbeitsmarkt an

Die fortwährende wirtschaftliche Stagnation manifestiert sich in einem sukzessiven Anstieg der Arbeitslosenquote. Obwohl die Anzahl der Kurzarbeiter ansteigt, bleibt sie angesichts der schwachen industriellen Entwicklung vergleichsweise gering. Dies lässt den Schluss zu, dass zahlreiche Unternehmen den reduzierten Arbeitskräftebedarf als dauerhaft einschätzen und infolgedessen eher Stellen abbauen oder Produktionskapazitäten ins Ausland verlagern, anstatt auf Kurzarbeit zurückzugreifen. Trotz alledem verzeichnen die Beschäftigungszahlen weiterhin einen Anstieg, wenngleich in geringerem Tempo.

## EZB dürfte Zinssenkungen fortführen

Nach einer Phase intensiver Zinserhöhungen hat die Europäische Zentralbank (EZB) begonnen, die Zinsen in moderaten Schritten zu senken. In den Monaten September und Oktober des abgelaufenen Jahres wurde eine Reduktion des Einlagesatzes um jeweils 0,25 Prozentpunkte vorgenommen. In Folge einer weiteren Reduktion im Dezember um 0,25 Prozentpunkte sind aufgrund der wirtschaftlichen

## Kennzahlen auf einen Blick

### Prognose 2025

Reales BIP-Wachstum	0,1%
ø letzte 10 Jahre	1,2%
Inflation	1,5%
ø letzte 10 Jahre	1,7%
Arbeitslosenquote	6,2%
ø letzte 10 Jahre	5,8%
Haushaltswachstum	0,7%
ø letzte 10 Jahre	0,4%
Neubauquote (Wohnen)	0,5%
ø letzte 10 Jahre	0,6%

Stand: Dezember 2024

Quellen: Julius Bär Research, Bundesagentur für Arbeit, Statistisches Bundesamt (Destatis)

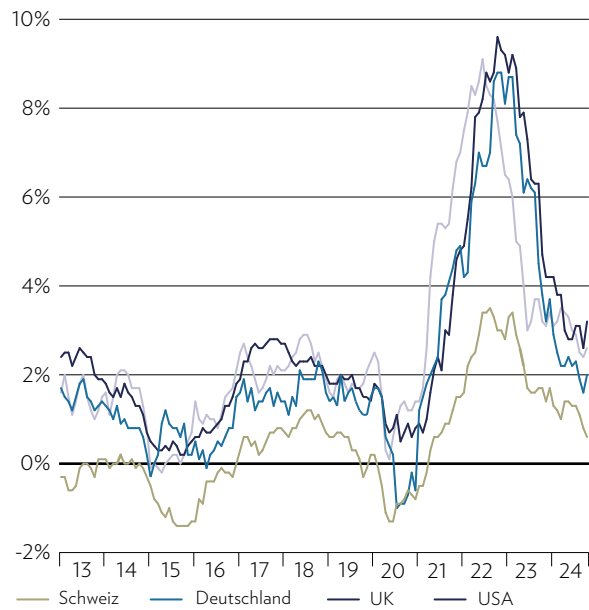
Schwäche bis Juni 2025 weitere fünf Zinsschritte auf 1,75 % zu erwarten.

## Chancen und Risiken halten sich die Waage

Eine Intensivierung geopolitischer Konflikte könnte die Nachfrage nach Exportgütern stärker als ursprünglich angenommen beeinträchtigen. Gleichzeitig besteht jedoch die Möglichkeit, dass sich die Finanzierungsbedingungen verbessern und dadurch die Investitionsnachfrage fördern. Des Weiteren ist es nicht auszuschließen, dass steigende Realeinkommen und eine zügigere Normalisierung des Sparverhaltens die Konsumausgaben der privaten Haushalte in einem stärkeren Maße ankurbeln, als in den bisherigen Prognosen berücksichtigt.

### Inflation

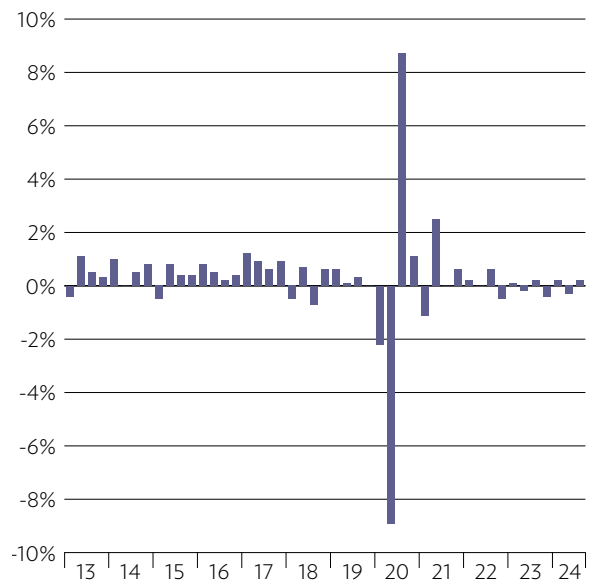
Internationaler Vergleich



Stand: Dezember 2024 Quelle: OECD

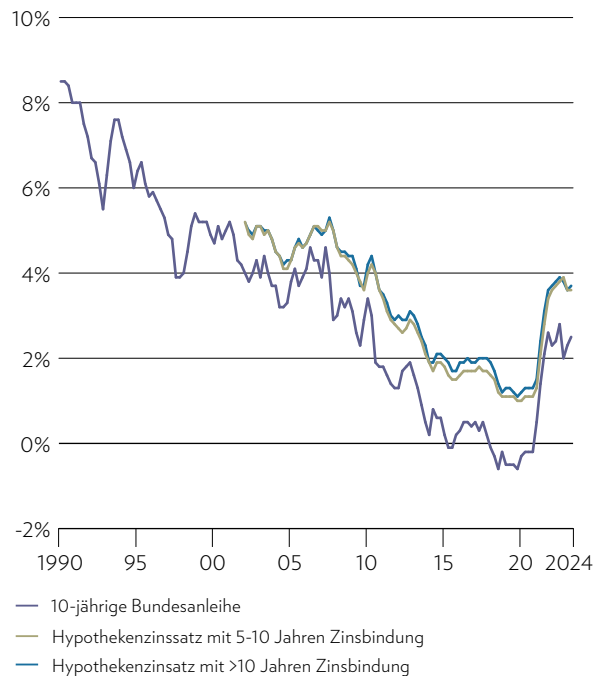
### Wirtschaftsaktivität

Deutschland



BIP Deutschland (real, saison- und kalenderbereingt, ggü. Vorjahresquartal) Quelle: Statistisches Bundesamt

### Zinsen



Bei der 10-jährigen Bundesanleihe handelt es sich um die Rendite bis Laufzeitende (YTM) der jeweils jüngsten Bundesanleihe mit 10-jähriger Laufzeit. Die historische Wertentwicklung berücksichtigt keine Gebühren, Provisionen oder andere Entgelte und ist keine Garantie für die künftige Performance. (ISIN: DE000BU2Z015)  
**Quellen:** Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Hypothekenzinssätze zwischen 2015 und 2024 jeweils zum Stand 1.3., 1.6., 1.9. Hier lagen die Niveaus gemäß Quellen nicht über 4%.

### Zinserwartungen

Basiszinsen (in %)

	Stand Dez. 2024	März 2025	Juni 2025	Dez. 2025
ESTR*	3,17	2,67	2,17	1,92
5Y SWAP	1,96	1,83	1,81	1,78
10Y SWAP	2,09	1,99	2,03	2,14

\* Euro short-term rate  
 Quelle: Julius Bär Research

Die von Julius Bär getroffenen Prognosen über die künftige Entwicklung von zugrunde liegenden Vermögensgegenständen, Zinssätzen, Kursen und Devisenmärkten sind im aktuellen Marktumfeld mit Unsicherheiten behaftet.

# Wohneigentumsmarkt in den Top 7 Städten

Die Anzeichen verdichten sich, dass sich die Nachfrage – im Großen wie im Kleinen, also auf privater wie auch auf Investorenmenseite – Stück für Stück erholt. Aus Marktkreisen wird immer öfter darauf hingewiesen: Reservierungszahlen bei Neubauprojekten steigen und auch die konkrete Nachfrage durch institutionelle Investoren taut auf.

## Markterholung wird erwartet

Nach einer leicht rückläufigen bis stagnierenden Phase kann das Mittel der Neubau- wie auch Bestandspreise der Top 7 Städte eine erste positive Tendenz aufweisen. Vielfach wird angenommen, dass die Talsohle somit erreicht wurde und nun wieder eine Markterholung eintritt. Dies wird unterstützt durch die bereits eingeleitete Zinssenkung, die sich positiv auf Investitionen und Nachfrage in Zukunft auswirken soll. Die bereits auf dem Zielniveau von ca. 2,0 % angekommene Inflationsrate wirkt dabei ebenfalls unterstützend. Ausdruck findet die letzte Entwicklung in vielen Umfragen, die das Immobilienklima widerspiegeln. Das Segment Wohnen weist hier seit einigen Monaten einen konstanten Aufwärtstrend auf, was oben genannte Punkte unterstreicht.

## Nachfragedruck am Mietmarkt bleibt bestehen

Zwar wurde durch eine bereits eingeleitete Zinskorrektur auch der Finanzierungszins wieder zugunsten der Nachfrager beeinflusst, grundsätzlich bleiben für die Mehrheit der Nachfrager die Finanzierungsbedingungen aber schwierig. Dies drückte sich unter anderem in einer Verlagerung der Nachfrage auf den Mietmarkt und einer daraus folgenden kontinuierlichen Mietsteigerung aus. Die zu niedrigen Fertigstellungszahlen von zuletzt rund 294 000 Wohnungen wurden laut Prognosen 2024 noch unterboten, was die Spannung auf dem Wohnungsmarkt nicht verringern wird. Diese grundlegenden Rahmenbedingungen werden als wesentlicher Faktor für weitere Mietsteigerungen, nicht nur in den Top 7 Städten, gesehen. Eine Verlagerung eines Teils der Nachfrage auf den Eigentumswohnungsmarkt wird diese Problematik nicht gänzlich lösen.

