

AEW RESEARCH | EUROPA

Halbjahresausblick 2026 Europa

ERHOLUNG HÄLT

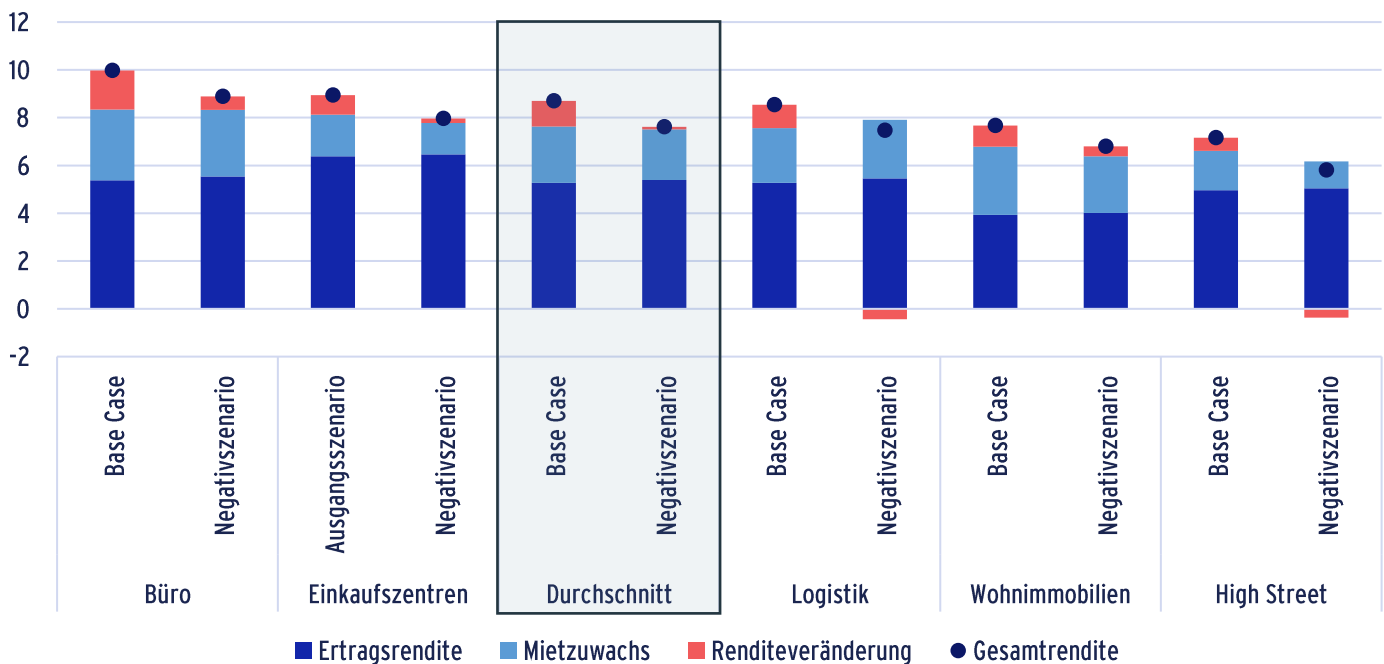
NAHOSTKONFLIKT STAND

APRIL 2026

ERHOLUNG IM EUROPÄISCHEN IMMOBILIENSEKTOR KANN DEM DRUCK DES NAHOSTKONFLIKTS STANDHALTEN

- Der Konflikt im Nahen Osten bleibt zentrales Thema. Ungeachtet des damit kurzfristig verbundenen Drucks dürfte die Erholung im europäischen Spitzenimmobiliensektor den Auswirkungen des Konflikts langfristig standhalten und mit soliden laufenden Ertragsrenditen und prognostizierten Mietzuwächsen weiter Kurs halten, die die Resilienz des Sektors über einen Zeithorizont von 5 Jahren sichern.
- Die neuesten BIP-Wachstumsprognosen seit Beginn des Konflikts zeigen eine Auswirkung von lediglich 10 Basispunkten p. a. im Vergleich zu unserem Base Case, bei gleichzeitig begrenzten Effekten auf langfristige Inflation und Anleiherenditen. Unser Negativszenario hingegen bildet einen möglichen länger anhaltenden Konflikt ab, der zu deutlich niedrigerem Wachstum, höherer Inflation und steigenden Anleiherenditen führen würde.
- Die fundamentale Stärke der Mietermärkte wird durch das in allen Sektoren rückläufige Neuf Flächenangebot gestützt, das laut Prognose für niedrigere Leerstandsraten im Büro- und im Logistiksektor sorgt. Dies untermauert die solide Mietzuwachsprognose im Spitzensegment für den Zeitraum 2026-30 von 2,4 % p.a. und 2,1% p.a. im Base Case bzw. Negativszenario.
- In unserem Base Case dürften sich die Bürorenditen auch bei gestiegenen Staatsanleiherenditen im nächsten Fünfjahreszeitraum 40 Basispunkte verengen, gefolgt von Einkaufszentren, Logistik und Wohnimmobilien mit 25, 24 bzw. 17 Basispunkten. Im Negativszenario wird im Logistiksektor und High Street-Einzelhandel mit einer gewissen Renditeausweitung gerechnet.
- Die Investorenstimmung vor Ausbruch des Konflikts war positiv und unterstützte die starke Dynamik der Transaktionsvolumina im Jahr 2025. Trotz der anhaltenden Unsicherheiten und kurzfristig negativen Effekte auf laufende Transaktionen wird erwartet, dass aufgestaute Investorennachfrage die langfristigen Transaktionsvolumina wieder ansteigen lässt, sobald das Vertrauen zurückkehrt.
- Für europäische Immobilien werden im Base Case Gesamtrenditen von 8,7 % p. a. für den Zeitraum 2026-2030 prognostiziert. Im Negativszenario liegen diese bei 7,6 % p. a. – ein Rückgang von lediglich 1,1 Prozentpunkten pro Jahr gegenüber dem Base Case, was die Widerstandsfähigkeit des Sektors gegenüber makroökonomischen Schocks unterstreicht. Basis
- Im Durchschnitt weisen europäische Büroimmobilien die höchsten Renditen mit 10,0 % p. a. auf. Einkaufszentren folgen mit 8,9 % p. a., während Logistik-, Wohn- und High-Street-Einzelhandelsimmobilien voraussichtlich 8,5 %, 7,7 % bzw. 7,2 % p. a. erzielen.
- Die Renditen auf Ebene einzelner Büromärkte zeigen die größte Bandbreite aller Sektoren – von 4,5 % p. a. in Zürich bis zu 16,9 % p. a. in Canary Wharf (Docklands). Dies unterstreicht die Bedeutung einer sorgfältigen Marktauswahl unabhängig von sektoralen Durchschnittswerten.
- Die Gesamtrenditen im Base Case setzen sich aus 5,3 % p. a. laufendem Ertrag, 2,4 % p. a. Mietwachstum und lediglich 1,1 % p. a. aus Renditeveränderungen zusammen. Der Großteil der im Negativszenario geringeren Gesamtrendite ist auf kurzfristige Renditeausweitungen zurückzuführen, die im weiteren Verlauf des Fünfjahreszeitraums teilweise wieder kompensiert werden.

