

## Real Estate Strategic Outlook: Europa

Jahresende 2025

### IN KÜRZE

- Die Erholung gewinnt trotz anhaltender Marktvolatilität an Dynamik. Liquidität kehrt scheinbar zurück, während strukturelle Angebotsengpässe das Mietwachstum antreiben könnten. Die Spitzenmieten liegen weiterhin unter den Wiederbeschaffungskosten, was die Entwicklung neuer Projekte begrenzt.
- Fremdkapital fließt schneller zurück als die Investitionstätigkeit. Dies eröffnet potenziell Chancen für Eigenkapitalinvestoren, sich attraktive Finanzierungen zu sichern.
- Wohnen und Logistik sind derzeit bevorzugte Sektoren, wobei operative Wohnimmobilien und Multi-Tenant-Logistikimmobilien überdurchschnittlich abschneiden könnten. Value-Add-Strategien im Wohnbereich profitieren von den Angebotsengpässen während sich auch teilweise bei Büro und Einzelhandel neue Wertpotenziale ergeben.

## 1 / Marktausblick

‘Keep calm and carry on’

Dieser Ausdruck, obwohl in einer anderen Ära geprägt, fasst die aktuelle Stimmung auf dem europäischen Immobilienmarkt zum Jahreswechsel 2026 zusammen: kontinuierlich, fokussiert und mit stiller Dynamik. Nach einer Phase, die von Zinsschocks, Neubewertungen und einem starken Rückgang der Liquidität geprägt war, scheint der Markt nun in eine Phase der Normalisierung überzugehen. Kapital kehrt allmählich zurück, die Fremdkapitalmärkte scheinen voll funktionsfähig zu sein, und die Kapitalwerte steigen wieder. Dennoch ist das Marktumfeld nicht frei von Störfaktoren: geopolitische Spannungen, Handelskonflikte, die Sorge vor einer KI-getriebenen Blase und steile Zinskurven erhöhen die Komplexität. In diesem Umfeld kann es ratsam sein, einen kühlen Kopf zu bewahren, gezielt nach Wertpotenzialen zu suchen und sich an langfristigen Trends sowie thematischen Investments zu orientieren.

Aus unserer Sicht befindet sich der europäische Immobilienmarkt in einer starken Position. Die Vermögenswerte haben eine vollständige Neubewertung durchlaufen, wodurch die Bewertungen auf zyklische Tiefststände gefallen sind und möglicherweise einen Puffer gegen zukünftige Schocks bieten. Die Leerstandsquoten – insbesondere für erstklassige, hochwertige Objekte – bleiben derzeit niedrig, während das Angebot in den meisten Kernmärkten begrenzt ist. Diese Dynamik könnte dazu beitragen, Immobilien als Anlageklasse zu entlasten und sie für Investoren attraktiv zu machen, die Stabilität und Resilienz suchen – aber auch Outperformance.

Mit dem Übergang von einer Ära extrem niedriger Zinsen hin zu einer neuen Realität höherer Finanzierungskosten muss dies nicht zwangsläufig eine grundlegende Neubewertung der Anlagestrategien bedeuten. Langfristige, strukturelle Nachfragetreiber dürften weitgehend unverändert bleiben. Entscheidend könnte jedoch sein, thematische Investmentstrategien zu identifizieren, die sich an Die Marke DWS steht für die DWS Group GmbH & Co. KGaA und alle ihre Tochtergesellschaften, wie beispielsweise DWS Distributors, Inc., die Anlageprodukte anbietet, oder DWS Investment Management Americas, Inc. und RREEF America L.L.C., die Beratungsleistungen anbieten.

Bitte beachten Sie, dass bestimmte Informationen in dieser Präsentation zukunftsgerichtete Aussagen darstellen. Aufgrund verschiedener Risiken, Unsicherheiten und Annahmen, die unserer Analyse zugrunde liegen, können tatsächliche Ereignisse oder Ergebnisse bzw. die tatsächliche Entwicklung der in diesem Bericht behandelten Märkte erheblich von den beschriebenen abweichen. Die hierin enthaltenen Informationen spiegeln lediglich unsere aktuellen Ansichten wider, können sich ändern und sind nicht als verbindlich oder verlässlich für den Leser gedacht. Es gibt keine Gewähr, dass sich die Ereignisse wie hier dargestellt entwickeln werden.

Marketingmaterial. In EMEA ausschließlich für professionelle Kunden (MiFID-Richtlinie 2014/65/EU Anhang II); keine Weitergabe an Privat-/Retailkunden. In der Schweiz für qualifizierte Anleger (Art. 10 Abs. 3 des Schweizer Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen (KAG)). In APAC und LATAM ausschließlich für institutionelle Anleger. In Australien und Neuseeland ausschließlich für Wholesale-Investoren. In MENA für professionelle Kunden. Eine weitere Verbreitung dieses Materials ist strengstens untersagt. Nur für Geschäftskunden.

In Nordamerika ausschließlich für institutionelle Nutzung und registrierte Vertreter. Nicht für öffentliche Einsicht oder Verbreitung.

In Israel für qualifizierte Kunden (israelisches Gesetz über Anlageberatung, Anlagemarketing und Portfoliomanagement, 5755-1995).

Für Anleger in Bermuda: Dies ist kein Angebot von Wertpapieren oder Beteiligungen an einem Produkt. Solche Wertpapiere dürfen in Bermuda nur in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Investment Business Act von 2003 von Bermuda angeboten oder verkauft werden, der den Verkauf von Wertpapieren in Bermuda regelt.

langfristigen strukturellen Trends orientieren und die Renditeanforderungen erfüllen – sei es durch stabile Erträge, Alpha oder risikoreichere Ansätze.

### Navigieren durch Zinsen, KI, Geopolitik und Fiskalpolitik

Makroökonomische Unsicherheit besteht weiterhin, doch ihre Dynamik verändert sich. Die Inflation ist als Hauptsorge der Investoren gewichen, wodurch sich die Aufmerksamkeit auf die Entwicklung der Zinssätze und strukturelle Veränderungen in der Weltwirtschaft verlagert. Es wird erwartet, dass die Europäische Zentralbank stabile Zinssätze beibehält, während die Bank of England voraussichtlich später in diesem Jahr oder Anfang des nächsten Jahres die Zinssenkungen wieder aufnimmt. Gleichzeitig ist der Aufstieg der Künstlichen Intelligenz (KI) zu einem zentralen Thema geworden, das sowohl Optimismus hinsichtlich Innovation als auch Vorsicht gegenüber hohen Aktienbewertungen und potenziellen Marktblasen schürt.

Geopolitische Spannungen tragen weiterhin zur Komplexität der Investitionslandschaft bei. Trotz dieser Herausforderungen haben die Volkswirtschaften bemerkenswerte Resilienz gezeigt und sich an das neue Zollregime sowie an veränderte Handelsdynamiken angepasst. Die erneute Verpflichtung der meisten NATO-Mitglieder, die Verteidigungsausgaben auf 3,5 % des BIP<sup>1</sup> zu erhöhen, könnte erhebliche staatliche Investitionen in den Verteidigungssektor auslösen und damit potenziell das Wirtschaftswachstum unterstützen, einschließlich bestimmter Teile des Immobilienmarktes. Fiskalische Anreize und Einwanderungspolitiken prägen zunehmend den makroökonomischen Ausblick, gekennzeichnet durch das Zusammenspiel von höheren öffentlichen Ausgaben und steigender Staatsverschuldung. Diese Trends sind jedoch nicht in allen Ländern einheitlich. Besonders Deutschland sticht hervor, da bevorstehende fiskalische Initiativen voraussichtlich das Wirtschaftswachstum in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts stützen werden.

### Abschlag gegenüber „Replacement Rents“ treibt Mietwachstum an

Während Europa mit einem moderaten Wirtschaftswachstum unterwegs ist, sind Angebotsengpässe der Motor hinter dem Mietwachstum, da die Projektpipelines in weiten Teilen der Region schrumpfen. Seit 2022 sehen sich Entwickler mit sinkenden Gewinnmargen konfrontiert, bedingt durch sinkende Veräußerungspreise und einen starken Anstieg sowohl der Finanzierungs- als auch der Baukosten. Die Miete, die erforderlich ist, um neue Entwicklungen rentabel zu machen, die sogenannte „Replacement Rent“, ist um 15–25 % gestiegen. Da die Spitzenmieten weiterhin deutlich unter diesen Schwellenwerten liegen, hat sich der Anreiz für neue Entwicklungsprojekte erheblich verringert.

An diesem kritischen Punkt kommt das Konzept der Wiederbeschaffungskosten ins Spiel. Historisch gesehen hat der Markt immer dann mit einem starken Anstieg des Angebots innerhalb von 24 Monaten reagiert, wenn Wiederherstellungsmieten „im Geld“ waren – das heißt, wenn sie deutlich unter den Spitzenmieten lagen. Heute jedoch bleiben Wiederherstellungsmieten klar „außerhalb des Geldes“. Man könnte argumentieren, dass fallende Grundstückswerte (d. h. deflationäre Wiederbeschaffungskosten) die Lücke zwischen Wiederherstellungs- und Spitzenmieten schließlich schließen könnten. Ein Szenario, in dem Grundstückswerte drastisch fallen, ist jedoch nicht unser Basisszenario – insbesondere nicht in den europäischen Gateway-Städten, wo hohe Dichte, fortschreitende Urbanisierung und eine starke Verkehrsinfrastruktur die langfristige Nachfrage stützen.