## Klassifikation der Standorte

Die RIWIS Standorte wurden von der bulwiengesa AG nach funktionaler Bedeutung für den internationalen, nationalen, regionalen oder lokalen Immobilienmarkt in 4 Klassen unterteilt

### A-Städte

Wichtigste deutsche Zentren mit nationaler und zum Teil internationaler Bedeutung. In allen Segmenten große, funktionsfähige Märkte. Die A-Städte werden in diesem Bericht »Top 7 Städte« genannt.

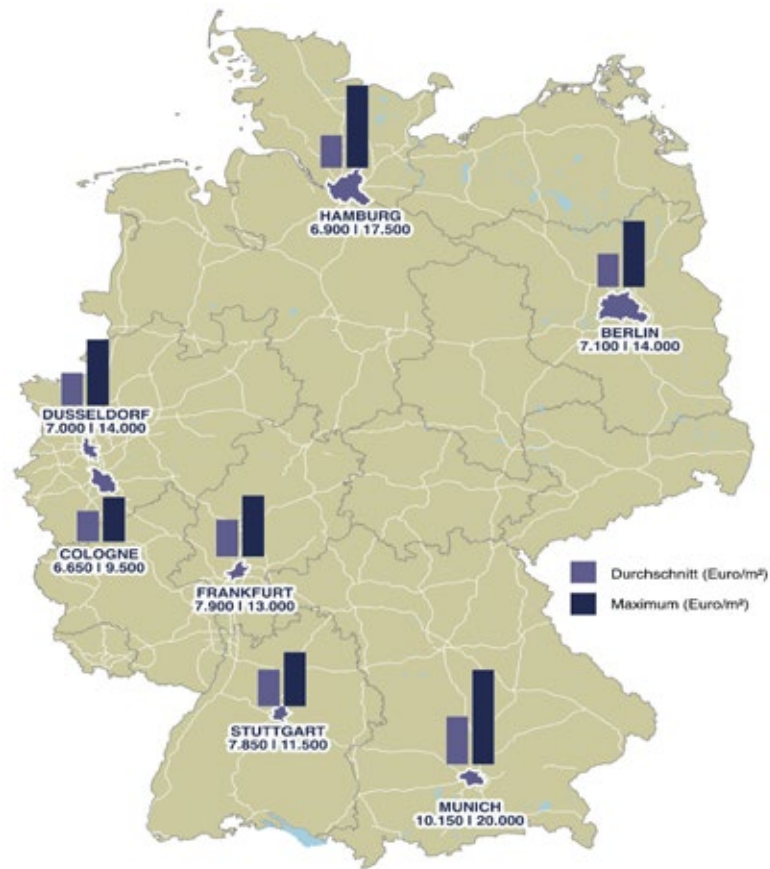
## Kennzahlen

Eigentumswohnungen: Preisentwicklung 3. Quartal 2023 – 3. Quartal 2024	0,4 %
Vorjahreswert	-3,4 %
Eigentumswohnungen: Mittlere Insertionsdauer in Tagen, 3. Quartal 2024	50
Einfamilienhäuser: Preisentwicklung <sup>1</sup> 2023 – 2024	-2,7 %
Vorjahreswert	-5,4 %
Einfamilienhäuser Mittlere Insertionsdauer in Tagen, 3. Quartal 2024	44

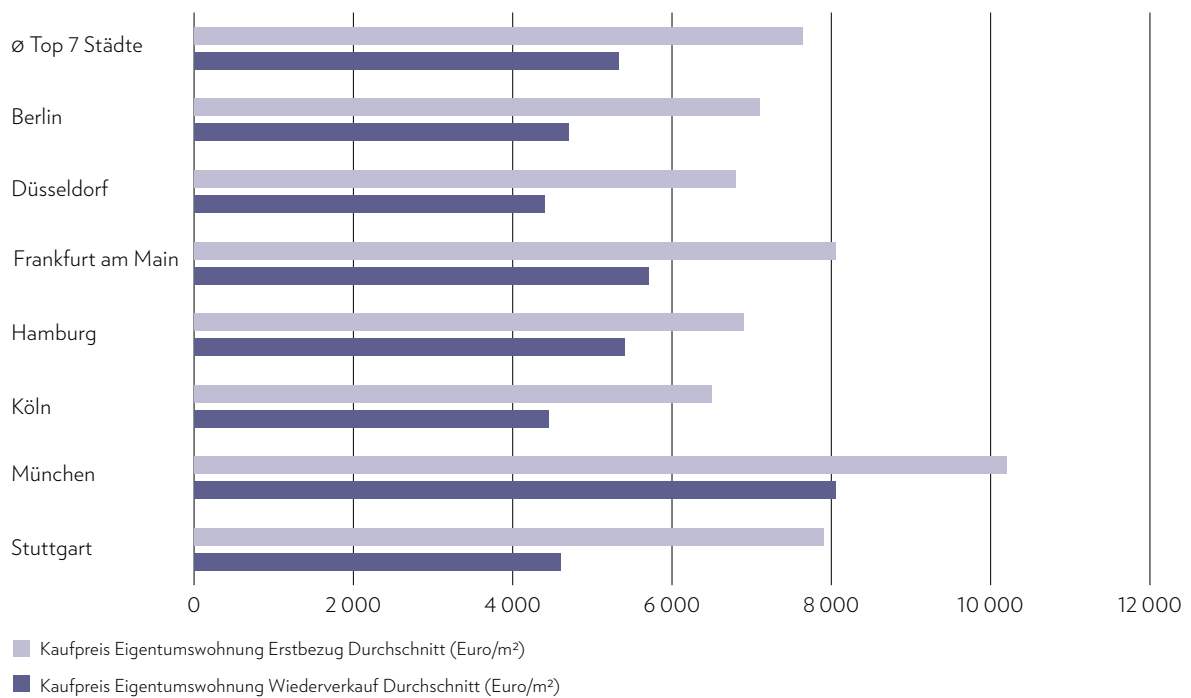
<sup>1</sup> Für Einfamilienhäuser nur Jahreswerte vorhanden

Quelle: bulwiengesa AG

## Preisniveau für Eigentumswohnungen 2024 Jahreswerte



## Preisniveau für Eigentumswohnungen Erstbezug und Bestand Q3/2024



Quelle: bulwiengesa AG



#### Positive Tendenzen werden vermehrt registriert

Im Vergleich zum Vorquartal verzeichneten nun vier Städte wieder leichte Steigerungen in den Preisen für Eigentumswohnungen im Erstbezug. Hierunter fallen Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart. Dagegen wurde in Berlin und Köln eine Stagnation registriert. Düsseldorf verbuchte ein leichtes Minus. Bei den Bestandspreisen ist Stuttgart stabil. In allen anderen Städten wurde ebenfalls ein leichtes Plus registriert. Mit 10 200 Euro/m<sup>2</sup> für eine Neubau-Eigentumswohnung ist München im Neubau wie auch im Bestand (8 050 Euro/m<sup>2</sup>) Spitze.

#### Leichte Kaufpreisanstiege prognostiziert

Die Prognose aus dem Herbst 2024 geht von einem leichten Anstieg der Neubaukaufpreise im Segment der Eigentumswohnungen in den nächsten Jahren in den Top 7 Städten aus. Aus den sieben Städten sticht vor allem München mit dem höchsten relativen Anstieg (+11,9 %) in den nächsten fünf Jahren heraus. München ist vor Frankfurt am Main und Stuttgart schon derzeit die teuerste Stadt Deutschlands und wird diese Position auch weiterhin behaupten. Die Preiskorrektur sollte damit vorerst abgeschlossen sein und eine Entspannung des Wohnungsmarktes im Rahmen der Möglichkeiten nach sich ziehen.

Eine deutliche Beschleunigung der Nachfrage ist allerdings nicht zu erwarten. Hier spielen vor allem Unsicherheiten bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung eine zentrale Rolle. Den Berechnungen

liegen verschiedene Annahmen hinsichtlich der Inflation, der Entwicklung der Löhne, der Entwicklung des BIP sowie der Zinsentwicklung zu Grunde.

#### Wohnungsbauziele werden deutlich verfehlt

Der Wohnungsneubau muss sich mit großen Herausforderungen auseinandersetzen. Sinkende Genehmigungszahlen in Kombination mit vielen Projektverschiebungen oder gänzlichen Baustopps lassen niedrigere Fertigstellungszahlen für die nächsten Jahre erwarten. Dem gegenüber steht die demographische Entwicklung als Nachfragebasis nach Wohnraum, die aufgrund des prognostizierten Zuzugs positiv sein wird. Zusätzlich erhöht sich die Nachfrage durch Singularisierungstendenzen der Haushalte, was das Angebotsdefizit nochmals deutlich verstärkt.

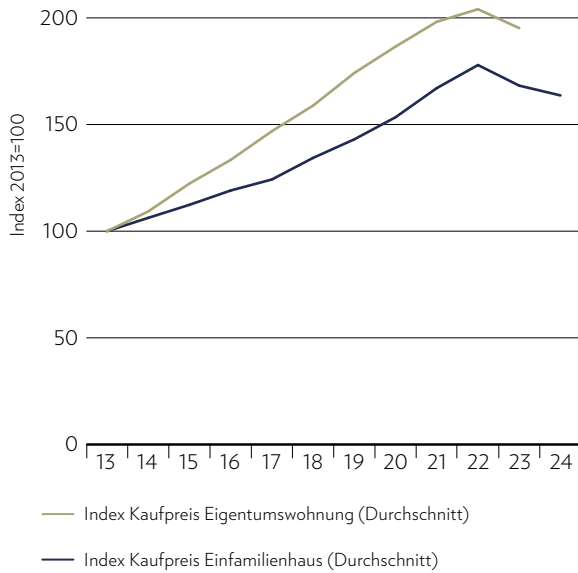
#### Aktuelles Umfeld für gehobenes Wohneigentum



Im gehobenen Wohnungsmarkt werden bis 2028 in allen Städten weitere Preissteigerungen von rund 7 bis 13 % erwartet. Mit derzeit rund 20 100 Euro/m<sup>2</sup> liegen die Maximalpreise in München nochmals deutlich höher als in Hamburg (17 000 Euro/m<sup>2</sup>). Berlin, Düsseldorf und Frankfurt (Main) verzeichnen mit 13 400 bis 14 100 Euro/m<sup>2</sup> ein ähnliches Niveau, während Köln und Stuttgart mit 9 200 und 11 400 Euro/m<sup>2</sup> nochmals deutlich niedrigere Werte aufweisen.

