

2025 GLOBALER IMMOBILIENAKTIENMARKT AUSBLICK



hazelview
INVESTMENTS

BRIEF VOM TEAM

In unserem Globalen Outlook Report des vergangenen Jahres prognostizierten wir, dass REITs kurz vor einem entscheidenden Aufschwung im Jahr 2024 stehen würden. Bereits im Sommer erreichten REITs den Wendepunkt, den wir erwartet hatten und die Anlegerstimmung gegenüber dieser Anlageklasse verbesserte sich deutlich. Allerdings führten vorsichtige Äußerungen der US-Notenbank im Dezember hinsichtlich künftiger Zinssenkungen zu einem starken Marktrückgang in den letzten Wochen des Jahres 2024. Dennoch konnten globale REITs das Jahr mit einer positiven Rendite im mittleren einstelligen Bereich abschließen.

Mit Blick auf das Jahr 2025 baut der diesjährige Globale Outlook Report auf der Dynamik des vergangenen Jahres auf. Er fasst unser übergreifendes Thema - das dynamische REIT-Umfeld mit Expertise zu navigieren - zusammen und dient Ihnen als Kompass für die bevorstehende Reise. Wir sind davon überzeugt, dass REITs auch im kommenden Jahr weiterhin viel Potenzial bieten, gestützt durch solide Fundamentaldaten und nach wie vor attraktiven Bewertungsabschlägen.

Im Jahr 2025 sehen wir die Herausforderung darin, sich durch ein zunehmend komplexes makroökonomisches Umfeld zu navigieren. Als aktive Manager sind wir uns der Verantwortung bewusst, die uns anvertraut wird, Kapital in unsicheren Zeiten effektiv zu lenken. Unser Ansatz beruht darauf, greifbaren Mehrwert zu schaffen, indem wir säkulare Trends, die über kurzfristige Marktvolatilität hinausgehen, erkennen und nutzen, um eine nachhaltige Outperformance zu erzielen. In diesem Report teilen wir unsere Einschätzungen zu den Sektoren und Regionen, die unserer Meinung nach am besten positioniert sind, um Wachstum und Outperformance für unsere Anleger zu erzielen, darunter:

- **Datenzentren**
- **Seniorenwohnungen in Nordamerika**
- **Gewerbliche Immobilienmakler**
- **Hotels in Japan**
- **Wohnimmobilien in Australien und Deutschland**

An unsere Partner und Kunden: Wir bedanken uns für Ihr langjähriges Vertrauen. Gemeinsam werden wir das dynamische REIT-Umfeld auch weiterhin mit Expertise navigieren, unserem aktiven Ansatz treu bleiben und unermüdlich daran arbeiten, unsere gemeinsamen Anlageziele im Jahr 2025 zu erreichen.

Vielen Dank,



Sam Sahn



Darren Murray



Corrado Russo



Claudia Reich Floyd



Dario Maric

MARKT- RÜCKBLICK

Globale REIT Aktien starteten vorsichtig ins Jahr 2024, da der Markt mit höheren Zinsen und einer erhöhten Inflation zu kämpfen hatte, was die Zentralbanken dazu veranlasste, eine Lockerung der Geldpolitik hinauszuzögern. Als die Inflation jedoch in der ersten Jahreshälfte nachließ, leiteten die Zentralbanken in der zweiten Hälfte des Jahres 2024 den lang erwarteten geldpolitischen Kurswechsel ein. Die Bank of Canada, die Federal Reserve, die Bank of England und die Europäische Zentralbank nahmen 2024 mehrere Zinssenkungen vor und machten damit einen Teil der restriktiven Maßnahmen der vergangenen Jahre rückgängig. Die Bank of Japan setzte sich davon ab und hob die Zinsen zum ersten Mal seit über einem Jahrzehnt an.

Dieser Kurswechsel markierte einen Wendepunkt für REITs. In Verbindung mit starken Fundamentaldaten im Immobiliensektor und einem stetigem Gewinnwachstum verbesserte sich die Stimmung der Anleger gegenüber der Anlageklasse in der zweiten Jahreshälfte erheblich, wie in Abbildung 1 dargestellt.

Abbildung 1. Stimmungsindex für Investoren in Gewerbeimmobilien



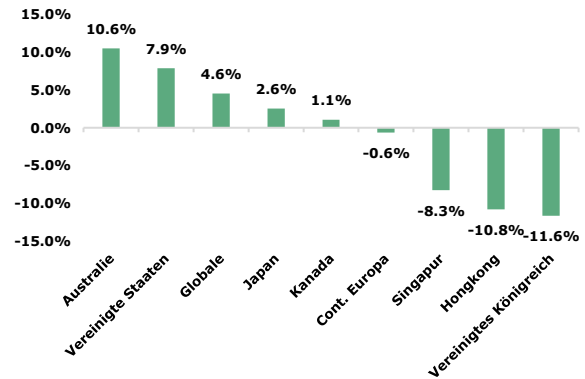
Quelle: Sentix, CBRE Research, Oktober 2024.

In den ersten elf Monaten des Jahres 2024 erzielten globale REITs eine Gesamrendite von 11.2%.¹ Im Dezember gaben REITs mehr als die Hälfte ihrer Jahresgewinne wieder ab, da die Federal Reserve eine vorsichtigere Haltung hinsichtlich des Tempos der Zinssenkungen im Jahr 2025 einnahm. Trotz dieses kurzfristigen Rückschlags schlossen die REITs das Jahr mit einer positiven Gesamrendite von 4.6%² ab. Im Vergleich zu anderen Anlageklassen übertrafen

Immobilienaktien im Jahr 2024 globale Anleihen, welche eine negative Gesamrendite von -1.7% verzeichneten, blieben jedoch hinter globalen Aktien zurück, die eine Rendite von 19.2% erzielten, angeführt von den "Magnificent 7", den Technologie-Giganten, deren durchschnittliche Rendite bemerkenswerte 67.3% erreichte³.

Regionale Performance

Abbildung 2. 2024 Performance nach Ländern



Quelle: Bloomberg LP, Globale REITs, dargestellt durch den FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Stand 31. Dezember 2024. Gesamtrenditen in Landeswährung.

Wie in Abbildung 2 dargestellt, zeigten sich deutliche regionale Unterschiede in der Performance. Australien und die Vereinigten Staaten erwiesen sich als Spitzenreiter und erzielten Gesamrenditen von 10.6% (AUD) bzw. 7.9% (USD). Beide Märkte profitierten von soliden Verbraucherausgaben und Wirtschaftswachstum, verbesserten Finanzierungsbedingungen und stabilen Fundamentaldaten im Immobiliensektor, insbesondere im Bereich der Datenzentren. In Kanada verzeichneten REITs eine moderate Rendite von 1.1% (CAD), wobei sich REITs für Seniorenwohnungen als klare Outperformer erwiesen. Besonders bemerkenswert war Chartwell Retirement Residences, ein Unternehmen, das wir in unserem [Outlook Report 2024](#) als Top-Investment identifiziert haben, erzielte im Jahr 2024 eine beeindruckende Gesamrendite von 35.6% (CAD).⁴

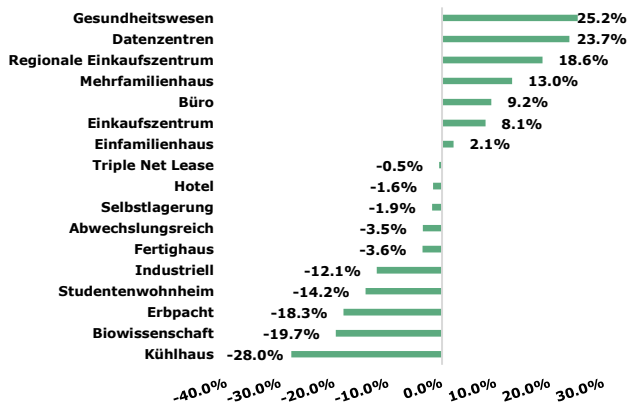
In Asien übertraf Japan die anderen Märkte der Region, angetrieben durch starke operative Trends und steigende Immobilienwerte. Innerhalb Japans erzielten Immobilienkonglomerate zweistellige Gewinne von 14% (JPY), deutlich mehr als Japanische REITs, die um -4.1% (JPY)⁴ zurückgingen. Die Konglomerate profitierten von Reformen der Corporate Governance, Aktienrückkäufen und Strategien der Kapitalumschichtung, die darauf abzielen, den Shareholder Value zu steigern. Im Gegensatz dazu hatte Hongkong ein weiteres schwieriges Jahr zu bewältigen und verzeichnete zweistellige Kursrückgänge, da der wirtschaftliche Gegenwind aus China die Fundamentaldaten von Immobilien weiterhin stark belastete.

Europäische Immobilienaktien konnten mit der wir

Gesamtmarktentwicklung nicht Schritt halten, wobei insbesondere Großbritannien die regionale Performance belastete. Dennoch stachen einzelne Märkte wie die Niederlande und Spanien mit einer überdurchschnittlichen Performance hervor, was verdeutlicht, wie stark regionale Dynamiken die Gesamtperformance beeinflussen können und wie wichtig es ist, Strategien an die lokalen Marktbedingungen anzupassen.

Sektor Performance

Abbildung 3. 2024 Performance nach Sektor

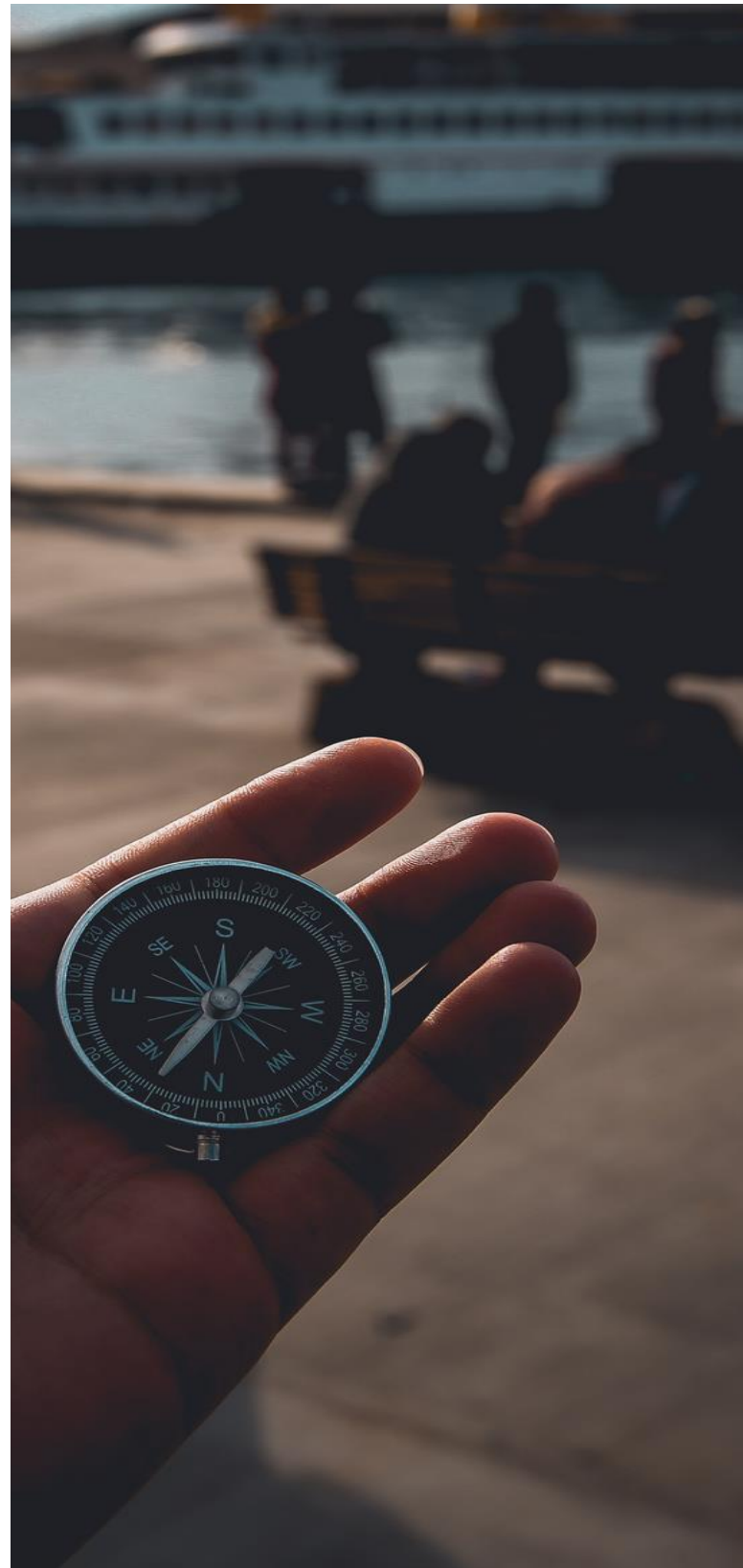


Quelle: Bloomberg LP, Stand 31. Dezember 2024. Globale REITs, dargestellt durch den FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Gesamttrenditen in lokaler Währung dargestellt.

