



Spanien.

Immobilienmarkt trotz unsicherem Marktumfeld.

Inhalt

Einleitung.....	3
Makroökonomische Rahmenbedingungen	5
Spaniens Wirtschaft trotz makroökonomischen Belastungen	5
Ausblick 2023: Wirtschaftswachstum verlangsamt sich	8
Büroimmobilienmarkt	9
Büroimmobilienmarkt zeigt Stärke trotz makroökonomischen Gegenwinds.....	9
Robuste Flächennachfrage in Spaniens Metropolen	10
Investmentmarkt - moderne Büroobjekte in Core-Lagen gefragt	12
Ausblick 2023: Qualitative Büroflächen in zentralen Lagen bleiben verstärkt im Fokus	13
Einzelhandelsimmobilienmarkt.....	13
Hohe Resilienz trotz anhaltender Unsicherheiten	13
Vermietungsmarkt im Zeichen der Erholung.....	14
Einzelhandelsimmobilien 2022 bedeutendste Assetklasse.....	16
Ausblick 2023: Einzelhandelsimmobilienmarkt mittelfristig weiterhin auf Expansionskurs	17
Hotelimmobilienmarkt	17
Nachfrage 2022 fast wieder auf Vorkrisenniveau	17
Hotelperformance mit bestem Ergebnis der letzten vier Jahre.....	18
Investmentmarkt mit drittbestem Ergebnis 2022.....	20
Ausblick 2023: Hotelmarkt behauptet sich im herausfordernden Umfeld.....	21
Logistikimmobilienmarkt	22
Logistikimmobilienmarkt profitiert vom dynamischen Onlinehandel	22
Flächennachfrage weiterhin dynamisch.....	23
Investmentmarkt mit Rückgang, aber weiter auf hohem Niveau.....	25
Ausblick 2023: Robuste Marktentwicklung dürfte sich fortsetzen	25
Fazit und Ausblick	26
Anhang.....	28

Spanien: Immobilienmarkt trotz unsicherem Marktumfeld

Analystinnen: Claudia Drangmeister // Julia Müller-Siekmann

Einleitung

Die spanische Wirtschaft wurde von der Corona-Pandemie massiv getroffen. Vor allem die pandemiebedingten Restriktionen im Tourismussektor führten zu einem Schrumpfen der Wirtschaftsleistung wie in keinem anderen Land der EU. Spanien rutschte 2020 in eine tiefe Rezession. Im Jahr 2021 setzte jedoch eine wirtschaftliche Erholung ein, der Tourismus belebte sich spürbar. Mit einer Wachstumsrate des BIPs von 5,5 % wurde ein historisch hohes Niveau erreicht. Drei Jahre nach dem Pandemie-Ausbruch bekam die spanische Wirtschaft durch den Ukraine-Krieg allerdings erneut Gegenwind zu spüren. Das wirtschaftliche Erholungstempo wurde in 2022 spürbar gedämpft. Das Marktumfeld, welches mit einer gesamtwirtschaftlichen Abschwächung – verbunden mit historisch hohen Inflationsraten, steigenden Zinsen und der Energiekrise – einherging, änderte sich grundlegend. Allerdings traf Spanien die Energiekrise in einem geringeren Ausmaß als andere europäische Länder, da die wirtschaftlichen Verflechtungen mit Russland deutlich geringer als beispielsweise die von Deutschland sind. Zudem kann das Land eine gut ausgebaute Infrastruktur für Flüssiggas aufweisen. Im europäischen Vergleich konnte Spaniens Wirtschaft 2022 überdurchschnittlich wachsen, wenngleich mit schwächerer Dynamik als im Vorjahr. Auch für die Jahre 2023 und 2024 werden Spanien unter den größten europäischen Volkswirtschaften die höchsten Wachstumsraten prognostiziert. Damit bleibt das Land aktuell ein wichtiger Konjunkturmotor Europas.

Der spanische Immobilien-Investmentmarkt entwickelte sich 2022 äußerst erfreulich, wobei sich die Stimmung in der zweiten Jahreshälfte durch die hohen Unsicherheiten im Kontext des Ukraine-Kriegs und des veränderten Zinsumfeldes etwas eintrübte. Das Transaktionsvolumen nahm gegenüber dem Vorjahr um rd. 10 % zu und erreichte rd. 13,2 Mrd. EUR. Damit konnte zugleich das Vorkrisenniveau überschritten werden. Zu den bedeutendsten Assetklassen im gewerblichen Bereich zählten insbesondere die Segmente Einzelhandel (32 %) und Büro (20 %), gefolgt von Hotel (18 %) sowie Logistik (11 %). Analog zu den Vorkrisenjahren machten ausländische Investoren den Großteil des Investitionsvolumens aus, auch wenn nationale Investoren im vergangenen Jahr an Bedeutung gewonnen haben. Zu den führenden Städten zählten die Hauptstadt Madrid mit 3,3 Mrd. EUR und Barcelona mit 3,0 Mrd. EUR. Während Madrid gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg des Transaktionsvolumens verbuchen konnte (+24 %), ging das Volumen in Barcelona im Vorjahresvergleich um 35 % zurück. Die hohe Dynamik am Investmentmarkt ist insbesondere auf den Abschluss zahlreicher Transaktionen in der ersten Jahreshälfte 2022 zurückzuführen. Die gegenwärtige Volatilität an den Finanzmärkten und die gestiegenen Zinsen haben zu wachsender Vorsicht seitens der Investoren

geführt, was sich auch im schwachen Schlussquartal 2022 widerspiegelt.¹ Als größte Hürde für einen zügigen Abschluss von Immobilientransaktionen wird seitens der Marktteilnehmer insbesondere die Diskrepanz bei Preisvorstellungen zwischen Käufern und Verkäufern genannt. Zudem tragen die gestiegenen Energie- und Baupreise sowie die zunehmende Attraktivität alternativer Anlageklassen zu einer gebremsten Transaktionsdynamik bei.

Die Erholung der einzelnen Assetklassen nach der Corona-Pandemie verlief sehr heterogen, da sie in unterschiedlichem Ausmaß von den Restriktionen und Folgen betroffen waren. Im vergangenen Jahr wurde der Erholungskurs durch den Ukraine-Krieg und die damit einhergehenden Unsicherheiten und Belastungen überschattet, wobei sich die einzelnen Immobilien-Teilmärkte insgesamt dennoch robust entwickelten:

- // Der **Büroimmobilienmarkt** zeigte sich in 2022 trotz der geopolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten stabil. Im Post-Corona-Umfeld stehen flexible und hybride Arbeitsplatzstrategien im Fokus der spanischen Arbeitgeber. Besonders qualitative Büroflächen mit einem hohen Energieeffizienzstandard in zentralen Lagen verspürten eine dynamische Nachfrage. Bei älteren und unsanierten Flächen ging die Nachfrage hingegen spürbar zurück. Diese Marktsegmentierung zeigte sich auch in der Miet- und Leerstandsentwicklung.
- // Der **Einzelhandelsimmobilienmarkt** wies trotz der genannten Unsicherheiten ebenfalls eine hohe Resilienz auf. In der zweiten Jahreshälfte 2022 konnte sich das Verbrauchervertrauen spürbar erholen. Zudem profitierte die Assetklasse von der kräftigen Belebung des internationalen Tourismus. Dies spiegelte sich in einer günstigen Entwicklung der Einzelhandelsumsätze sowie der Passantenfrequenz wider, welche 2022 in nahezu allen Teilsegmenten ähnlich hohe Niveaus erreichen konnten wie in der Vorkrisenzeit. Folglich konnte auch die Flächennachfrage im Segment der High Street Shops sowie der Shopping Center gegenüber dem Vorjahr deutlich gesteigert werden.
- // Der **Hotelimmobilienmarkt**, welcher von den coronabedingten Restriktionen besonders getroffen wurde, konnte sich im vergangenen Jahr kräftig erholen. Dank einer starken Belebung bei den internationalen Gästeankünften lag die Nachfrage nur noch knapp unterhalb des Vorkrisenniveaus. Im Hinblick auf die Performance kann das Hotelgewerbe inzwischen wieder an die Erfolge vor der Pandemie anknüpfen. Besonders dynamisch entwickelte sich der Freizeit- und Städtetourismus. Die Erholung des Geschäftsreiseturismus erfolgt hingegen in deutlich geringerem Tempo und erfordert die Erholung einiger Schlüsselmärkte wie Lateinamerika und Asien.
- // Auf dem **Logistikimmobilienmarkt** lässt sich ein deutlicher Nachfrageüberhang beobachten. Auf der einen Seite profitiert der Markt von den dynamischen Wachstumsraten im Onlinehandel und den daraus resultierenden Flächenexpansionen der Logistikdienstleister. Auf der anderen Seite wird die Nachfrage durch die Absicherung der Lieferketten getrieben, deren Bedeutung durch die aktuellen geopolitischen Unsicherheiten noch einmal zugenommen hat.