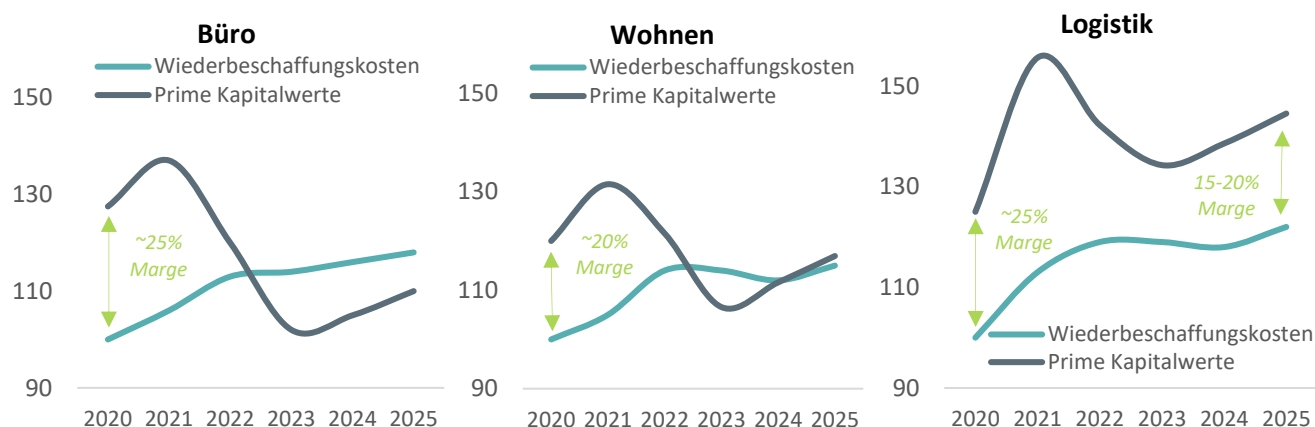
In den Wohn- und Bürosegmenten liegen die Wiederbeschaffungskosten über oder nahe den Spitzenkapitalwerten. Im Gegensatz dazu sind die Wiederherstellungsmieten im Logistikbereich weiterhin ausreichend „im Geld“. Allerdings verlangsamt sich das Angebotswachstum in diesem Segment (siehe Grafik 1). Aufgrund des inhärenten Verzugs zwischen Projektstart und Fertigstellung beginnen die kurzfristigen Angebotsprognosen erst jetzt, diese sich verändernde Dynamik widerzuspiegeln. Mit Blick nach vorn wird erwartet, dass die Aussichten für das Wachstum der Spitzenmieten in den europäischen Gateway-Märkten robust bleiben und möglicherweise die Inflation übertreffen.

---

## Diagramm 1: Geschätzte Wiederbeschaffungskosten vs. Spitzen Kapitalwerte in Europa (Indexiert auf 2020)

<sup>1</sup> NATO, Juni 2025

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.



Hinweis: Geschätzte Wiederbeschaffungskosten, einschließlich Grundstück, Baukosten (Hard Costs), Nebenkosten (Soft Costs), Mieteranreize und Finanzierung; Quelle: Green Street und DWS, November 2025

### Wettbewerbsdynamik im Kreditmarkt

Einkommen und Mietwachstum bleiben die Haupttreiber für die Gesamtrendite. Gleichzeitig ist Fremdkapital attraktiver geworden, da die Verfügbarkeit von Krediten deutlich zugenommen hat. Der Wettbewerb zwischen Banken, Debt Funds und Versicherern hat sich verschärft, was es Kreditnehmern ermöglicht, günstigere Konditionen zu sichern. Senior-Loan-to-Value-(LTV)-Quoten liegen nun typischerweise zwischen 55 % und 65 %, selbst für traditionell konservative Anlageklassen wie Büroimmobilien – ein klares Signal für die Neuausrichtung der Risikobereitschaft der Kreditgeber. Die Kreditmargen haben sich 2025 weiter verengt, insbesondere für erstklassige Objekte. Während Prime-Assets mit stabilen Cashflows problemlos refinanziert werden, sehen sich Sekundärimmobilien, die Investitionen erfordern, einem grundlegend anderen und deutlich herausfordernden Kreditumfeld gegenüber. Bemerkenswert ist, dass Kreditgeber schneller in den Markt zurückgekehrt sind als Käufer und das Volumen der Kreditvergabe 2025 nahezu das Niveau von 2021 erreicht (siehe Diagramm 2). Dieses Überangebot an Fremdkapital, das die aktuellen Transaktionsvolumina relativ übertrifft, könnte ein einzigartiges Zeitfenster für wettbewerbsfähige Finanzierungen für diejenigen geschaffen haben, die bereit sind zu handeln.

### Value-Add-Chancen und Rückkehr von Core-Kapital

Der Investmentmarkt bewegt sich von einer Phase der Lähmung hin zu einer Phase der Entdeckung und Chancen. Mit der nun erfolgten Neubewertung stabilisieren sich die Bieter-Dynamiken, und die allgemeine Stimmung verbessert sich. Die Liquidität kehrt allmählich zurück, und wir beobachten eine wachsende Zweiteilung unter den Investoren. Seit 2022 haben Value-Add-Strategien an Bedeutung gewonnen, da Investoren in Zeiten der Volatilität höhere Renditen anstreben und Preisverwerfungen nutzen. In der aktuellen Zyklusphase bestehen die Chancen, die Hebelwirkung zu erhöhen oder Angebotsengpässe durch Entwicklung, Sanierung und Umnutzung zu adressieren – insbesondere im Wohnsegment.

Gleichzeitig kehrt Core-Kapital in bemerkenswertem Umfang zurück, wobei Berichten zufolge über 50 Mrd. € auf Europa<sup>2</sup> abzielen. Diese Investoren setzen auf Einfachheit und Resilienz, bevorzugen Objekte mit Mieterlösen und Wachstum und meiden im Allgemeinen hohe Capex-Anforderungen. Die Flucht in Qualität beschleunigt sich, wobei Kernmärkte und Prime-Assets – wie Büroflächen in Zentral-Paris sowie Wohnimmobilien in Kopenhagen, Stockholm und Spanien – eine erhöhte Konkurrenz und Renditekompression erfahren.

Auch grenzüberschreitendes Kapital zeigt stärkeres Interesse und betrachtet Europa als attraktiv bewertet. Neues Eigenkapital zielt auf die Wohn- und Logistiksektoren sowie auf Private Debt und Value-Add-Strategien ab, was die Vielfalt der Chancen in Europa widerspiegelt.

### Positives Momentum trotz Marktvolatilität

Der europäische Immobilienmarkt zeigt 2025 weiterhin eine verbesserte Performance, wobei der INREV-ODCE-Index in den ersten drei Quartalen eine Gesamtrendite von 2,6 % verzeichnete, verglichen mit -0,3 % im gleichen Zeitraum 2024<sup>3</sup>. Trends an den öffentlichen Märkten untermauern diesen positiven Ausblick, da europäische REITs seit Jahresbeginn um 7 %<sup>4</sup> gestiegen

<sup>2</sup> PERE, Oktober 2025

<sup>3</sup> INREV European ODCE Quarterly Index, November 2025

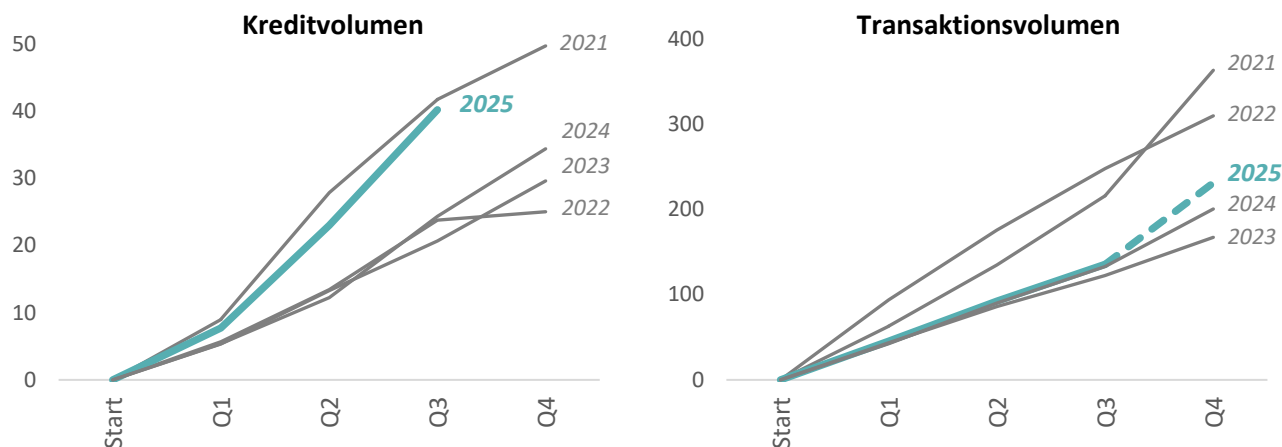
<sup>4</sup> FTSE EPRA Europe, Gross Total Return, Macrobond November 2025

sind, obwohl sie weiterhin mit einem Abschlag zum Bruttovermögenswert gehandelt werden. Dieses Umfeld könnte eine überzeugende Gelegenheit für Kapitalallokationen in der gesamten Region darstellen. Unser zukunftsgerichteter Ausblick hebt mehrere strategische Treiber hervor, die die Gesamtrendite stützen könnten: potenziell attraktive Einstiegsrenditen, robustes

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

Mietwachstum aufgrund anhaltender Angebotsengpässe, attraktive Finanzierungsmöglichkeiten und Aussichten auf Renditekompression, sobald die Marktliquidität zurückkehrt.