Auf Sektorebene zeigten sich im Jahr 2024 ebenfalls deutliche Unterschiede, wie in Abbildung 3 dargestellt, wobei sich fundamentale Marktbedingungen unverhältnismäßig stark auf bestimmte Immobilienarten auswirkte. Kühlhäuser, Life-Science-Immobilien und Logistik Immobilien gehörten im Allgemeinen zu den größten Verlierern mit Rückgängen von -28.0%, -19.7% bzw. -12.1%, da Befürchtungen um eine schwache Nachfrage oder erhöhtes Angebot zu schwächeren Marktbedingungen führten. Wobei vereinzelt sehr große regionale Unterschiede bestehen.

Im Gegensatz dazu gehörten REITs aus den Sektoren Gesundheitswesen und Rechenzentren zu den herausragenden Gewinnern, mit beeindruckenden Gesamttrenditen von 25.2% bzw. 23.7%. Der Gesundheitssektor profitierte von der steigenden Nachfrage nach Seniorenwohnungen, angetrieben durch die alternde Baby-Boomer-Generation, die vermehrt auf hochwertige Pflege setzt. Dies führte zu höheren Vermietungsquoten, gestiegenen NOI-Margen und Mietpreisen. Rechenzentren verzeichneten eine starke Miet-Nachfrage, die durch den Anstieg von KI-Investitionen von Hyperscale-Kunden wie Google, Amazon und Meta angeheizt wurde. Insbesondere SUNEvision, ein in Hongkong ansässiger Betreiber von Rechenzentren, der in unserem [Outlook Report 2024](#) als eine der vielversprechendsten Anlagemöglichkeiten hervorgehoben wurde erzielte eine Gesamttrendite von 42.2% (HKD) und übertraf damit deutlich andere Immobilienunternehmen in Hongkong⁴.

Wir sind davon überzeugt, dass das gezielte Navigieren durch solche sektorspezifischen Besonderheiten den entscheidenden Vorteil eines aktiven Managements bei Investitionen in börsennotierte Immobilien darstellt.



PROGNOSEN FÜR GLOBALE IMMOBILIENAKTIEN

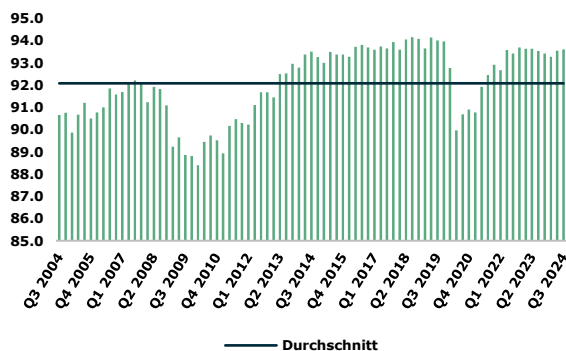
STÄRKE IN DEN FUNDAMENTALDATEN

Obwohl die höheren Zinssätze in den vergangenen drei Jahren das Vertrauen der Anleger in börsennotierte Immobilien auf die Probe gestellt haben, sind die Fundamentaldaten bei den meisten Immobilienarten und Regionen überdurchschnittlich robust. Diese Stärke zeigt sich in einer stabilen Nachfrage, begrenztem Neubauangebot in den meisten Sektoren und einer verbesserten operativen Effizienz. Mit Blick auf das Jahr 2025 sind wir der Ansicht, dass diese Fundamentaldaten eine stabile Grundlage für weiteres Wachstum bieten und die Erträge in den nächsten zwölf Monaten deutlich ansteigen werden. Laut UBS wird für globale REITs ein Gewinnwachstum von 6.2% im Jahr 2025 prognostiziert, was einer Verbesserung um etwa 100 Basispunkte gegenüber 2024 entspricht⁵.

Konstante Nachfrage bei Core-Immobilien

Die positive Nachfrage- und Angebotsdynamik führt weiterhin zu einer Reduzierung von leerstehenden Flächen. Wie in Abbildung 4 dargestellt, befinden sich die Vermietungsquoten für alle Immobilienarten in den USA auf oder nahe dem Höchststand. Ähnliche Entwicklungen beobachten wir auch weltweit. Für 2025 erwarten wir, dass die Belegungsraten hoch bleiben und sich weiter verbessern werden, da das geringere Angebot zu einer weiteren Reduzierung leerstehender Flächen führt.

Abbildung 4: Belegungsraten in den USA



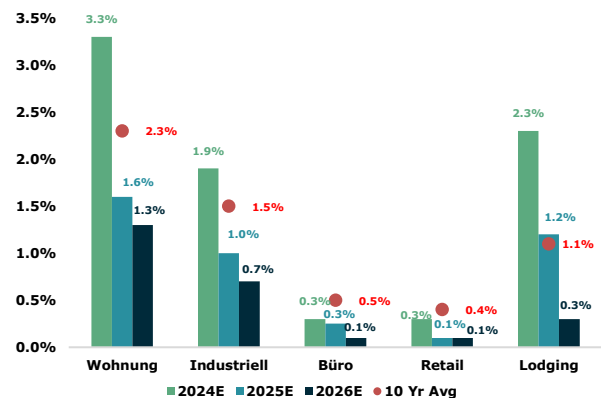
Quelle: NAREIT Q3 2024 T-Tracker, All Equity REITs Index.

Eine erwähnenswerte Ausnahme von diesem Trend war der Bürosektor in Nordamerika, der weiterhin mit Gegenwind durch hybride Arbeitsmodelle und einem Überangebot an Mietflächen zu kämpfen hat. Dennoch zeigten sich auch im Bürosektor vergangenes Jahr erste Anzeichen einer Erholung: Hochwertige, gut ausgestattete Gebäude in erstklassigen Innenstadtlagen profitierten von einer Flight-to-Quality, bei der Mieter verstärkt moderne Flächen mit erstklassiger Ausstattung suchen, um qualifizierte Mitarbeiter anzuziehen und zu halten. Außerhalb Nordamerikas verzeichneten Büromärkte wie London, Paris, Berlin und Tokio einen Mietpreisanstieg im Core Segment, der durch verstärkte Vermietungsaktivitäten vorangetrieben wird.

Begrenztes Angebot aufgrund gestiegener Kosten

Ein weiterer Faktor, der die Fundamentaldaten des Immobilienmarktes stützt, ist das begrenzte Angebot. Inflationsdruck und striktere Finanzierungsbedingungen haben die Kosten für die Realisierung neuer Projekte deutlich erhöht. Infolgedessen schränken die Bauträger in vielen Märkten ihre Bauprojekte ein, da die gestiegenen Preise für Baumaterialien, Arbeitskräfte und Kredite die Neunbautätigkeiten beeinträchtigen. Laut CoStar wird das Neubau-Angebot für die wichtigsten Immobilienarten in den USA im Jahr 2025 voraussichtlich um 1.2% wachsen, was einem Rückgang von -33.4% gegenüber dem Vorjahr entspricht⁶. Wie aus Abbildung 5 hervorgeht, wird das Wachstum des Neubau-Angebots in den wichtigsten Immobiliensektoren im Jahr 2025 voraussichtlich unter dem 10-Jahres-Durchschnitt liegen und 2026 weiter zurückgehen.

Abbildung 5: Jährliches Angebotswachstum in den USA



Quelle: CoStar, YardiMatrix, STR, BMO Capital Markets, Dezember 2024.

Ähnliche Tendenzen beobachten wir auf globaler Ebene, insbesondere auf den Wohnungsmärkten in Kanada, Europa und Asien, die nach wie vor chronisch unterversorgt sind, was den Mangel an erschwinglichem Wohnraum weiter verschärft. Zudem wird das Angebot an neuen Rechenzentren durch globale Einschränkungen in der Stromverfügbarkeit signifikant limitiert.

Angesichts des relativ begrenzten Angebots, gehen wir davon aus, dass Vermieter auch 2025 von einer starken Preissetzungsmacht profitieren werden. Dies dürfte zu positiven Mietpreissteigerungen, verbesserten operativen Margen auf Objektebene und einem stärkeren Gewinnwachstum führen.

Betriebliche Effizienz und Bilanzdisziplin

REITs haben zudem von ihren proaktiven Maßnahmen zur Stärkung ihrer Bilanzen und zur Verbesserung der betrieblichen Effizienz profitiert. In den Jahren nach der Pandemie nutzten viele REITs die historisch niedrigen Zinssätze, um langfristige Festzinsverbindlichkeiten aufzunehmen und widerstandsfähigere Bilanzen aufzubauen. Diese strategischen Entscheidungen in Verbindung mit einem allgemeinen Rückgang der Verschuldung, versetzten den REIT-Sektor in die Lage, die Phase der geldpolitischen Straffung ab 2022 besser zu überstehen. Infolgedessen waren REITs in der Lage, die negativen Auswirkungen steigender Zinssätze zu begrenzen, ihre Cashflow-Margen zu erhalten und die betriebliche Stabilität zu sichern. Zu Beginn des Jahres 2025 liegt das Verhältnis von Schulden zum Bruttowert der Vermögenswerte im globalen REIT-Sektor bei 34% und die Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA bei 6.3x⁷. Wir glauben, dass diese soliden Kennzahlen REITs in eine starke Ausgangsposition bringen, um 2025 offensiv vorzugehen. Ein Beispiel dafür ist Macerich, ein US-amerikanischer REIT für Einkaufszentren, der 20 Millionen Aktien zu einem Preis von 19,75 USD je Aktie ausgegeben hat und damit fast 400 Millionen USD Kapital zu einer impliziten Eigenkapitalkostenrate von 7.8% aufnehmen konnte. So konnten Schulden mit einem Effektivzinssatz von etwa 9% bei einem Einkaufszentrum am Washington Square abgebaut werden⁸.

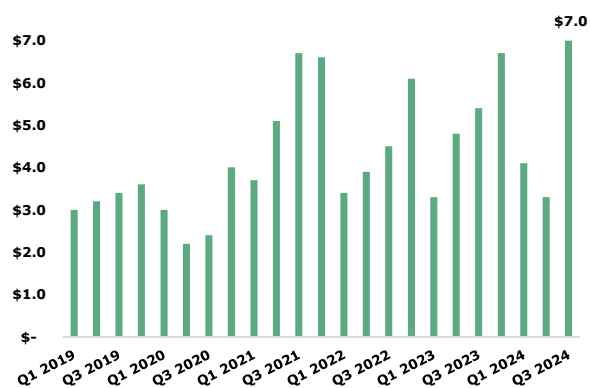
Kapitalkostenvorteil

Nach vielen Jahren haben REITs wieder einen Kapitalkostenvorteil gegenüber vielen Eigentümern von Direktimmobilien erlangt und nutzen diesen Vorteil, um Vermögenswerte und Portfolios mit gewinnsteigernden Raten zu erwerben. Im November 2024 erwarb Keppel DC REIT zwei Rechenzentrumsanlagen in Singapur für ca. 1.4 Milliarden Singapur Dollar⁹. Diese Akquisition, die zum Teil mit 700 Mio. SGD neuem Eigenkapital finanziert wurde, reduzierte den Verschuldungsgrad des Unternehmens um 640 Basispunkte auf 33.3%⁹. Die Übernahme wird zu einem Anstieg der Pro-Forma-Ausschüttung pro Anteil (DPU) von 8.1% und einem Anstieg des Nettovermögenswerts pro Aktie von 11.7% führen⁹.