GESAMTRENDITE EUROPÄISCHER SPITZENIMMOBILIENMÄRKTE (ALLE SEKTOREN) - AUFSCHLÜSSELUNG IM BASE CASE UND NEGATIVSZENARIO (PROGNOSE 2026-2030), IN % P. A.



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

WIRTSCHAFTLICHER HINTERGRUND - BRENNPUNKT NAHOSTKONFLIKT

NAHOSTKONFLIKT BEEINFLUSST ENERGIESEKTOR UND INFLATION

- Am 28. Februar 2026 führten die USA und Israel überraschende Luftangriffe auf den Iran durch, bei denen dessen politischer Führer getötet wurde. Nach der Vergeltung durch den Iran weitete sich der militärische Konflikt im März auf weitere Golfstaaten aus.
- Infolgedessen wurde der Zugang zur Straße von Hormus eingeschränkt, da Versicherungen deutlich teurer geworden sind und Reedereien ihre Schiffe, Besatzungen und Ladungen nicht gefährden wollen.
- Da rund 20 % der weltweiten Öl- und Gaslieferungen durch diese Meerenge transportiert werden, sind die Energiepreise deutlich gestiegen. Dies dürfte die Verbraucherpreise (CPI) nach oben treiben.
- Die Auswirkungen auf die Inflation waren bislang begrenzt, da mehrere Staaten strategische Ölreserven freigegeben haben.
- Derzeit wird davon ausgegangen, dass der Preisschock vorübergehend und weniger stark ausfällt als nach der Ukraine-Invasion 2022, die einen strukturellen Einschnitt in die Energieversorgung Europas darstellte.
- Die vergleichsweise verhaltene Reaktion der Stromgroßhandelsmärkte auf den jüngsten Anstieg der Gaspreise ist auf den höheren Anteil erneuerbarer Energien sowie verstärkte Absicherungsstrategien der Versorger zurückzuführen

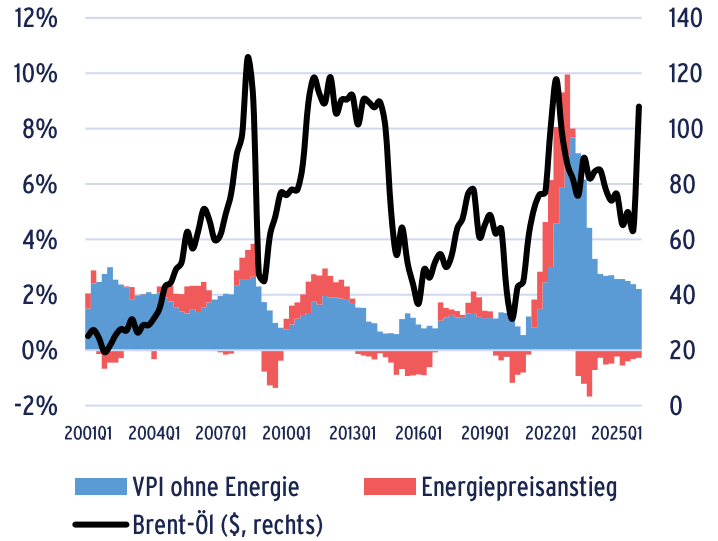
SWAP-SÄTZE SPIEGELN HÖHERE INFLATIONSERWARTUNGEN WIDER

- Die jüngsten Ereignisse haben Inflationssorgen verstärkt, sodass sowohl in der Eurozone als auch in der UK die Swap-Sätze seit Beginn des Konflikts um 40 bzw. 70 Basispunkte gestiegen sind.
- Dies unterstreicht, dass die britischen Swap-Sätze mit 4,45 % deutlich über den 2,75 % in der Eurozone liegen und damit Finanzierungen in Euro attraktiver machen.
- Die Preisbildung bei 5-jährigen Swaps berücksichtigt neben Inflationserwartungen auch mögliche Zinserhöhungen durch Zentralbanken wie die EZB und die Bank of England.
- Auch wenn Zinserhöhungen energiebedingte Preissteigerungen nicht direkt senken, dürfte ihre dämpfende Wirkung auf das Wirtschaftswachstum mittelfristig auch andere Preise beeinflussen.
- Für die meisten Immobilieninvestoren ist entscheidend, dass ihr Anlagehorizont typischerweise bei 5 bis 10 Jahren liegt und sie damit weitgehend von kurzfristigen Zinsschwankungen abgeschirmt sind.
- Dies spiegelt sich in unseren Fünfjahresprognosen und der zugrunde liegenden Methodik wider

AUSREICHENDER PUFFER GEGENÜBER ABWÄRTSRISIKEN

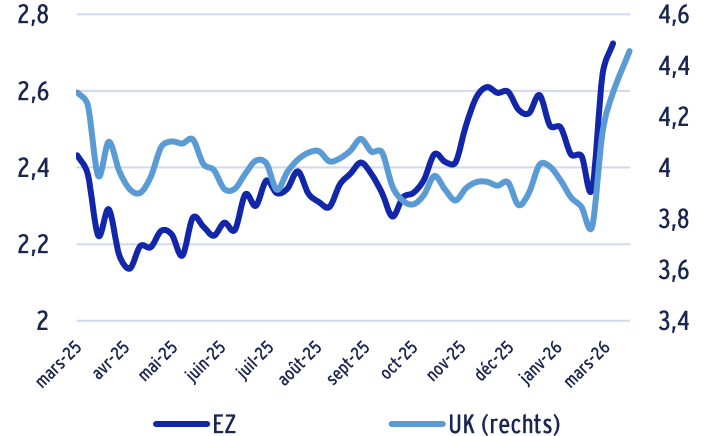
- Angesichts der Unsicherheit über Dauer und Auswirkungen des aktuellen Nahostkonflikts ist es sinnvoll, unseren Base Case im relativen Kontext zu betrachten.
- Die jüngsten Aktualisierungen von Oxford Economics, die die bisherigen Entwicklungen berücksichtigen, zeigen lediglich moderate Auswirkungen auf das jährliche BIP-Wachstum und keine wesentlichen Effekte auf Inflation oder Anleiherenditen bis 2030.
- Kurzfristige Effekte bleiben dabei unberücksichtigt, was angesichts der üblichen Haltedauer von Investoren angemessen ist.
- Unser im März 2026 entwickeltes Negativszenario bietet ausreichenden Spielraum und berücksichtigt einen Rückgang des BIP-Wachstums um 50 %, einen Anstieg der Inflation um 33% und einen Anstieg der Anleiherenditen bis 2030 um 15%.
- Mit anderen Worten: Der Konflikt müsste sich deutlich weiter verschärfen und zu einer langfristigen Beeinträchtigung der Öl- und Gaslieferungen aus den Golfstaaten führen.
- Auf Basis der bisherigen Entwicklungen wird dieses Negativszenario derzeit als wenig wahrscheinlich eingeschätzt, auch wenn es sinnvoll ist, sich dieser Risiken bewusst zu sein.