Diagramm 2: Kumulierte vierteljährliche Kreditvergabe und Transaktionsvolumina in Europa (€ Mrd.)



Quelle: RCA, PMA und DWS, November 2025

### Länderausblick

Deutschland als ökonomisches Schwergewicht sowie regionale Champions dürften die Performance antreiben

Deutschland übernimmt in unserem Ausblick erneut eine führende Rolle. Einst galt unsere Position als konträr, doch sie wird zunehmend Mainstream, da die Aussicht auf eine anhaltende fiskalische Expansion den Ausblick für das BIP-Wachstum und damit die Nachfrage nach Immobilien antreibt. Für die besten Objekte ist die Trendwende bereits erkennbar. Angeführt vom Mietwachstum, aber zunehmend unterstützt durch Renditekompression, scheinen Städte wie München und Frankfurt gut positioniert, um die durchschnittliche Rendite in Europa sowohl risikoadjustiert als auch absolut zu übertreffen. Wir sehen auch potenzielle Chancen außerhalb der großen Top-7-Märkte, insbesondere im Wohnsegment, wo schnell wachsende Städte wie Leipzig und Hannover in dieser Phase geringerer Liquidität ein vergünstigtes Preisfenster bieten.

Unser Ausblick für Frankreich ist komplexer. Nachdem das Land in der frühen Phase der Erholung stark performt hat, bestehen einige Bedenken hinsichtlich des wirtschaftlichen und politischen Umfelds und dessen Einfluss auf Preise und Stimmung. Während dies einige dazu veranlassen könnte, innezuhalten oder Trost im knapp angebotenen Büroimmobilienmarkt in Zentral-Paris zu suchen, könnte langfristig der strukturell gestützte Logistiksektor die attraktiveren Renditen bieten.

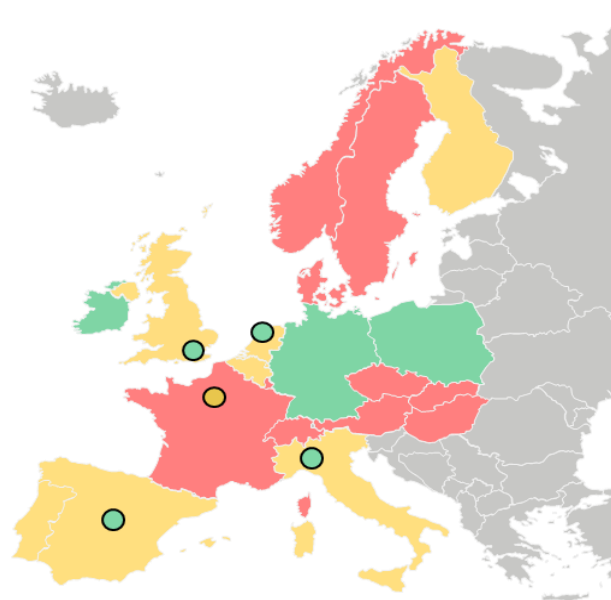
Das Vereinigte Königreich ähnelt Frankreich insofern, als es sich früher erholt hat, doch heute sind wir in unserem Ausblick positiver. Teilweise, weil die Zinssätze noch weiter fallen dürften, begleitet von Erwartungen eines höheren langfristigen

Wirtschaftswachstums.

Auf Euro-Basis scheint der Gesamtrenditeausblick für die nächsten fünf Jahre weitgehend dem europäischen Durchschnitt zu entsprechen. Während viele Investoren weiterhin den Londoner Markt im Fokus haben, sehen wir zunehmend attraktive Chancen in großen Regionalzentren wie Glasgow und sogar in kleineren Städten wie Bristol im Bereich Wohnen. Dies gilt insbesondere für

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

### Markteinschätzungen (Durchschnitt aller Sektoren)



Quelle: DWS, Dezember 2025  
Hinweis: Basierend auf risikoadjustierten, internen Fünf-Jahres-Prognosen der DWS für Immobilienrenditen in den Bereichen Büro, Logistik, Wohnen und Einkaufszentren. Grün = Positiv, Orange = Neutral, Rot = Negativ

Investoren, die auf Cash-Renditen abzielen, da die heutigen Renditen und aktuellen Absicherungskosten sich als einschränkend erweisen könnten.

**Spanien** bleibt eine der Erfolgsgeschichten Europas. Die Dynamik dürfte den Immobilienmarkt weiter antreiben, vor allem im Wohnsegment und ausgewählten Einzelhandelsbereichen. Trotz niedriger Spitzenrenditen wird starkes Mietwachstum erwartet. Hohe Nachfrage eröffnet Chancen für aktives Asset-Management und Investitionen in Städte wie **Sevilla** oder **Valencia**.

Das Bild ist in **Italien** weniger günstig, aber dies gilt keineswegs für **Mailand**, wo eine robuste Nachfrage die Performance in allen Teilen des Immobilienmarktes der Stadt antreibt. Wir erwarten, dass sich dieser Trend bis zum Ende des Jahrzehnts fortsetzen könnte, auch wenn die Preise für erstklassige Büroflächen zunehmend angespannt wirken. Und obwohl sich dies noch nicht in einem deutlich verbesserten Ausblick für **Rom** niederschlägt, sehen wir Potenzial für Einzelhandelsmöglichkeiten im ganzen Land.

Nachdem die **Benelux**-Märkte mehrere Jahre über dem europäischen Durchschnitt lagen, hat sich unsere Einschätzung im Vergleich zu früheren Prognosen abgeschwächt. Doch obwohl Städte wie **Amsterdam** nicht mehr ganz oben in unseren Rankings stehen, sehen wir weiterhin Chancen in diesen dicht besiedelten Gebieten – sowohl im Bereich Logistik als auch in verschiedenen Segmenten des Wohnen Sektors, einschließlich Seniorenwohnungen. Im Vergleich zu den übrigen nordischen Ländern etwas zurückgeblieben, kippt das Preisniveau in **Helsinki** die Waage zu seinen Gunsten. Allerdings könnten Investoren, die außerhalb des Premiumsegments suchen, eher **Kopenhagen** und **Stockholm** bevorzugen, da diese Märkte tendenziell eine robustere Nachfrage und bessere Mietprognosen aufweisen als Helsinki.

### Sektor Ausblick

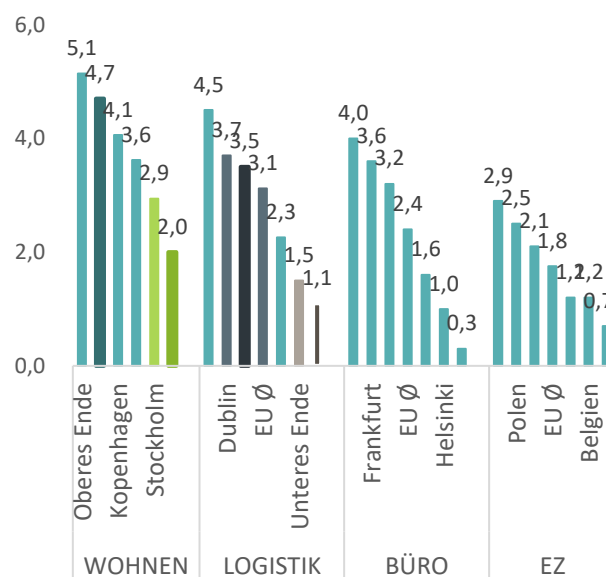
**Engpässe deuten darauf hin, dass attraktive Optionen in allen vier Sektoren bestehen könnten**

Der **Logistiksektor** gehörte ebenfalls zu den führenden Performern in der frühen Erholungsphase. Allerdings kamen im ersten Halbjahr

Auf den ersten Blick ist unser Sektor-Ausblick gegenüber vor sechs Monaten unverändert. Der Wohnsektor zeigt erneut die höchste risikoadjustierte Rendite, dicht gefolgt von Logistik, während Einkaufszentren und Büroimmobilien deutlich zurückliegen. Doch diese Schlagzeilen sind wenig differenziert, da wir in allen vier Sektoren potenzielle Chancen sehen. Nicht immer für erstklassige Objekte, aber über Städte, Subsektoren und einzelne Assets hinweg erkennen wir attraktive Investitionsmöglichkeiten.