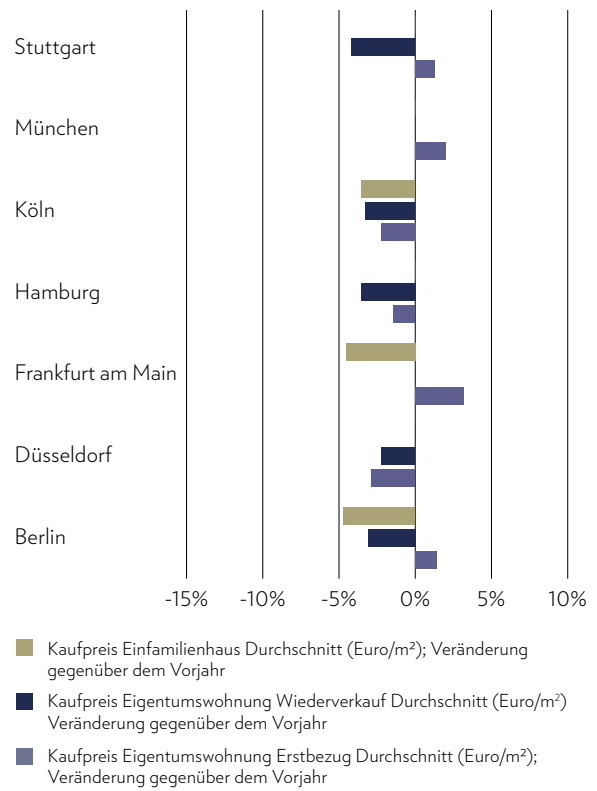
### Entwicklung der Kaufpreise: Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser im Mittel der Top 7 Städte

im Mittel der Top 7 Städte



Quelle: bulwiengesa AG

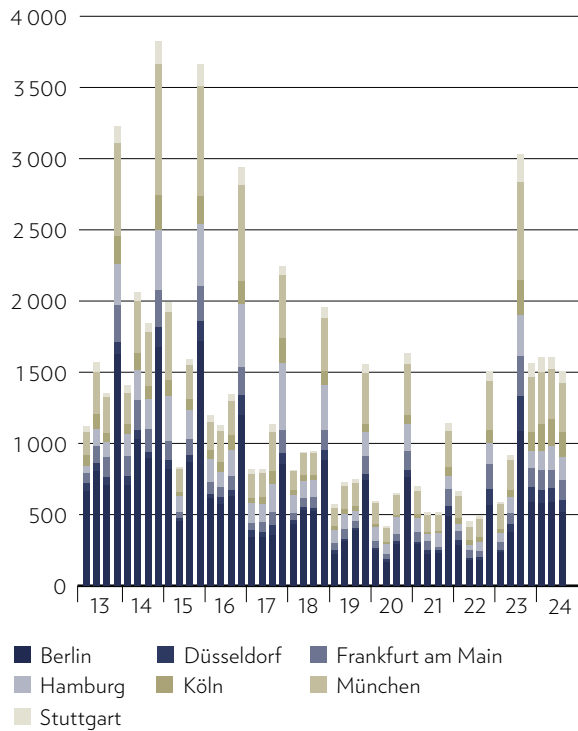
### Preisentwicklung in den Top 7 Städten



Quelle: bulwiengesa AG

### Angebot: Wohneigentum

Anzahl inserierter Eigentumswohnungen in den Top 7 Städten, quartalsweise



Quelle: IS24 Auswertung

#### Preiserwartungen 2025 für Eigentumswohnungen in den Top 7 Städte

- Berlin
- München
- Frankfurt am Main
- Köln
- Stuttgart
- Hamburg
- Düsseldorf

↘ Preisrückgang: <-1%      → Stabilität: -1% bis 1%      ↗ Preisanstieg: >1%

# Anlageobjekte

Kennzahlen Top 7 Städte, Stand 3. Quartal 2024

Ø Multiplikator* Wohnen	23,5
Vorjahreswert	25,4
Nettoanfangsrendite, Büro	4,5%
Vorjahreswert	4,0%
Leerstandsquote, Büroflächen	6,7%
Vorjahreswert	5,2%

Die Marktaktivität und damit auch die Nachfrage seitens privater und institutioneller Marktakteure nimmt wieder leicht zu, was sich durch eine erhöhte Zahl an Reservierungen oder einer allgemein leicht höheren Transaktionstätigkeit ausdrückt. Infolgedessen ist die Stimmung wieder positiver, auch wenn die Zurückhaltung noch deutlich zu spüren ist.

\* Diese beziehen sich auf die Jahresnettokaltniete.

## Mehrfamilienhäuser

### Weitere Mietsteigerungen in den nächsten Jahren

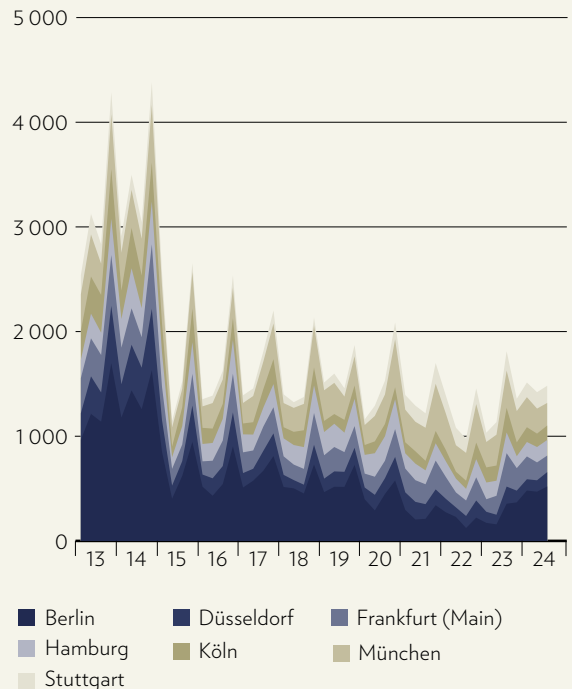
Auch im 3. Quartal 2024 wurden in allen Städten wieder weitere Mietsteigerungen registriert. Das größte Plus seit Anfang 2022 verzeichnete Berlin mit 19,4 %, Stuttgart wies mit 6,5 % die geringste Wachstumsquote auf. Der kontinuierliche Mietanstieg aufgrund der großen Nachfrage kann aber – in Kombination mit bereits gesunkenen Zinsen – allgemein wieder zu einer Erhöhung der Attraktivität eines Kaufs führen. Ein Schwachpunkt in dieser Argumentationskette stellt die nach wie vor anhaltende Unsicherheit über die konjunkturelle Entwicklung dar. Insbesondere die Sorge um die Stabilität von Arbeitsplätzen kann die Nachfrage empfindlich ausbremsen. Ein weiterer limitierender und damit mietsteigernder Faktor ist das zu geringe Angebot in Folge der zu geringen Fertigstellungszahlen, wodurch die Erschwinglichkeit weiterhin verschärft werden wird. Besonders betroffen sind einkommensschwache Haushalte, für die der Zugang zu bezahlbarem Wohnraum zunehmend schwieriger wird.

### Multiplikatoren zeigen sich weitgehend stabil

Das weitgehend stabile Niveau der Faktoren zeigt, dass sich das Preisniveau manifestiert hat. Eine Belebung der Marktaktivität, die noch am Anfang steht, ging mit dieser Entwicklung einher. So wurden wieder erste Bestände und Portfolios verkauft, wobei insbesondere junge und ESG-konforme Objekte eine höhere Fungibilität aufweisen. Trotzdem erreicht das Transaktionsgeschehen am Wohnimmobilienmarkt nach wie vor nicht das Niveau der früheren Jahre. Viel zu oft liegen noch Rendite- und Kaufpreisvorstellungen von Verkäufern und Interessenten zu weit auseinander und stellen das größte Hemmnis hinsichtlich einer spürbaren Marktbesse- rung dar. Mit den erwarteten weiteren Zinssenkungsschritten sollten sich die Konditionen respek- tive Finanzierungsbedingungen für gewerbliche wie auch private Investoren aber nochmals bessern.

### Angebotsentwicklung

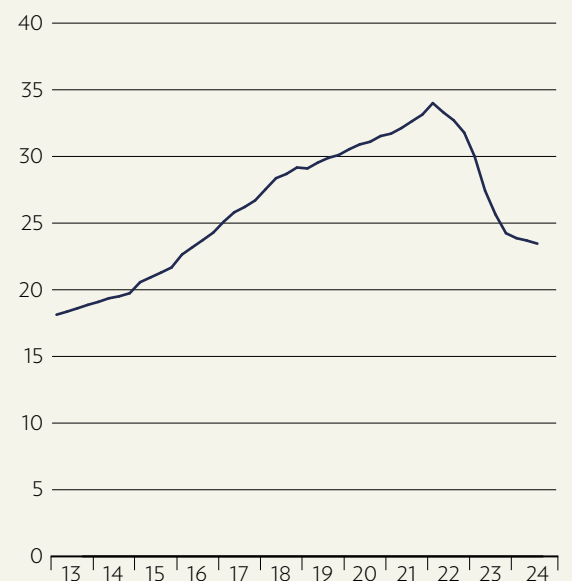
Anzahl inserierter Mietwohnungen pro Quartal in den Top 7 Städten



Quelle: IS24 Auswertung

### Multiplikator Mehrfamilienhäuser

Durchschnitt



Quelle: bulwiengesa AG

# Büroimmobilienmarkt in den Top 7 Städten

Der Büromarkt zeigt im dritten Quartal trotz des fehlenden konjunkturellen Rückenwinds in einigen Städten erste Anzeichen einer leichten Erholung. Nachdem das erste Halbjahr noch von Unsicherheiten und einer abwartenden Haltung geprägt war, sind vermehrt positive Impulse spürbar – wenn auch regional sehr unterschiedlich ausgeprägt.