Im dritten Quartal 2024 erreichten US-REITs ein Rekordniveau bei der Ausgabe von Eigenkapital über ihre At-the-Market-Programme, wie in Abbildung 6 dargestellt. Diese Rekordemission zeigt das starke Interesse der Anleger an REIT-Aktien und den strategischen Ansatz bei der

Kapitalbeschaffung. In einigen Fällen haben REITs Eigenkapital unterhalb des Nettovermögenswerts emittiert, jedoch Vermögenswerte zu Kapitalrenditen erworben, die höher sind als die implizite Kapitalrendite ihres aktuellen Aktienkurses. Dies führt dazu, dass sich die Transaktion positiv auf den Gewinn auswirkt. So hat beispielsweise Cousins Properties, ein auf den Sun Belt fokussierter Büro-REIT, im vierten Quartal 2024 rund 500 Mio. USD an Eigenkapital aufgebracht, um zwei Bürogebäude in Charlotte und Austin zu GAAP-Kapitalrenditen zwischen etwa 8.4% und 8.7% zu erwerben, während die implizite Kapitalrendite des Unternehmens im unteren bis mittleren 7%-Bereich liegt¹⁰.

Abbildung 6. Vierteljährliche Nutzung des REIT-ATM-Programms in den USA (in Mrd. USD)



Quelle: Mizuho / Greenhill Research, November 2024.

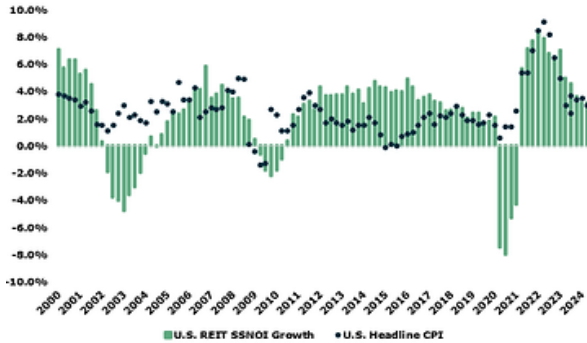
Mit Blick auf das Jahr 2025 erwarten wir ein höheres Transaktionsvolumen und ein stärkeres externes Wachstum, das zu weiteren Aktienemissionen führen wird. Wir sind der Meinung, dass aktive Manager mit starken Branchenbeziehungen gut positioniert sind, um von diesen Entwicklungen zu profitieren, sich Eigenkapitalzuteilungen aus den At-the-Market-Programmen zu sichern und Anlegern Zugang zu diesen überzeugenden Wachstumschancen zu verschaffen.

Internes Wachstum und Inflationsschutz

Während sich das Akquisitionsvolumen im Jahr 2025 voraussichtlich verbessern wird, bleibt das interne Wachstum eine grundlegende Stärke. Die Fähigkeit, stetiges und positives Wachstum der bestehenden Nettomieten (SSNOI) zu erzielen, unterstreicht die Widerstandsfähigkeit der REIT-Cashflows über Konjunkturzyklen hinweg und bietet eine zuverlässige Grundlage für langfristigen Erträge. In der Vergangenheit haben REITs bewiesen, dass sie in der Lage sind, Mieten im bestehenden Portfolio zu erhöhen und darüber Wachstum zu erzielen, das mit der Inflation Schritt hält oder diese gar übertrifft, wie in

Abbildung 7 unten dargestellt.

Abbildung 7. US-REIT SNOI-Wachstum vs. Inflation



Quelle: NAREIT Q3 2024 T-Tracker, U.S. Headline CPI, Bloomberg LP.

Immobilien sind eng mit der Inflation verknüpft, da Mietverträge oft jährliche Mietsteigerungen enthalten, die an die Inflation gekoppelt sind, oder eine kurze Laufzeit aufweisen, wie etwa bei Hotels oder Wohnungen. Dadurch können Vermieter bei der Erneuerung von Mietverträgen häufiger höhere Preise ansetzen. Diese Komponente des internen Wachstums innerhalb des bestehenden Immobilienportfolios eines Immobilienunternehmens sollte langfristig zu höheren Dividenden für die Aktionäre führen.

Mit Blick auf das Jahr 2025 könnten die geplanten Änderungen in der US-Politik das Inflationsumfeld zusätzlich beeinflussen. Diese Maßnahmen haben das Potenzial auf die Inflation einzuwirken, was sich auch auf andere entwickelte Märkte übertragen könnte. Sollte die Inflation weiterhin über den Zielvorgaben der Zentralbanken liegen, sind viele REITs unserer Meinung nach gut positioniert, die Inflation in höheren Mieten weiterzugeben.

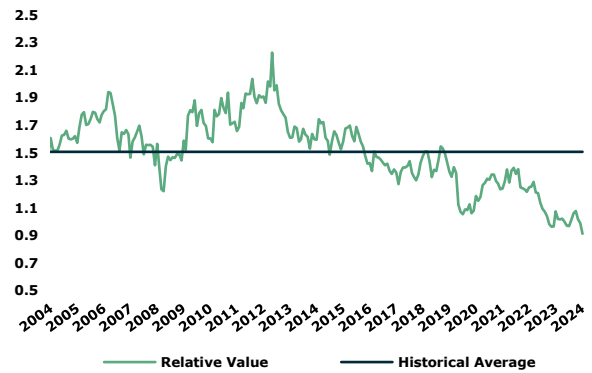
ATTRAKTIVE BEWERTUNGEN

Wir sind der Ansicht, dass die Bewertungsperspektiven für börsennotierte Immobilien insbesondere zu Beginn des Jahres 2025 überzeugender sind als zu jedem anderen Zeitpunkt in den letzten drei Jahren.

Relative Bewertungen auf historisch niedrigen Niveaus

Nach drei aufeinanderfolgenden Jahren mit unterdurchschnittlicher Performance werden globale REITs im Vergleich zu globalen Aktien auf historisch attraktiven Niveaus gehandelt. Wie aus Abbildung 8 hervorgeht, werden globale REITs im Verhältnis zu globalen Aktien zu den günstigsten Kursen seit über 20 Jahren gehandelt¹¹.

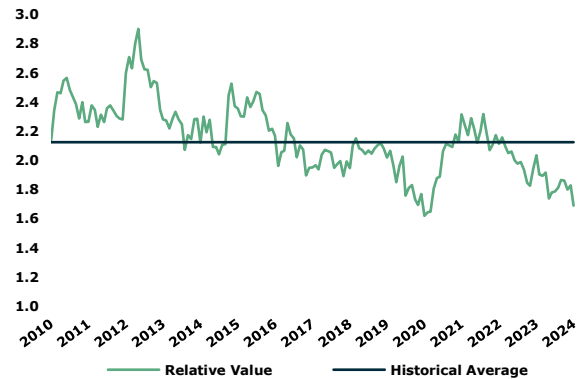
Abbildung 8. Kurs-Cashflow-Verhältnis: globale REITs vs. globale Aktien



Quelle: UBS, Datastream. Daten zum 31. Dezember 2024.

Auch auf Basis des relativen EV/EBITDA-Verhältnisses werden REITs im Vergleich zu globalen Aktien nah an historischen Tiefständen gehandelt, wie in Abbildung 9 dargestellt¹¹.

Abbildung 9. EV/EBITDA-Verhältnis: globale REITs vs. globale Aktien



Quelle: UBS, Datastream. Daten zum 31. Dezember 2024.

Wir sind der Ansicht, dass diese Bewertungsdifferenz Immobilienaktien im kommenden Jahr eine potenzielle Neubewertung ermöglicht. Für Anleger, die diese Bewertungschance nutzen können, bieten die historisch niedrigen relativen Multiplikatoren eine einzigartige Gelegenheit, ihr Engagement in qualitativ hochwertigen REITs zu attraktiven Bewertungen zu erhöhen.

Innerer Wert und positives Renditepotenzial

Abgesehen von relativen Bewertungskennzahlen sind REITs auch auf absoluter Basis günstig.

Wie aus Abbildung 10 hervorgeht, zeigen unserer Bewertungsmodelle, dass REITs mit einem Abschlag von -17% auf ihren inneren Wert (definiert als eine Kombination aus NAV und Cashflow) gehandelt werden. Dies deutet auf ein

Aufwärtspotenzial von 20% im Kursniveau gegenüber den aktuellen Werten hin. Bei einer Haltedauer von zwei Jahren, inklusive einer jährlichen Dividendenrendite von 3,8% prognostizieren unsere Bewertungsmodelle eine annualisierte Gesamtrendite von 13% bis 15%.

Abbildung 10. Hazelviews Zwei-Jahres-Prognosen*

	P/D Intrinsic Value	Amount Dividend Yield	Upside to Intrinsic Value
Global REITs Universe	-17.0%	3.8%	20.4%
By Geography			
By Geography	P/D Intrinsic Value	Amount Dividend Yield	Upside to Intrinsic Value
United States	-13.0%	3.6%	14.9%
Canada	23.9%	5.2%	31.5%
Continental Europe	-27.3%	3.0%	37.5%
United Kingdom	-28.6%	5.3%	40.1%
Pacifics	-7.5%	3.1%	8.1%
Hong Kong	-39.5%	6.5%	65.3%
Japan	-18.0%	3.7%	22.0%
Singapore	-10.2%	5.5%	11.4%

Quelle: Bloomberg LP, Hazelview Securities Inc. Stand der Daten: 7. Januar 2025.
 *Nur zu Illustrationszwecken. Die obigen hypothetischen Daten beruhen auf der Einschätzung von Hazelview Securities Inc. und sind nicht garantiert. Die potenzielle Rendite kann negativ sein. Global REITs Universe ist definiert als der FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index und andere börsennotierte Immobilienwerte, die Hazelview für eine Anlage in Betracht zieht.

Wir sind der Ansicht, dass unsere zukunftsorientierten Bewertungsmodelle einen konservativen Ansatz verfolgen, indem sie eine potenzielle Verringerung der Cap Rate nicht berücksichtigen. Zum Vergleich: Eine Änderung der Cap-Rate um 25 Basispunkte wirkt sich in der Regel mit 5-7% auf den NAV aus, und laut CBRE werden die Cap-Rates im Jahr 2025 voraussichtlich sinken¹². Aus diesem Grund sehen wir bei unseren NAV-Prognosen deutlich größeres Potenzial für eine positive Entwicklung als für eine negative.

Wir sind überzeugt, dass aktives Management es uns erlaubt, unsere Portfolios strategisch auf bestimmte Unternehmen, Immobiliensektoren und Regionen auszurichten, um ein größeres Aufwärtspotenzial zu realisieren und die einzigartigen Chancen zu nutzen, die der heutige Markt bietet.



SCHLUSSWORT

Begrenztes Angebot, starke Nachfrage, historisch niedrige relative Bewertungen und die deutlich diskontierten absoluten Bewertungen positionieren REITs, um im kommenden Jahr attraktive Renditen zu erzielen. Nach drei Jahren wirtschaftlicher Volatilität haben REITs eine Phase der Widerstandsfähigkeit und Neuausrichtung hinter sich und bieten Anlegern eine vielversprechende Gelegenheit.

Die regionalen Wachstumsaussichten, sektorale Fundamentaldaten und Unternehmensperformances werden unterschiedlich ausfallen, wenn die Zentralbanken ihre Politik neu ausrichten und die geopolitischen Unsicherheiten fortbestehen. In diesem komplexen Umfeld ist Erfolg nicht durch passives Investieren gewährleistet, sondern erfordert informierte Entscheidungen und strategische Präzision, wie sie nur aktives Management bietet.