**Der Wohnsektor** hat die Erholung des europäischen Immobilienmarktes in den letzten 18 Monaten angeführt und damit unsere bisherigen Markteinschätzungen bestätigt. Und auch wenn dies darauf hindeutet, dass ein Teil des Aufwärtspotenzials bereits realisiert wurde – und einige Cash-Investoren Schwierigkeiten haben könnten, ihre Renditeanforderungen mit bestehenden Prime-Assets zu erfüllen – sehen wir weiterhin akute Engpässe, die hohe Auslastung und starke Mietsteigerungen antreiben. Und obwohl dies regulatorische Risiken eröffnet, zeigen die Ereignisse in Irland, dass Mietobergrenzen wieder aufgehoben werden können. Viele der Faktoren, die unseren Ausblick für den Wohnsektor prägen, sind auch in den Subsektoren gemeinschaftliches Wohnen, bezahlbarer Wohnraum, Studentenwohnungen und Seniorenwohnen erkennbar – auch wenn jeder Bereich seine eigenen Besonderheiten hat. Später im Artikel gehen wir darauf näher ein, aber insgesamt ist der Ausblick für den Sektor von erwartetem starkem Mietwachstum und anhaltender Nachfrage seitens institutioneller Investoren geprägt.

**Sektor Ausblick – Mietwachstum 2026-2030 (% p.a.)**



Quelle: DWS, Dezember 2025  
Hinweis: Basierend auf risikoadjustierten, internen Fünf-Jahres-Prognosen der DWS für Immobilienrenditen in den Bereichen Büro, Logistik, Wohnen und Einkaufszentren.

dieses Jahres Zweifel auf, die uns veranlassten, unseren Ausblick zurückzunehmen – vor dem Hintergrund anhaltender Unsicherheiten im globalen Handel und deren Auswirkungen auf die Immobiliennachfrage, insbesondere an einigen Hafenstandorten wie Rotterdam. Und obwohl Vorsicht geboten bleibt und die Leerstandsquote leicht gestiegen ist, bleibt der mittelfristige Ausblick einer von erwartetem beschleunigtem Mietwachstum, unterstützt durch anhaltende strukturelle Nachfrage und einen Rückgang des Neubaueangebots. Wir bevorzugen weiterhin städtische Projekte, was uns teilweise dazu veranlasst, Mehrmieter-Industrieobjekte aktiv in Betracht zu ziehen. Während wir bei großflächigen-Immobilien weniger Mietwachstum sehen, durchschnittlich etwa 3 % pro Jahr, bietet dieser Teil des Marktes weiterhin potenzielle Chancen, insbesondere in stärker angebotsbeschränkten Regionen und in Märkten mit enger Verbindung zur Verteidigungsindustrie.

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

Die Stimmung gegenüber **Büroimmobilien** hat sich in diesem Jahr deutlich verbessert, und obwohl Kapital sehr selektiv und durch historische Engagements begrenzt sein mag, ist die Rückkehr von Transaktionen mit großen Losgrößen ein bemerkenswertes Merkmal. Der Sektor bleibt stark polarisiert: Während große Städte einen Mangel an hochwertigen Objekten in zentralen Lagen melden, gibt es gleichzeitig eine Fülle leerer Flächen in den übrigen Stadtteilen. Die Spitzenmieten für Büros sind in diesem Jahr im Durchschnitt um fast 3 % gestiegen, wobei große Städte wie London neue Rekordhöhen erreicht haben. Dies hat einige dazu veranlasst, die Nachhaltigkeit dieser Mieten infrage zu stellen und anzunehmen, dass kostenbewusste Mieter nach günstigeren Optionen suchen könnten. Und obwohl wir glauben, dass dies durchaus möglich ist, sind wir überzeugt, dass die Nachfrage weiterhin auf gut angebundene zentrale Standorte fokussiert bleiben könnte, unter anderem, weil generative KI diese Standorte zusätzlich stärkt, während gleichzeitig die Nachfrage nach Backoffice-Flächen in dezentralen Lagen sinkt.

Auch unser Ausblick für den Einzelhandel wird zunehmend konstruktiver. Obwohl der Sektor insgesamt weiterhin unterdurchschnittlich abschneidet, teilweise aufgrund unserer Erwartungen für einige Einkaufszentren-Märkte, hat er eine außergewöhnlich lange Anpassungsphase durchlaufen, in der die Mieten neu bewertet und die Bautätigkeit nahezu zum Erliegen gebracht wurde. Und obwohl langfristige strukturelle Trends die Performance weiterhin belasten könnten, glauben wir, dass die Entwicklung hin zu Dienstleistungen statt Produkten sowie die wachsende Nachfrage nach Unterhaltung und Wellness künftig die Nachfrage nach physischen Flächen antreiben könnte. Wir bleiben vorsichtig hinsichtlich der Capex-Anforderungen, insbesondere bei Einkaufszentren, aber für Investoren, die nach zugänglichen, erschwinglichen und anpassungsfähigen Flächen mit potenziell cash-steigernder Einstiegsrendite suchen, könnten Fachmarktzentren eine nachhaltige Mieternachfrage und ein Mietwachstum über der Inflationsrate bieten.

## 2 / Anlagestrategien

Immobilien scheinen im Vergleich zu Aktien und Anleihen gut positioniert zu sein und bieten nach der jüngsten Neubewertung sowie soliden Fundamentaldaten einen überzeugenden Wert. Dies eröffnet potenziell einen vorteilhaften Einstiegszeitpunkt für Investoren, die sowohl Resilienz als auch Wachstum suchen. Anleger könnten erwägen, einen Ansatz zu verfolgen, der auf thematisches Investieren und langfristige strukturelle Nachfragetrends ausgerichtet ist, wobei der Fokus auf Anlagestrategien liegt, die sich an die sich wandelnden Marktbedingungen und gesellschaftlichen Veränderungen anpassen.

Wohn- und Logistikimmobilien haben in den vergangenen zehn Jahren anhaltend die Aufmerksamkeit der Investoren auf sich gezogen. Langlebigkeit allein rechtfertigt jedoch keinen vollständigen Strategiewechsel. Während etablierte Themen wie „Beds & Sheds“ weiterhin relevant sind, ist Selektivität in diesen zunehmend wettbewerbsintensiven Segmenten entscheidend. Eine überdurchschnittliche Werteentwicklung könnte potenziell durch die Fokussierung auf regionale Märkte, operative Wohnkonzepte und Mehrmieter-Logistik erreicht werden, wo strukturelle Nachfragetreiber und Chancen im Asset-Management bestehen.

Konträre Chancen könnten im Büro- und Einzelhandelssektor bestehen. Bei Büroimmobilien unterstützen Abschläge gegenüber Wiederbeschaffungskosten und unter dem Markt liegende Mieten das Mietwachstum, insbesondere für Objekte in zentralen Lagen, die durch Modernisierung höhere Mieten erzielen können. Der Einzelhandel erlebt eine Wiederbelebung, wobei Fachmarktzentren hervorstechen – dank höherer Renditen, starker Mietdynamik, niedriger Leerstandsquoten und vergleichsweise geringerer Anforderungen an Investitionsausgaben.

Deutlich

Vor dem Hintergrund anhaltender Marktvolatilität könnten Investoren erwägen, eine Bandbreite von Anlagestrategien zu verfolgen. Von der Fokussierung auf hohe Cash-Renditen als Alternative zu Anleihen über die Suche nach einer überdurchschnittlichen Werteentwicklung gegenüber Kern-Benchmarks bis hin zu Value-Add-Strategien, die durch Entwicklung und aktives Asset-Management verbesserte Renditen erzielen können.

- 1) **Core Income:** Fokus darauf, ausreichende Ertragsrenditen zu erzielen, die die Renditen von festverzinslichen Anlagen deutlich übertreffen, ohne Kompromisse bei der Qualität der Objekte oder der Lage einzugehen.
- 2) **Core Alpha:** Ziel ist es, eine Gesamtrendite zu erzielen, die die breiteren Markt- oder Kernbenchmarks übertrifft, indem in Vermögenswerte investiert wird, die durch Sektor-, Markt- oder Asset-Selektion Alpha generieren könnten.
- 3) **Value-Add:** Übernahme zusätzlicher Risiken und Anforderungen an das Asset-Management, um die Renditen die Umsetzung von Entwicklungs-, Umnutzungs- oder Sanierungsstrategien, den Einstieg in wachstumsstarke, aufstrebende Sektoren sowie die Erhöhung des Fremdkapitalhebels in dieser frühen Phase des Erholungszyklus zu steigern.

### Investment Strategien

	Core Income	Core Alpha	Value Add
	>4% Nettorendite 10 Jahre Haltedauer	>7% netto (IRR) 5 Jahre Haltedauer	>12% netto (IRR) 3 Jahre Haltedauer
<b>Status Quo</b> <i>Wohnen &amp; Logistik</i>	Regional / OPRE Südeuropa und CEE Logistik	Pendler Standorte Multi-let Logistik	Modernisierung bestehender Wohnimmobilien Privatisierung
<b>Antizyklisch</b> <i>Büro &amp; Einzelhandel</i>	Fachmarktzentren Nahversorgungs-Einzelhandel	Büro mit niedrigem Capex	Fremdfinanzierter Einzelhandel
<b>Zukunftsorientiert</b> <i>Neue Sektoren</i>	-	Flex- und Co-living	AV unterstützte Suburbs AV Service
	Whole Loans		

Hinweis: Indikative, gehebelte Renditen nach Steuern und Gebühren. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Einschätzungen sowie hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können.