CPI-INDEX & ENERGIEKOMPONENTEN IN DER EUROZONE (IN %, LINKS) UND BRENT-ÖLPREIS (\$/BARREL, RECHTS)



Quellen: Oxford Economics und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

5-JAHRES-SWAPSÄTZE FÜR DIE EUROZONE (3-MONATS-EURIBOR) & UK (3-MONATS-SONIA), IN % P.A.



Quellen: Chatham Financial und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

MAKROANNAHMEN FÜR VERSCHIEDENE 20-LÄNDER-DURCHSCHNITTSSZENARIEN

	Sep-25 Base Case	Mär-26 Base Case	OE 20- Mär-26	Mär-26 Negativsze- nario
Durchschnittliche jährliche Inflation 2026-30	2,1%	2,1%	2,1%	2,8%
10-Jahres- Staatsanleiherend- ite, Q4 2030	3,4%	3,5%	3,5%	3,9%
Jährliches BIP- Wachstum 2026- 30	1,5%	1,5%	1,4%	0,7%

Quellen: Oxford Economics und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

WIRTSCHAFTLICHER HINTERGRUND - AUSWIRKUNGEN DES KONFLIKTS BIS 2030

VORAUSSICHTLICH BEGRENZT

INFLATIONSEFFEKT LÄSST SPIELRAUM FÜR NEGATIVSZENARIO

- Oxford Economics hat seine Inflationsprognose für 2026 im März 2026 von 1,9 % auf 2,8 % angehoben. Allerdings wird erwartet, dass die Inflation in den Jahren 2027-2030 wieder auf etwa 2 % zurückgeht.
- Eine höhere Inflation wird die real verfügbaren Einkommen der Haushalte, den Konsum sowie die Investitionen belasten. Dies dürfte das BIP-Wachstum dämpfen, auch wenn die langfristigen Auswirkungen begrenzt bleiben.
- Sollte sich der Konflikt im Nahen Osten weiter verschärfen und verlängern, könnte das Negativszenario relevant werden.
- Dieses geht von einem Inflationsanstieg auf 3,5 % im Jahr 2028 aus, gefolgt von einem Rückgang auf 2,6 % bis 2030.
- Sowohl im Base Case als auch im Negativszenario wird davon ausgegangen, dass die Zentralbanken ihre Leitzinsen weiter anheben.
- Tatsächlich spiegeln die aktuellen Anleihepreise in der Eurozone bereits zwei Zinserhöhungen der EZB infolge der jüngsten geopolitischen Entwicklungen wider.
- Da Zinserhöhungen Energiepreise nicht direkt senken, sind zusätzlich nicht-monetäre Maßnahmen (z. B. Preisdeckel) erforderlich, um diesen zentralen Inflationstreiber zu adressieren

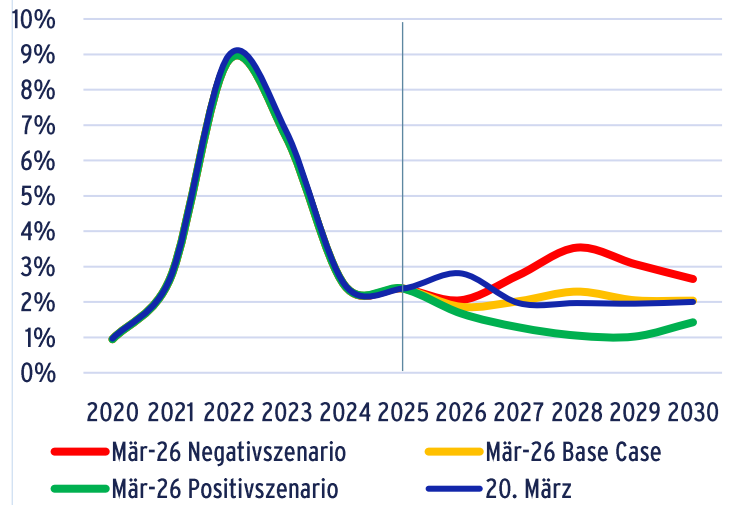
STAATSANLEIHERENDITEN BLEIBEN IM BASE CASE STABIL

- Unser Base Case vom März 2026 geht davon aus, dass die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bis 2030 bei etwa 3,5 % liegen und der jüngste Konflikt den Fünfjahresausblick bislang nicht wesentlich verändert hat.
- Im Negativszenario wird angenommen, dass die Renditen 2028 auf 4,5 % ansteigen, sich jedoch bis 2030 wieder bei rund 3,9 % einpendeln.
- Frühere Analysen zeigen, dass Veränderungen bei Staatsanleiherenditen mit einer gewissen Verzögerung in Immobilienrenditen eingepreist werden.
- Historische Korrelationen belegen zudem, dass eine Veränderung der Staatsanleiherenditen um 100 Basispunkte im Durchschnitt mit einer Bewegung von etwa 36 Basispunkten bei erstklassigen europäischen Immobilienrenditen einhergeht.
- In vielen Ländern gab es jedoch Phasen der Entkopplung, in denen Staatsanleiherenditen über den Immobilienrenditen lagen oder sich gegenläufig entwickelten.
- In unseren Gesamtrenditeprognosen haben zwischenzeitliche Veränderungen bei Anleihe- und Immobilienrenditen nur begrenzte Auswirkungen, da vor allem das Renditeniveau am Ende der fünfjährigen Haltedauer entscheidend ist.
- Aufgrund der langfristigen Rückkehrbewegung (Mean Reversion) von Anleihe- und Immobilienrenditen wird der Einfluss des Negativszenarios im Vergleich zur aktuellen kurzfristigen Volatilität als moderat eingeschätzt.

ZU FRÜH FÜR EINE KORREKTUR DES BIP-WACHSTUMS IM BASE CASE

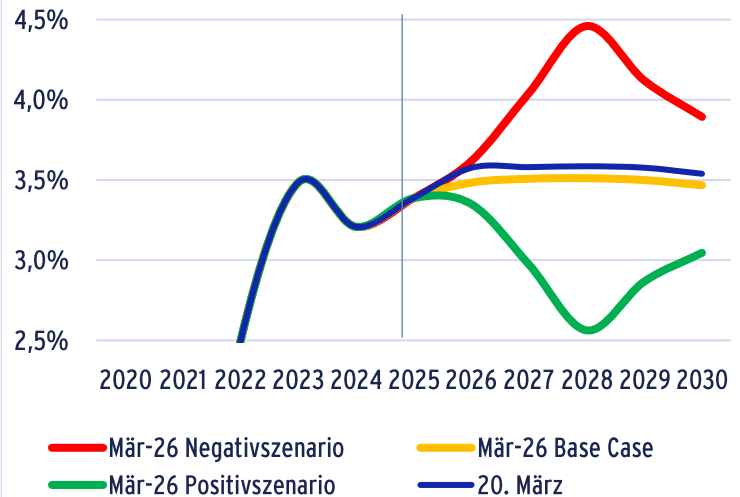
- Unsere Immobilienmarktmodelle basieren auf den Prognosen von Oxford Economics, die im Base Case von einem durchschnittlichen BIP-Wachstum von 1,5 % p. a. für Europa im Zeitraum 2026-2030 ausgehen.
- Aufgrund des Nahostkonflikts hat Oxford Economics die Wachstumsprognose für 2026 von 1,1 % auf 0,9 % nach unten angepasst, was dem Negativszenario für dieses einzelne Jahr entspricht.
- Für den gesamten Fünfjahreszeitraum dürften die Anpassungen jedoch deutlich geringer ausfallen, da erwartet wird, dass sich Inflations- und Zinsschocks wieder normalisieren.
- Zum jetzigen Zeitpunkt ist es daher noch zu früh, das Basisszenario für den gesamten Zeitraum anzupassen oder vollständig auf das Negativszenario überzugehen.
- Unser Negativszenario impliziert keine flächendeckende Rezession über alle 20 betrachteten Länder hinweg, auch wenn einzelne Länder zeitweise in eine Rezession geraten könnten.