Aktives Management dient als Kompass, der die Anleger durch die Feinheiten des börsennotierten Immobilienmarktes führt. Mit fundierter Marktexpertise und lokalem Verständnis können aktive Manager die vielversprechendsten Gelegenheiten identifizieren, darunter Sektoren, Regionen und Unternehmen mit starkem strukturellen Wachstumspotenzial und soliden Fundamentaldaten, die externe Schocks abfedern.

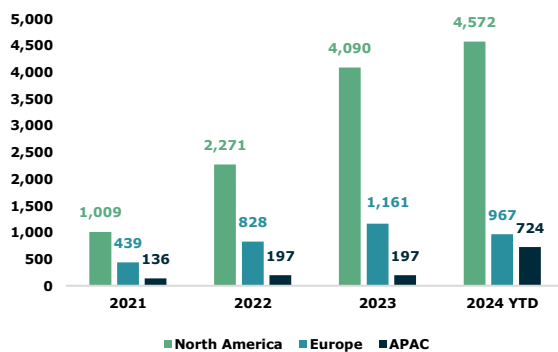
Mit Blick auf das Jahr 2025 erweisen sich börsennotierte Immobilien als Erfolgsversprechendes Instrument für den Aufbau widerstandsfähiger und diversifizierter Portfolios. Mit dem richtigen Fachwissen und der richtigen strategischen Ausrichtung können Anleger Unsicherheiten souverän meistern und die sich bietenden Chancen optimal nutzen. Im folgenden Abschnitt präsentieren wir unsere Top-Investitionsideen für 2025, die darauf abzielen, nachhaltigen Wert für unsere Investoren zu schaffen.

UNSERE BESTEN IDEEN

DATENZENTREN

Wir glauben, dass Rechenzentren eine der überzeugendsten säkularen Wachstumschancen in der REIT-Branche darstellen. Rechenzentren erleben eine Rekordnachfrage von Hyperscale-Kunden (große Cloud-Service-Provider) und Unternehmensnutzern, wie in Abbildung 11 dargestellt, die durch die zunehmende Nutzung von digitalen Anwendungen, künstlicher Intelligenz (KI), Cloud Computing und Netzwerkkonnektivität angetrieben wird. Gleichzeitig führen erhebliche Lieferengpässe von Hardwarekomponenten und eine mangelnde Energieinfrastruktur zu nahezu Vollvermietung und einem Anstieg der Marktmieten in den wichtigsten Märkten.

Abbildung 11. Jährliche Nettoabsorption von Rechenzentren nach Region (MW)



Quelle: datacenterHawk, BMO Capital Markets, Q3 2024.

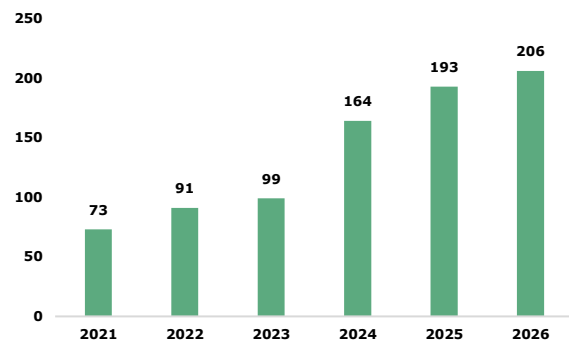
Robuste Nachfrage und Herausforderungen bei der Versorgung

Die Vermietungsaktivitäten für Rechenzentren in Nordamerika stiegen im Jahr 2024 sprunghaft an, wobei das dritte Quartal 2024 einen Anstieg von 15 % gegenüber dem Vorquartal und 58 % gegenüber dem Vorjahr verzeichnete und damit das dritthöchste Vermietungsquartal aller Zeiten war¹³. Die Nettoabsorption liegt seit sechs aufeinanderfolgenden Quartalen über 1 GW, angetrieben durch robuste Vermietungsaktivitäten in Schlüsselmärkten wie Nord-Virginia, Atlanta und Phoenix¹³.

In Europa expandieren die Hyperscale-Kunden

ebenfalls aggressiv: London, Frankfurt, Paris, Dublin und Amsterdam verzeichneten im dritten Quartal 2024 eine Nettoabsorption von 140 MW. In 2024 wurde ein Rekordanstieg der Investitionen von 66% verzeichnet und mit Blick auf das Jahr 2025 wird erneut ein Anstieg der Hyperscale-Investitionen um fast 20 % auf rund 200 Mrd. USD prognostiziert (siehe Abbildung 12). Große Hyperscale-Anbieter wie Amazon, Microsoft, Google und Oracle werden voraussichtlich stark in generative KI, Cloud Computing und Infrastruktur investieren, was auf eine weiterhin robuste Mietnachfrage im kommenden Jahr hindeutet.

Abbildung 12. Hyperscale CAPEX-Prognose



Quelle: BofA Global Research, Dezember 2024.

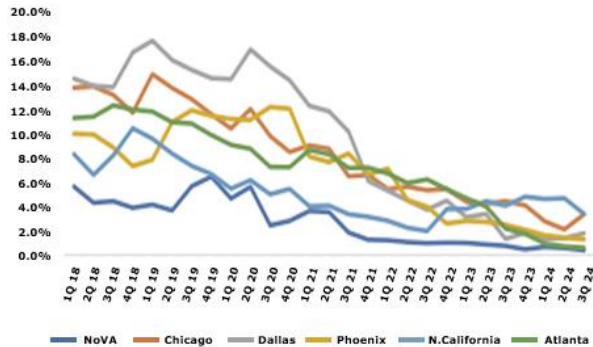
Die jüngste Ankündigung von BlackRock und Microsoft, 30 Milliarden Dollar für die Entwicklung globaler Rechenzentren aufzubringen, unterstreicht die immensen Chancen in diesem Sektor¹⁴. Gelistete REITs mit Expertise in der Entwicklung und dem Betrieb von großen, weltweit diversifizierten Portfolios sind in einer einzigartigen Position, um von diesem Wachstum zu profitieren.

Die schnell fortschreitende Implementierung von KI stellt hohe Anforderungen an die digitale Infrastruktur, die sich bereits an den Kapazitätsgrenzen befindet, weitere limitierende Faktoren sind der hohe Strombedarf, sowie Engpässe bei wichtigen Komponenten wie Transformatoren, Schaltern und Generatoren. Es wird erwartet, dass diese Herausforderungen in Bezug auf die Energieversorgung bis 2025 bestehen bleiben und die Entwicklung neuer Rechenzentren weiter erschweren werden. Laut Goldman Sachs werden bis 2030 zusätzliche 47 GW Energie erforderlich sein, um die Nachfrage nach Rechenzentren in den USA zu decken. Bis dahin könnten Rechenzentren bis zu 9 % des Stromverbrauchs in den USA ausmachen¹⁵.

Diese Herausforderungen in der Lieferkette haben zu Bauverzögerungen geführt und die Mieter gezwungen, sich Kapazitäten in Rechenzentren zwei bis vier Jahre vor der Projektfertigstellung zu sichern. Trotz der rekordverdächtigen Bautätigkeit in ganz Nordamerika - 3,9 GW sind derzeit im Bau - sind fast 80 % dieser Flächen bereits vorvermietet, was die angespannte

Angebotslage verdeutlicht¹². Die Leerstandsquoten in den nordamerikanischen Kernmärkten befinden sich weiterhin auf historischen Tiefstständen, wie Abbildung 13 dargestellt. Die Zahlen für Q3 2024 zeigen Nord-Virginia mit 0,4 %, Dallas mit 1,4 %, Phoenix mit 1,3 %, Silicon Valley mit 3,4 % und Chicago mit 2,1 % Leerstand.

Abbildung 13. Leerstandsquoten von Rechenzentren in den USA



Quelle: datacenterHawk, BMO Capital Markets, Q3 2024.

Spotlight Hongkong

Der Markt für Rechenzentren in Hongkong wird bis 2028 voraussichtlich mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 14,6 % wachsen. Trotz der anhaltenden geopolitischen Spannungen haben chinesische und internationale Hyperscaler weiter in die Region investiert. Die ausgezeichnete Konnektivität, das wettbewerbsfähige Steuerumfeld, sowie die niedrigen Energiekosten und das günstige Klima in Hongkong überwiegen die geopolitischen Risiken der Region.

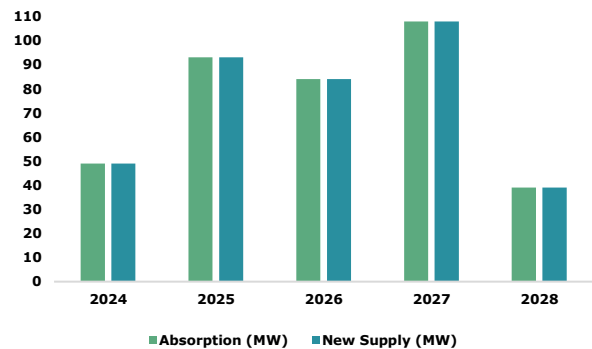
Die Befürchtungen, dass westliche Hyperscaler sich umorientieren in Asien und Hong Kong Marktanteile verliert, haben sich weitgehend als übertrieben erwiesen, da dies zu Latenzproblemen in anderen Teilen des asiatisch-pazifischen Raums (APAC) führen würde. Hongkong ist nach wie vor einer der am stärksten vernetzten Märkte, da 12 von 15 innerasiatischen Unterseekabeln in der Stadt enden¹⁶. Betreiber, die neue Kapazitäten einführen, werden von steigenden Leasingvolumina profitieren, die von Hyperscale-Mietern stammen, die ihre Anforderungen an Cloud-Dienste und KI-Rechenleistung ausweiten.

Spotlight Singapur

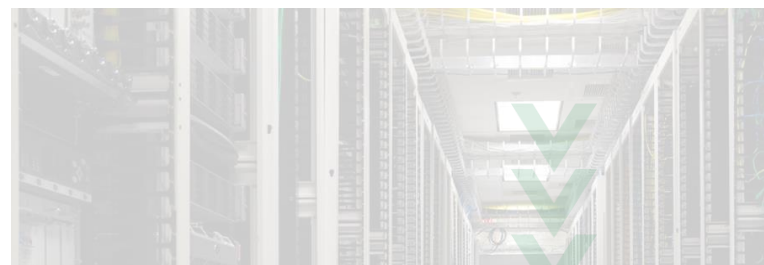
Als APAC-Rechenzentrumsmarkt der Kategorie 1 dient Singapur als Finanz- und Konnektivitätsdrehscheibe für die Region des Verbands Südasiatischer Nationen (ASEAN). Im Jahr 2019 verhängte die Regierung Singapurs ein Verbot für die Entwicklung neuer Rechenzentren. Obwohl diese Beschränkung seither gelockert wurde, wurden nur 80 MW an Rechenkapazität an Betreiber vergeben, was bei einem Marktumfugen von 1,4-GW marginal ist, und es wird erwartet, dass sich dies bis Ende 2026 nicht ändern wird.

Die Auslastung des Colocation-Marktes, der sich an Mieter wendet, die kleinere Serverflächen für ihren Unternehmensbedarf anmieten, auf den 57 % der Kapazitäten in Singapur entfallen, ist mit 99 % extrem hoch. Wir gehen davon aus, dass das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage auch im Jahr 2025 bestehen bleiben wird, so dass die Betreiber von Rechenzentren in Singapur weiterhin Mietsteigerungen im zweistelligen Prozentbereich erzielen und die Auslastungsraten stabil halten können, wie in Abbildung 14 dargestellt.

Abbildung 14. Absorption und neues Angebot in Singapur



Quelle: Keppel DC REIT H1 2024 Investorenpräsentation.