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

Quelle: DWS, Dezember 2025

## Wohnen

### Core Income

Für einkommensorientierte Anleger stellen operative und regional fokussierte Strategien häufig die überzeugendsten Optionen dar. In diesen reifen Marktsegmenten werden die Renditen primär durch stabile Cashflows bestimmt, während Preisdynamiken eine vergleichsweise geringere Rolle spielen. Zu den zentralen Strategien kann ein Fokus auf regionale Märkte gehören, die höhere Einstiegsrenditen und erschwingliche Mieten bieten und somit potenziell attraktiv für Anleger sind, die verlässliche Erträge anstreben. Städte wie **Leipzig, Valencia oder Manchester** fallen in diese Kategorie. Darüber hinaus entwickelt sich das Segment „Senior Living“ europaweit zu einer vielversprechenden Anlageklasse, insbesondere in **Frankreich, Deutschland und den Niederlanden**, wo starke lokale Partnerschaften regulatorische Risiken abmildern. Auch Studentenwohnheime können Chancen bieten, bedingt durch steigende Zahlen mobiler Studierender und niedrige Marktdurchdringung. Besonders interessante Möglichkeiten ergeben sich hier in **Iberien, Frankreich und Deutschland**.

### Core Alpha

Einige Anleger bevorzugen Strategien, die auf eine überdurchschnittliche Werteentwicklung durch Wertsteigerung des Kapitals und eine insgesamt höhere Gesamtrendite abzielen. Dies umfasst typischerweise die Fokussierung auf weniger ausgereifte, aber zunehmend professionelle und institutionalisierte Marktsegmente mit dem Ziel, die breiteren Marktrenditen potenziell zu übertreffen. Höhere Einstiegsrenditen in Kombination mit vergleichsweise erschwinglichen Mieten können die Attraktivität von Pendler- und Randlagen zusätzlich erhöhen. Zukünftige Fortschritte im Bereich des autonomen Fahrens könnten die Erreichbarkeit dieser Gebiete mit begrenztem öffentlichen Nahverkehr weiter verbessern, auch wenn dieses Konzept bislang weitgehend ungetestet ist und eher auf Value-Add-Strategien in großen Ballungsräumen wie **London, Madrid und den deutschen Top-7-Städten** abzielt. Gemeinschaftliches Wohnen ist ein weiteres wachsendes Teilsegment, das von angespannten Mehrfamilienhausmärkten und sich wandelnden Arbeitsmodellen profitiert und potenzielle Chancen in **Deutschland, Iberien** und dem **Vereinigten Königreich** bietet. Anleger können auch erstklassige Lagen in Betracht ziehen, die den Markt aus einem etwas anderen Blickwinkel angehen. Wirtschaftlich starke Städte wie **Dublin** und **Berlin** können sichere Investitionen mit überdurchschnittlichem Mietwachstum bieten, wenngleich Premiumpreise und der Zugang zu Beständen häufig kreative Strukturen wie Forward Funding erfordern.

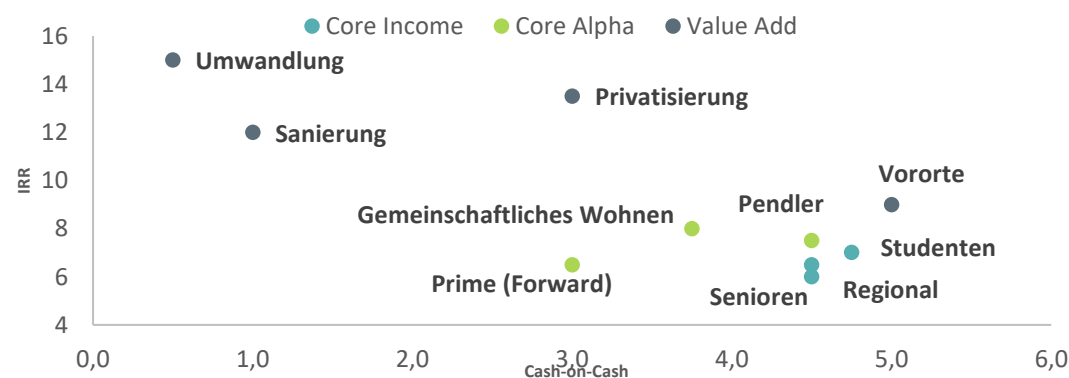
### Value Add

Diese Strategie eignet sich besonders für Anleger, die bereit sind, ein höheres Risiko einzugehen, um eine überdurchschnittliche Werteentwicklung zu erzielen. Innerhalb des Wohnimmobilienmarktes bleibt sie im Vergleich zu anderen Sektoren relativ sicher, da Mietmärkte durch geringe Leerstandsquoten und eine starke Nachfrage seitens der Mieter gekennzeichnet sind, was das Vermietungsrisiko minimiert. Vor diesem Hintergrund bietet sich ein potenziell überzeugender Ansatz in der Sanierung älterer Wohnbestände oder deren Umwandlung in Wohnnutzung an, um das Angebotsdefizit zu nutzen und vorübergehende Cashflow-Einbußen durch erhebliche Wertschöpfung auszugleichen – insbesondere in Ländern wie **Deutschland, Spanien** und dem **Vereinigten Königreich**. Ein selektiverer Ansatz innerhalb dieser Kategorie ist die Privatisierung, eine bewährte Strategie in den **Niederlanden**, bei der staatliche Unterstützung Preisaufschläge von 30–40 % gegenüber institutionellen Blockverkäufen ermöglicht – trotz inhärenter Risiken wie langwieriger Verkaufsprozesse und Restbeständen, die schwer zu veräußern sind. Weitere Märkte, in denen Preisaufschläge erreichbar erscheinen, wenn auch in geringerem Umfang, sind **Deutschland und Spanien**.

### Indikative, fremdfinanzierte Renditen (% , p.a.)\*

\*Core Income = 10 Jahre Haltedauer, Core Alpha = 5 Jahre Haltedauer, Value Add = 3 Jahre Haltedauer. Indikative, gehebelte Renditen nach Steuern und Gebühren.

Quelle: DWS, Dezember 2025



### Logistik

**Multi-let Logistikobjekte und ausgewählte, defensiv ausgerichtete Standorte**  
Multi-Tenant-Industrieimmobilien erfüllen in der Regel mehrere Funktionen – von Last-Mile-Logistik über Abhol-

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

und Servicepunkte bis hin zur Lebensmitteldistribution. Diese Segmente profitieren von nachhaltigen, konsumgetriebenen Trends. Darüber hinaus gewinnen Nutzungen wie Light-Industrial, Advanced Engineering und kleinteilige Fertigung an Bedeutung, unterstützt durch EU- und nationale Initiativen zur Förderung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU). Kürzere Mietverträge und flexible Verlängerungsoptionen ermöglichen es Eigentümern, Mietwachstum leichter zu realisieren – insbesondere durch aktives Asset Management

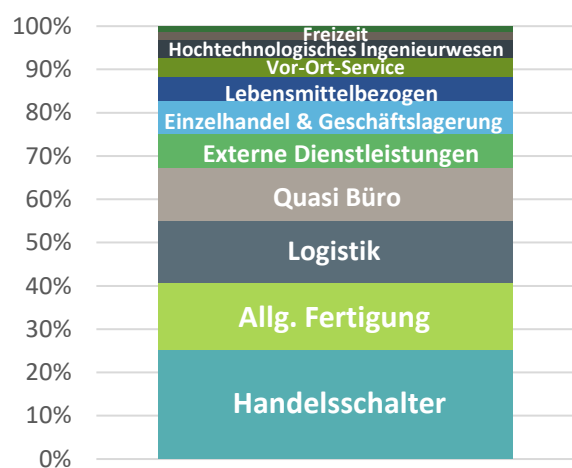
Mehrmietter-Konzepte befinden sich typischerweise am Rand großer Bevölkerungszentren, wo konkurrierende Flächennutzungen das Angebot begrenzen. Diese Knappheit, kombiniert mit der Nähe zu Endverbrauchern, kann robuste Mietwachstumschancen stützen. Unser Fokus liegt auf gut angebundenen Objekten in der Nähe wichtiger urbaner Knotenpunkte, insbesondere in **Deutschland**, dem **Vereinigten Königreich** und den **Niederlanden**.

Während der britische Markt in den vergangenen Jahren eine deutliche Institutionalisierung von Multi-Tenant-Assets erfahren hat, steckt das Segment in weiten Teilen Europas noch in den Anfängen – was potenziell einen First-Mover-Vorteil schafft. Multi-Tenant-Objekte werden in der Regel mit höheren Renditen bepreist, bedingt durch kürzere Mietlaufzeiten und mehrere Nutzer. In Großbritannien hat sich dieser Renditeaufschlag mit zunehmender Marktreife bereits komprimiert – ein Signal für ähnliche Entwicklungen in anderen Märkten.