INFLATIONSRATE (IN %, EUROPÄISCHER 20-LÄNDER-DURCHSCHNITT), IN % P.A.



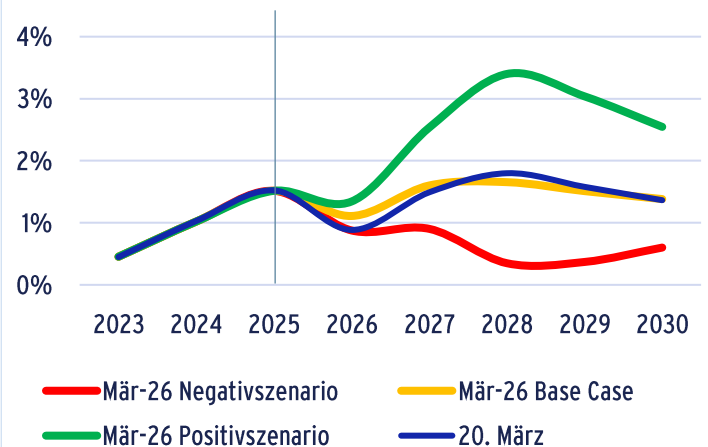
Quellen: AEW Research & Strategy, Oxford Economics, Stand Q1 2026

JAHRESDURCHSCHNITT 10-JAHRES-STAATSANLEIHERENDITEN (IN %, EUROPÄISCHER 20-LÄNDER-DURCHSCHNITT)



Quellen: AEW Research & Strategy, Oxford Economics, Stand Q1 2026

BIP-WACHSTUM PER ANNUM (IN %, EUROPÄISCHER 20-LÄNDERDURCHSCHNITT)



Quellen: AEW Research & Strategy, Oxford Economics, Stand Q1 2026

MARKTÜBERSICHT - HÖCHSTER MIETZUWACHS IM WOHNIMMOBILIEN- & IM BÜROSEKTOR

BEGRENZTES UND RÜCKLÄUFIGES ANGEBOT ALS ENTSCHEIDENDER MIETERMARKTTREIBER

- Während die Nachfrage angesichts moderaten BIP-Wachstums voraussichtlich begrenzt bleibt, zeigen sich die Fundamentaldaten der europäischen Immobilienmärkte weiterhin robust, da das Angebot an Neubauten in allen Sektoren rückläufig ist.
- Der Logistiksektor bleibt zwar der dynamischste, jedoch wird das Angebot in den kommenden vier Jahren voraussichtlich um weniger als 5 % p. a. wachsen – verglichen mit über 6 % p. a. in den vergangenen vier Jahren.
- Der Bestand moderner Flächen pro Kopf hat in den meisten europäischen Ländern inzwischen ein ausreichendes Niveau erreicht.
- Im Bürosektor wird in den kommenden Jahren nur sehr begrenzte Neubautätigkeit erwartet, mit einem Bestandswachstum von unter 1 %.
- Auch im Wohnimmobiliensektor bleibt die Bautätigkeit gering, mit einem erwarteten Angebotswachstum von lediglich 0,5 %.
- Projektentwicklungen bei Einkaufszentren sind in dieser Analyse nicht berücksichtigt, da es sich meist um Erweiterungen bestehender Objekte handelt.

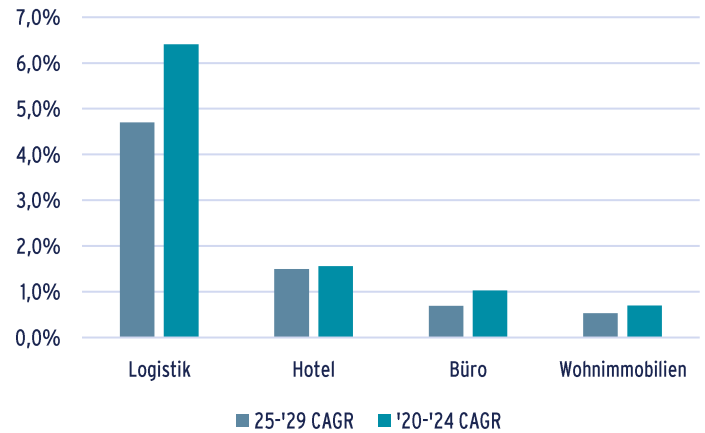
SINKENDE LEERSTANDSQUOTEN BEI BÜRO UND LOGISTIK ERWARTET

- Die Leerstandsquoten in Europa sind seit der Pandemie sektorübergreifend rückläufig, mit Ausnahme von rund 9 % im Bürosektor und etwa 6 % in der Logistik.
- Laut Prognosen von CBRE sollen diese Quoten bis Ende 2030 jedoch auf unter 7 % (Büro) bzw. 4,5 % (Logistik) sinken.
- In beiden Fällen ist dies vor allem auf das geringere Neubauangebot zurückzuführen. Insbesondere im Bürosektor ist zudem eine deutliche Belegung der Vermietungsaktivität zu beobachten, vor allem in erstklassigen CBD-Lagen.
- Für andere Sektoren liegen keine CBRE-Prognosen vor, weshalb Daten des INREV Asset Level Index (ALI) herangezogen werden, die für Ende 2025 Leerstandsquoten zwischen 4 % und 6 % zeigen.
- Die Leerstandsquote bei Einkaufszentren liegt aktuell bei rund 6 %, während sie im innerstädtischen Einzelhandel unter 4 % liegt – ein Hinweis auf die hohe Qualität der im Index erfassten Objekte.
- Die Wohnimmobilienleerstände sind laut INREV zuletzt leicht gestiegen, liegen aber mit unter 5 % weiterhin deutlich unter den rund 7 % während der COVID-Lockdowns.