RECHENZENTREN - AUSBLICK

Mit Blick auf das Jahr 2025 sind Rechenzentrums-REITs die weltweit über die größten bestehenden Portfolios verfügen unserer Meinung nach gut positioniert, um von dem starken säkularen Rückenwind zu profitieren, der von rekordniedrigen Leerstandsquoten und einer robusten Mietnachfrage ausgeht. Im Jahr 2024 stiegen die Hyperscale-Mieten für Mietverträge mit mehr als 4 MW in den wichtigsten nordamerikanischen Märkten um 10 % bis 30 %, während europäische Märkte wie London einen Anstieg von 15 % verzeichneten. Es wird erwartet, dass sich dieser Aufwärtstrend bei den Mieten bis 2025 fortsetzen wird, angetrieben durch steigende Bau- und Ausrüstungskosten, knappe Angebotsbedingungen und eine wachsende Nachfrage nach künstlicher Intelligenz (KI) und Cloud-Computing-Lösungen.

SENIORENWOHNUNGEN IN NORDAMERIKA

Wir sind der Ansicht, dass die Branche der Seniorenwohnungen auch 2025 eine der attraktivsten Anlagemöglichkeiten darstellt, die auf der hervorragenden Performance des Jahres 2024 aufbaut. Der starke demografische Rückenwind in Kanada und den USA - angetrieben durch die alternde Babyboomer-Kohorte - sorgt für ein mehrjähriges Nachfragewachstum. Gleichzeitig wird das Angebotswachstum durch die begrenzte Verfügbarkeit von Fremdkapital und steigende Baukosten eingeschränkt, was zu einer sinkenden Neubautätigkeit führt.

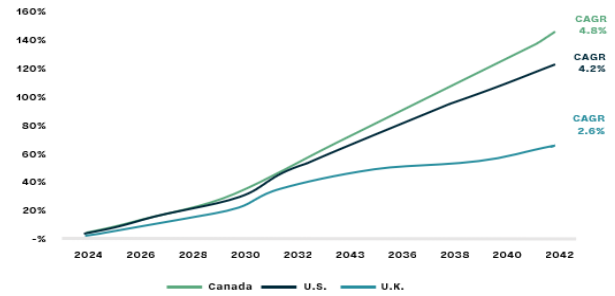
Wir gehen davon aus, dass diese Dynamik im Jahr 2025 zu einem deutlichen Anstieg der Belegungsraten, der Nettomieteinkommensmargen (NOI-Margen) und des Marktmietenwachstums bei den bestehenden Betreibern führen wird, was zu einem soliden Gewinn- und Cashflow-Wachstum im Vergleich zu den anderen öffentlichen REITs führen wird. Darüber hinaus erwarten wir, dass externes Wachstum im Jahr 2025 eine zentrale Rolle spielen wird. REITs für Seniorenwohnungen, die von einem deutlichen Kapitalkostenvorteil gegenüber privaten Eigentümern profitieren, sind gut positioniert, um Objekte von kleineren Marktteilnehmern zu attraktiven Konditionen zu erwerben. Diese Fähigkeit, wertsteigernde Akquisitionen durchzuführen, ist neben dem organischen Wachstum ein weiterer essenzieller Baustein für die Wertschöpfung und Expansion der gelisteten Unternehmen.

Kanada Spotlight

In Kanada profitiert der Markt für Seniorenwohnungen von einem starken demografischen Rückenwind. Laut Cushman & Wakefield wird die Bevölkerungsgruppe der über 80-Jährigen bis 2042 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 4,8 % steigen (siehe Abbildung 15). Wir sind davon überzeugt, dass dieser demografische Trend in den kommenden Jahren ein entscheidender Faktor für ein anhaltendes Wachstum der Nachfrage nach Seniorenwohnungen sein wird.



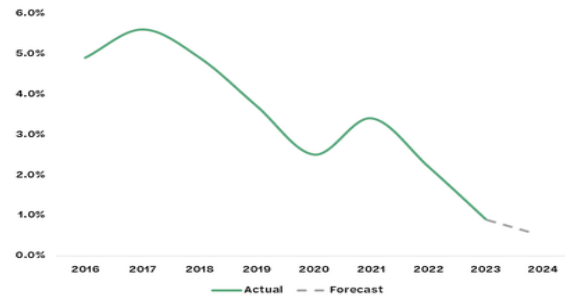
Abbildung 15. Prognostiziertes kumulatives Wachstum der Bevölkerung im Alter von 80+



Quelle: Cushman & Wakefield, Statistik Kanada, September 2024.

Die Verschärfung des Angebot Mangels wird mit Blick auf die Neubau Statistik verdeutlicht, Projektvolumen im Vergleich zum aktuellen Bestand haben ein Rekord Tief erreicht, wie aus Abbildung 16 hervorgeht.

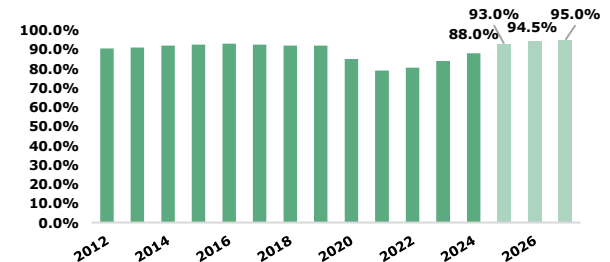
Abbildung 16. Neubau von Seniorenwohnungen in Kanada als Prozentsatz des bestehenden Bestandes



Quelle: Cushman & Wakefield, September 2024.

Diese Kombination aus robuster Nachfrage und beschränktem Angebot hat zu einer starken Erholung der Belegungsrate geführt. Bis Ende 2025 werden die Belegungsraten auf dem kanadischen Seniorenwohnungsmarkt voraussichtlich das vor COVID-19 Niveau übersteigen, wie in Abbildung 17 dargestellt. Wir sind der Ansicht, dass die guten Fundamentaldaten die kanadischen Betreiber von Seniorenwohnungen für eine überdurchschnittliche Performance im Jahr 2025 positionieren.

Abbildung 17. Kanada Historische und prognostizierte Marktbelegungsraten



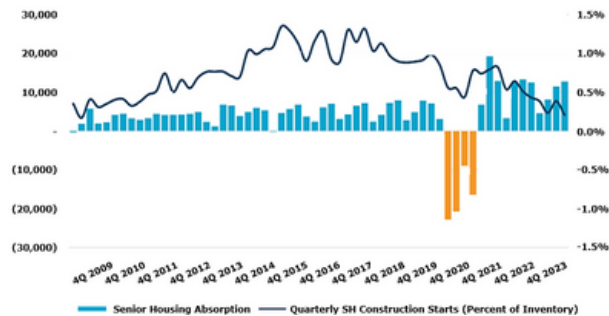
Quelle: Cushman & Wakefield, Canada Mortgage & Housing Corporation, September 2024.

U.S. Spotlight

Die Dynamik des US-Amerikanischen Marktes für Seniorenwohnen ist nahezu identisch mit dem zuvor beschriebenen kanadischen Markt und ebenfalls durch ein hohes Angebots und Nachfrage Ungleichgewicht geprägt. Nach Angaben von Cushman & Wakefield wird die Bevölkerungsgruppe, der über 80-Jährigen bis 2042 mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 4,2 % steigen. Anders als in Europa und anderen Regionen, in denen Seniorenwohnungen in hohem Maße von der Regierung subventioniert werden und regulatorischen Risiken unterliegen, wird der US-Seniorenwohnungssektor hauptsächlich von Privatpersonen finanziert.

Auf der Angebotsseite bleibt die Bautätigkeit gedämpft. Im dritten Quartal 2024 fielen die Baubeginne, gemessen in Prozent des Bestands, auf 3,5 % - den niedrigsten Stand seit 2014 - während die jährliche Absorption 3,9%¹⁷ erreichte. Wie in Abbildung 18 dargestellt sind Neubauprojekte seit über 20 Quartalen konstant rückgängig. Derzeit befinden sich landesweit nur 26.000 Einheiten in der Entwicklung, es werden jedoch über 600.000 Einheiten benötigt, um die Lücke zwischen Angebot und Nachfrage zu schließen¹⁸. Dieses Ungleichgewicht führt zu einem extremen Vermietermarkt und bietet somit erhebliche Möglichkeiten, die Mieten zu erhöhen und das Wachstum im Jahr 2025 voranzutreiben.

Abbildung 18. Baubeginne für Seniorenwohnungen in den USA als Prozentsatz des Bestands und der Absorption



Quelle: Nationales Investitionszentrum für Wohnen und Pflege im Alter (NIC), Juli, 2024 MAP-Daten.



SENIORENWOHNUNGEN - AUSBLICK

Wir sind der Ansicht, dass REITs mit Fokus auf Seniorenwohnungen in Nordamerika im Jahr 2025 von starken säkularen Wachstumstreibern profitieren werden, die durch den kontinuierlich demografischen Rückenwind und das begrenzte Angebotswachstum angetrieben werden. Gleichzeitig haben steigende Baukosten, eine begrenzte Verfügbarkeit von Fremdkapital die Neubautätigkeit negativ beeinflusst, und das externe Wachstum des Bestands erheblich eingeschränkt. Wie oben hervorgehoben, befinden sich die Neubauprojekte im Verhältnis zum bestehenden Bestand weiterhin auf einem mehrjährigen Tiefstand, eine Dynamik, die den Aufwärtstrend der Belegungsraten, das Mietwachstum und die NOI-Margen bis 2025 aufrechterhalten dürfte.

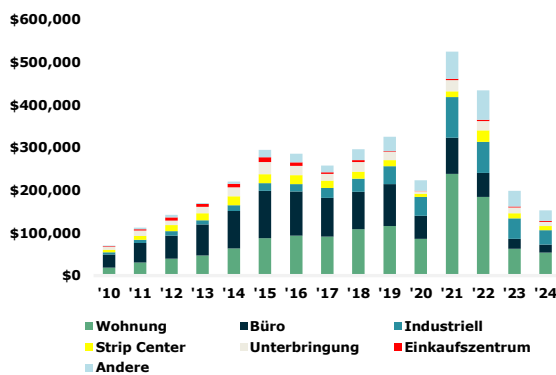
GEWERBLICHE IMMOBILIENMAKLER ("CRE")

Wir betrachten den Sektor der Gewerbeimmobilienmakler ("CRE") als eine äußerst attraktive Investitionsmöglichkeit im Jahr 2025. CRE-Makler bieten ein Engagement sowohl in einer zyklischen Erholung der Immobilientransaktionen und des Vermietungsvolumens als auch im langfristigen Wachstum der Facility- und Property-Management-Dienstleistungen für Eigentümer und Nutzer. Dieser "Picks-and-Shovel"-Ansatz ermöglicht Anlegern eine Partizipation in CRE-Aktivitäten, ohne ein signifikantes Bewertungsrisiko auf Ebene der Immobilienwerte einzugehen.

Zyklische Erholung bei Transaktionen

Der rasante globale Anstieg der Zinssätze Anfang 2022 wirkte sich deutlich negativ auf das kommerzielle Immobilien-Transaktionsvolumen aus. Käufer und Verkäufer hatten Schwierigkeiten, sich bei der Preisgestaltung anzunähern, da die Verkäufer an historischen Bewertungen festhielten und die Käufer Abschläge erwarteten, um die höheren Kreditkosten zu berücksichtigen. Infolgedessen sank das Transaktionsvolumen in den Jahren 2023-2024 auf ein Niveau, das zuletzt während der Erholung nach der Finanzkrise von 2010-2013 zu beobachten war, wie Abbildung 19 zeigt.

Abbildung 19. Transaktionsvolumen bei Gewerbeimmobilien in den USA

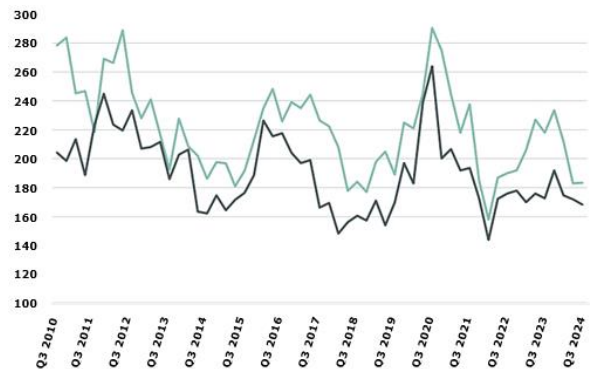


Quelle: Greenstreet. Stand der Daten: 16. Oktober 2024.