Im Rahmen der vorliegenden Länderanalyse wird nach einem kurzen Blick auf die makroökonomischen Rahmenbedingungen die aktuelle Marktentwicklung in den einzelnen Assetklassen Büro, Einzelhandel, Hotel sowie Logistik vor dem Hintergrund der aktuellen konjunkturellen und geopolitischen Unsicherheiten und ausgewählter Megatrends beleuchtet. Dabei wird der Frage nachgegangen, welche

¹ Cushman & Wakefield: Marketbeat Spain Investment, Q4 2022

Zukunftsaussichten sich für die einzelnen Assetklassen unter Berücksichtigung der aktuellen geopolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten ergeben und welche Risiken bzw. Herausforderungen ggf. zu beachten sind.

Makroökonomische Rahmenbedingungen

Spaniens Wirtschaft trotz makroökonomischen Belastungen

Spanien musste durch die Folgen der Corona-Pandemie den stärksten wirtschaftlichen Einbruch innerhalb der Eurozone verkraften. In Spanien wurden umfangreiche Ausgangs- und Kontaktbeschränkungen zur Eindämmung der Pandemie verhängt. Aufgrund der hohen wirtschaftlichen Abhängigkeit vom internationalen Tourismussektor wirkten sich die pandemiebedingten Reiserestriktionen gravierend aus. 2020 schrumpfte das BIP um 11,3 %. Mit dem Voranschreiten der Impfkampagne, der Rückkehr des gesellschaftlichen Lebens sowie der internationalen Touristen setzte 2021 die wirtschaftliche Erholung ein. Das BIP stieg um 5,5 % an.² Spanien zählt zu den größten Empfängern von Mitteln aus dem im Februar 2021 gegründeten Wiederaufbaufonds „NextGenerationEU“ (NGEU), um die wirtschaftlichen und sozialen Folgen der Corona-Pandemie in der EU zu mildern. Die konjunkturellen Impulse dieses Wiederaufbauprogramms dürften sich in den nächsten Jahren spürbar zeigen.³

Mit dem Ukraine-Krieg wurde die wirtschaftliche Erholungsphase nach der Corona-Pandemie in 2022 erneut gedämpft. Die makroökonomischen Folgen wie die Energiekrise, historisch hohe Inflationsraten und die Verschärfung der Lieferkettenprobleme belasten die spanische Wirtschaft. Trotz europäischer Unterstützungsmaßnahmen konnte Spanien den wirtschaftlichen Corona-Einbruch daher noch nicht wieder aufholen. Die spanische Wirtschaft wird zwar nun länger als erwartet für ihre Erholung brauchen, jedoch werden dem Land trotz vielfältiger gesamtwirtschaftlicher Belastungsfaktoren im Vergleich zu anderen europäischen Ländern optimistischere Wachstumsprognosen beim BIP eingeräumt. Das Wirtschaftswachstum belief sich in 2022 nach vorläufigen Angaben auf 5,2 % (Euroland: 3,5 %; Deutschland: 1,8 %). 2023 dürfte mit einer Wachstumsrate des BIPs von 1,1 % (Euroland: 0,8 %; Deutschland: 0,1 %) ebenfalls ein höheres Plus als im Währungsraum und in Deutschland erreicht werden.⁴ Spanien ist im europäischen Vergleich weniger stark von der Energiekrise betroffen. Das Land profitiert von Gaspipelines aus Algerien und seiner vergleichsweise geringen Abhängigkeit von russischen Gaslieferungen. Zudem verfügt Spanien über eine komfortable Infrastruktur zur Einfuhr von Flüssigerdgas (LNG).⁵ In Europa gehört Spanien mit sechs LNG-Aufnahmemöglichkeiten an der Küste zu den wichtigsten Standorten zur Umwandlung von Flüssiggas.⁶ Angesichts stark gestiegener Energiekosten ist für Spanien aktuell ein geringerer energieintensiver Industrieanteil im Vergleich zu anderen europäischen Ländern von Vorteil. Der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Bruttowertschöpfung liegt mit 12,8 % (2021) deutlich unter dem Anteil von z.B. Deutschland mit 20,8 %.⁷

Die Inflationsrate in Spanien erreichte im Juli vergangenen Jahres ein Rekordniveau von 10,8 %, in der zweiten Jahreshälfte gab sie spürbar nach. Im Gesamtjahr 2022 stieg die Inflationsrate nach vorläufigen

² IMF

³ ECB: The economic impact of Next Generation EU: a euro area perspective, April 2022

⁴ IMF; NORD/LB Macro Research

⁵ GTAI: Spanien will aktivere Rolle für Europas Gasversorgung spielen, September 2022

⁶ NORD/LB Sector Research: LNG – Leider Nicht Günstig, Aber Notwendig! Dezember 2022

⁷ Eurostat; Deutsche Bank Research: Ausblick Deutschland, Dezember 2022

Angaben auf 8,4 % (Euroland: 8,4 %; Deutschland: 8,7 %). In 2023 wird von einem Rückgang auf 3,7 % (Euroland: 6,1 %; Deutschland: 6,0 %) ausgegangen.⁸ Zu den beispielhaften Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung in Spanien zählen u.a. die Einführung des Preisdeckels auf Strom und Gas im Sommer 2022 sowie das Aussetzen der Mehrwertsteuer auf Grundnahrungsmittel ab Januar 2023 (befristet zunächst für ein halbes Jahr).⁹

In Folge des erheblichen Preisauftriebs schwächte sich im vergangenem Jahr der private Konsum ab. Im dritten Quartal 2022 lag die Wachstumsrate bei 1,4 %-Punkten. Die hohen Ersparnisse, die während der Corona-Pandemie gebildet wurden, wurden durch die erheblichen Preisanstiege deutlich geschmälert.¹⁰ Auch die Unternehmen wurden durch die hohen Energie- und Rohstoffkosten mit massiven finanziellen Belastungen konfrontiert. Beim spanischen Einkaufsmanagerindex PMI kann jedoch seit November 2022 eine Aufwärtsbewegung registriert werden. Im Februar 2023 lag dieser bei 50,7 Punkten (Januar 2023: 48,4 Punkte) und damit nun leicht über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.¹¹

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich erstaunlich robust. Durch die Einschränkung von Befristungen nimmt die Anzahl der festen Arbeitsverträge stetig zu. Im ersten Halbjahr des letzten Jahres trugen die gesteigerte Wirtschaftsaktivität und Arbeitsmarktreformen zum Abbau von Zeitarbeit sowie struktureller Arbeitslosigkeit zur Schaffung sicherer Arbeitsplätze bei.¹² Nachdem die Arbeitslosenquote in 2021 bei 14,8 % lag, wird für 2022 ein Rückgang auf 12,8 % erwartet. Somit liegt sie auf dem niedrigsten Stand seit 15 Jahren.¹³ Trotz dieser positiven Entwicklung verzeichnet Spanien weiterhin neben Griechenland die höchste Arbeitslosenquote in der EU. Im Euroraum dürfte die Arbeitslosenquote in 2022 bei 6,7 % sowie in Deutschland bei 5,3 % liegen.¹⁴

Ökonomische Eckdaten (Veränderung ggü. dem Vorjahr in %)

	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P
BIP	2,0	-11,3	5,5	5,2	1,1	2,4
Privater Konsum	1,1	-12,2	6,0	2,7	1,7	2,2
Außenbeitrag*	0,4	-2,2	0,3	3,2	-0,9	0,1
Arbeitslosenquote**	14,1	15,5	14,8	12,8	12,8	12,5
Inflation	0,7	-0,3	3,1	8,4	3,7	2,7
Leistungsbilanzsaldo***	2,1	0,6	1,0	1,6	0,5	0,3
Staatsverschuldung***	98,2	120,4	118,3	112,8	112,1	110,0
Haushaltssaldo***	-3,1	-10,3	-6,9	-4,5	-4,6	-3,5

Quelle: IMF, * Wachstumsbeitrag, ** in % der Erwerbstätigen, *** in % des BIPs, NORD/LB Sector Strategy

Der leichte Leistungsbilanzüberschuss Spaniens erodierte im Jahr 2020 um mehr als 70 % und stieg gegenüber 2021 mäßig an. Aufgrund des Energiepreisanstiegs war die Warenbilanz im ersten Quartal 2022 negativ, was sich auch mittelfristig weiter auswirken dürfte. Ausgeglichen von den positiven Zugewinnen der Dienstleistungsbilanz durch die Erholung des internationalen Tourismus wird der Leistungsbilanzüberschuss in 2022 voraussichtlich 1,6 % des BIP betragen.¹⁵ Wie in der gesamten Europäischen Union stieg die Staatsverschuldung auch in Spanien angesichts der Corona-Pandemie an.