SOLIDE NUTZERNACHFRAGE LÄSST SPITZENMIETEN STEIGEN

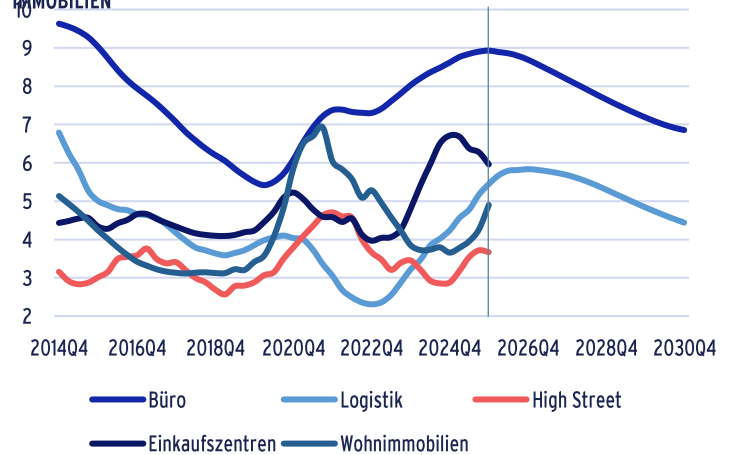
- Unsere aktuelle Base Case Prognose für das Mietwachstum von Spitzenimmobilien über alle Sektoren hinweg liegt für 2026–2030 bei 2,4 % p. a. und wurde damit leicht gegenüber den 2,1 % aus September 2025 nach oben angepasst.
- Der Bürosektor führt aktuell mit einem erwarteten Mietwachstum von durchschnittlich 3,0 % p. a.
- Allerdings stehen sekundäre Büroflächen weiterhin unter Druck, da viele Nutzer moderne, hochwertige Flächen in zentralen Lagen (CBD) bevorzugen.
- Wohnimmobilien folgen mit einem prognostizierten Mietwachstum von über 2,9 % p. a. und haben sich damit auf den zweiten Platz vorgeschoben, unterstützt durch stärker als erwartetes Wachstum im zweiten Halbjahr 2025.
- Über alle Sektoren hinweg bewegen sich die Prognosen je nach Szenario zwischen 2,1 % p. a. im Negativszenario und 2,8 % p. a. im Positivszenario.
- Für Einkaufszentren und innerstädtischen Einzelhandel wird ein Mietwachstum von 1,7 % bzw. 1,6 % p. a. für den Zeitraum 2026–2030 erwartet.
- Wie bereits zuvor ist die Sensitivität in beiden Einzelhandelssegmenten vergleichsweise hoch.
- Im Logistiksektor wird die Szenarioabhängigkeit vor allem durch historische Zusammenhänge beeinflusst.

BESTANDSZUWACHS NACH SEKTOR, PER ANNUM (IN %)



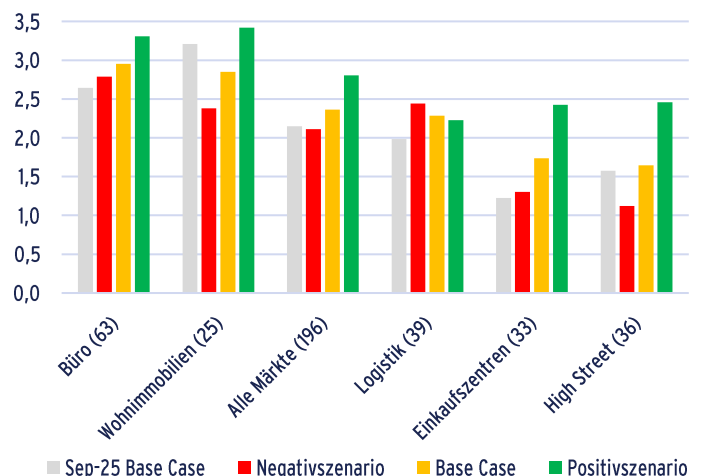
Quellen: Green Street, AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

LEERSTANDSRATEN NACH SEKTOR AUF BASIS DES INREV-INDEX AUF ASSET-EBENE (ALI) (IN%, 4-QUARTALS-DURCHSCHNITT) - NUR STABILISIERTE IMMOBILIEN



Quellen: CBRE/INREV, AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

EUROPÄISCHER DURCHSCHNITT: SPITZENMIETZUWACHS NACH IMMOBILIENTYP IM NÄCHSTEN 5-JAHRESZEITRAUM (2025-29, IN % PER ANNUM)



Quellen: CBRE und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

MARKTAUSBLICK - ABSCHWÄCHUNG DER POSITIVEN DYNAMIK BEI VOLUMEN & STIMMUNG ERWARTET

ANLEGERSTIMMUNG IN SEITWÄRTSBEWEGUNG

- Mit einem Stimmungswert von 55 % unter europäischen Asset Managern und Investoren ist der Wert in der neuesten INREV-Umfrage für Q1 2026 leicht gesunken, liegt jedoch weiterhin deutlich über dem Niveau von 2023.
- Ein Wert über 50 % signalisiert eine positive Stimmung und bestätigt die enge Korrelation mit den Transaktionsvolumina der letzten drei Jahre – ähnlich wie auch in der IPE-Umfrage beobachtet.
- Die verschiedenen Teilindizes liefern zusätzliche interessante Einblicke: So zeigt sich eine hohe Stabilität im Bereich Vermietung und operatives Geschäft.
- Diese Stabilität ist bemerkenswert angesichts der deutlich gestiegenen Leerstandsquoten in den Büro- und Logistikmärkten, könnte jedoch die hohe Qualität institutioneller Assets widerspiegeln, auf die sich die Befragten beziehen.
- Seit 2023 wurde der Gesamtstimmungsindex vor allem durch die Teilindizes Finanzierung und Liquidität im Investmentmarkt gestützt, wobei letzterer in den Jahren 2025–2026 eine leichte Abschwächung zeigt.
- Dies deckt sich mit unseren Analysen des europäischen Fremdkapitalmarkts, die zeigen, dass sich Refinanzierungsprobleme zuletzt entspannt haben.