Mit Blick auf das Jahr 2025 glauben wir, dass sich die Bedingungen auf dem Transaktionsmarkt verbessert haben. Die transaktionsbezogenen Umsätze der Branchenführer CBRE und JLL haben sich 2024 wieder ins Positive gedreht. Das Management beider Unternehmen sieht als ursächlich hierfür, dass Käufer und Verkäufer sich

an das neue Marktumfeld angepasst haben und die Spannen zwischen Angebots- und Nachfragepreis geschlossen wurden. Gleichzeitig haben die meisten globalen Zentralbanken damit begonnen, die Zinssätze zu senken (wenn auch in unterschiedlichem Tempo), und die Kreditmargen sind auf den niedrigsten Stand seit Ende 2021 gesunken, was eine Erholung der Fremdkapitalmärkte begünstigt, wie in Abbildung 20 dargestellt. Wir gehen davon aus, dass dieses günstigere Finanzierungsumfeld die Transaktionsaktivität im Jahr 2025 weiter ankurbeln und CRE-Makler in die Lage versetzen wird, von den wieder ansteigenden Volumina zu profitieren.

Abbildung 20. Spreads von Gewerbe- und Mehrfamilienhauskrediten gegenüber 10-jährigen Staatsanleihen (in Basispunkten)



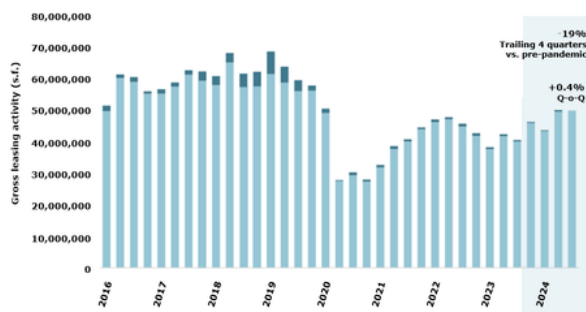
Quelle: CBRE Capital Markets, CBRE Research Q3 2024.



Vermietung und Mieternachfrage

Zusätzlich zu den Verkäufen erzielen CRE-Makler erhebliche transaktionsbezogene Einnahmen aus Vermietungsprovisionen. Während die Herausforderungen auf den Büromärkten gut dokumentiert sind, hat sich die Vermietungsaktivität für Büros erholt, da die Mieter mehr Klarheit über ihren langfristigen Flächenbedarf haben. Abbildung 21 veranschaulicht diese Erholung und zeigt einen Anstieg der Brutto-Bürovermietungsaktivitäten in den USA im Jahr 2024. Obwohl sich die wirtschaftlichen Aspekte der Vermietung von den Normen vor der COVID-19 Pandemie unterscheiden können, können CRE-Makler von diesen Transaktionen profitieren, ohne die gleichen Risiken einzugehen, die mit dem Eigentum an Immobilien verbunden sind.

Abbildung 21. Brutto-Bürovermietungsaktivitäten in den USA (in Quadratmetern)



Quelle: JLL Research, Q3 2024.

Säkulares Wachstum im Immobilien- und Facility Management

Neben Verkauf und Vermietung ist die Verwaltung von Immobilien im Auftrag Dritter ein weiterer wichtiger Baustein im Geschäftsmodell von CRE-Maklern. Große Unternehmen mit globaler Immobilienpräsenz müssen viel Zeit und Kapital investieren, um ihre Portfolios effizient zu verwalten, insbesondere für Unternehmen, deren Hauptaugenmerk nicht auf Immobilien liegt, ist die externe Vergabe dieser Aufgaben meist von ökonomischem Vorteil.

In den letzten Jahren hat sich das Immobiliengeschäft aufgrund der zunehmenden Komplexität und Polarisierung zu einem verwaltungsintensiveren Geschäft entwickelt. Infolgedessen lagern Unternehmen diese Aufgaben zunehmend an externe Spezialisten wie CRE-Makler aus. Diese Firmen nutzen ihr Fachwissen und ihre globale Reichweite, um die Abläufe zu rationalisieren. So können multinationale Unternehmen ihren Outsourcing-Bedarf bei einem einzigen Anbieter konsolidieren und so die Komplexität und Kosten minimieren.



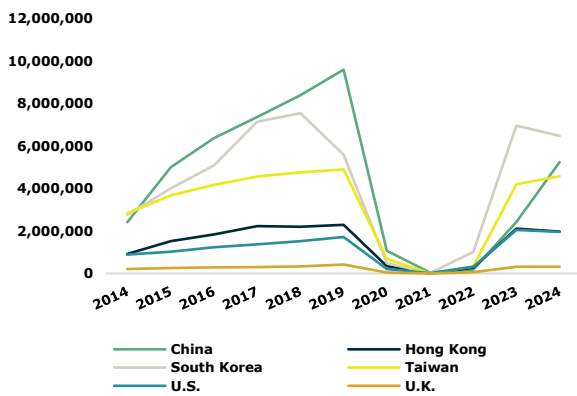
CRE-MAKLER - AUSBLICK

Wir glauben, dass der Sektor der Gewerbeimmobilienmakler im Jahr 2025 herausragend positioniert ist, um von der zyklischen Erholung als auch von säkularen Wachstumstrends zu profitieren. Es wird erwartet, dass sich die Transaktionsvolumina, getrieben von sinkenden Fremdkapitalkosten und einer besseren Abstimmung zwischen Angebots- und Nachfragepreisen wieder erholen. In der Zwischenzeit erholen sich die Leasingaktivitäten allmählich, was den Maklern zusätzliche Umsatzmöglichkeiten bietet. Abgesehen von diesen zyklischen Faktoren wird die anhaltende Expansion von Facility- und Property-Management-Dienstleistungen weiterhin für langfristiges Wachstum sorgen, da Unternehmen ihre Immobilienaktivitäten zunehmend an spezialisierte Makler auslagern, die über die Größe und das Fachwissen verfügen, um effiziente Lösungen zu liefern.

HOTELS IN JAPAN

Wir gehen davon aus, dass sich das japanische Gastgewerbe und die Tourismusbranche auf einem nachhaltigen Wachstumspfad befinden, der das Niveau vor dem Ausbruch der Pandemie übertreffen und im Jahr 2025 einen neuen Höchststand erreichen wird. Abbildung 22 zeigt die gute Erholung des japanischen Tourismus seit der Pandemie. Der starke Anstieg des Tourismusaufkommen aus westlichen und asiatischen Ländern, die Wiederöffnung der Grenzen zum chinesischen Festland und ein günstiger Yen-Wechselkurs führt zu einer verbesserten Auslastung der Hotels und weiterhin steigenden Zimmerpreisen im Jahr 2025.

Abbildung 22. Jährliche Besucherankünfte in Japan nach Gebieten



Quelle: Japanische Nationale Tourismusorganisation, September 2024.

Trends im Einreiseverkehr

Internationale Einreisen haben sich 2024 mit 17,8 Millionen Besuchern in der ersten Jahreshälfte weiter stark erholt und übertreffen damit die 16,6 Millionen Ankünfte im gleichen Zeitraum 2019. Dies deutet auf einen prognostizierten jährlichen Anstieg von 12 % gegenüber dem Rekord von 31,8 Millionen Touristen im Jahr 2019 hin. Besucher aus Asien (ohne China) und westlichen Ländern haben das Niveau von vor der COVID-19 Pandemie bereits um 10 % bis 70 % übertroffen. Auch die Ankünfte von Festlandchinesen sind wieder auf ein Niveau von 80 % im Oktober 2024 im Vergleich zu den Werten vor COVID-19 gestiegen, was eine deutliche Verbesserung gegenüber 50 % im Januar darstellt.

Internationale Besucher machen ca. 25 % der Hotelnachfrage aus, ein deutlicher Anstieg gegenüber den 21 % im Jahr 2019. Darüber hinaus wird erwartet, dass der Anteil chinesischer Touristen die Auslastung der Hotels im Jahr 2025 weiter stärken wird.

Wirtschaftlicher Rückenwind

Seit 2021 hat die Abwertung des japanischen Yen um 32 % gegenüber dem US-Dollar als auch anderen Währungen die Attraktivität Japans als erschwingliches Reiseziel für internationale Reisende deutlich erhöht. Dieser günstige Wechselkurs hat zu einem Anstieg der durchschnittlichen Aufenthaltsdauer beigetragen, die von 1,9 Nächten im Jahr 2019 auf 4,3 Nächte in der ersten Hälfte des Jahres 2024 gestiegen ist. Darüber hinaus sind die Ausgaben pro Tourist um 48 % gestiegen, mit einem bemerkenswerten Wachstum in wichtigen Kategorien wie Einkaufen, Unterkunft, Essen und Transport.

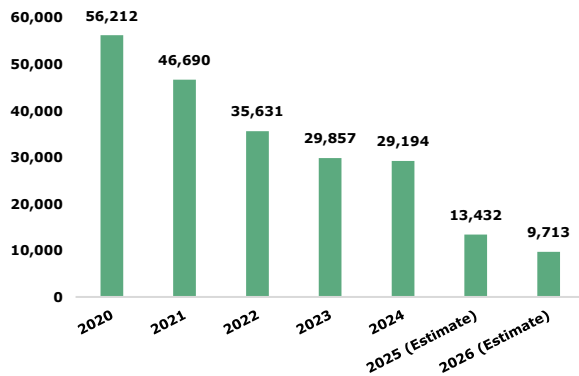
Diese Dynamik hat die durchschnittlichen Zimmerpreise (ADRs) um etwa 23 % über das Niveau vor COVID-19 erhöht, während sich die Belegungsraten auf 80 % gesteigert haben. Es wird erwartet, dass sich diese Trends bis 2025 fortsetzen und zu Rekord-Zimmerpreisen, besseren Belegungsraten, höheren operativen Margen und einem Wachstum der Ausschüttung pro Einheit (DPU) für Hotel-J-REITs führen werden.



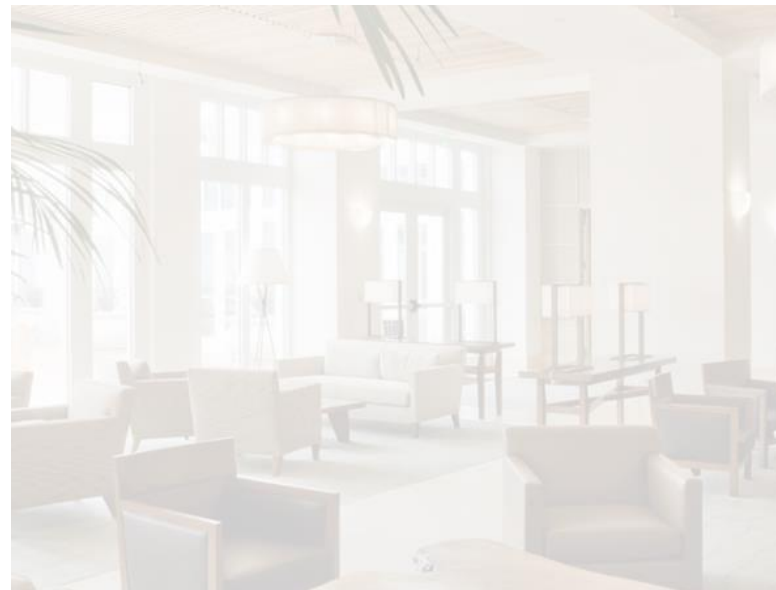
Engpässe bei der Versorgung

Inflationsbedingter Kostendruck und steigende Löhne limitieren neue Hotelprojekte in Japan. In den vergangenen fünf Jahren verzeichnete der Markt ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 39.500 Zimmern. Es wird jedoch erwartet, dass diese Zahl auf 13.400 Einheiten im Jahr 2025 und 9.700 Einheiten im Jahr 2026 zurückgehen wird, wie in Abbildung 23 dargestellt.

Abbildung 23. Japan Anzahl der geplanten neuen Hotelzimmer



Quelle: Invincible Investment Corp. Präsentation, H1 2024.