⁸ IMF; NORD/LB Macro Research

⁹ <https://www.dw.com/de/spanien-trotzt-inflation-mit-wirtschaftsboom-und-wohltagen/a-64619676>, abgerufen am 14. Februar 2023

¹⁰ GTAI: Wirtschaftsausblick Spanien: EU-Zuschüsse beleben das Investitionsklima, 1. Dezember 2022

¹¹ <https://de.investing.com/economic-calendar/spanish-manufacturing-pmi-667>, abgerufen am 3. März 2023

¹² Mineco: Informe de situación de la economía española, Dezember 2022

¹³ INE

¹⁴ NORD/LB Macro Research: Economic Adviser, Ausgabe März 2023

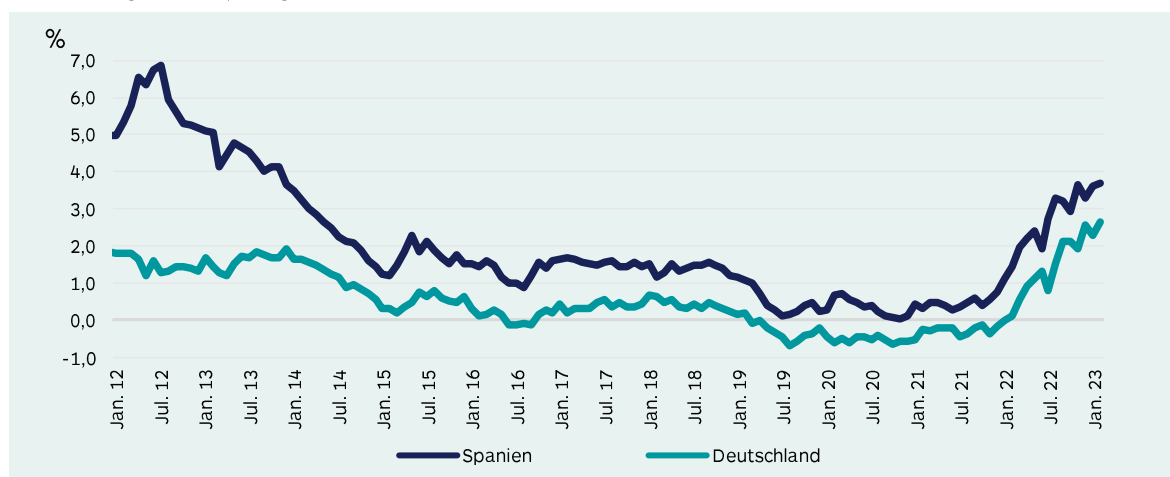
¹⁵ IMF: Spain Country Report, January 2023

Seitdem reduzierte sich das öffentliche Defizit zwar, bleibt aber nach wie vor auf einem hohen Niveau. Für den positiven Trend beim Schuldenabbau kommt Spanien das überdurchschnittliche Wirtschaftswachstum und die hohe Inflation zugute.¹⁶

In Spanien leben rd. 47,6 Mio. Einwohner (vorläufiger Stand 2022) und somit ein Zehntel der Bevölkerung der Europäischen Union. Die Geburtenrate ist rückläufig. Spanien verzeichnete 2020 mit 1,19 Kindern pro Frau den zweitniedrigsten Wert in der EU. Der EU-Durchschnitt lag bei 1,50 Kindern je Frau. Dennoch stieg die Bevölkerung in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres durch einen positiven Wanderungssaldo. Unter der Annahme der derzeitigen demographischen Entwicklung dürfte die spanische Bevölkerung bis 2037 auf über 51 Mio. und bis 2072 auf 52,9 Mio. ansteigen. Das Durchschnittsalter lag 2022 mit 44,3 Jahren etwas oberhalb des europäischen Durchschnitts von 44,1 Jahren, jedoch unterhalb des deutschen Wertes von 45,9 Jahren. Bis 2050 wird ein Anstieg des Anteils der Altersgruppe über 65 Jahren an der Gesamtbevölkerung auf 30,4 % erwartet. Aktuell liegt dieser Anteil bei lediglich 20,1 %.¹⁷

2022 war das Jahr der Zinswende. Mit der schrittweisen Anhebung der Leitzinsen der EZB erhöhte sich entsprechend auch die Rendite spanischer Staatsanleihen. Auch zu Beginn dieses Jahres setzte die EZB ihren Zinspfad fort. Angesichts der nach wie vor hohen Inflation wird die EZB ihren Straffungskurs vorerst fortsetzen und weitere Leitzinsanhebungen in diesem Jahr sind wahrscheinlich. Im März wird mit der nächsten Zinserhöhung um 50 Basispunkte gerechnet.¹⁸ Ende Februar 2023 beliefen sich die langfristigen Refinanzierungskosten des spanischen Staates auf 3,6 % (Februar 2022: 1,1 %). Die Risikoprämie gegenüber deutschen Staatsanleihen hat sich im Laufe des letzten Jahres nur leicht erhöht und liegt aktuell bei knapp 1,0 %-Punkten. Beim Länderrating wird Spanien eine hohe Bonität ausgewiesen. Standard & Poor's stuft Spanien mit A und Moody's mit Baa1 ein.¹⁹

Entwicklung der 10-jährigen Staatsanleiherenditen



Quelle: Macrobond, NORD/LB Sector Strategy

In Folge der hohen Inflationsrate und dem daraus resultierenden Anstieg der Zinsen gab die spanische Immobilienkonjunktur in 2022 nach. Der Deutsche Hypo Real Estate Economy Index (REECOX) für Spanien sank im dritten Quartal 2022 auf 172,9 Punkte, was einem Verlust gegenüber dem Vorquartal

¹⁶ Handelsblatt: Teils niedriger als vor Corona - Wieso die Schuldenlast in Südeuropa sinkt, 23. Februar 2023

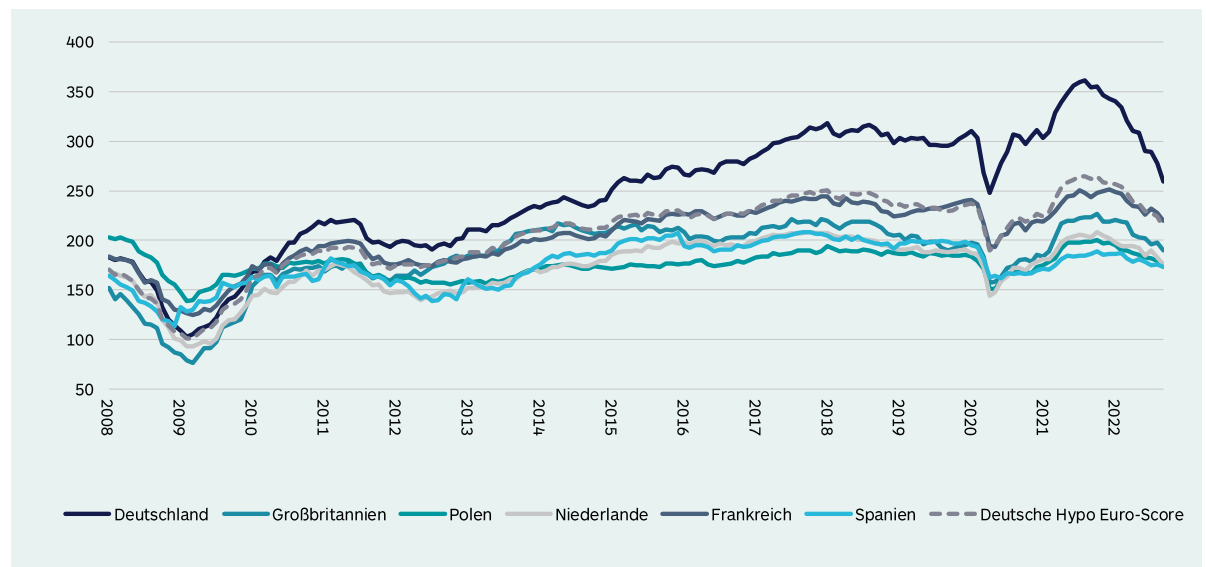
¹⁷ INE; Eurostat

¹⁸ NORD/LB Macro Research

¹⁹ Macrobond

von 2,9 % entspricht. Im europäischen Vergleich stellte dies jedoch lediglich die zweitniedrigste Abnahme dar (REECOX Deutschland: -10,3 % Q/Q).²⁰ Entgegen dieser Entwicklung konnte auf dem spanischen Immobilien-Investmentmarkt im vergangenen Jahr ein historischer Rekordwert erzielt werden: Betrachtet man neben dem gewerblichen Transaktionsvolumen (rd. 13,2 Mrd. EUR) auch das Transaktionsvolumen auf dem Wohninvestmentmarkt (rd. 3,1 Mrd. EUR), so konnte mit insgesamt rd. 16,4 Mrd. EUR das Vorjahresergebnis noch einmal um rd. ein Drittel gesteigert werden. Die seit Sommer 2022 angesichts der genannten Unsicherheiten zu beobachtende Verlangsamung der Marktaktivitäten dürfte sich jedoch auch im ersten Halbjahr 2023 weiter fortsetzen. Steigende Spitzenrenditen sollten dazu führen, dass Preiskorrekturen weiter anhalten.²¹