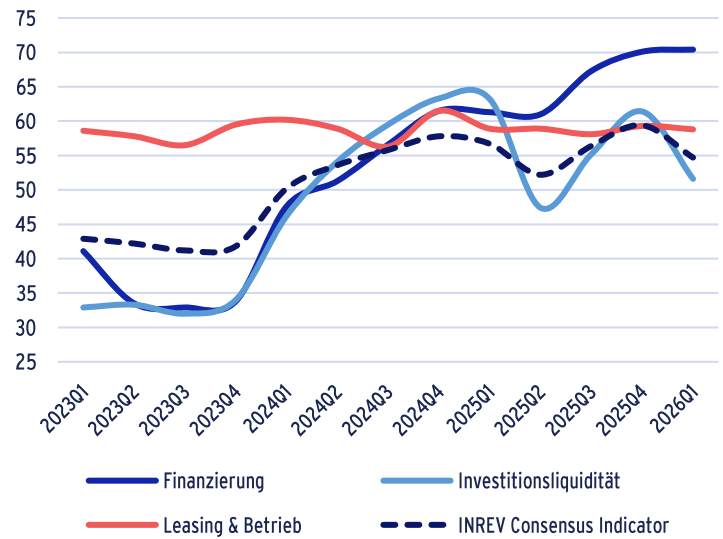
DYNAMIK DER TRANSAKTIONSVOLUMINA 2025 DÜRFTE IN H1 2026 ABSCHWÄCHEN

- Die Transaktionsvolumina über alle wichtigen Immobiliensegmente hinweg beliefen sich im Gesamtjahr 2025 auf 209 Mrd. Euro. Damit lagen sie über unserer Prognose von 200 Mrd. Euro und 6 % über dem Wert von 197 Mrd. Euro im Jahr 2024.
- Trotz der positiven Dynamik berichten einige Banken und Dienstleister weiterhin von Notverkäufen, da Kreditgeber auf Rückzahlungen drängen und Fondsinvestoren Rückgaben (Redemptions) vornehmen.
- Aufgrund des gesunkenen Anteils am Gesamtvolumen bleiben die Bid-Ask-Spreads bei vielen potenziellen Bürotransaktionen hoch – selbst nach der deutlichen Neubewertung in den Jahren 2022–2024.
- Der Nahostkonflikt hat bereits Auswirkungen auf laufende Verhandlungen, da fremdfinanzierte Käufer die gestiegenen Swap-Sätze in ihre Finanzierungskosten einpreisen müssen.
- Auch wenn einige Transaktionen verschoben werden und Investoren zunächst die Unsicherheit abwarten, dürfte sich aufgestaute Nachfrage weiter aufbauen.
- Sobald das Vertrauen zurückkehrt, ist zu erwarten, dass die Transaktionsvolumina wieder an den Erholungstrend anschließen.

NEGATIVSZENARIO: RENDITEANSTIEG VON 20-40 BASISPUNKTEN IN DEN MEISTEN SEKTOREN

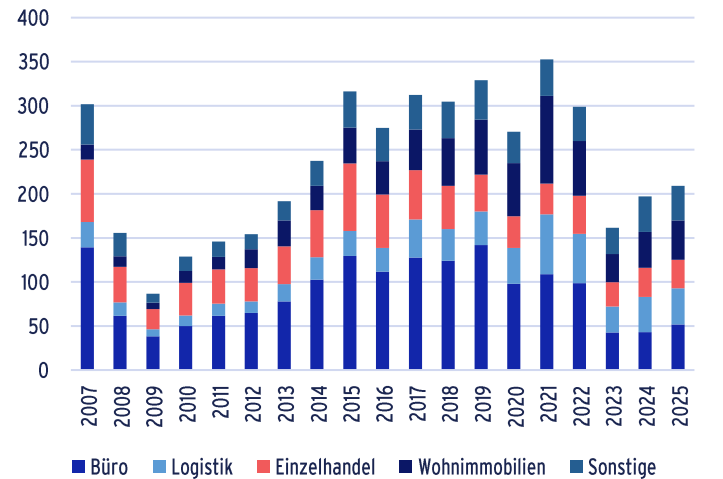
- Auf Basis unserer Prognosen für Staatsanleiherenditen bleiben die Immobilienrenditeprognosen gegenüber September 2025 im Base Case unverändert.
- Seit 2021 haben steigende Zinsen die Spitzenrenditen über alle Sektoren hinweg im Zeitraum 2022–2024 um durchschnittlich 135 Basispunkte erhöht.
- Mit einem Anstieg von 190 Basispunkten verzeichnete der Bürosektor bis Ende 2024 die stärkste Renditeausweitung, gefolgt von Logistik- und Wohnimmobilien mit 150 bzw. 120 Basispunkten.
- Im Base Case wird erwartet, dass sich die Büro-Renditen in den nächsten fünf Jahren um 40 Basispunkte verengen, gefolgt von Einkaufszentren, Logistik und Wohnimmobilien mit 25, 24 bzw. 17 Basispunkten.
- Im Falle eines länger anhaltenden Nahostkonflikts könnte ein Anstieg der Staatsanleiherenditen um 40 Basispunkte bis 2030 – wie im Negativszenario angenommen – relevant werden.
- Über alle Sektoren hinweg würde dies zu einem Anstieg der Immobilienrenditen bis 2030 führen, der je nach Segment zwischen etwa 40 Basispunkten (Logistik) und 9 Basispunkten (Wohnen) liegt, während Büro- und Einzelhandelsrenditen im Bereich von rund 20–25 Basispunkten steigen würden.

ERGEBNIS DES INREV-STIMMUNGSBAROMETERS MIT AUSGEWÄHLTEN TEILINDIZES, IN %



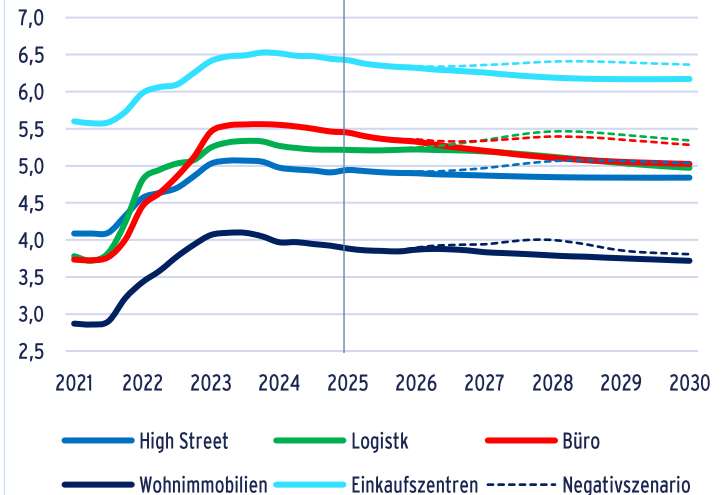
Quellen: INREV und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

JÄHRLICHE INVESTITIONSVOLUMEN IN EUROPA NACH IMMOBILIENTYP (in MRD. €)



Quellen: MSCI/RCA und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

DURCHSCHNITTliche PREMIUMRENDITEN IN EUROPA NACH IMMOBILIENSEKTOR - BASE CASE (IN %)



Quellen: CBRE und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

MARKTAUSBLICK - SPITZENBÜROSEKTOR AUCH IM NEGATIVSZENARIO AUF DEM SPITZENPLATZ

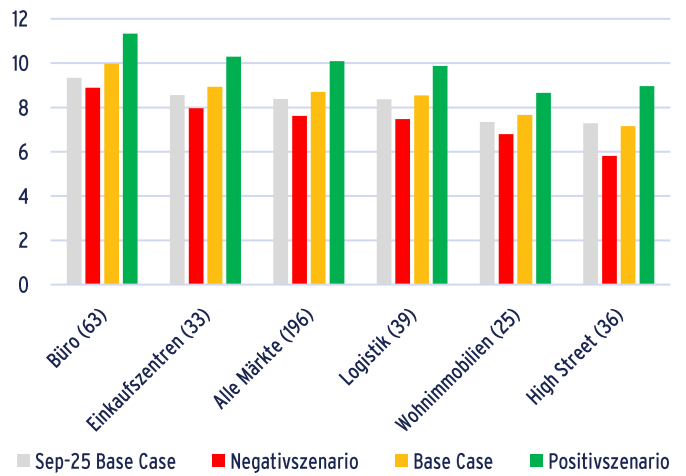
MIT 10 % P. A. BLEIBEN BÜROS DER TOP-SEKTOR