## Peak bei Neubauvolumen 2024 erwartet

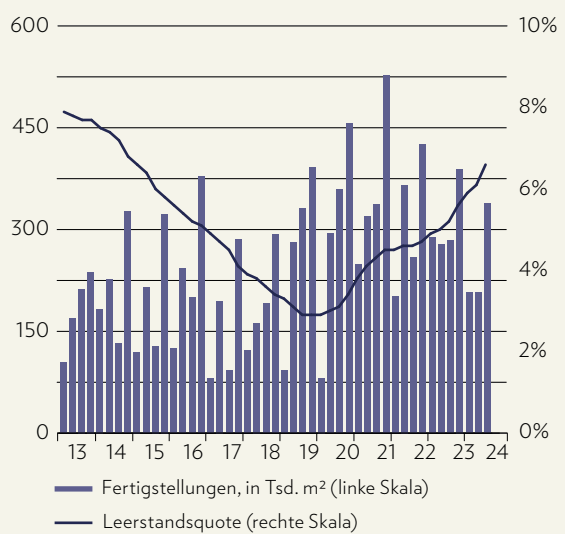
Bis einschließlich des dritten Quartals 2024 wurde in den Top 7 Städten eine Neubaufächenzufuhr von rund 760 000 m<sup>2</sup> registriert. Auf das dritte Quartal entfallen dabei mit rd. 338 000 m<sup>2</sup> rund 45 % des Neubauvolumens. Das größte Fertigstellungsvolumen wurde dabei mit 170 300 m<sup>2</sup> in der Bundeshauptstadt Berlin registriert, gefolgt von München mit rund 63 000 m<sup>2</sup>. Laut Prognosen wird das Neubauvolumen in den Top 7 Städten mit 1,3 Mio. m<sup>2</sup> den Vorjahreswert von rund 1,2 Mio. m<sup>2</sup> knapp übertreffen.

Im abgelaufenen Jahr dürfte vorerst der Peak der Fertigstellungen erreicht worden sein und mittelfristig dürften die anhaltenden Verunsicherungen auf dem Büromarkt hinsichtlich der zukünftigen Büroflächennachfrage sowie der fortwährende Krisenmodus im Projektentwicklungsmarkt für eine ausgedünnte Pipeline sorgen. Aufgrund dessen werden deutlich weniger Projekte final angestoßen. Hinzu kommen die zahlreichen Insolvenzen von Projektentwicklern. Es ist jedoch davon auszugehen, dass Projekte in guten bis sehr guten Lagen mit einem neuen Investor fertiggestellt werden können und die Fläche dem Markt zeitnah zugeführt wird.

## Leerstandsquote weiterhin ansteigend

Auch im dritten Quartal 2024 setzte sich der Leerstandsanstieg fort. Im Mittel verzeichnen die Top 7 Städte eine Leerstandsquote von 6,7 %. Damit ist diese um rund 1,2 % Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahresquartal angestiegen. Die Bundeshauptstadt Berlin dokumentiert hier weiterhin den stärksten

Angebotssituation in den Top 7 Städten



Quelle: bulwiengesa AG

Anstieg um 2,2 Prozentpunkte auf 6,7 %, gefolgt von Düsseldorf mit 1,6 Prozentpunkten auf 9,8 %. Die nordrhein-westfälische Landeshauptstadt weist damit weiterhin hinter der Mainmetropole Frankfurt mit 10,1 % die zweithöchste Leerstandsquote auf. Im Vergleich zum zweiten Quartal 2024 zeigen Hamburg und Stuttgart mit 0,1 bzw. 0,2 Prozentpunkten auf 4,7 % bzw. 5,2 % die geringsten Anstiege. Die niedrigsten Leerstände befinden sich in Hamburg und Köln mit 4,7 % und 4,6 %, welche sich damit noch im Rahmen einer gesunden Fluktuationsreserve von rund 5 % bewegen.

Die im Jahr 2024 noch gut gefüllte Pipeline hatte weitere Leerstandsanstiege zufolge. Die derzeit zurückgestellten Anmietungsentscheidungen werden im Zuge einer Aufhellung der Konjunktur – welche jedoch schwer abschätzbar ist – wieder zu einer allgemeinen Belebung auf der Nachfrageseite beitragen. Davon profitieren insbesondere hochwertige und ESG-konforme Flächen in urbanen Lagen.

### München beschert Top 7 Städten in Q3 gutes Umsatzergebnis

Die Top 7 Städte konnten im dritten Quartal 2024 ihr Umsatzergebnis im Bürosegment gegenüber dem Vorquartal mit rund 578 000 m<sup>2</sup> nochmals geringfügig steigern. In den ersten drei Quartalen wurden insgesamt rund 1,7 Mio. m<sup>2</sup> Fläche umgesetzt, was eine Steigerung von 6,7 % gegenüber dem Vorjahr bedeutet. Gegenüber dem Vorjahresquartal konnte ein Plus von 16 % verbucht werden.

Insbesondere die bayerische Landeshauptstadt München steigerte ihren Umsatz um rund 92 % und landete damit hinter Berlin (130 000 m<sup>2</sup>), dem größten Büromarkt in Deutschland, auf Platz zwei. Für das gute Ergebnis waren unter anderem einige Großabschlüsse, wie die Vorvermietung an den Bayerischen Landtag über 18 000 m<sup>2</sup> im Sanierungsprojekt »Lehels« in sehr guter Citylage oder die Vorvermietung über 16 000 m<sup>2</sup> und dem Bruckmann Creative Center in zentraler Lage verantwortlich. Die weiteren Abschlüsse fanden primär im kleineren bis mittleren Größensegment statt. In Berlin (-18,8 %), Düsseldorf (+23,8 %) und Frankfurt (-15,3 %) ging der Umsatz hingegen zurück.

In Köln konnte das Umsatzergebnis gegenüber dem Vorjahresquartal (+27,5 %) und insbesondere gegenüber Q2 des abgelaufenen Jahres (+160 %) auf 65 000 m<sup>2</sup> gesteigert werden, was primär auf den Eigennutzerbaustart der Stadt Köln über 24 500 m<sup>2</sup> im Projekt »Rossio« im aufstrebenden Teilraum Köln Deutz zurückzuführen ist. Während der Hamburger Büromarkt gegenüber dem Vorquartal einen Rückgang um 16,2 % auf 98 000 m<sup>2</sup> verbuchte,

konnte Stuttgart aufgrund des Großdeals der Stadt über 27 000 m<sup>2</sup> im Green Roof Office im Cityrand sein Umsatzergebnis um 42,9 % steigern.

Die positiven Anzeichen einer Belebung am Vermietungsmarkt in den Top 7 Städten sind dabei auf Großdeals zurückzuführen. Im Hinblick auf die stagnierende Konjunktur und die Unsicherheiten bezügl. der weiteren wirtschaftlichen Entwicklungen – auch im Zuge des Regierungswechsels in den USA – sind Umsatzprognosen schwierig. Möglicherweise ergeben sich positive Impulse durch die anstehenden Neuwahlen in Deutschland, welche für Februar 2025 terminiert sind.

### Düsseldorf und München mit stärkstem Mietwachstum

Im dritten Quartal 2024 zeigte die Entwicklung der Spitzenmieten ein differenziertes Bild. Während in Düsseldorf und München mit einem Zuwachs um 2,5 % bzw. 2,9 % auf 41,00 Euro/m<sup>2</sup> bzw. 53,00 Euro/m<sup>2</sup> gegenüber Q2 2024 eine weiterhin rege Mietdynamik erkennbar ist, wird diese in der Bundeshauptstadt Berlin, in Frankfurt sowie in Hamburg mit einem Anstieg um 1,1 % auf 45,00 Euro/m<sup>2</sup> bzw. 47,00 Euro/m<sup>2</sup> und um 0,6 % auf 35,00 Euro/m<sup>2</sup> in Q3 eher ausgebremst.

Die deutlichen Mietsteigerungen in Düsseldorf und München resultieren vor allem aus Projektanmietungen in zentralen Lagen, bei denen die Mieter eine geringe Preissensibilität zeigen. Dabei wird klar, dass Nutzer gestiegene Ansprüche an Lage, Objektqualität und Nachhaltigkeit haben und bereit sind, dafür höhere Preise zu akzeptieren. In Köln und Stuttgart

### Büromarktkennziffern Top 7 Städte

	Berlin	Düsseldorf	Frankfurt	München	Hamburg	Köln	Stuttgart	Top 7 Städte
Bestand <sup>1</sup>	21,5	7,8	10,3	14,6	14,2	8,0	8,2	<b>84,6</b>
Leerstandsquote <sup>2</sup>	6,7	9,8	10,1	5,9	4,7	4,6	5,2	<b>ø 6,7</b>
Spitzenmiete <sup>3</sup>	45,00	41,00	47,00	53,00	35,00	32,00	33,00	<b>40,9</b>
NAR zentrale Lagen <sup>4</sup>	4,4	4,6	4,6	4,3	4,5	4,5	4,5	<b>4,5</b>

<sup>1</sup> m<sup>2</sup> MF-GIF in Mio.

<sup>2</sup> in Prozent

<sup>3</sup> Euro/m<sup>2</sup> MF-GIF/Monat

<sup>4</sup> Nettoanfangsrendite in Prozent

Quelle: bulwiengesa AG, Stand Q3 2024

stagnieren die Mieten weiterhin auf dem Wert des Vorquartals von 32,00 Euro/m<sup>2</sup> bzw. 33,00 Euro/m<sup>2</sup>. Dabei ist zu berücksichtigen, dass Kölner Citylagen kaum mehr vakante Flächen mit Neubauqualität aufweisen und die Flächenpotenziale nahezu erschöpft sind. Die Nachfrage nach Büroflächen und die daraus resultierende Mietentwicklung zeigt in Q3 2024, dass die Branchenstruktur einer Stadt und die jeweilige Preissensibilität der Mieter derzeit für Stagnation oder Aufschwung in den einzelnen Märkten sorgen.