Entwicklung des Deutsche Hypo REECOX (09/22)



Quelle: Deutsche Hypo Real Estate Economy Index (REECOX), NORD/LB Sector Strategy

Ausblick 2023: Wirtschaftswachstum verlangsamt sich

Bevölkerungsentwicklung	↗
BIP-Wachstum	↘
Arbeitslosenquote	→
Inflation	↘
Privater Konsum	↘

Auch 2023 bleiben die Unsicherheiten und Herausforderungen für die spanische Wirtschaft groß. Die positiven Aufholeffekte, die sich nach der Aufhebung der Corona-Restriktionen abzeichneten, werden durch den Ukraine-Krieg überschattet und verzögern die wirtschaftliche Erholung auch in diesem Jahr. Das BIP-Wachstum dürfte sich in 2023 spürbar verlangsamen. In welchem Ausmaß ist unter den aktuellen Bedingungen

äußerst unsicher. Das Vorkrisenniveau dürfte nicht vor 2024 erreicht werden.²² Allerdings bleibt die spanische Wachstumsprognose im europäischen Vergleich überdurchschnittlich. Eine große Stütze für die wirtschaftliche Erholung Spaniens ist der dynamische Tourismussektor, der auch in 2023 einen signifikanten Beitrag zur wirtschaftlichen Erholung leisten sollte, wenngleich die geringere Kaufkraft der Haushalte (insbesondere auch in den europäischen Quellmärkten) die Tourismusnachfrage dämpfen könnte. Eine wesentliche Stärke Spaniens in Zeiten der Energiekrise sind seine LNG-Importkapazitäten.

²⁰ Deutsche Hypo REECOX: Länderbericht Spanien, Q3 2022

²¹ CATELLA: Market Tracker: Real Estate Investment in Spain 2022. The year of change, 2. Februar 2023

²² GTAI: Wirtschaftsausblick Spanien: EU-Zuschüsse beleben das Investitionsklima, 1. Dezember 2022

Aufgrund der geographischen und klimatischen Lage verfügt Spanien zudem über ein hohes Potenzial an erneuerbaren Energien sowie für den Aufbau einer grünen Wasserstoffwirtschaft.²³ Positiv für die wirtschaftliche Entwicklung wirken zudem die finanziellen Zuschüsse aus dem Programm NextGenerationEU (NGEU). Entscheidend wird es sein, das Programm zügig und transparent umzusetzen. Der Arbeitsmarkt dürfte sich angesichts staatlicher Maßnahmen nach wie vor stabil entwickeln, was wiederum den Konsum stützen dürfte. Der Höhepunkt der Inflation sollte überwunden sein, wenngleich das Inflationsziel der EZB von 2,0 % entfernt bleibt. Die hohen Preise dürften weiterhin zu Kaufkraftverlusten führen, die nach Schätzungen erst 2024 durch Lohnsteigerungen ausgeglichen werden können.²⁴

Büroimmobilienmarkt

Büroimmobilienmarkt zeigt Stärke trotz makroökonomischen Gegenwinds

Die Folgen der Corona-Pandemie bekamen die spanischen Büroimmobilienmärkte in 2020 deutlich zu spüren. Die Nachfrage nach Büroflächen ging erheblich zurück und die Zukunftsfähigkeit von Bürogebäuden wurde durch die Verbreitung von Homeoffice in Frage gestellt. Drei Jahre nach Pandemie-Ausbruch stehen flexible und hybride Arbeitsplatzstrategien im Fokus der spanischen Arbeitgeber. Dem zentralen Büro als Ort der Kommunikation und Innovationsfähigkeit von Unternehmen kommt auch künftig eine hohe Bedeutung zu, wobei insbesondere qualitative Anforderungen an Lage und Ausstattung erheblich zugenommen haben. Attraktive Büroflächen spielen beim War for Talents eine hohe Bedeutung, zudem tragen moderne Büroflächen mit hohen Energieeffizienzstandards zur Erreichung der ESG-Ziele der Unternehmen bei. Trotz der hohen Unsicherheiten hat sich daher die Marktlage für Büroimmobilien im Jahr 2022 stabilisiert. Vor allem Core-Büroimmobilien haben sich als besonders widerstandsfähig gezeigt.

Die wichtigsten Büromärkte Spaniens sind Madrid und Barcelona. Madrid zählt europaweit zu den Top-20-Büromärkten. Der Büroflächenbestand ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen und lag zum Ende des Jahres 2022 bei rd. 17,8 Mio. m². Für dieses Jahr wird ein weiterer Anstieg erwartet.²⁵ In der Rangliste der wichtigsten Finanzzentren belegt die Stadt in Europa Platz zehn. Als internationales Finanz- und Handelszentrum hat ein großer Teil der spanischen Banken und Versicherungskonzerne sowie die spanische Börse ihren Sitz in Madrid. Ebenso sind zahlreiche ausländische Konzerne mit Niederlassungen in Madrid vertreten. Das Viertel Méndez Álvaro im Osten des Stadtbezirks Arganzuela mit einer realisierten Bürofläche von rd. 80.000 m² ist aufgrund seiner günstigen Lage und der sehr guten Anbindung via S-Bahn, U-Bahn und Bus besonders attraktiv für die Ansiedelung von Unternehmen. Die Entwicklung des neuen Finanz- und Geschäftszentrums Nuevo Norte trägt zu einer weiteren Aufwertung des Madrider Büromarktes bei. Das neugeplante Areal im Norden von Madrid sieht eine Mischnutzung von Wohnflächen (ca. 1,1 Mio. m²) sowie von Büro-, Handel- und Dienstleistungsimmobiliien (ca. 1,6 Mio. m² Fläche) vor.²⁶ Aktuell plant die Region Madrid den größten Ausbau ihres öffentlichen Nahverkehrs seit 15 Jahren. Hierdurch dürfte die Attraktivität Madrids als Wohn- und Arbeitsort noch weiter zunehmen.

²³ bulwiengesa: Logistik und Immobilien, September 2022

²⁴ Europäische Kommission

²⁵ Colliers: Office Report Madrid & Barcelona, 2022

²⁶ <https://www.gtai.de/de/trade/spanien/branchen/staedtebauvorhaben-madrid-nuevo-norte-konkretisiert-sich-820808>, abgerufen am 5. Januar 2023

Der zweitgrößte Büroimmobilienmarkt Spaniens ist die katalanische Hauptstadt Barcelona mit einem Büroflächenbestand zum Ende letzten Jahres von rd. 6,5 Mio. m².²⁷ Dank des dynamischen Start-Up-Ökosystems und der Tech-Kultur ist Barcelona für in- und ausländische Unternehmensgründer besonders attraktiv und anziehend. Nach dem Ranking des Analyseinstitutes StartupBlink rangiert Barcelona unter den Städten in der Europäischen Union auf Platz fünf; hinter Paris, Berlin, Stockholm und Amsterdam und knapp vor München.²⁸ Vor allem Anmietungen von Unternehmen aus dem Dienstleistungssektor sowie der Technologie-, Medien- und Telekommunikationsbranche (TMT) haben in den letzten Jahren zugenommen und vereinnahmten inzwischen knapp die Hälfte der Büroflächennachfrage in Barcelona.²⁹ Zudem wurde Barcelona im vergangenen Jahr zu einer der besten Städte der Welt für das Arbeiten aus dem Homeoffice gewählt. Unter der Berücksichtigung der Schwerpunkte wie Internetgeschwindigkeit, Lebensqualität, Klima, Luftverbindung und Miete belegte Barcelona beim weltweiten Ranking den sechsten Platz. Arbeitnehmer schätzen vor allem die ausgewogene Work-Life-Balance der Stadt.³⁰