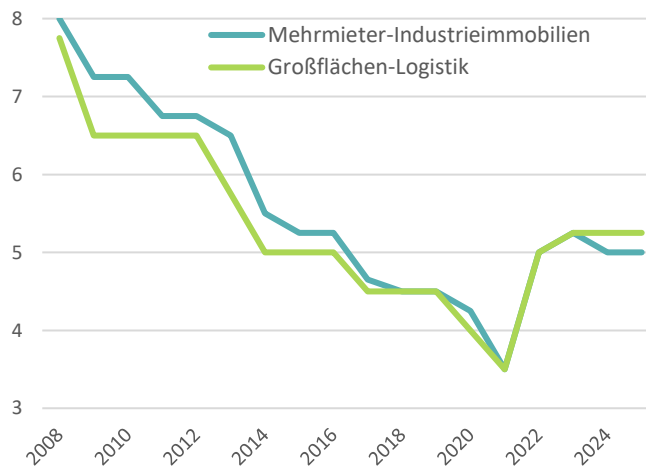
Über Multi-Tenant hinaus treiben steigende Verteidigungsbudgets in Europa die Nachfrage nach hochwertigen Industrie- und Lagerflächen. Ein Großteil dieses Bedarfs wird jedoch durch Eigennutzung gedeckt, was das investierbare Mietangebot begrenzt. Chancen dürften sich daher auf ausgewählte etablierte Märkte konzentrieren, insbesondere auf Verteidigungscluster in **Süddeutschland**, **Norditalien** und **Polen**. Diese Standorte bieten langfristige Stabilität, resiliente Nachfrage und Potenzial für öffentlich-private Partnerschaften – attraktiv für Investoren, die in einem volatilen Umfeld auf nachhaltige Renditen setzen.

Für Anleger, die auf Cashflows setzen, können Big-Box-Logistikimmobilien in ausgewählten Hochrenditemärkten weiterhin attraktiv bleiben, gestützt durch solide Fundamentaldaten und strukturelle Wachstumstreiber. **Iberien** profitiert weiterhin von starkem, konsumgetriebenem Wachstum und einer niedrigen E-Commerce-Durchdringung, die die zukünftige Nachfrage unterstützt. **Portugal** bietet zusätzliches Potenzial, da die Spitzenrenditen fast 100 Basispunkte über denen der Kernmärkte Europas liegen. Auch **Polen** sticht hervor: Mit Spitzenrenditen von über 6 % in weiten Teilen des Marktes, moderatem Angebot und Nearshoring-Trends, die ein nachhaltiges Mietwachstum fördern.

Mieterstruktur bei mehrfach vermieteten Logistikimmobilien (London & Südost-UK)



Regionale Spitzenrenditen im Vereinigten Königreich (%)



Quelle: DWS, Newmark, Knight Frank, CBRE, November 2025

## Büro und Einzelhandel

### Zentrale Büroimmobilien mit leichter Modernisierung in Kernmärkten

Wir sehen potenzielle Chancen im europäischen Büromarkt, gut gelegene Büroimmobilien mittlerer Qualität in zentralen Lagen zu erwerben, die lediglich eine leichte Modernisierung benötigen, um Mietsteigerungen zu realisieren. Büroobjekte mittlerer Qualität in den besten Teilmärkten übertreffen derzeit erstklassige Büroimmobilien in schwächeren, weniger gefragten Teilmärkten. Die Präferenzen der Nutzer verlagern sich zunehmend hin zu zentralen Standorten mit guter Anbindung und attraktiver Infrastruktur. Diese

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

B-Klasse-Büros in Kernmärkten werden immer attraktiver, da sich die Spreizung zwischen Spitzen- und Sekundärmieten in europäischen Kernmärkten auf rund 35 % ausgeweitet hat – ein Trend, der sich seit der Pandemie beschleunigt hat.

Vor diesem Hintergrund sehen wir potenziellen Mehrwert in gezielten Investitionen, um Immobilien auf einen „Klasse A minus“-Standard aufzuwerten – moderne, flexible Flächen, die Mieter ansprechen, ohne die Kosten einer vollständigen Premium-Neupositionierung zu verursachen. Auch wenn diese Objekte möglicherweise nicht die höchsten Marktmieten erzielen, können sie dennoch eine signifikante Mietsteigerung realisieren und attraktive Renditen in einem Markt liefern, in dem Qualität und Lage stark polarisiert sind. Dieser Ansatz spricht Mieter an, die Flexibilität und Kosteneffizienz suchen, ohne auf gute Anbindung und Infrastruktur zu verzichten. Typische Mieter sind Dienstleistungsunternehmen, Tech-Start-ups, Kreativagenturen sowie kleinere, kosteneffiziente Coworking-Anbieter, die hybride Arbeitsmodelle bedienen und im Vergleich zu großen Betreibern schlankere Flächenkonzepte anbieten.

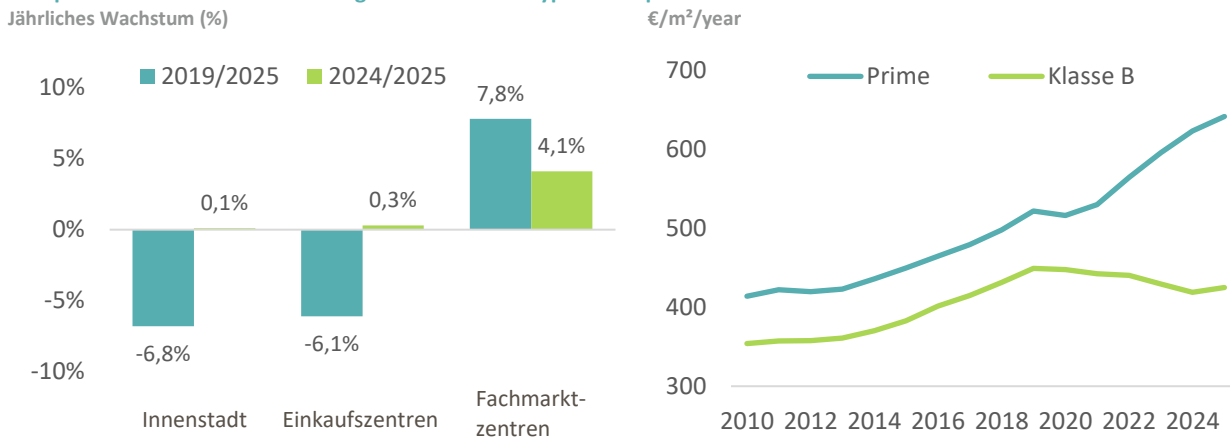
Wir sehen Potenzial in Gateway-Städten wie **London, Berlin, München, Mailand** und **Madrid** – Märkten, die sich durch starkes Beschäftigungswachstum, eine junge und technologieorientierte Arbeitskraft sowie eine hohe Konzentration an Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten auszeichnen. Diese Standorte profitieren möglicherweise von großen Venture-Capital-Pools und hohen Innovationswerten, was die langfristigen Nachfragefundamente zusätzlich stärken könnte.

**Fachmarktzentren stellen aktuell die attraktivste Investition dar**

Wir sind der Ansicht, dass Fachmarktzentren eine potenziell attraktive Investitionsmöglichkeit darstellen. Diese Parks bieten in der Regel höhere Renditen als die meisten anderen Immobiliensegmente, profitieren von einer guten Mietnachfrage aufgrund geringer Leerstände und erfordern im Vergleich zu anderen Einzelhandelsformaten geringere Investitionskosten. Die Fokussierung auf Fachmarktzentren sowie auf lebensmittel- und serviceorientierte Portfolios kann attraktive Cash-Renditen, Widerstandsfähigkeit gegenüber Online-Ausgaben und eine potenziell verlässliche Wachstumsprognose bieten.

Chancen entstehen in Märkten mit robuster Nachfrage seitens der Nutzer und begrenztem Neubauangebot. **Iberien und Italien** stechen dank attraktiver Renditen, ausgewogener Einzelhandelsversorgung, geringer E-Commerce-Durchdringung und des positiven Einflusses des Tourismus hervor. In **Irland** zeigen Fachmarktzentren, fokussiert auf einfache Erreichbarkeit, in dicht besiedelten Gebieten eine hohe Mieterbindung und niedrige Leerstandsquoten. **Polen** wiederum profitiert von solidem Wirtschaftswachstum, zunehmender Zuwanderung und einer raschen Expansion der stationären Einzelhandelsausgaben. In den größten Fachmarktzentren-Märkten des **Vereinigten Königreichs** empfehlen wir einen selektiveren Ansatz, da sich die Preisniveaus in den letzten Jahren bereits deutlich verbessert haben.