- Die Gesamttrenditen im Base Case für alle Sektoren im Zeitraum 2026-2030 werden auf 8,7 % p. a. geschätzt, wobei es deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Sektoren gibt.
- Spitzenbüromärkte weisen weiterhin die höchsten Renditen aller Sektoren auf, mit prognostizierten 10,0% p. a. in den kommenden fünf Jahren.
- Dies ist auf die stärkere als zuvor erwartete Neubewertung im Jahr 2025 sowie auf ein robustes Mietwachstum zurückzuführen.
- Einkaufszentren belegen den zweiten Platz mit erwarteten Renditen von 8,9 % p. a., gestützt durch hohe laufende Erträge und positive Mietwachstumsprognosen.
- Im aktuellen Negativszenario liegen die durchschnittlichen Renditen bei 7,6 % p. a., während im Positivszenario 10,1 % p. a. erreicht werden.
- Die aktuellen Renditeprognosen werden vor allem durch höhere laufende Erträge getragen, nachdem sich die Renditen im jüngsten Abschwung ausgeweitet haben, sowie durch Wertsteigerungen infolge von Mietwachstum.
- Im Base Case wurde die erwartete Renditekompression bis Ende 2030 angesichts der jüngsten Entwicklungen bei den Anleiherenditen nach unten angepasst, wodurch der Beitrag zu Kapitalwertsteigerungen begrenzt wird.

SEKTOR-DURCHSCHNITTE SPIEGELN GROßE UNTERSCHIEDE ZWISCHEN LOKALEN MÄRKTEN WIDER

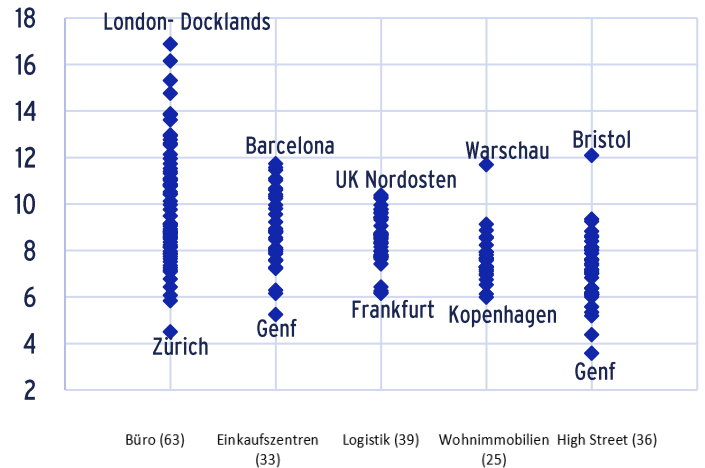
- Auch wenn europäische Büromärkte mit 10 % p. a. die höchsten Renditen aufweisen, gibt es innerhalb der einzelnen Märkte eine große Spannweite, die eine sorgfältige Auswahl erforderlich macht.
- Mit 4,5 % p. a. in Zürich und 16,9 % p. a. in Canary Wharf (Docklands) weist der Bürosektor die größte Bandbreite aller Sektoren auf.
- Bei den 41 Logistiksegmenten reicht die Spanne von 6,2 % p. a. in Frankfurt bis zu 10,4 % p. a. im Nordosten der UK - ein Unterschied von rund 4 Prozentpunkten.
- Auch in den Segmenten Wohnen und innerstädtischer Einzelhandel führen einzelne Ausreißermärkte zu einer breiteren Streuung, beispielsweise Warschau im Wohnsegment und Bristol im High-Street-Einzelhandel.
- Dies zeigt, dass eine reine Allokation nach Sektor und Land nicht zwangsläufig zu optimalen Ergebnissen führt, wenn Investoren ihre risikoadjustierten Renditen maximieren möchten.
- Die Modellierung von Renditen für alle 198 Marktsegmente ermöglicht hingegen eine deutlich präzisere Auswahl.

EUROPÄISCHER DURCHSCHNITT: SPITZENGESAMTRENDITEN NACH IMMOBILIENTYP (2026-30, in % P.A.)



Quellen: CBRE und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

EUROPÄISCHE SPITZENGESAMTRENDITEN, VERTEILUNG NACH LAND (2026-30, in % P.A.)

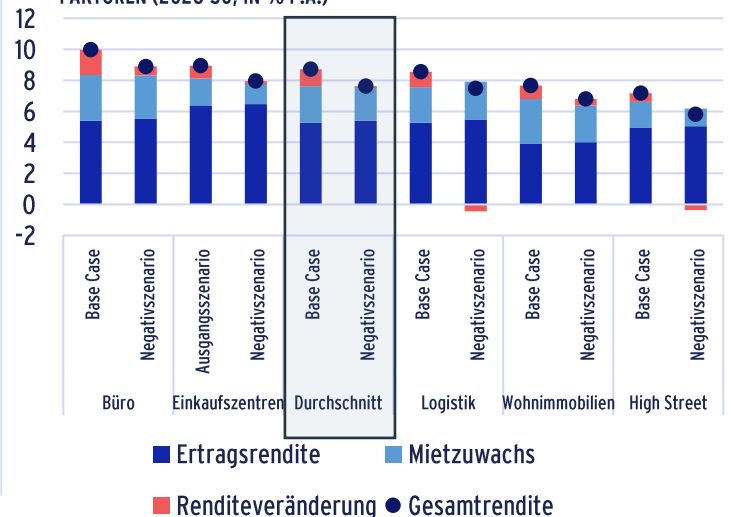


Quellen: CBRE und AEW Research & Strategy, Stand Q1 2026

NEGATIVSZENARIO REDUZIERT RENDITEN NUR UM 1,1 % P. A.

- Im Base Case setzt sich die durchschnittliche Gesamttrendite (2026-2030) aus 5,3 % p. a. laufendem Ertrag, 2,4 % p. a. Mietwachstum und 1,1 % p. a. durch Renditeveränderungen zusammen.
- Im Negativszenario ergibt sich eine Zusammensetzung von 5,4 % p. a. laufendem Ertrag, 2,1 % p. a. Mietwachstum und lediglich 0,1 % p. a. aus Renditeveränderungen.
- Der Großteil der negativen Effekte im Negativszenario resultiert aus einer anfänglichen Renditeausweitung, die im weiteren Verlauf des Fünfjahreszeitraums teilweise wieder ausgeglichen wird.
- Insgesamt ergibt sich daraus eine durchschnittliche Gesamttrendite von 7,6 % p. a. im Negativszenario - lediglich 1,1 Prozentpunkte weniger als die 8,7 % p. a. im Basisszenario.
- Über alle Sektoren hinweg wird erwartet, dass das Mietwachstum einen Großteil der negativen Effekte durch steigende Renditen kompensiert, was die Widerstandsfähigkeit des Marktes unterstreicht - insbesondere im Bürosektor.
- Im Negativszenario verzeichnen die Logistik- und die Wohnimmobilienmärkte negative Auswirkungen durch Renditeveränderungen auf ihre Gesamtjahresrenditen 2026-30.