Robuste Flächennachfrage in Spaniens Metropolen

Nach einem Einbruch im Krisenjahr 2020 erholte sich der Flächenumsatz des spanischen Büroimmobilienmarktes in 2021. Bei Betrachtung der Metropolen Madrid und Barcelona zeigte sich ein differenziertes Bild. In Barcelona nahm die Nachfrage spürbar zu, in Madrid blieb sie deutlich hinter dem Vorkrisenniveau zurück. In 2022 entwickelte sich der Flächenumsatz für Büroimmobilien sowohl in Madrid als auch in Barcelona robust, wenngleich sich zum Jahresende die Folgen des Ukraine-Krieges beim Flächenumsatz zeigten. In Madrid erhöhte sich der Flächenumsatz in 2022 auf rd. 445.000 m². Dies entspricht einem Zuwachs von rd. 33 % gegenüber 2021. Entgegen der unsicheren Marktbedingungen konnte der Flächenumsatz auch in der zweiten Jahreshälfte 2022 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum gesteigert werden (+ rd. 24 %), jedoch mit schwächerer Dynamik als in der ersten Jahreshälfte 2022 (+ rd. 43 %). Mit einem Anteil am Flächenumsatz von über 50 % wurden insbesondere Flächen in zentralen Lagen nachgefragt.³¹ Zudem nimmt die Bedeutung von ESG immer stärker zu. Der Anteil an LEED- oder BREEAM-zertifizierten Büroflächen am gesamten Flächenumsatz wächst stetig.³² In Barcelona belief sich der Flächenumsatz in 2022 auf rd. 270.000 m², was einem Rückgang gegenüber dem Vorjahr von rd. 16 % entspricht. Diese Entwicklung ist auf die schwächere Nachfrage im dritten und vierten Quartal 2022 gegenüber den jeweiligen Vorjahresquartalen zurückzuführen. Zudem ist zu berücksichtigen, dass 2021 zwei größere Transaktionen mit über 40.000 m² getätigt wurden, die in dieser Größenordnung in 2022 nicht stattgefunden haben. Auch in der katalanischen Hauptstadt verspürten im letzten Jahr vor allem die zentral gelegenen Büroflächen (Anteil von 35 % am Flächenumsatz) und der Distrikt 22@Barcelona (Anteil von 26 % am Flächenumsatz) eine hohe Nachfrage. Der Trend zu hybriden Arbeitslösungen, die oft in kleineren und gut ausgestatteten Büros in zentrumsnahen Teilmärkten umgesetzt werden, ist in der Nachfrageentwicklung klar zu erkennen. Zudem wird vor allem Wert auf die Erfüllung von ESG-Anforderungen gelegt. Dementsprechend ist die Nachfrage nach zertifizierten Gebäuden vergleichsweise überdurchschnittlich hoch.³³

Ergänzend zum klassischen Büro erhöhten sich die Anteile an flexiblen Arbeitsflächen am Gesamtflächenumsatz sowohl in Madrid als auch in Barcelona in den letzten Jahren spürbar. Während die Entwicklung 2020 im Rahmen der Corona-Pandemie stagnierte, nahm die Nachfrage an Flex-Space-

²⁷ Colliers: Office Report Madrid & Barcelona, 2022

²⁸ <https://catalonia.com/de/-/barcelona-ranks-5th-as-a-startup-hub-in-the-european-union-in-2022>, abgerufen am 6. Januar 2023

²⁹ Cushman & Wakefield: Marketbeat Offices Madrid & Barcelona, Q4 2022

³⁰ <https://www.savills.de/insight-and-opinion/savills-news/328222/lissabon-ist-der-beste-wohn-und-arbeitsort-fur-executive-nomads-weltweit>, abgerufen am 6. Januar 2023

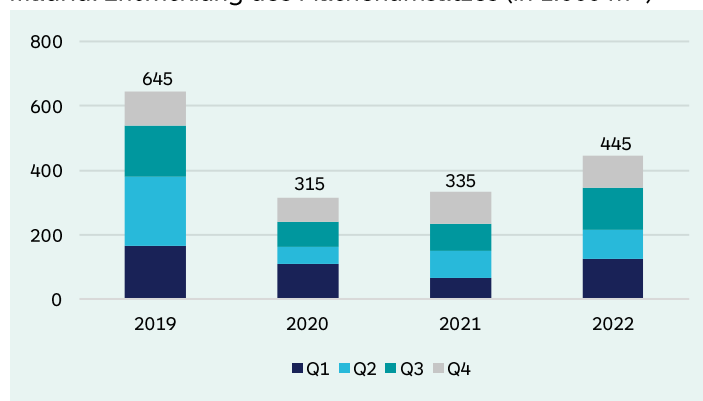
³¹ Colliers: Office Report Madrid & Barcelona, 2022

³² Savills: Spotlight Madrid Offices, Q3 2022

³³ Colliers: Office Report Madrid & Barcelona, 2022

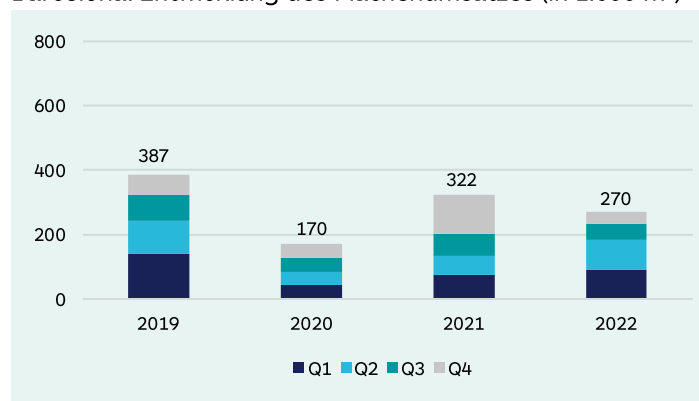
Lösungen seit 2021 wieder zu. In Barcelona ist diese Entwicklung aufgrund der dynamischen Start-Up-Szene besonders deutlich ausgeprägt. Zum Ende des dritten Quartals 2022 lag der Anteil an Flex-Office Lösungen am Gesamtflächenumsatz in Barcelona bei rd. 7 % und in Madrid bei rd. 3 %. In den nächsten Jahren dürften die Anteile weiter ansteigen, wenn auch das klassische Büro hierdurch nicht ersetzt werden wird.³⁴

Madrid: Entwicklung des Flächenumsatzes (in 1.000 m²)



Quelle: Colliers, NORD/LB Sector Strategy

Barcelona: Entwicklung des Flächenumsatzes (in 1.000 m²)



Quelle: Colliers, NORD/LB Sector Strategy

Das Leerstandsniveau entwickelte sich 2022 in Madrid stabil. In Barcelona konnte hingegen zum Ende des Jahres 2022 eine spürbare Zunahme des Leerstandes aufgrund eines hohen Flächenzuwachses im Distrikt 22@Barcelona sowie vieler Refurbishments im CBD verzeichnet werden. Zum vierten Quartal 2022 belief sich die durchschnittliche Leerstandsquote in Madrid auf 10,6 % (Q4 2021: 10,7 %) und in Barcelona auf 10,1 % (Q4 2021: 8,6 %). In beiden Städten zeigte sich im vergangenen Jahr der europaweite Trend: Auf der einen Seite ein Angebotsengpass an zentralen und hochwertigen Flächen, auf der anderen Seite ein wesentlich höherer Leerstand von älteren Flächen in Bürobezirken am Stadtrand.³⁵ Demzufolge lagen die Leerstandsquoten in den CBDs von Madrid und Barcelona mit rd. 5,0 % (Q3 2022) deutlich unter dem Gesamtdurchschnitt.³⁶ Insgesamt wurden 2022 in Madrid 90.000 m² und in Barcelona 240.000 m² neue Bürofläche zur Verfügung gestellt.³⁷ Im laufenden Jahr bleibt die Bautätigkeit in beiden spanischen Metropolen rege. In Madrid sind aktuell rd. 128.000 m² neue Bürofläche im Bau. Für die nächsten Jahre sind zusätzlich 450.000 m² neue Fläche in der Planung. In Barcelona beträgt die im Bau befindliche Fläche 162.000 m²; in der Planung sind 558.000 m² zusätzliche Bürofläche. In der katalanischen Hauptstadt ist besonders die dynamische Entwicklung von Refurbishments hervorzuheben. Im dritten Quartal 2022 belief sich der Anteil am gesamten Flächenzuwachs auf rd. 40 %. 2020 lag der Anteil noch bei rd. 6 %. Refurbishments dürften auch in Zukunft eine wichtige Rolle spielen, um neue Büroflächen zur Verfügung zu stellen. Diese Option wird als kostengünstiger, schneller und nachhaltiger angesehen.³⁸