**Europäische Besucherzahlen in ausgewählten Asset-Typen Europäische Büromieten: Klasse A vs. Klasse B**



Quelle: DWS, PMA, CBRE, Savills, Green Street, November 2025

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

### 3 / Länderübersicht

<b>Deutschland</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Fiskal- und Infrastrukturausgaben sowie geldpolitische Lockerungen dürften den deutschen Immobilienmarkt stützen, wobei das BIP-Wachstum voraussichtlich über dem Durchschnitt des Euroraums liegt. Internationale Kapitalströme kehren zurück, angezogen von attraktiven Einstiegsmöglichkeiten.</li> <li>– Im Wohnsegment stechen regionale Städte wie Leipzig und Hannover hervor. In den Top-7-Städten hat sich der Fokus auf PBSA (Purpose-Built Student Accommodation) und Mikro-Wohnen verlagert.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Wir bevorzugen Logistik-Defense-Hubs wie München, sehen potenzielle Chancen in Frankfurt und Rhein-Ruhr und fokussieren uns auf urbane Multi-let Objekte für potenziell höhere Renditen und Mietwachstum durch aktives Asset-Management.</li> <li>– Es könnte starkes Potenzial geben, Klasse-B-Büros in Berlin und München zu erwerben, um Wertsteigerungen zu erzielen, da die Marktpolarisierung zunimmt und KI die Nachfrage nach Back-Office-Flächen reduziert, während erstklassige CBD (Central Business District)-Lagen profitieren könnten.</li> </ul>
<b>Frankreich</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Die wirtschaftlichen Aussichten Frankreichs bleiben verhalten; politische und fiskalische Unsicherheiten – einschließlich der Debatten über den Haushalt 2026 – belasten die Investitions- und Vermietungsstimmung.</li> <li>– Trotz einer schwachen Konjunktur und Vorsicht bei Mietern und Investoren sehen wir weiterhin Mietwachstum und stabile Renditen in den Kernsegmenten.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Logistik bietet weiterhin stabiles Mietwachstum, wenn auch weniger ausgeprägt als in den vergangenen Jahren. Wir bleiben positiv für Paris, Marseille und Lyon aufgrund anhaltender Nachfrage- und Angebotslücken.</li> <li>– Hohe Studentennachfrage und begrenztes PBSA-Angebot (Purpose-Built Student Accommodation) in Städten wie Paris, Lyon und Toulouse machen Frankreich zu einem potenziellen Markt für Investitionen in Studentenwohnungen.</li> </ul>
<b>UK &amp; Irland</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Die Erholung verläuft langsam, gewinnt aber an Stärke – unterstützt durch sinkende Zinsen und mehr Klarheit in der Fiskalpolitik. Selektive Chancen bieten Einkommenswachstumspotenzial, und für aktive Investoren bestehen zusätzliche Aufwärtspotenziale.</li> <li>– Strukturelle Unterversorgung hält den britischen Build-to-Rent-Markt robust. London scheint gut positioniert für Value-Add-Investitionen. Für Core-Income könnten ausgewählte Regionalstädte starke Fundamentaldaten und Preisabschläge bieten.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– In Zentral-London könnte die Aufwertung gut gelegener Klasse-B-Büroimmobilien auf nahezu Klasse-A-Standard starkes Wertpotenzial bieten, wobei die City of London durch zusätzliche Renditekompression den größten Aufwärtstrend erwarten lässt.</li> <li>– Logistik erfordert Selektivität angesichts globaler Handelsunsicherheiten. Mehrmieter-Assets könnten durch Mieterdiversifikation und geringe Leerstandsquoten widerstandsfähig sein. Aktives Management kann Mietsteigerungen ermöglichen.</li> </ul>
<b>Südeuropa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Südeuropa bleibt ein starker Performer in der Eurozone, wobei Spanien und Portugal beim Wachstum vor Italien liegen.</li> <li>– Logistik in Südeuropa dürfte ein Mietwachstum über dem europäischen Durchschnitt erzielen; in Lissabon und Barcelona herrscht derzeit starke Nachfrage bei knappem Angebot an Klasse-A-Flächen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– PBSA bietet starke Chancen in wichtigen Städten wie Madrid, Valencia und Sevilla, unterstützt durch steigende Studentenzahlen und einen Mangel an modernen, zweckgebauten Unterkünften.</li> <li>– Fachmarktzentren entwickeln sich zu einem interessanten Segment, mit niedrigen Leerständen, steigenden Mieten und Renditekompression, die potenziell das Kapitalwachstum stützen.</li> </ul>
<b>Benelux</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Die Benelux-Volkswirtschaften zeigen eine gemischte Performance: moderates Wachstum in den Niederlanden und langsames Wachstum in Belgien bei schwacher Konsumnachfrage.</li> <li>– Nachhaltigkeit und Logistik dürften den Benelux-Gewerbeimmobilienmarkt antreiben und Chancen für grüne Gebäude und Industrieimmobilien schaffen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Das knappe Wohnungsangebot in den Benelux-Ländern, insbesondere in Belgien und den Niederlanden, treibt Nachfrage und Mieten nach oben und könnte den langfristigen Wert von Wohninvestitionen stützen.</li> <li>– Die Nachfrage nach Studentenwohnungen ist derzeit stark in Universitätsstädten wie Amsterdam und Leuven, wobei Angebotsengpässe die Mieten weiter steigen lassen.</li> </ul>
<b>Nordische Länder</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Das Wiedererstarren des Investoreninteresses wird durch die Attraktivität als sicherer Hafen unterstützt. Eine allmähliche Renditekompression und Mietwachstum in angebotsbeschränkten Märkten dürften die Renditen stützen.</li> <li>– Wohnimmobilien in Kopenhagen könnten ein solides Einkommenspotenzial bieten, doch die hohen Preise sprechen für Forward Funding. Der Wohnungsmarkt in Helsinki zeigt langfristiges Aufwärtspotenzial, da die Auslastung wieder steigt.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Urbane Logistik bleibt im Fokus, wobei Kopenhagen kurzfristig ein gesundes Mietwachstum erwarten lässt. Die sinkende Leerstandsquote in Stockholm und eine begrenzte Pipeline sollten mittelfristiges Wachstum fördern.</li> <li>– Das begrenzte Angebot an Klasse-A-Büroflächen könnte Mietwachstum in Stockholm und Kopenhagen antreiben, aber die hohen Preise begrenzen das Aufwärtspotenzial. Helsinki könnte höhere Renditen bieten, doch schwächere Fundamentaldaten schränken die Performance ein.</li> </ul>
<b>Mitteuropa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Polen wird voraussichtlich in die Top 20 der größten Volkswirtschaften weltweit aufsteigen – ein klarer Beweis für die jüngsten wirtschaftlichen Erfolge.</li> <li>– Die Inlandsnachfrage, getragen von einer wohlhabenderen Bevölkerung, ist ein zentraler Treiber für das Wirtschaftswachstum, flankiert von EU-Fördermitteln und starken Verbindungen zum deutschen Markt.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Starke mittelfristige Aussichten für den Logistiksektor dank wirtschaftlicher Überperformance und moderater Angebotsentwicklung. Der Fokus bleibt auf erstklassigen Beständen in Schlüsselregionen.</li> <li>– Fachmarktzentren sind ein wachsendes Element der polnischen Immobilienlandschaft und breiten sich in regionale Märkte aus. Resilienz, steigender Wohlstand und die Präferenz für Convenience-Shopping sind die Treiber.</li> </ul>

Diese Informationen können sich jederzeit aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener oder anderer Überlegungen ändern und dürfen nicht als Empfehlung verstanden werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und Ihr Kapital kann gefährdet sein. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Quelle: DWS International GmbH.

# Real Estate Research Team

## Standorte

### Frankfurt

Mainzer Landstrasse 11-17  
60329 Frankfurt am Main  
Deutschland  
Tel: +49 69 71909 0

### London

45 Cannon Street  
London, EC4m 5SB  
Vereinigtes Königreich  
Tel: +44 20 754 58000

### New York

875 Third Avenue  
26. Etage  
New York  
NY 10022-6225  
Vereinigte Staaten  
Tel: +1 212 454 3414

### San Francisco

101 California Street  
24. Etage  
San Francisco  
CA 94111  
Vereinigte Staaten  
Tel: +1 415 781 3300

### Singapur

One Raffles Quay  
South Tower  
15. Etage  
Singapur 048583  
Tel: +65 6538 7011

### Tokio

Azabudai Hills Mori JP Tower  
1-3-1 Azabudai  
Minato-ku  
16. Etage  
Tokio  
Japan  
Tel: +81 3 6730 1300

### Sydney

Level 16, Deutsche Bank Place  
Corner of Hunter and Phillip Streets  
Sydney NSW 2000  
Australien  
Tel: +61 2 8258 1234

## Teams

### Global

**Kevin White, CFA**  
Global Co-Head of Real Estate Research

**Simon Wallace**  
Global Co-Head of Real Estate Research

### America

**Brooks Wells**  
Head of Research, America

**Liliana Diaconu, CFA**  
Office & Retail Research

**Ross Adams**  
Industrial Research

**Sharim Sohail**  
Self-Storage Research

### Europa

**Ruben Bos, CFA**  
Head of Real Estate Investment Strategy, Europa

**Tom Francis**  
Property Market Research

**Siena Golan**  
Property Market Research

**Rosie Hunt**  
Property Market Research

**Carsten Lieser**  
Property Market Research

**Martin Lippmann**  
Head of Real Estate Research, Europa

### Asien-Pazifik

**Koichiro Obu**  
Head of Real Estate Research, Asien-Pazifik

**Seng-Hong Teng**  
Property Market Research

**Hyunwoo Kim**  
Property Market Research

**Matthew Persson**  
Property Market Research

---

**AUTOREN**

---



**Ruben Bos, CFA**  
Head of Real Estate Investment Strategy, Europa

---



**Martin Lippmann**  
Head of Real Estate Research, Europa

---

**Wichtige Information****Für Nordamerika:**

Die Marke DWS steht für die DWS Group GmbH & Co. KGaA und deren Tochtergesellschaften, wie DWS Distributors, Inc., die Anlageprodukte anbietet, oder DWS Investment Management Americas, Inc. und RREEF America L.L.C., die Beratungsleistungen anbieten.