PROGNOSTIZIERTE GESAMTRENDITE FÜR EUROPÄISCHE SPITZENIMMOBILIEN UND IHRE FAKTOREN (2026-30, IN % P.A.)



Quellen: Green Street, CBRE und AEW Research & Strategy Stand Q1 2026

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Immobilien Investment- & Asset Manager mit 73,1 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 31. Dezember 2025). Mit über 820 Mitarbeitern und Hauptniederlassungen in Boston, London, Paris und Singapur bietet AEW eine breite Palette an Immobilienanlagen, darunter Poolfonds, Individualfonds und REITS über das gesamte Spektrum an Investmentstrategien. AEW ist die Real Estate Investment Management Plattform von Natixis Investment Managers, einem der weltweit größten Vermögensverwalter.

In Europa managt AEW ein Immobilienvermögen in Höhe von 36,2 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 31. Dezember 2025). AEW beschäftigt europaweit über 510 Mitarbeiter an zwölf Standorten und kann einen langen Track Record in der erfolgreichen Umsetzung von Core, Value Add und opportunistischen Investmentstrategien für seine Kunden vorweisen. Das Transaktionsvolumen (Käufe und Verkäufe in ganz Europa) der vergangenen fünf Jahren beläuft sich auf 13 Milliarden Euro.

KONTAKT RESEARCH & STRATEGY



HANS VRENSEN CFA², CRE
Head of Research & Strategy
Tel. +44 (0)20 7016 4753
hans.vrensen@eu.aew.com



IRÈNE FOSSÉ MSC
Executive Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com



ALEXEY ZHUKOVSKIY CFA²
Associate Director
Tel. +44 (0)78 8783 3872
alexey.zhukovskiy@eu.aew.com



KEN BACCAM MSC
Director
Tel. +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com



ISMAIL MEJRI
Associate
Tel. +33 (0) 1 78 40 39 81
ismail.mejri@eu.aew.com

KONTAKT INVESTOR RELATIONS



MATILDA WILLIAMS
Executive Director
Tel. +44 (0)7795 374 668
matilda.williams@eu.aew.com



BIANCA KRAUS
Managing Director
Tel. +49 893 090 80 710
bianca.kraus@eu.aew.com



EMMANUEL BRECHARD
Executive Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 53
emmanuel.brechard@eu.aew.com

LONDON
AEW
Level 42, 8 Bishopsgate
London EC2N 4BQ
UNITED KINGDOM

PARIS
AEW
43 Avenue Pierre-Mendès France
75013 Paris
FRANKREICH

DÜSSELDORF
AEW
Steinstraße, 1-3
D-40212 Düsseldorf
DEUTSCHLAND

Diese Veröffentlichung dient als Informationsquelle, die Investoren bei ihren eigenen Anlageentscheidungen unterstützen soll, und stellt keine Anlageberatung für einen bestimmten Anleger dar. Hierin beschriebene Anlagen und Empfehlungen sind eventuell nicht für alle Anleger geeignet. Leser müssen sich ihr eigenes unabhängiges Urteil im Hinblick auf die Eignung dieser Anlagen und Empfehlungen vor dem Hintergrund ihrer eigenen Anlageziele, ihrer Erfahrung, ihres Steuerstatus und ihrer Finanzlage bilden. Diese Veröffentlichung basiert auf ausgewählten Quellen, die aus unserer Sicht verlässlich sind; es wird jedoch weder im Hinblick auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin vorgestellten Informationen noch anderweitig diesbezüglich eine Gewährleistung oder Garantie abgegeben. Hierin geäußerte Meinungen stellen die aktuelle Einschätzung des Autors dar. Sie stellen nicht zwangsläufig die Meinung von AEW, Tochtergesellschaften von AEW oder anderen mit AEW verbundenen Unternehmen der AEW-Gruppe dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Obwohl AEW sich in angemessenem Rahmen bemüht, richtige und aktuelle Informationen in diese Veröffentlichung aufzunehmen, können manchmal Fehler oder Auslassungen auftreten. AEW lehnt ausdrücklich jede Haftung ab, gleich, ob es sich um vertragliche, deliktische, Gefährdungs- oder anderweitige Haftung handelt, und zwar für aus oder auf beliebige Weise im Zusammenhang mit der Verwendung dieser Veröffentlichung entstehende unmittelbare und mittelbare Schäden oder entstehenden Ersatz für beiläufig entstandenen Schaden oder Folgeschaden, verschärften Schadenersatz oder Schadenersatz für einen konkreten Schaden. Dieser Bericht darf ohne die ausdrückliche schriftliche Erlaubnis von AEW nicht vervielfältigt oder an eine andere Partei übermittelt oder weitergegeben werden. Zu AEW gehören die AEW Capital Management, L.P. in Nordamerika und ihre 100%igen Tochtergesellschaften, die AEW Global Advisors (Europe) Ltd. und die AEW Asia Pte. Ltd sowie das verbundene Unternehmen AEW SA und deren Tochtergesellschaften. Es gibt keine Garantie, dass Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen eintreten werden.

¹Quelle: „2025 IREI.Q Real Estate Managers Guide“. Der jährlich von Institutional Real Estate, Inc. veröffentlichte Leitfaden ordnet Immobilienmanager nach dem Bruttoimmobilienwert der AUM (in Millionen USD) zum 31. Dezember 2024. ²CFA® und Chartered Financial Analyst® sind eingetragene Handelsmarken des CFA Institute.

[1] Stand: 31. Dezember 2025. AEW umfasst (i) AEW Capital Management, L.P. und ihre Tochtergesellschaften und (ii) die verbundene Gesellschaft AEW Europe und ihre Tochtergesellschaften. AEW Europe und AEW Capital Management, L.P. gehören gemeinsam Natixis Investment Managers und arbeiten unabhängig voneinander. Das AEW AUM von insgesamt 73,1 Mrd. € umfasst 36,2 Mrd. € an Vermögenswerten, die von AEW Europe und ihren verbundenen Unternehmen verwaltet werden, 3,0 Mrd. € an regulatorischen Vermögenswerten, die von AEW Capital Management, L.P., verwaltet werden, und 34,0 Mrd. € an Vermögenswerten, für die AEW Capital Management, L.P. und seine verbundenen Unternehmen (i) Anlagemanagementdienstleistungen für einen Fonds oder ein anderes Vehikel, das nicht in erster Linie in Wertpapiere (z. B. Immobilien) investiert, (ii) nicht diskretionäre Anlageberatungsdienstleistungen (z. B. Modellportfolios) oder (iii) Fondsmanagementdienstleistungen, die keine Anlageberatung beinhalten, erbringen. Aufgrund von Rundungen können sich bei den Summen Abweichungen ergeben.