Die Segmentierung nach Lage und Flächenqualität zeigte sich im vergangenen Jahr auch in der Mietpreisentwicklung. Die Mietpreisspanne zwischen dem CBD und der Peripherie ist sowohl in Madrid als auch in Barcelona in 2022 gegenüber dem Vorjahr um 2,00 EUR/m²/Monat bzw. 1,25 EUR/m²/Monat angestiegen. Die Büros Spitzenmieten erhöhten sich in Madrid deutlich auf 37,00 EUR/m²/Monat (Q4 2021: 34,50 EUR/m²/Monat) und in Barcelona leicht auf 27,50 EUR/m²/Monat (Q4 2021: 27,25 EUR/m²/Monat).³⁹

³⁴ Cushman & Wakefield: Flexible Workspace Report, October 2022

³⁵ Colliers: Office Report Madrid & Barcelona, 2022

³⁶ Savills: Spotlight Madrid Offices, Q3 2022; Spotlight Barcelona Offices, Q3 2022

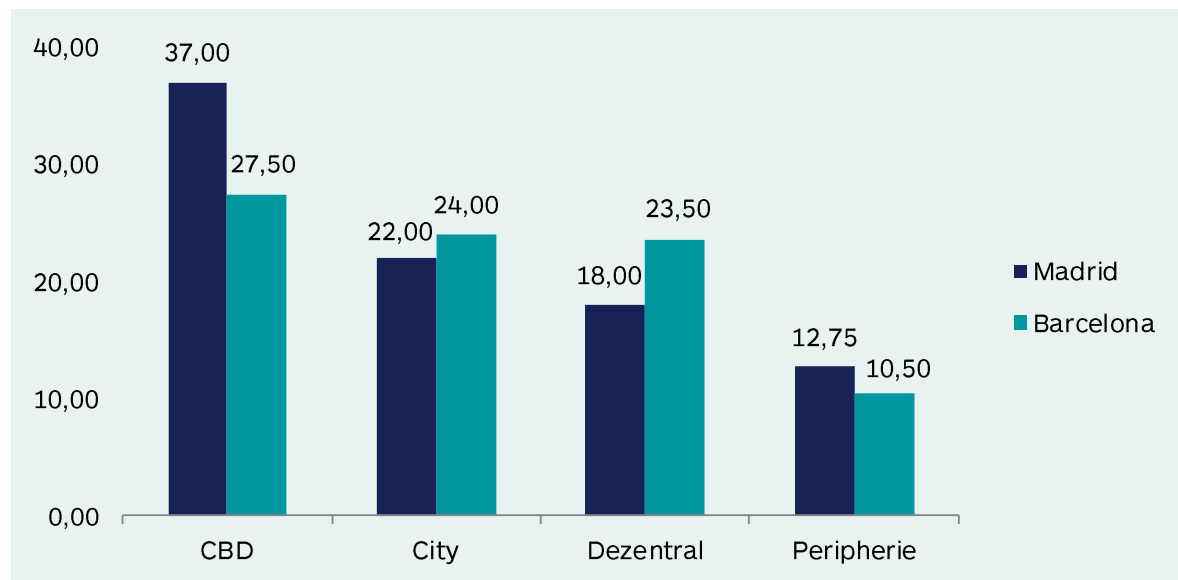
³⁷ Colliers: Office Report Madrid & Barcelona, 2022

³⁸ Savills: Spotlight Barcelona Offices, Q3 2022

³⁹ Cushman & Wakefield: Marketbeat Offices Madrid & Barcelona, Q4 2022

Diese Entwicklung zeigt, dass sich erstklassige und nachhaltige Büroflächen in zentralen Lagen als besonders widerstandsfähig erweisen. Ältere Objekte mit niedrigen Energieeffizienzstandards in Randlagen verspüren hingegen einen Abwärtsdruck bei der Mietentwicklung.

Spitzenmieten in EUR/m²/Monat für Madrid und Barcelona in Q4 2022



Quelle: Cushman & Wakefield, NORD/LB Sector Strategy

Investmentmarkt – moderne Büroobjekte in Core-Lagen gefragt

Das landesweite Transaktionsvolumen belief sich 2022 auf insgesamt rd. 2,66 Mrd. EUR, was einem Anstieg von rd. 8 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Während in der ersten Jahreshälfte das Transaktionsgeschehen noch lebhafter verlief, verlangsamte sich insbesondere zum Ende des Jahres die Dynamik aufgrund des veränderten Zinsumfeldes spürbar. Im vierten Quartal 2022 lag der Anteil am gesamten Transaktionsvolumen in 2022 lediglich bei knapp 18 %. Während in Madrid das Transaktionsvolumen in 2022 mit rd. 1,27 Mrd. EUR gegenüber dem Vorjahr nahezu verdoppelt werden konnte, ging das Transaktionsvolumen in Barcelona um 57 % auf 1,05 Mrd. EUR zurück. Die Anteile am gesamten Flächenumsatz beliefen sich auf 48 % in Madrid und auf 39 % in Barcelona. Neben der Lage (in Madrid: Fokus auf CBD und City; in Barcelona: Fokus auf CBD und Distrikt 22@) sowie der Qualität stieß insbesondere das ESG-Profil der Objekte auf hohes Interesse seitens der Investoren. Infolge des gestiegenen Zinsniveaus erhöhten sich die Renditen insbesondere in der zweiten Jahreshälfte des vergangenen Jahres. Im vierten Quartal lag die Spitzenrendite im CBD Madrids bei 5,10 % (Q4 2021: 4,50 %) und außerhalb des CBDs bei 3,90 % (Q4 2021: 3,40 %). In Barcelona stieg die Spitzenrendite im CBD auf 5,50 % (Q4 2021: 5,00 %) und außerhalb des CBDs auf 4,25 % (Q4 2021: 3,60 %) an.⁴⁰

⁴⁰ Colliers: Office Report Madrid & Barcelona, 2022

Ausblick 2023: Qualitative Büroflächen in zentralen Lagen bleiben verstärkt im Fokus

Angebot	↗	Die zwei größten spanischen Büroimmobilienmärkte sollten ihre stabile Entwicklung in 2023 fortsetzen, wenngleich die makroökonomischen Unsicherheiten hoch bleiben. Gestützt werden dürfte dies durch die stetige Erholung des Arbeitsmarktes verbunden mit einer zunehmenden Anzahl an Bürobeschäftigten (Prognose für 2023: +1,2 % gegenüber dem Vorjahr). ⁴¹ Das Büroflächenangebot dürfte in 2023 sowohl in Madrid als auch in Barcelona aufgrund geplanter Neubauprojekte als auch Refurbishments weiter zu nehmen, wobei Top-Büroflächen aufgrund der hohen Nachfrage knapp bleiben dürften. Angesichts der kräftig gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten sind jedoch Verschiebungen insbesondere bei spekulativen Neubauprojekten möglich. Es ist zu erwarten, dass das Interesse an qualitativen Gebäudeobjekten in bevorzugten Lagen weiterhin hoch bleiben wird. Objekteigenschaften wie die Umsetzbarkeit flexibler und hybrider Arbeitsplatzstrategien sowie dem ESG-Profil werden eine immer stärkere Bedeutung beigemessen. Flexible Offices sollten ihre Anteile am Gesamtflächenumsatz ausbauen. Währenddessen dürfte die Nachfrage bei unsanierten und älteren Gebäuden in peripheren Teilmärkten weiter nachgeben. Diese Zweiteilung dürfte sich auch bei den Leerständen und Mieten weiterhin spürbar zeigen. Insgesamt sollten sich die Spitzenmieten in Madrid und Barcelona stabil entwickeln. Die spanischen Top-Büroimmobilienmärkte dürften nach wie vor im Fokus der Investoren stehen, wobei Core-Objekte klar bevorzugt werden. Aufgrund der aktuellen Marktbedingungen erwarten wir für das Gesamtjahr 2023 eine stabile Entwicklung des Transaktionsvolumens, wobei für die erste Jahreshälfte ein Rückgang zu erwarten ist. Die Spitzenrenditen dürften in der ersten Jahreshälfte dementsprechend weiter leicht ansteigen. In der zweiten Jahreshälfte dürfte die Marktdynamik wieder zunehmen, wenn sich die Preisvorstellungen zwischen Käufern und Verkäufern wieder angenähert haben.
Nachfrage	↗	
Leerstand	→	
Spitzenmiete	→	
Investitionsvolumen	→	
Spitzenrendite	↗	

Einzelhandelsimmobilienmarkt

Hohe Resilienz trotz anhaltender Unsicherheiten

Trotz der Corona-Pandemie und einem schwierigen Marktumfeld konnte der Umsatz im spanischen Einzelhandel 2021 deutlich gesteigert werden. Das Umsatzplus lag mit 7,7 % oberhalb des Wertes der 27 EU-Staaten, die ebenfalls ein kräftiges Plus von 6,8 % aufwiesen.⁴² Die starke Umsatzentwicklung ist insbesondere auf das schwache Niveau aus 2020 zurückzuführen, als die Pandemie die europäischen Länder noch stärker im Griff hatte. Deutlicher Wachstumstreiber war zuletzt insbesondere der Nonfood-Bereich, welcher im ersten Krisenjahr aufgrund der Corona-Restriktionen und der starken Verunsicherung der Verbraucher einen kräftigen Umsatzrückgang hinnehmen musste.