#### Renditeniveaus stabilisieren sich

Die Nettoanfangsrenditen für Büroobjekte in zentralen Lagen der Top 7 Städte blieben im dritten Quartal 2024 mit 4,5 % stabil und lagen damit aber rund 50 Basispunkte über dem Vorjahresquartal. Teuerster Standort bleibt München mit 4,3 %, gefolgt von Berlin mit 4,4 %. Darauf folgen Hamburg, Köln und Stuttgart mit 4,5 %, das Schlusslicht bilden derzeit Frankfurt und Düsseldorf mit 4,6 %. Derzeit mehren sich die Anzeichen dafür, dass der Preisbildungsprozess in den Top 7 Städten im Jahr 2024 zum Abschluss gekommen ist.

## Deutsche Hypo Immobilienklima

Zum Ende des dritten Quartals zeigten sich passend zur Aufhellung des Immobilienklimas erste Erholungstendenzen auf den Immobilienmärkten im Wohn- und Gewerbebereich. Während die Flächennachfrage insbesondere im Bürobereich aufgrund der anhaltenden Unsicherheit hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung trotz zunehmender Aktivität noch fernab des Vorkrisenniveaus ist, hat insbesondere im Wohnsegment die Zinssenkung zu einer Belebung geführt. Die nach wie vor starke Nachfrage nach Wohnraum und die damit verbundenen Mietsteigerungen machen den Kauf für viele wieder zu einer attraktiven Option – insbesondere bei kleineren Wohnungen in den Ballungsgebieten.

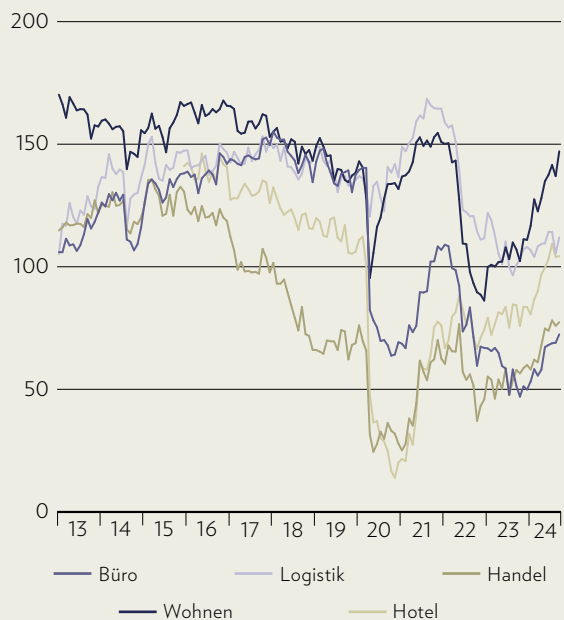
In der September-Umfrage zeigen alle Segmente eine positive Entwicklung. Besonders deutlich legten

das Wohn- und Logistikklima zu: Nach einem Rückgang im Vormonat erholte sich das Wohnklima mit einem Anstieg um 7,4 % auf 147,1 Punkte. Auch das Logistikklima glich seine Verluste aus und stieg um 6,3 % auf 112,0 Punkte. Das Büroklima konnte ebenfalls eine positive Dynamik verzeichnen und kletterte um 5,0 % auf 72,4 Punkte. Damit überschreitet es erstmals seit September 2022 wieder die 70-Punkte-Marke, bleibt jedoch weiterhin das Schlusslicht unter den abgebildeten Assetklassen.

Die geringsten Steigerungen gegenüber dem Vormonat zeigten das Handelsklima, das um 2,0 % auf 77,4 Punkte anstieg, sowie das Hotelklima, das sich mit einem Plus von nur 0,2 % leicht auf 104,3 Punkte verbesserte.

### Immobilienklima nach Segmenten

Indexwert bis September 2024



Quelle: Deutsche Hypo Immobilienklimaindex

Erläuterung Index: 100=neutral, 200=maximal positiv, 0=maximal negativ; monatliche Befragung von rund 1200 Marktakteuren aus der Immobilienbranche

# Fokusthema Investmentmarkt

## Nach dem Einbruch 2023 leichte Erholungstendenzen in 2024 erkennbar

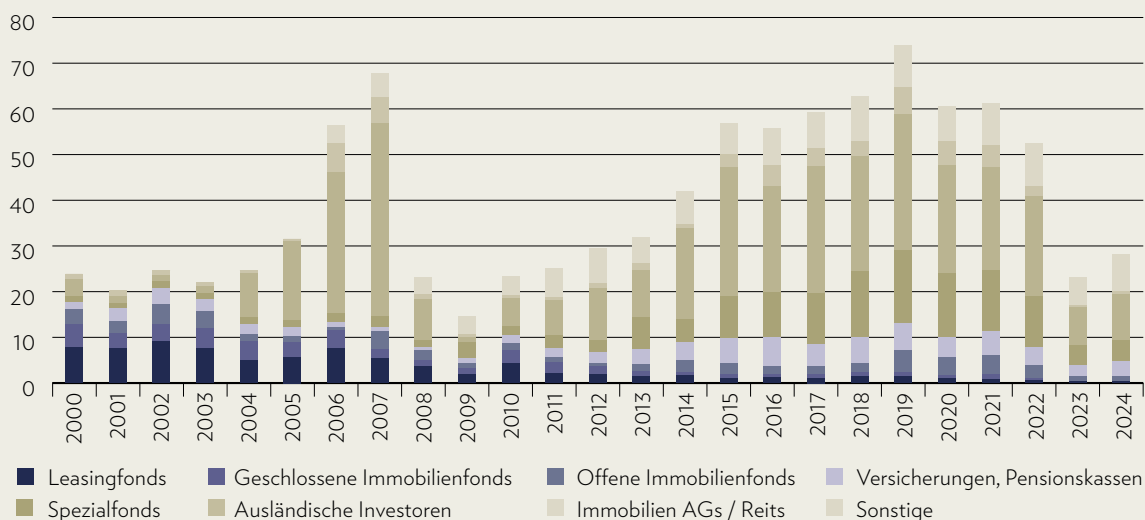
Im Jahr 2023 verzeichnete der deutsche Immobilieninvestmentmarkt, nach der Anpassung der Rahmenbedingungen an den Kapitalmärkten, ein deutlich niedrigeres Transaktionsvolumen als in den Vorjahren. Mit einem Gesamtvolumen von rund 23 Mrd. Euro in gewerblichen Immobilien erreichte der Markt ein so niedriges Niveau, wie es zuletzt im Jahr 2011 zu beobachten war. Dies entsprach einem Rückgang von etwa 56 % im Vergleich zu 2022, als das Volumen noch bei 51,8 Mrd. Euro lag. Bis zum dritten Quartal 2024 zeigt der Markt erste Anzeichen einer langsamen Stabilisierung, mit einem Transaktionsvolumen von etwa 17 Mrd. Euro in den gewerblichen Immobiliensegmenten. Dies stellt einen leichten Anstieg im Vergleich zum gleichen Zeitraum des Vorjahres dar. Bei Wohnimmobilien verhält es sich ähnlich: Bis Ende September 2024 wurden rund 6,7 Mrd. Euro in Mehrfamilienhäuser (> 30 Einheiten) investiert. Damit sind die rund 8 Mrd. Euro Wohninvestmentvolumen aus dem Gesamtjahr 2023 zwar noch nicht erreicht, jedoch

wird das vermutlich wieder starke Schlussquartal zu einem besseren Jahresergebnis führen. Zum zweiten Mal in Folge entfällt der höchste Anteil des gewerblichen Investmentumsatzes auf die Assetklasse Industrial (Logistik, Light Industrial, Produktion, Gewerbeparks etc.).

Mit einem Ergebnis von rund 4,6 Mrd. Euro bis zum Ende des dritten Quartals 2024 konnte sie sich knapp vor der Assetklasse Einzelhandel platzieren. Büroinvestments bleiben weiterhin deutlich hinter den Transaktionszahlen der Vorkrisenzeit zurück. Die geringe Dynamik an den Nutzermärkten und die anhaltende Diskussion über den zukünftigen Bedarf an Büroflächen führen zu einer deutlichen Zurückhaltung der Investoren. Während sich das Investoreninteresse weiterhin auf Logistik und Wohnimmobilien fokussiert, blieben die Umsätze im Bürosegment stabil auf niedrigem Niveau. Diese Umschichtungen der letzten Jahre deuten auf das veränderte Vertrauen der Investoren in die einzelnen Assetklassen hin und spiegeln das Bedürfnis nach krisenfesten Anlageformen wie Logistik und Wohnen wider.

### Gewerbliche Immobilieninvestments

Mrd. Euro, nach Käufertypen, 2000 bis Q3/2024



Quelle: bulwiengesa AG

### Einzel- und Portfoliotransaktionen

Der Markt im Jahr 2023 war bei den gewerblichen Investments durch kleinteilige Transaktionen gekennzeichnet, wobei Einzeltransaktionen den Großteil der Aktivitäten ausmachten. Portfoliotransaktionen hatten 2023 einen Anteil von lediglich 25 % des Gesamtvolumens. Im Jahr 2024 dominierten weiterhin die Einzeltransaktionen und haben aufgrund ihrer Größe zu einem weiteren Rückgang des Anteils der Portfoliotransaktionen geführt.

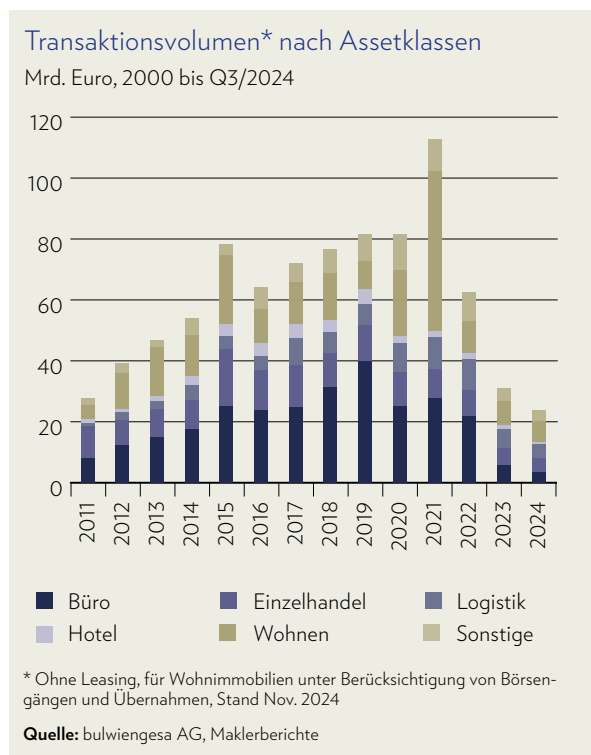
Das Kaufhaus des Westens (KaDeWe) in Berlin war eine der größten Immobilientransaktionen des Jahres 2024. Ein thailändischer Investor erwarb das ikonische Kaufhaus für rund 1 Milliarde Euro. Diese Transaktion unterstreicht die Attraktivität von Premiumimmobilien in Top-Lagen, selbst in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten. Eine weitere bedeutende Transaktion war der Verkauf eines umfangreichen Wohnungsportfolios durch den größten deutschen Immobilienkonzern. Die Berliner Wohnungsgesellschaften Howoge und Berlinovo erwarben dieses Portfolio für etwa 700 Millionen Euro. Dieser Deal reflektiert die anhaltende Nachfrage nach Wohnimmobilien in der Hauptstadt. Im Logistiksektor stach der Verkauf eines Amazon-Objekts in Helmstedt hervor.