Dieses Material wurde erstellt, ohne die spezifischen Ziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einer bestimmten Person zu berücksichtigen, die es erhalten könnte. Es dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung, keine Grundlage für einen Vertrag zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers oder eines anderen Instruments dar und auch keine Grundlage für DWS oder deren Tochtergesellschaften, eine Transaktion einzugehen oder zu arrangieren. Weder DWS noch eine ihrer Tochtergesellschaften übernimmt eine Gewähr für die Genauigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Soweit eine Haftung nach geltendem Recht nicht ausgeschlossen werden kann, übernimmt kein Mitglied der DWS, der Emittent oder ein Büro, Mitarbeiter oder Partner eine Haftung (gleich ob aus Vertrag, unerlaubter Handlung, Fahrlässigkeit oder anderweitig) für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument oder für daraus resultierende direkte, indirekte oder Folgeschäden, die dem Empfänger oder einer anderen Person entstehen.

Die in diesem Dokument geäußerten Ansichten spiegeln die Einschätzung der DWS Group zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich ändern. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger. Eine Weitergabe ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Emittenten ist nicht gestattet.

Investitionen unterliegen Risiken, einschließlich Marktschwankungen, regulatorischen Änderungen, möglichen Verzögerungen bei Rückzahlungen sowie Verlust von Einkommen und investiertem Kapital. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und es besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Eine Investition in Real Assets ist mit einem hohen Risiko verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des investierten Kapitals, und eignet sich nur für erfahrene Anleger, die solche Verluste tragen können. Der Wert von Anteilen/Einheiten und deren Erträge kann fallen oder steigen. ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) sind Standards für die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens, die sozial verantwortliche Anleger zur Auswahl potenzieller Investitionen nutzen:

Environmental: Wie ein Unternehmen als Verwalter der Natur agiert

Social: Wie ein Unternehmen Beziehungen zu Mitarbeitern, Lieferanten, Kunden und Gemeinschaften gestaltet

Governance: Unternehmensführung, Vergütung des Managements, Aktionärsrechte usw.

Investitionen in Wertpapiere, die ESG-Kriterien erfüllen, können dazu führen, dass attraktive Chancen verpasst werden, was zu einer möglichen Unterperformance im Vergleich zu Produkten führen kann, die ESG-Faktoren nicht berücksichtigen.

Krieg, Terrorismus, Sanktionen, wirtschaftliche Unsicherheit, Handelskonflikte, Gesundheitskrisen und damit verbundene geopolitische Ereignisse haben zu erheblichen Störungen der US- und Weltwirtschaft sowie der Märkte geführt und können dies auch künftig tun. Dies kann zu erhöhter Marktvolatilität und erheblichen negativen Auswirkungen auf Fonds und deren Anlagen führen.

Für Anleger in Kanada. Keine Wertpapieraufsichtsbehörde in Kanada hat dieses Dokument geprüft oder genehmigt. Jede gegenteilige Behauptung ist eine Straftat. Dieses Dokument dient ausschließlich Diskussionszwecken und begründet keine rechtlich bindenden Verpflichtungen seitens der DWS Group. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung dar, eine Transaktion einzugehen. Bei Anlageentscheidungen sollten Sie sich ausschließlich auf die endgültige Transaktionsdokumentation stützen. DWS Group handelt nicht als Ihr Finanzberater oder Treuhänder. Transaktionen oder Produkte, die hier erwähnt werden, sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Vor Abschluss einer Transaktion sollten Sie sicherstellen, dass Sie diese vollständig verstehen und eine unabhängige Bewertung ihrer Angemessenheit im Hinblick auf Ihre Ziele und Umstände vorgenommen haben, einschließlich der möglichen Risiken und Vorteile. Ziehen Sie gegebenenfalls eigene Berater hinzu. Wenn Sie sich für eine Transaktion mit DWS Group entscheiden, tun Sie dies auf Grundlage Ihres eigenen Urteils. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen basieren auf als zuverlässig erachteten Quellen, jedoch übernehmen wir keine Gewähr für deren Genauigkeit, Aktualität, Vollständigkeit oder Fehlerfreiheit. Annahmen, Schätzungen und Meinungen spiegeln unseren Standpunkt zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können sich ohne Vorankündigung ändern. Prognosen basieren auf Annahmen zu Marktbedingungen, deren Eintritt nicht garantiert werden kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Verbreitung dieses Dokuments und die Verfügbarkeit der Produkte und Dienstleistungen können in bestimmten Rechtsordnungen gesetzlich eingeschränkt sein. Eine Weitergabe dieses Dokuments, ganz oder teilweise, ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet.

**Für EMEA, APAC, LATAM & MENA:**

DWS ist der Markenname der DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihrer Tochtergesellschaften. Die rechtlichen Einheiten von DWS, die Produkte oder Dienstleistungen anbieten, sind in den jeweiligen Unterlagen angegeben. DWS (einschließlich DWS Group GmbH & Co. KGaA, verbundener Unternehmen sowie deren Mitarbeiter) stellt dieses Dokument nach Treu und Glauben und unter folgenden Bedingungen bereit:

Dieses Dokument dient ausschließlich Informations- und Diskussionszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion dar und sollte nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Es handelt sich um eine Marketingmitteilung, nicht um eine Finanzanalyse. Daher erfüllt sie möglicherweise nicht die gesetzlichen Anforderungen an die Unparteilichkeit von Finanzanalysen oder das Verbot des Handels vor deren Veröffentlichung.

Dieses Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen, einschließlich Annahmen, Schätzungen, Prognosen, Meinungen, Modellen und hypothetischen Performance-Analysen. DWS übernimmt keine Gewähr für die Angemessenheit oder Vollständigkeit solcher Aussagen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Die enthaltenen Informationen stammen aus als zuverlässig erachteten Quellen. DWS garantiert jedoch nicht deren Genauigkeit, Vollständigkeit oder Fairness. Alle Daten Dritter sind urheberrechtlich geschützt und Eigentum des jeweiligen Anbieters. DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren oder den Empfänger über Änderungen zu informieren.

Investitionen sind mit verschiedenen Risiken verbunden. Detaillierte Informationen zu Risiken finden Sie in den jeweiligen Angebotsunterlagen.

Keine Haftung für Fehler oder Auslassungen wird von DWS übernommen. Einschätzungen und Prognosen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, die sich als nicht zutreffend erweisen können. DWS erteilt keine steuerlichen oder rechtlichen Ratschläge.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von DWS weder vervielfältigt noch weitergegeben werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen oder Unternehmen und ist nicht für die Verbreitung oder Nutzung durch Personen oder Unternehmen bestimmt, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Staates, Landes oder einer anderen Jurisdiktion sind – einschließlich der Vereinigten Staaten –, in der eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung gegen geltendes Recht oder Vorschriften verstoßen würde oder DWS einer Registrierungspflicht oder Lizenzanforderung unterwerfen würde, die in dieser Jurisdiktion derzeit nicht erfüllt ist. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

© 2025 DWS International GmbH

Herausgegeben im Vereinigten Königreich von DWS Investments UK Limited, das von der Financial Conduct Authority (Referenznummer 429806) zugelassen und reguliert wird.

© 2025 DWS Investments UK Limited

In Hongkong wird dieses Dokument von DWS Investments Hong Kong Limited herausgegeben. Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Securities and Futures Commission geprüft.

© 2024 DWS Investments Hong Kong Limited

In Singapur wird dieses Dokument von DWS Investments Singapore Limited herausgegeben. Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

© 2025 DWS Investments Singapore Limited

In Australien wird dieses Dokument von DWS Investments Australia Limited (ABN: 52 074 599 401) (AFSL 499640) herausgegeben. Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Australian Securities Investment Commission geprüft.

© 2025 DWS Investments Australia Limited

Für Anleger in Bermuda: Dies ist kein Angebot von Wertpapieren oder Beteiligungen an einem Produkt. Solche Wertpapiere dürfen in Bermuda nur in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Investment Business Act von 2003 von Bermuda angeboten oder verkauft werden, der den Verkauf von Wertpapieren in Bermuda regelt. Darüber hinaus dürfen nicht-bermudische Personen (einschließlich Unternehmen) in Bermuda kein Gewerbe oder Geschäft betreiben, es sei denn, dies ist nach geltendem bermudischem Recht zulässig.

Für Anleger in Taiwan: Dieses Dokument wird ausschließlich an professionelle Anleger verteilt und nicht an andere. Investieren ist mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge schwanken, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Dies ist eine Marketingmitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers dar und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf eines Wertpapiers. Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden können, stammen vom Emittenten oder seinen verbundenen Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Bestimmte verwendete Daten stammen aus verschiedenen als zuverlässig erachteten Quellen, jedoch wird weder die Genauigkeit noch die Vollständigkeit der Daten garantiert, und es wird keine Haftung für direkte oder Folgeschäden übernommen, die sich aus deren Verwendung ergeben. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung, Entnahme oder Übertragung des Inhalts, unabhängig von der Form, ist nicht gestattet.

© 2025 DWS Group GmbH & Co. KGaA. Alle Rechte vorbehalten. (12/25) 080951\_11