JAPAN HOTELS - AUSBLICK

Wir glauben, dass Japans Gastgewerbesektor gut positioniert ist für ein stetiges Wachstum im Jahr 2025, unterstützt durch eine Stärkung des Einreiseturismus und eine deutliche Verlangsamung des neuen Hotelangebots. Dieses günstige Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage dürfte 2025 zu einer weiteren Verbesserung der Belegungsraten und der durchschnittlichen Tagespreise (ADR) führen und Japans Position als attraktiver Markt für Investitionen in Hotelimmobilien stärken. Das ehrgeizige Ziel der japanischen Regierung für 2030, die Zahl der jährlich einreisenden Touristen von ca. 30 Millionen auf 60 Millionen zu verdoppeln, unterstreicht in Verbindung mit historischen Wachstumstrends das langfristige Potenzial und die Relevanz des Sektors.

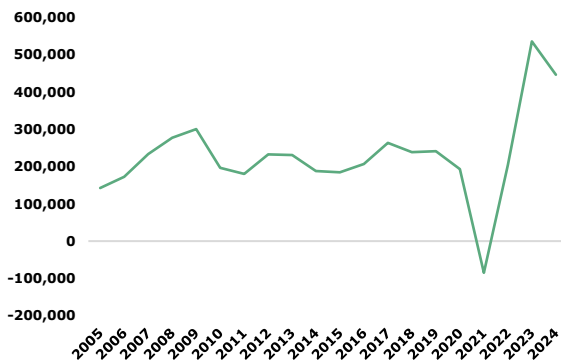
WOHNEN

Wir sehen Wohnimmobilien als überzeugende Investitionsmöglichkeit im Jahr 2025, mit attraktiven Aussichten sowohl in Australien als auch in Deutschland, angetrieben durch strukturelle Ungleichgewichte zwischen Angebot und demographisch gestützter Nachfrage. Diese Märkte bieten Anlegern einzigartige Chancen mit hervorragenden Fundamentaldaten und Potenzial für langfristige Wertschöpfung.

Australien

Der australische Wohnungsmarkt ist mit einem erheblichen Unterangebot an Wohnraum konfrontiert, was auf die Rekorderwanderungszahlen und die eingeschränkte Neubautätigkeit zurückzuführen ist. Die Nettozuwanderung aus dem Ausland erreichte im Jahr 2023 einen historischen Höchststand von 547.000 und übertraf damit den bisherigen Höchststand von 433.000 im Jahr 2022. Die Migrationsdaten für die ersten neun Monate des Jahres 2024 zeigen, dass die Zahl der dauerhaften und langfristigen Zuzüge mit 392.000 einen weiteren Rekordwert erreicht hat (siehe Abbildung 24).

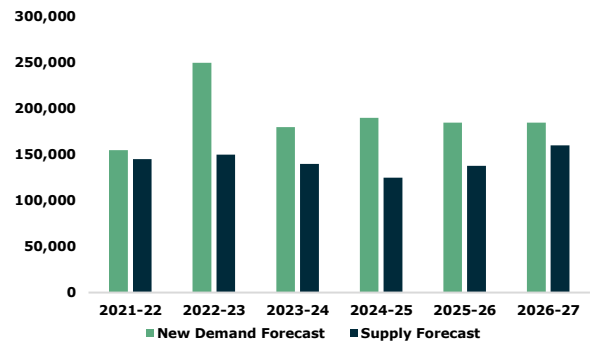
Abbildung 24. Historische Netto-Auslandsmigration in Australien



Quelle: Australian Bureau of Statistics, Dezember 2024.

Wir glauben, dass dieses Bevölkerungswachstum, gepaart mit einem begrenzten Wohnungsangebot, die aktuellen Preise auch im Jahr 2025 weiterhin bestärken wird. Die landesweiten Leerstandsquoten liegen weiterhin bei 1,2 %, wobei Großstädte wie Sydney (1,5 %), Melbourne (1,7 %) und Brisbane (1,0 %) den allgemein unterversorgten Markt widerspiegeln. Die Projektionen weisen auf ein erhebliches Wohnungsdefizit hin, welches sich, wie in Abbildung 25 dargestellt, bis in das Jahr 2027 deutlich weiter verstärken wird.

Abbildung 25. Geschätztes Ungleichgewicht zwischen Wohnungsangebot und -nachfrage in Australien



Quelle: Housing Australia, JLL Research August 2024.

Angesichts der zu erwartenden sinkenden Zinssätze dürften Wohnungsunternehmen mit Bauvorhaben von gesamten Masterplanned Communities (Gemeinden) im Jahr 2025 eine Erholung der Verkaufszahlen und der Vermietung zu stabil bleibenden Preisen erleben. Diese Gemeinden ziehen Haushalte an, die größere Wohnflächen, Gemeinschaftseinrichtungen und ein familienfreundliches Umfeld suchen.

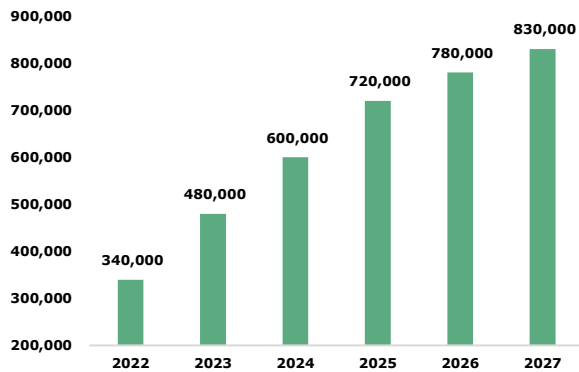
Wir sehen, dass Land-Lease-Gemeinschaften an Beliebtheit gewinnen, insbesondere bei der alternden Bevölkerung Australiens (65+). Wie in Nordamerika altert auch in Australien die Bevölkerung rapide, wobei der Anteil, der über 65-Jährigen von 16 % im Jahr 2020 auf 22 % im Jahr 2026 ansteigen dürfte. Häuser in Land-Lease-Gemeinschaften bieten Preise die ca. 30 % günstiger als die durchschnittlichen Hauspreise sind, was sie zu einer attraktiven Option für Rentner macht, die sich verkleinern möchten. Derzeit leben weniger als 1% der Australier in Land-Lease-Gemeinschaften, verglichen mit ~6% in den USA, was auf ein erhebliches Wachstumspotenzial schließen lässt.

Wir glauben, dass das Erschließungsmodell für Land-Lease-Gemeinschaften attraktiv ist, da es sowohl Erschließungsmargen bei Hausverkäufen als auch Pachteinahmen, die entweder indexiert sind oder eine fixe Staffelung enthalten, bietet. Wohnungsbaugesellschaften, die ihre Pipeline bis 2025 ausbauen konnten, sind aufgrund höherer Vertriebsvolumina für ein starkes Cashflow-Wachstum positioniert.

Deutschland

Unseres Erachtens ist der deutsche Wohnungssektor in ähnlicher Weise durch ein anhaltendes und wachsendes Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bei Mietwohnungen gekennzeichnet, was ein attraktives Investitionsumfeld für 2025 schafft. Nach Schätzungen des Statistischen Bundesamtes besteht in Deutschland derzeit eine kumulierte Baulücke von rund 600.000 Wohnungen, die sich bis 2027 auf über 830.000 Einheiten ausweiten dürfte, wie in Abbildung 26 dargestellt.

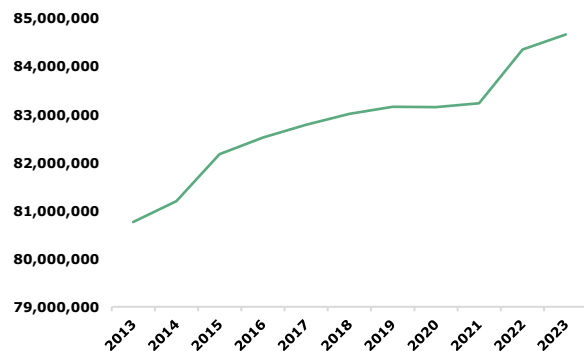
Abbildung 26. Prognostizierter Engpass im deutschen Wohnungsbau (Anzahl der Wohnungen)



Quelle: Zentralverband des deutschen Immobilienwesens (ZIA), Statista Research, Februar 2024.

Darüber hinaus wird erwartet, dass das Ziel der deutschen Regierung von 400.000 neu fertiggestellten Wohnungen pro Jahr drastisch verfehlt wird und lediglich eine Fertigstellungsrate 150.000 Einheiten im Jahr 2025 erreicht wird¹⁹. Diese starke Unterversorgung verschärft das strukturelle Ungleichgewicht auf dem Markt. Die starke Nachfrage nach Wohnraum wird durch die demografische Entwicklung und die zunehmende Urbanisierung gestützt. Wie in Abbildung 27 dargestellt, erreicht die Bevölkerung Deutschlands im Jahr 2023 einen historischen Höchststand von über 84 Millionen Menschen und setzt damit einen jahrzehntelangen Wachstumspfad fort.

Abbildung 27. Bevölkerungswachstum in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt, Destatis, Dezember 2024.

Die finanzielle Dynamik der Haushalte unterstützt den Mietmarkt weiter. Im Niedrigzinsumfeld der Jahre 2020-2021 kostete der Kauf einer Immobilie 30-40 % mehr an monatlichen Zahlungen im Vergleich zur Miete. Heute sind es deutlich mehr als 40 %, so dass die Miete für über 50 % der Bevölkerung die einzige praktikable Option ist.

Die Mieten für Bestandswohnungen von gelisteten

Immobilienunternehmen in Deutschland liegen aufgrund regulatorischer Maßnahmen wie Mietpreisbremsen und Mietspiegel deutlich unter dem Marktniveau, was ein erhebliches Wachstumspotenzial birgt. Diese Diskrepanz deutet auf einen großen Spielraum für das Mietwachstum hin, das in den kommenden Jahren bei etwa 4 % jährlich liegen dürfte, was die Wachstumsaussichten des Sektors weiter festigt.



WOHNEN- AUSBLICK

Wir glauben, dass sowohl der australische als auch der deutsche Wohnungsmarkt für eine überdurchschnittliche Entwicklung im Jahr 2025 bereit sind, gestützt durch eine vorteilhafte Nachfragedynamik und ein begrenztes Angebotswachstum. In Australien schaffen die Rekorderwanderungszahlen und ein strukturelles Wohnungsdefizit ein günstiges Umfeld für Masterplan- und Landpachtgemeinschaften. In Deutschland hingegen begünstigen die strukturelle Unterversorgung mit Wohnraum in den Stadtzentren und die Kluft zwischen Marktmieten und Bestandsmieten das langfristige Mietwachstum.

TEAM

Hazelview Investments ist ein aktiver Investor, Eigentümer und Verwalter globaler Immobilieninvestments mit dem Ziel, Werte für Menschen und Orte zu schaffen. Wir verfügen über eine aktive, praxisnahe Investment-Management-Plattform, die uns dabei hilft, Chancen offen zu legen, in einen nachhaltigen, langfristigen Cashflow zu investieren. Dabei engagieren wir uns für die langfristige Entwicklung unserer Mitarbeiter, Bewohner und der Investitionen, die wir für unsere Kunden tätigen.

Ein erfahrenes Team von Immobilienexperten, das strategisch in wichtigen Märkten (Toronto, New York, Hamburg und Hongkong) angesiedelt ist, bietet den Vorteil einer globalen Perspektive und die Möglichkeit, am Puls neuer Entwicklungen zu bleiben. Durch unsere Präsenz vor Ort sind wir in der Lage, die lokalen Märkte direkt zu beurteilen und so globale Immobilieninvestitionen präzise und effizient zu identifizieren, zu bewerten und zu überwachen.

Zu unseren wichtigsten Anlagestrategien gehören Core, Focused und flüssige Alternative die wir sowohl institutionellen als auch privaten Anlegern über eine Reihe von öffentlichen und privaten Vehikeln anbieten.