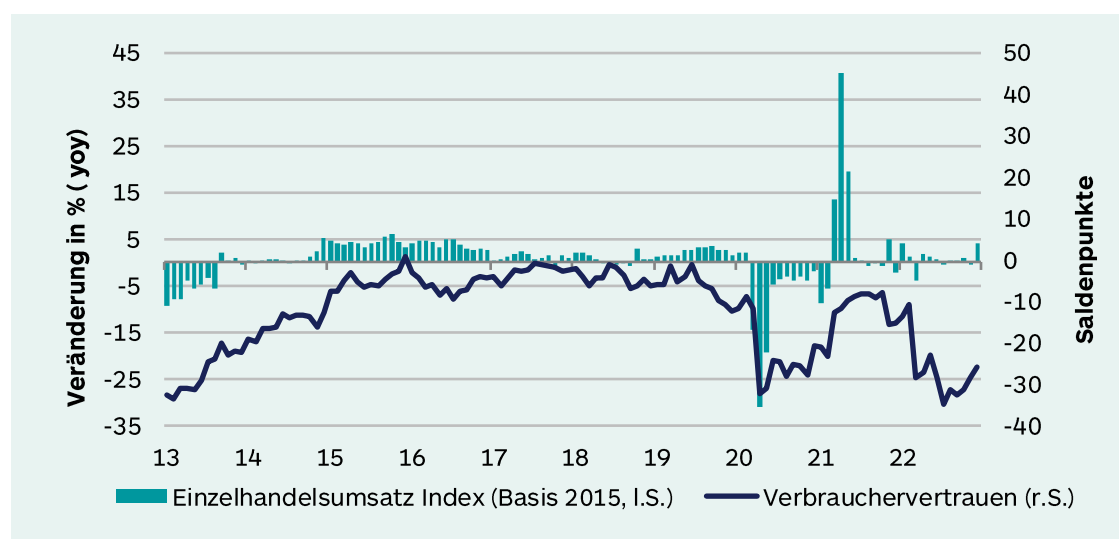
Auch im vergangenen Jahr konnten die realen Einzelhandelsumsätze gegenüber dem jeweiligen Vorjahresmonat überwiegend leicht positive Zuwächse verbuchen (siehe Abb.). Das spanische Verbrauchervertrauen, welches sich 2021 ebenfalls spürbar vom Ausbruch der Corona-Pandemie erholen konnte, brach im Jahresverlauf 2022 infolge des Ukraine-Kriegs und den daraus resultierenden anhaltenden Unsicherheiten (gestiegene Zinsen, realer Kaufkraftverlust der privaten Haushalte) erneut

⁴¹ JLL: Spain Office Market Snapshot, Q4 2022

⁴² GfK: Einzelhandel Europa 2021 und 2022

ein. Seit August 2022 ist jedoch wieder eine sukzessive Erholung des Verbrauchervertrauens zu beobachten. Die Konsumausgaben der Haushalte dürften im Jahr 2022 rd. 80 Mrd. EUR betragen haben und damit etwas niedriger ausfallen als 2021, jedoch rd. 5 % oberhalb des Vorkrisenniveaus von 2019 liegen.⁴³ Zur günstigen Entwicklung des spanischen Einzelhandels dürfte nicht zuletzt auch die kräftige Belegung des internationalen Tourismus beigetragen haben. Im vergangenen Jahr erreichten die Übernachtungszahlen von Gästen aus dem Ausland nach zwei schwachen Jahren erstmals wieder rd. 90 % des Vorkrisenniveaus (siehe auch Abschnitt Hotelimmobilienmarkt).⁴⁴

Reale Einzelhandelsumsätze und Konsumentenvertrauen



Quelle: Instituto Nacional de Estadística, Macrobond, NORD/LB Sector Strategy

Im Zuge der Corona-Pandemie hat der Onlinehandel in Spanien 2020 einen kräftigen Zuwachs erfahren (+40 % ggü. dem Vorjahr). Im Folgejahr 2021 haben sich die Zuwachsraten jedoch wieder verlangsamt (+18 %).⁴⁵ Shopping Center sowie die Haupteinkaufsstraßen bleiben die bevorzugten Shopping Kanäle für die spanischen Konsumenten: 18 % der Einzelhandelsumsätze werden in Shopping Centern getätigt, 72 % in Shops der Haupteinkaufsstraßen und lediglich 10 % via Onlinehandel. Der Anteil des Onlinehandels ist im europäischen Vergleich unterdurchschnittlich ausgeprägt (Platz 13 hinter Ländern wie Großbritannien (Online-Anteil: 30 %), Frankreich (19 %) oder Deutschland (18 %)).⁴⁶ Dies ist im Wesentlichen auf den Lifestyle sowie die Konsumgewohnheiten in den mediterranen Ländern zurückzuführen. Bis zum Jahr 2025 dürfte sich der Anteil des Onlinehandels an den Einzelhandelsumsätzen in Spanien jedoch mehr als verdoppeln (21 %).⁴⁷ Damit weist Spanien in den kommenden Jahren bei den Einzelhandelsumsätzen im E-Commerce unter den europäischen Ländern die höchste jährliche Zuwachsrates auf (+19 % p.a.; Europa: + 14 % p.a.).⁴⁸

Vermietungsmarkt im Zeichen der Erholung

Der spanische Einzelhandelsimmobilienmarkt weist ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Haupteinkaufsstraßen und Shopping Centern auf, wobei Fachmarktzentren eine wachsende Bedeutung erfahren. Eine hohe räumliche Konzentration des High Street Segments ist überwiegend in den größeren

⁴³ Knight Frank: Retail Snapshot, Q3 2022

⁴⁴ Börsen-Zeitung: Die Gäste sind zurück. 18. Januar 2023

⁴⁵ Savills: Markets in Minutes: eCommerce Situation in Spain. July 2022

⁴⁶ Savills: Retail in Spain, September 2022

⁴⁷ Savills: Markets in Minutes: eCommerce Situation in Spain. July 2022

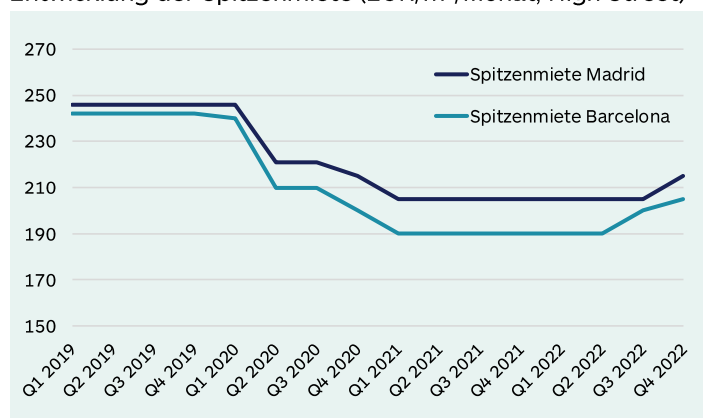
⁴⁸ Savills: Spotlight: European Retail Fair pricing in 2023. December 2022

Provinzhauptstädten wie Madrid, Barcelona, Valencia, Bilbao, Palma de Mallorca, Zaragoza, Sevilla und Malaga vorzufinden.⁴⁹ Als Hauptstadt verfügt Madrid über den höchsten Bestand an Einzelhandelsfläche (428.000 m², Leerstandsquote 6,6 %), dicht gefolgt von Barcelona mit einem Flächenbestand von 354.000 m² (Leerstandsquote 11,6 %).⁵⁰

Die Rahmenbedingungen für die Entwicklung des High Street Segments waren 2022 äußerst günstig. Im Jahresverlauf konnten im Hinblick auf die Einzelhandelsumsätze sowie die Passantenfrequenz ähnlich hohe Niveaus erreicht werden wie in der Vorkrisenzeit. Die Einzelhandelsumsätze legten gegenüber dem Vorjahr um 12 % zu. Analog dazu war auf dem Einzelhandelsvermietungsmarkt 2022 ebenfalls eine spürbare Erholung zu beobachten. Die Anzahl der Transaktionen nahm um 16 % gegenüber dem Vorjahr zu und lag somit zugleich 25 % oberhalb des Vorkrisenniveaus. 42 % der Transaktionen sind auf internationale Marken zurückzuführen, welche ihre Präsenz um 8 %-Punkte gegenüber 2021 gesteigert haben.⁵¹ Im Hinblick auf das Marktgeschehen sowie Neueröffnungen hat sich die Modebranche als wichtigstes Segment herauskristallisiert. Dicht darauf folgen der Fachhandel sowie der Bereich Accessoires. Auch die Gastronomie befindet sich auf Expansionskurs und positioniert sich in den Haupteinkaufsstraßen der wichtigsten Städte wie Barcelona, Madrid, Sevilla und Valencia.