Ein Versicherungskonzern erwarb diese Immobilie für einen niedrigen dreistelligen Millionenbetrag. Diese Transaktion unterstreicht das stabile Interesse von institutionellen Investoren an modernen Logistikimmobilien. Der Ankauf passt zur Strategie vieler Versicherungsunternehmen, in stabile, langfristig vermietete Immobilien zu investieren.

### Investmentmarkt für Büroimmobilien

Das Transaktionsvolumen am Büroimmobilienmarkt hat seit 2021 eine deutliche Abwärtsentwicklung erfahren. Nachdem das Investmentvolumen 2021 bei 27,8 Mrd. Euro lag, sank es 2022 auf 21,8 Mrd. Euro und fiel 2023 drastisch auf nur noch 5,6 Mrd. Euro. Im dritten Quartal 2024 beläuft sich das Transaktionsvolumen für Büroimmobilien auf 3,4 Mrd. Euro, was zeigt, dass der Markt weiterhin zurückhaltend agiert und auf einem niedrigen Niveau verharrt.

Die Entwicklung am Büroimmobilienmarkt wird, neben dem gestiegenen Zinsniveau und dem veränderten Finanzierungsumfeld, maßgeblich durch weitere Faktoren beeinflusst, die zu einem deutlichen Rückgang des Transaktionsvolumens geführt haben. Ein entscheidender Faktor ist die veränderte Nachfragestruktur nach Büroflächen, die durch die Corona-Pandemie und die Einführung hybrider Arbeitsmodelle beschleunigt wurde. Viele Unternehmen setzen mittlerweile auf flexible Arbeitsmodelle, die es den Mitarbeitenden ermöglichen, sowohl im Büro als auch im Mobile Office zu arbeiten. Diese Anpassung hat in vielen Unternehmen den Bedarf an Büroflächen verringert oder verändert, da weniger feste Arbeitsplätze benötigt werden und stattdessen zunehmend flexible oder temporäre Lösungen bevorzugt werden. Die sinkende Flächennachfrage wirkt sich direkt auf die Nachfrage in Büroimmobilien als Investmentprodukt aus. Die Büroimmobilie wird seltener als klassisches Core Investment betrachtet. Investoren bevorzugen lediglich hochattraktive Lagen und Objekte, die durch flexible Nutzungsmöglichkeiten oder Nachhaltigkeitsstandards eine höhere Zukunftssicherheit bieten. Büroimmobilien in weniger gefragten Lagen mit Qualitätsdefiziten werden auch künftig weniger nachgefragt werden.



Insgesamt zeigt der Büroimmobilienmarkt eine Neuorientierung, die durch die steigenden

Anforderungen der Nutzer an Flexibilität und Nachhaltigkeit geprägt ist, während sich Investoren angesichts der erhöhten Marktunsicherheit vorsichtiger zeigen.

**Entwicklung des Transaktionsvolumens bei Einzelhandelsimmobilien**

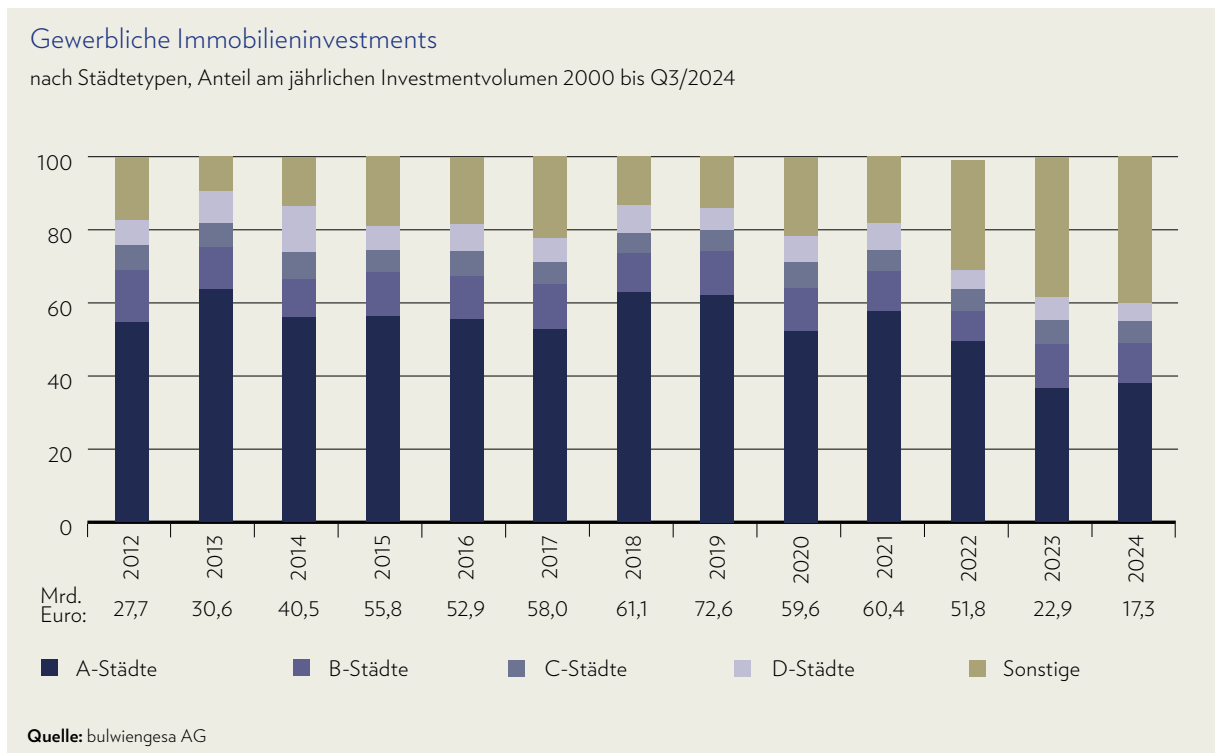
Der Investmentmarkt für Einzelhandelsimmobilien in Deutschland hat seit 2015 einen deutlichen Rückgang im Transaktionsvolumen erlebt. Im Jahr 2015 erreichte das Volumen mit 18,4 Mrd. Euro den historischen Höchststand. Dieser Rückgang verstärkte sich nochmals im Jahr 2023, als das Transaktionsvolumen auf 5,7 Mrd. Euro absank. Bis zum Ende des dritten Quartals 2024 liegt das Volumen bei 4,5 Mrd. Euro und damit im zweiten Jahr in Folge höher als Büroimmobilien.

Die kontinuierliche Abnahme des Transaktionsvolumens bei Einzelhandelsimmobilien lässt sich auf eine Reihe struktureller und wirtschaftlicher Faktoren zurückführen. Ein zentraler Grund sind die umfassenden Veränderungen im Einzelhandel selbst: Der wachsende Wettbewerb durch den Onlinehandel und veränderte Konsumgewohnheiten haben das Interesse an traditionellen Einzelhandelsimmobilien erheblich geschwächt. Besonders großflächige

Shoppingcenter sehen sich mit höheren Leerständen und abnehmenden Besucherzahlen konfrontiert, was das Risiko für Investoren erhöht, und die Attraktivität solcher Objekte mindert.

Gleichzeitig haben sich die Präferenzen der Investoren verschoben. Während Einzelhandelsimmobilien, insbesondere in hoch frequentierten Lagen, früher als stabile Anlage galten, richtet sich das Interesse heute stärker auf krisenfestere und lebensmittelorientierte Konzepte. Supermärkte und Fachmarktzentren, die eine stabilere Nachfrage und eine geringere Anfälligkeit für konjunkturelle Schwankungen aufweisen, stehen zunehmend im Fokus.

Erschwerend kommt das unsichere Marktumfeld hinzu, dass durch Inflation und steigende Finanzierungskosten geprägt ist. Diese makroökonomischen Unsicherheiten haben die Investitionsbereitschaft in Einzelhandelsimmobilien weiter gedämpft, da viele Investoren abwarten, wie sich die Entwicklungen im stationären Einzelhandel stabilisieren. Insgesamt zeigt der Markt für Einzelhandelsimmobilien eine deutliche Verlagerung weg von klassischen Einkaufszentren hin zu lebensmittelgeankerten, kleineren Konzepten, die als robuster und zukunftssicherer gelten.



### Investmentmarkt für Healthcare Immobilien

Healthcare Immobilien (Pflegeheime, Seniorenresidenzen, Kliniken etc.) sind weiterhin ein Nischensegment. Bis zum dritten Quartal 2024 lag das Investmentvolumen mit 800 Millionen Euro in diesem Segment noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Es zeigt sich jedoch eine leichte Belebung, die sich bisher vor allem auf Bestandsobjekte konzentriert. Die Preise für bestehende Pflegeeinrichtungen sind für Investoren attraktiver geworden und das Marktangebot bietet vereinzelt interessante Investitionsmöglichkeiten. Neubauprojekte hingegen stehen weiterhin vor der Herausforderung, dass die Preisvorstellungen von Verkäufern oft noch höher sind als die Zahlungsbereitschaft möglicher Investoren.