Lernen Sie unser erfahrenes, institutionelles Team von Anlageexperten kennen, das die wichtigsten globalen Märkte abdeckt und sich wie folgt zusammensetzt: Portfoliomanager:

- durchschnittlich 20 Jahre Erfahrung; 16 Jahre Zusammenarbeit
- Spezielles 14-köpfiges REIT-Team in 4 globalen Niederlassungen
- Verwaltung von C\$2,1 Mrd. in globalen Immobilien
- über 10-jährige Erfolgsbilanz



Corrado Russo
CFA, MBA
Managing Partner
Head of Global Securities
Toronto



Sam Sahn
MBA
Managing Partner
Portfolio Manager
New York



Claudia Reich Floyd
MBA
Managing Partner
Portfolio Manager
Hamburg



Philip Du
Partner, Associate
Portfolio Manager
Toronto



Kyle Yancan
Partner
Toronto



Felix Pun
Partner
Hong Kong



Richard Colburn
CFA
Partner
Toronto



Jennifer Kong
CA, CPA
Partner
Toronto



Sunny Rai
Partner
Trading
Toronto



Luca Kersken
Associate
Hamburg



James Ding
Associate,
Operations
Toronto



Tiffany Tan
Associate,
Operations
Toronto



Elaine Liu
Associate
Toronto



Sarah Ekhorutomwen
Associate
Toronto



Darren Murray
Partner, Client
Portfolio Management
Vancouver



Dario Maric
Associate, Client
Portfolio Management
Toronto

QUELLEN

1. Bloomberg LP. Daten zum 30. November 2024. Globale REITs, dargestellt durch den FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index in Landeswährung.
2. Bloomberg LP. Daten zum 31. Dezember 2024. Globale REITs, dargestellt durch den FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index in Landeswährung.
3. Bloomberg LP. Daten zum 31. Dezember 2024. Globale Anleihen, dargestellt durch den Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index in USD. Globale Aktien, dargestellt durch den MSCI World Index in USD. "Mag 7"-Durchschnittsrendite, dargestellt durch den Bloomberg Magnificent 7 Total Return Index in USD.
4. Bloomberg LP. Daten zum 31. Dezember 2024.
5. UBS Global Research. Stand der Daten: 16. Dezember 2024.
6. BMO Capital Markets Research, 18. Dezember 2024.
7. Hazelview Underwriting. Stand der Daten: 6. Januar 2025.
8. Scotiabank, Global Equity Research, Dezember, 2024. Macerich Unternehmensnachrichten, 25. November 2024. investing.macerich.com
9. Citi Research, November 2024. Keppel Data Centres Unternehmensnachrichten, 19. November 2024. www.keppeldatacentres.com.
10. J.P. Morgan, North America Equity Research, November 2024. Cousins Company News, 10. Dezember 2024. www.cousins.com.
11. UBS Datastream. Daten per 31. Dezember 2024. Die Immobiliendaten basieren auf der UBS-Datenbank für länderspezifische Bewertungskennzahlen (nach Marktkapitalisierung gewichteter Durchschnitt der Komponenten des Faktormodells). Für alle Regionen mit Ausnahme der US-REITs basiert er auf PE. Für US-REITs ist es das P/FFO. Und globale Aktien entsprechen dem MSCI World Index.
12. CBRE Research, 11. Dezember 2024.
13. BMO Capital Markets Research, 15. November 2024.
14. Reuters, 17. September 2024.
15. Das Wall Street Journal, 28. September 2024.
16. SUNeVision FY 2024 Investorenpräsentation.
17. Das Nationale Investitionszentrum für Wohnen und Pflege im Alter (NIC), Oktober 2024.
18. Das Nationale Investitionszentrum für Seniorenwohnungen und -pflege (NIC), Juli 2024.
19. LEG Immobilien SE Investorenpräsentation, 8. November 2024.

KONTAKTIEREN SIE UNS



Carrie Morris

MBA

Managing Partner &
Head of Client Solutions & Experience
cmorris@hazelview.com

Retail

Jennifer Williams

Managing Partner,
Head of Retail Sales
jwilliams@hazelview.com

Gabriel Gingras

Partner,
Advisory Channel (QC)
ggingras@hazelview.com

Sean Farmer

Associate,
Advisory Channel
sfarmer@hazelview.com

Geoff Zylich

Partner,
National Accounts
gzylich@hazelview.com

Institutional

Ali Katz

CAIA, CIM®

Managing Partner,
Head of Institutional Sales
akatz@hazelview.com

David Blyth

CFA

Partner,
Institutional & Consultant Relations
dblyth@hazelview.com

Pritpal Atwal

Partner,
Institutional & Consultant Relations (REITs)
patwal@hazelview.com

Robert Hau (Europe)

German Marketing and Sales
bavi consulting GmbH
hau@bavicon.de

Partnership Office

Roger Poirier

CFA

Co-Head,
Partnership Office Team
rpoirier@hazelview.com

Kieran Young

FEA

Co-Head,
Partnership Office Team
kyoung@hazelview.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

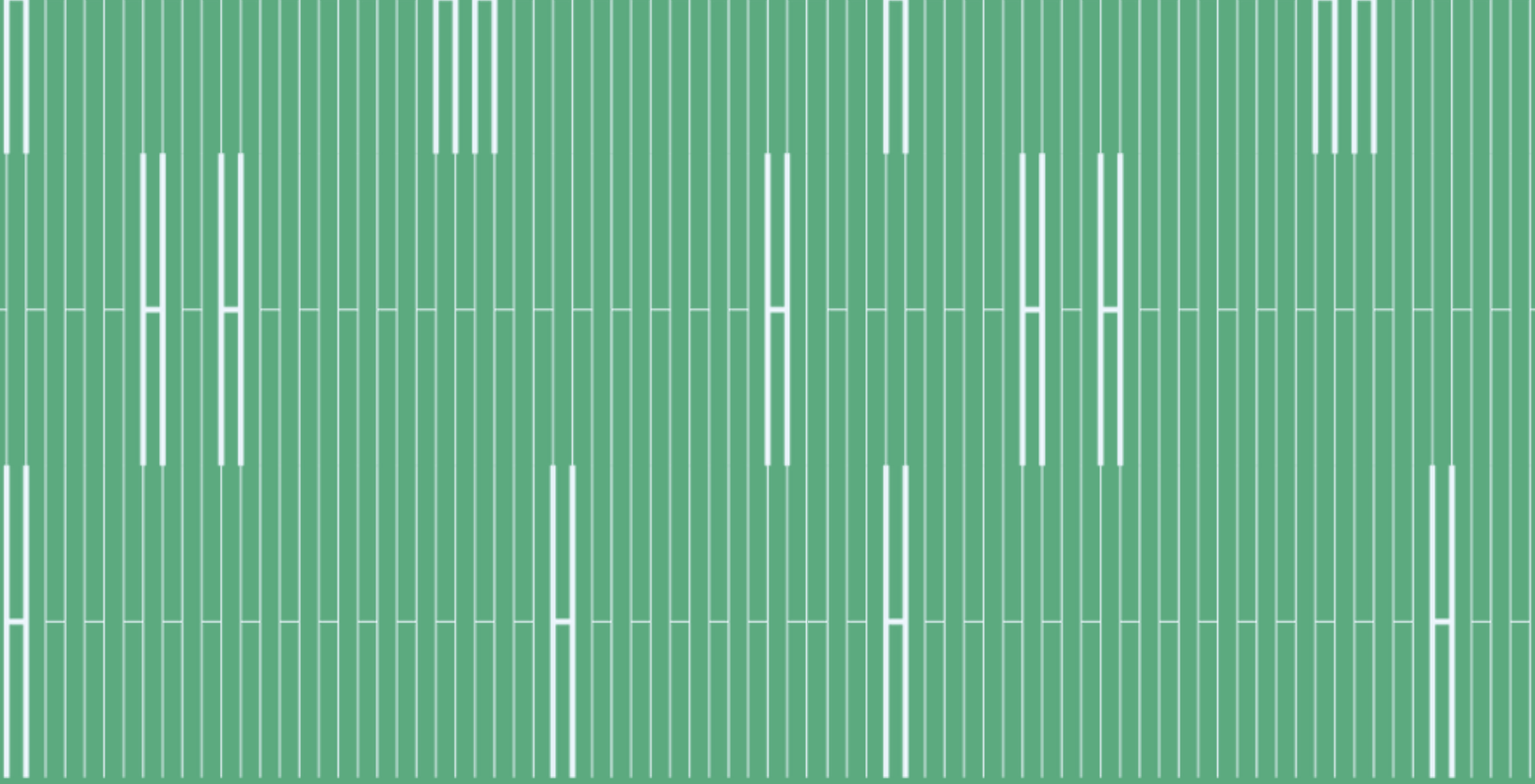


Bestimmte Aussagen in dieser Präsentation über Hazelview Securities Inc. ("Hazelview") und seine Geschäftstätigkeit und Strategie sowie seine finanzielle Leistung und seinen Zustand können zukunftsgerichtete Informationen, zukunftsorientierte Finanzinformationen oder Finanzprognosen darstellen (zusammenfassend als "zukunftsgerichtete Informationen" bezeichnet). Die zukunftsgerichteten Informationen werden zum Datum dieser Präsentation angegeben und beruhen auf Schätzungen und Annahmen, die Hazelview im Lichte seiner Erfahrung und Wahrnehmung historischer Trends, aktueller Bedingungen und erwarteter zukünftiger Entwicklungen sowie anderer Faktoren, die Hazelview unter den gegebenen Umständen für angemessen und vernünftig hält, getroffen hat. Es kann nicht garantiert werden, dass sich solche zukunftsgerichteten Informationen als richtig erweisen, da die tatsächlichen Ergebnisse, Erträge, Aktivitäten, Leistungen oder Errungenschaften oder zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen erheblich von den in den zukunftsgerichteten Informationen ausgedrückten oder implizierten abweichen können.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung zum Handel mit Wertpapieren dar. Jede in diesem Dokument enthaltene Meinung oder Schätzung erfolgt auf allgemeiner Basis und darf nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen herangezogen werden. Die hierin enthaltenen Aussagen können Prognosen, Projektionen oder andere zukunftsgerichtete Informationen über die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Ereignisse oder Ergebnisse in Bezug auf Finanzmärkte oder Wertpapiere enthalten. Bei diesen Aussagen handelt es sich lediglich um Vorhersagen. Tatsächliche Ereignisse oder Ergebnisse können erheblich abweichen, da vergangene oder prognostizierte Leistungen kein Indikator für zukünftige Ergebnisse sind. Die Leser müssen die Relevanz, Genauigkeit und Angemessenheit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen selbst beurteilen und die unabhängigen Untersuchungen durchführen, die sie für den Zweck einer solchen Beurteilung für notwendig oder angemessen halten. Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar. Folglich wurde dieses Dokument nicht in Übereinstimmung mit den Anforderungen einer Rechtsordnung in Bezug auf die Unabhängigkeit von Finanzanalysen oder einem Verbot des Handels vor der Verbreitung von Finanzanalysen erstellt. Jegliche Forschung oder Analyse, die bei der Erstellung dieses Dokuments verwendet wurde, wurde von Hazelview für den eigenen Gebrauch beschafft. Für die Richtigkeit der Informationen wird keine Gewähr übernommen.

Die zur Verfügung gestellten Informationen sind allgemeiner Natur und dürfen nicht als steuerliche, rechtliche, buchhalterische oder professionelle Beratung angesehen werden. Die Leser sollten sich von ihren eigenen Buchhaltern, Anwälten und/oder anderen Fachleuten über ihre spezifischen Umstände beraten lassen, bevor sie irgendwelche Maßnahmen ergreifen. Die hierin enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Hazelview Securities Inc. ist derzeit bei der Ontario Securities Commission als Portfoliomanager, Investmentfondsmanager und Exempt Market Dealer registriert. Hazelview Securities Inc. ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von Hazelview Investments Inc.

DIESES DOKUMENT IST NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER BESTIMMT UND NICHT FÜR KLEINANLEGER ZUGELASSEN.



hazelview
INVESTMENTS