Ein weiterer Faktor, der das Investitionsinteresse beeinflusst, ist das negative Image, das dem Sektor seit mehreren Betreiberinsolvenzen Anfang 2023 anhaftet. Während der Boomjahre ab 2018 wurde das Betreiberrisiko oft unterschätzt. Die Investoren konzentrierten sich ausschließlich auf die »langlaufenden« Pachtverträge. Dabei wurde jedoch übersehen, dass Pflegeimmobilien stark vom Betreiber abhängig sind. Inzwischen schenken Investoren dieser Verantwortung als Eigentümer wieder verstärkte Aufmerksamkeit. Sie setzen auf ein aktives Assetmanagement, umfassendes Markt-Know-how und einen intensiven Austausch mit den Betreibern. Durch diese Maßnahmen können Investoren das Betreiberrisiko besser einschätzen und steuern.

Weitere Herausforderungen für die Assetklasse sind insbesondere die starke Regulierung des Pflegesektors und die Abhängigkeit von gesetzlichen Vorgaben. Zudem könnte die angespannte Personalsituation den langfristigen Betrieb und die Rentabilität der Einrichtungen beeinträchtigen. Aus Investorensicht bietet die Assetklasse weiterhin attraktive Möglichkeiten – sowohl aufgrund der gesellschaftlichen Nachfrage als auch im Hinblick auf ESG-Kriterien. Pflegeimmobilien gelten zudem als weitgehend resilient, was sich insbesondere in Krisenzeiten zeigt. In der Corona-Pandemie und der jüngsten Immobilienkrise verzeichnete das Segment deutlich geringere Mietausfälle als andere Assetklassen.

### Investmentmarkt für Logistikimmobilien

Logistikimmobilien stehen bei Investoren weiterhin vergleichsweise hoch im Kurs. Das Transaktionsvolumen lag 2023 mit 6,1 Mrd. Euro zwar deutlich unter

dem Vorjahr (10 Mrd. Euro, Rückgang 40 %), insgesamt zeigte sich das Logistiksegment jedoch am robustesten und war erstmals die Top Assetklasse abgesehen von Wohnimmobilien. Dieser Trend setzt sich 2024 fort. Bis zum Ende des dritten Quartals lagen Logistik- und Industrieimmobilien mit 4,6 Mrd. Euro knapp vor Einzelhandelsimmobilien.

Die hohe Investorennachfrage ist durch die allgemeinen Rahmenbedingungen, mit intakten Nutzermärkten und einem Nachfrageüberhang nach modernen Flächen, begründet. Trotz schlechter Wachstumszahlen im E-Commerce sind die Bedarfe der Händler nach modernen Distributionsimmobilien und Fulfillmentcentern noch nicht gedeckt, ebenso benötigen Zustelldienste und Speditionen moderne Flächen und größere Kapazitäten. Jedoch kann für die Zukunft von einer weiteren Normalisierung der Nachfrage ausgegangen werden.

### Investmentmarkt für Hotelimmobilien

Der Hotelinvestmentmarkt ist im Zuge der Zinswende prozentual am wenigsten eingebrochen, der Markt hatte sich jedoch von der Corona-Krise noch nicht erholt. Das Volumen verzeichnete einen Anstieg um knapp 50 % im Vergleich zu 2023 und rangierte bis Ende des dritten Quartals 2024 bei rund 0,9 Mrd. Euro.

### Investmentmarkt für Mehrfamilienhäuser / Wohnanlagen

Der Investmentmarkt für Wohnimmobilien in Deutschland zeigt im Jahr 2024 klare Anzeichen einer Stabilisierung und Erholung. Nachdem das erste Quartal vergleichsweise schwach verlief, erlebte der Markt ab dem zweiten Quartal eine deutliche Belebung, die sich auch im dritten Quartal fortsetzte. Insgesamt wurden in den ersten drei Quartalen rund 6,7 Milliarden Euro in Mehrfamilienhäuser investiert. Damit wurde das Volumen des Vergleichszeitraumes des Vorjahres bereits übertroffen. Diese Entwicklung zeigt, dass das Interesse der Investoren an Wohnimmobilien zurückkehrt und der Markt wieder in Bewegung gerät. Zudem ist der Preisrückgang gestoppt. Ab 2025 ist wieder mit einer wenn auch verhaltenen Preisdynamik zu rechnen.

Besonders die Top 7 Städte bleiben mit einem überdurchschnittlichen Anteil von 55 % am Investmentvolumen im Fokus der Investoren. Berlin sticht dabei heraus und verzeichnet mit 2,4 Milliarden Euro das höchste Investitionsvolumen bis zum dritten Quartal. Großtransaktionen (über 100 Millionen Euro)

dominierten den Markt 2024 und machen fast 60 % des Gesamtvolumens aus. Dies deutet auf das anhaltende Interesse institutioneller Investoren hin. Ein weiterer bemerkenswerter Trend ist die Zunahme von sogenannten Value-Add-Deals. Dabei handelt es sich um Investitionen in Objekte mit Potenzial für Wertsteigerungen durch Modernisierungen, Umstrukturierungen oder Aufstockungen etc. Parallel dazu gewinnen Core-Deals wieder an Bedeutung. Diese Zunahme zeigt, dass sich wieder ein stabileres Preisgefüge im Markt etabliert hat, das Investoren Vertrauen in langfristige Investitionen gibt. Darüber hinaus legen Investoren zunehmend Wert auf ESG-konforme und energieeffiziente Immobilien. Sie erfüllen nicht nur die steigenden regulatorischen Anforderungen, sondern bieten auch Vorteile in Bezug auf die Betriebskosten und die Attraktivität für Mieter. Immobilien, die moderne Energiestandards bereits erfüllen oder das Potenzial zur energetischen Sanierung bieten, stehen daher im Fokus der Investoren.

Auch die hohe Mietpreisdynamik trägt zur Attraktivität des Wohnimmobilienmarktes bei. Der Mangel an Neubauten und der starke Bevölkerungszuwachs in den Ballungsräumen hat die Nachfrage nach Mietwohnungen in Deutschland nochmal gesteigert, was insbesondere in den Top 7 Städten zu spürbaren Mietsteigerungen führt. Investoren setzen zudem vermehrt auf erschwinglichen Wohnraum, der eine

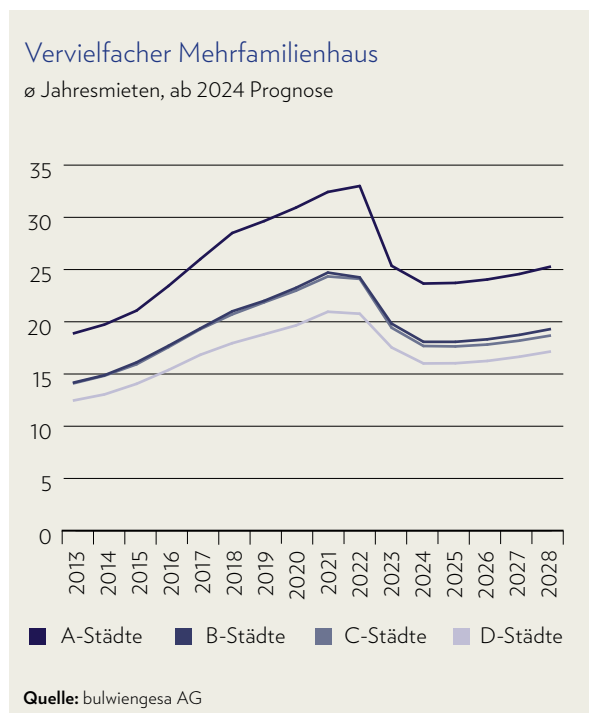
stabile Mieternachfrage und damit langfristige Erträge verspricht. Insgesamt lässt sich beobachten, dass großvolumige Deals in zentralen Lagen, der Fokus auf ESG-konforme Immobilien sowie die anhaltend hohe Mietnachfrage die aktuelle Marktdynamik prägen. Der bestehende Nachfrageüberhang und die begrenzte Neubautätigkeit schaffen ein Umfeld, das Wohnimmobilien weiterhin als attraktive Anlageklasse positioniert.

Trends für 2025

Für 2025 sind auf dem Immobilieninvestmentmarkt mehrere zentrale Trends zu erwarten, die von wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen sowie veränderten Investorenpräferenzen geprägt sind. Ein stabilisiertes bzw. sinkendes Zinsumfeld wird die Finanzierungskosten reduzieren und die Planbarkeit für Investoren weiter verbessern. Wohn- und Logistikimmobilien werden weiterhin als vergleichsweise risikoarme Assetklassen betrachtet. Auch lebensmittelgeankerte Einzelhandelsimmobilien wie Supermärkte dürften profitieren.

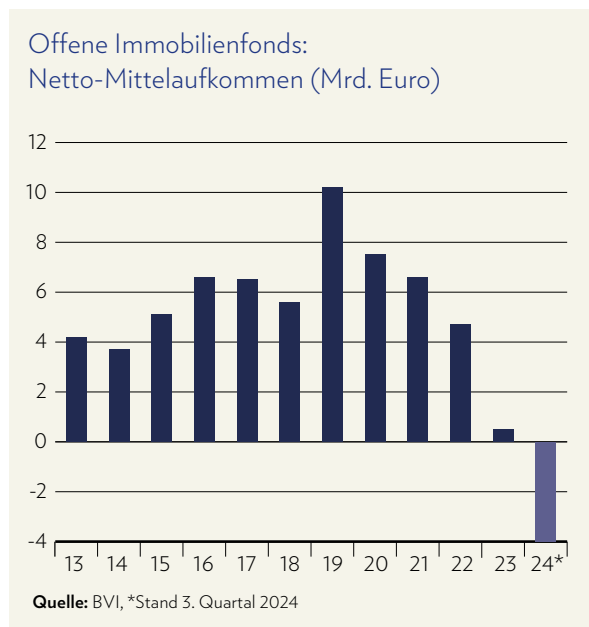
ESG-Kriterien und Nachhaltigkeit werden eine immer wichtigere Rolle spielen. Investoren bevorzugen energieeffiziente und nachhaltige Objekte, die langfristig wertstabil sind und regulatorischen Anforderungen entsprechen. Die Zukunft von Immobilien, die modernen Umweltstandards nicht genügen, wird dagegen stark von der weiteren Entwicklung der Regulatorik abhängen. Besonders institutionelle Investoren werden ESG-konforme Neubauten und modernisierte Bestandsobjekte verstärkt nachfragen.

Im Wohnbereich bleibt die Nachfrage nach bezahlbarem Wohnraum ein zentrales Thema, nachdem wesentlich mehr Einheiten aus der Preisbindung gefallen sind, als neue geschaffen wurden. Investitionen in erschwingliche Wohnanlagen in Ballungszentren sind attraktiv, da sie stabile Mieteinnahmen und niedrige Leerstandsrisiken bieten. Förderprogramme für den sozialen Wohnungsbau könnten zusätzlich Kapital in diesen Bereich lenken. Parallel dazu werden Value-Add- und Core-Plus-Strategien in allen Segmenten an Bedeutung gewinnen. Investoren werden verstärkt nach Objekten mit Verbesserungspotenzial suchen, um durch Sanierungen und Repositionierung ihre Renditen zu steigern. Zusammengefasst wird 2025 von einer Mischung aus Vorsicht und neuen Chancen geprägt sein.



# Indirekte Immobilienanlagen

Während beim europäischen Immobilienaktienindex EPRA ein negativer Total Return 2024 resultierte, konnten die deutschen Immobilienaktien das Jahr überwiegend mit einer positiven Performance abschließen. Demgegenüber waren die offenen Immobilienfonds unverändert mit Mittelabflüssen konfrontiert, die sich bis Ende September 2024 auf 4,0 Mrd. Euro summierten. Rund die Hälfte davon – oder 1,9 Mrd. Euro – entfiel auf das dritte Quartal 2024. Inklusive der verbuchten Abwertungen führte dies zu einem weiteren Rückgang des Fondvermögens der offenen Immobilienfonds im Jahresvergleich von 132,3 Mrd. auf 124,8 Mrd. per Ende September 2024.



## Rückkehr zu Wachstum bei Immobiliengesellschaften erwartet

Das Jahr 2024 kann bei den indirekten Anlagevehikeln in Deutschland als Periode der Entschuldung bzw. Verkäufe bezeichnet werden. Insbesondere die Immobiliengesellschaften konnten ihre Programme wie geplant umsetzen und den Schuldenabbau so weit vorantreiben, dass in 2025 wieder eine Rückkehr in den Investitionsmodus erwartet werden kann. Die größte deutsche Immobiliengesellschaft hat bereits angekündigt, das Neubauprogramm wieder aufnehmen zu wollen. Es soll dabei in Zukunft ein Potenzial von 70 000 neuen Wohnungen auf freien Grundstücken sowie Nachverdichtungen und Aufstockungen

realisiert werden. Mit dem Fokus auf serielle Sanierungen und modulare (Holz-)Neubauten sollen zudem die Baukosten im Griff behalten werden. Bei der Bestandsbewertung wird bei der Mehrheit der auf Wohnimmobilien fokussierten Gesellschaften eine Stabilisierung der Immobilienwerte per Ende 2024 erwartet. Damit dürfte sich die Verschuldungssituation ebenfalls stabilisieren und für 2025 wieder mit wachsenden Nettoinventarwerten zu rechnen sein. Auf der Ertragsseite zeigt sich ebenfalls eine Zuversicht bei den Immobiliengesellschaften. Einzelne Unternehmen, die in 2024 noch auf eine Ausschüttung an die Aktionäre verzichtet haben, planen diese für 2025 wieder aufzunehmen. Nichtsdestotrotz dürften auch 2025 die Finanzierungskosten die Erfolgsrechnung belasten, was die Dividendenfantase unseres Erachtens noch limitiert.

## Offene Immobilienfonds unverändert im Verkaufsmodus

Für die Immobilienfonds fallen wegen der Verschuldungsobergrenze von 30 Prozent die höheren Finanzierungskosten weniger ins Gewicht als bei den Immobiliengesellschaften. Die anhaltenden Rückgaben von Fondsanteilen zwingen die offenen Immobilienfonds aber – im Unterschied zu den Immobiliengesellschaften – im Verkaufsmodus zu bleiben. Im nach wie vor angespannten europäischen Transaktionsmarkt können diese gewerblichen Transaktionen teilweise noch nicht zu den Buchwerten getätigt werden. Dies impliziert möglichen weiteren Abwertungsdruck sowie rückläufige Nettoinventarwerte und führt dazu, dass das Anlegervertrauen in diese Anlageklasse unseres Erachtens noch nicht so schnell zurückkehren dürfte. Entlastung könnte dagegen durch tiefere Renditen im Anleihenmarkt (10-jährige Bundesanleihe: 2,4 % Rendite) kommen, was die Ausschüttungsrenditen der offenen Immobilienfonds wieder attraktiver werden lässt. Für private Investoren ergeben sich durch die anhaltenden Verkäufe offener Fonds Chancen, größere Gebäudekomplexe anzukaufen, die früher primär nur institutionellen Investoren vorbehalten waren (z.B. Verkauf »Fünf Höfe« in München von einem institutionellen Anleger an ein Family Office).

## Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Publikation stellt Marketingmaterial dar und ist nicht das Resultat einer unabhängigen Finanzanalyse.

Sie unterliegt daher nicht den rechtlichen Anforderungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von der Bank Julius Bär Deutschland AG, Frankfurt zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Offerte, Empfehlung oder Aufforderung der Bank Julius Bär oder in deren Auftrag zur Tötung einer Anlage dar. Die Äußerungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäußerungen anderer Einheiten von Julius Bär oder sonstiger Drittparteien abweichen.

Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und/oder Produkte sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet und nicht in allen Ländern verfügbar. Die Kunden von Julius Bär werden gebeten, sich mit der lokalen Einheit von Julius Bär in Verbindung zu setzen, wenn sie sich über die angebotenen Dienstleistungen und/oder Produkte im entsprechenden Land informieren wollen.

Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor Anleger ein Geschäft abschließen, sollten sie prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts ihrer persönlichen Umstände und Ziele für sie eignet. Alle Anlagen oder Handelsgeschäfte oder sonstigen Entscheidungen sollten nur nach einer sorgfältigen Lektüre der Konditionenvereinbarung des jeweiligen Produkts oder sonstiger relevanter Dienstleistungsinformationen erfolgen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist; sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger. Julius Bär empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Den Anlegern kann nicht zugesichert werden, dass sie in jedem Fall alle angelegten Beträge wieder zurückerhalten.

Nachhaltigkeit: Je nach Domizil oder Firmensitz des Empfängers entspricht dieses Dokument möglicherweise nicht den geltenden oder vorgeschlagenen Grundsätzen, Gesetzen, Regeln oder Vorschriften in Bezug auf die Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG). Weitere Einzelheiten zu den ESG-Daten, der ESG-Methodik und dem bestehenden rechtlichen/regulatorischen Rahmen sowie zu den möglichen Auswirkungen auf die finanzielle Rendite und in Frage kommende Anlagen finden Sie im ESG Disclaimer:

<https://www.juliusbaer.com/esg-disclaimer-de>

Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. Die Bank Julius Bär Deutschland AG, Frankfurt, und die mit ihr verbundenen Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Diese Publikation darf nur in Ländern vertrieben werden, in denen der Vertrieb rechtlich erlaubt ist. Diese Publikation ist nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.

Telefonaufzeichnung: Hiermit informieren wir Sie, dass die Bank Julius Bär Deutschland AG sämtliche Telefongespräche sowie elektronische Kommunikation (z. B. E-Mail) aufzeichnet. Sofern eine Person die Bank anruft, wird sie über eine Bandansage nochmals auf die Verpflichtung zur Aufzeichnung vor dem Gespräch unterrichtet. Die Aufzeichnung der Telefongespräche und auch die elektronische Kommunikation werden fünf Jahre aufbewahrt. Dies kann in Einzelfällen auf Verlangen der Aufsicht auf sieben Jahre verlängert werden. Die betroffene Person kann die Herausgabe einer Aufzeichnung verlangen. Bei persönlichen Gesprächen wird die Bank eine Gesprächsnotiz anfertigen. Auch diese wird fünf Jahre und auf Verlangen der Aufsicht sieben Jahre aufbewahrt. Die betroffene Person kann eine Kopie der Gesprächsnotiz herausverlangen.

Deutschland: Die Bank Julius Bär Deutschland AG gibt ihren Kunden diese Publikation ab. Sollten Sie Fragen zu dieser Publikation haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater.

USA: WEDER DIE VORLIEGENDE PUBLIKATION NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE USA VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER VERTRIEBEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN.

### Autoren

Es handelt sich hierbei um eine White-Label Publikation in Zusammenarbeit mit der bulwiengesa AG und dem Real Estate Team der Bank Julius Bär Deutschland AG.

### Quellen

Datenquellen sind das Statistische Bundesamt, die Bundesagentur für Arbeit, die Deutsche Bundesbank, Immoscout 24, Deutsche Hypo Immobilienklimaindex, OECD und BVI, die Datenbestände der bulwiengesa AG sowie der Bank Julius Bär Deutschland AG.

Bank Julius Bär Deutschland AG, 2025



Julius Bär

## JULIUS BÄR GRUPPE

Hauptsitz Frankfurt am Main  
Postfach 15 02 52  
60062 Frankfurt am Main  
Deutschland

Besucheradresse:  
An der Welle 1  
60322 Frankfurt am Main  
Telefon +49 (0) 69 90743 500  
Telefax +49 (0) 69 90743 570  
[www.juliusbaer.de](http://www.juliusbaer.de)

Aufsichtsratsvorsitzender:  
Roman Graf, Zürich  
Vorstand:  
Axel Hoffmans (Vorsitzender),  
Thomas Falk,  
Cornelia Thum

Handelsregister: Frankfurt am Main,  
Nr. HR B 31022  
Steuernummer: 014 220 12 150  
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer:  
DE 114103792

Die Julius Bär Gruppe ist weltweit an über  
60 Standorten präsent, darunter Zürich  
(Hauptsitz), Berlin, Düsseldorf, Frankfurt,  
Hamburg, Hannover, Kiel, Mannheim,  
München, Stuttgart, Würzburg, Dubai,  
London, Luxemburg und Singapur.

31.12.2024 Publ. No. PU01096  
© JULIUS BÄR GRUPPE, 2025