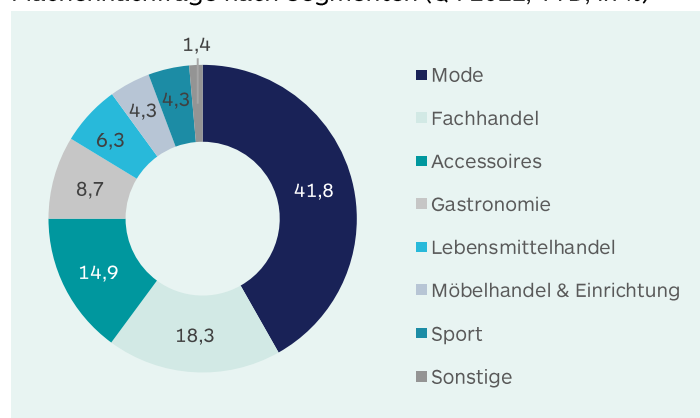
Der Ausbruch der Corona-Pandemie hatte einen spürbaren Einfluss auf die Entwicklung der Mieten für die High Street Shops der führenden spanischen Städte.⁵² So haben die Mieten in Madrid und Barcelona in den ersten 12 Monaten nach Pandemiebeginn um 10 bis 20 % nachgegeben. In Sekundärlagen sowie an stark durch den Tourismus geprägten Standorten gaben die Mieten sogar noch deutlich stärker nach.⁵³ Die kräftige Belebung der Nachfrage – einhergehend mit einem Rückgang der Leerstandsquoten, welche ähnliche Niveaus wie in der Vorkrisenzeit erreicht haben – führte 2022 zu einem leichten Anstieg der Mieten um 3 bis 5 % in den wichtigsten Einkaufsstädten. Die Spitzenmiete nahm gegenüber dem Vorjahr um 5 % zu und liegt aktuell bei 215 EUR/m²/Monat.⁵⁴ Unter den Top 20 der teuersten Haupteinkaufsstraßen in Europa liegt Madrid mit der „Preciados“ auf Platz 13, dicht gefolgt von der Straße „Portal de L’Angel“ in Barcelona (Platz 14). In einem Ranking für das Luxussegment befinden sich die Straßen „Passeig de Gracia“ in Barcelona (Platz 10) und „Serrano“ in Madrid unter den Top 20.⁵⁵

Entwicklung der Spitzenmiete (EUR/m²/Monat, High Street)



Quelle: CBRE, NORD/LB Sector Strategy

Flächennachfrage nach Segmenten (Q4 2022, YTD, in %)



Quelle: CBRE, NORD/LB Sector Strategy

⁴⁹ Cushman & Wakefield: Global Cities Retail Guide – Spain. 2019

⁵⁰ CBRE: Figures Retail, Q4 2022

⁵¹ ebd.

⁵² Savills: High Street Retail in Spain 2022

⁵³ Cushman & Wakefield: Marketbeat Spain: High Street Retail, Q1 2021

⁵⁴ CBRE: Figures Retail, Q4 2022

⁵⁵ JLL: European Retail Market Outlook 2023. November 2023

Im Segment der Shopping Center verfügt Spanien über einen Flächenbestand von 17,6 Mio. m², woraus sich eine Shopping Center-Dichte von 373 m² je 1.000 Einwohner ergibt. Seit 2021 sind mehr als 270.000 m² Shopping Center-Fläche auf den Markt gekommen, 24.800 m² davon im ersten Halbjahr 2022. Im Jahresverlauf 2023 dürfte rd. 430.000 m² zusätzliche Fläche im Shopping Center-Segment fertig gestellt werden, rd. 150.000 m² davon entfallen auf Fachmarktzentren. In den kommenden vier bis fünf Jahren könnte der Flächenbestand auf über 18,7 Mio. m² ansteigen, wodurch sich die Shopping Center-Dichte auf 396 m² pro 1.000 Einwohner erhöhen würde. Aufgrund der aktuellen Unsicherheiten könnten einige dieser Projekte jedoch verschoben oder storniert werden.⁵⁶ Über 85 % des gegenwärtigen Flächenbestandes ist älter als zehn Jahre, woraus sich ein hohes Modernisierungspotenzial ergibt. Viele Eigentümer ziehen ein Refurbishment mit einer neuen Schwerpunktsetzung oder verschiedenen Zusatzangeboten ergänzend zum traditionellen Einzelhandel in Betracht.⁵⁷

Auch im Segment der Shopping Center konnten sich die Passantenfrequenz sowie die Einzelhandelsumsätze weiterhin spürbar erholen, so dass hier die Vorkrisenniveaus nahezu wieder erreicht werden konnten. Die Einzelhandelsumsätze nahmen 2022 gegenüber dem Vorjahr um rd. 15,9 % zu und lagen somit nur noch 2,5 % unterhalb der im Jahr 2019 erreichten Werte. Auch die Passantenfrequenz konnte weiter gesteigert werden (+18,5 % ggü. 2021), sie liegt jedoch noch rd. 14,4 % unterhalb des Vorkrisenniveaus. Dies ist vor allem auf den pandemiebedingten Rückgang an Freizeitangeboten zurückzuführen, welche eine Schlüsselrolle bei der Erhöhung der Passantenfrequenz spielen. Dieses Segment dürfte sich jedoch im Jahresverlauf 2023 weiter erholen. Die Vermietungsaktivität (Neueröffnungen von Shops) in Shopping Centern legte 2022 gegenüber dem Vorjahr um 24,6 % zu. Hierzu trugen insbesondere Restaurants, Mode- und Sportgeschäfte bei. Die Spitzenmiete im Bereich der Shopping Center lag Ende 2022 bei 50 EUR pro m², dies entspricht einem Rückgang um 9 % gegenüber dem Jahresbeginn 2022. In den kommenden Monaten dürfte die Miete in diesem Segment allerdings stabil bleiben.⁵⁸

Einzelhandelsimmobilien 2022 bedeutendste Assetklasse

Im Jahr 2022 konnte auf dem spanischen Investmentmarkt für Einzelhandelsimmobilien ein Transaktionsvolumen in Höhe von 3,973 Mrd. EUR erzielt werden. Hierzu hat maßgeblich die Transaktion zwischen BBVA und Merlin im zweiten Quartal 2022 beigetragen. Selbst ohne diese Transaktion entspricht das Investitionsvolumen mit 1,986 Mrd. EUR immer noch einem Plus von 85,6 % gegenüber 2021 (+27,6 % gegenüber 2019).⁵⁹ In der zweiten Jahreshälfte 2022 kühlte sich das Transaktionsgeschehen jedoch analog zur Entwicklung am gesamten gewerblichen Investmentmarkt erheblich ab. Einzelhandelsimmobilien leisteten insgesamt mit einem Anteil von rd. 32 % den größten Beitrag zum gesamten Transaktionsvolumen auf dem spanischen Immobilienmarkt im vergangenen Jahr.⁶⁰ Der Großteil des Transaktionsvolumens in dieser Assetklasse (ohne die Berücksichtigung der Großtransaktion) entfiel auf Shopping Center und High Street Shops. Supermärkte, welche insbesondere in den ersten beiden Krisenjahren beliebt waren, folgten auf Platz drei. Infolge der gestiegenen Zinsen haben auch die Spitzenrenditen im Einzelhandelssektor im vergangenen Jahr zugelegt. Im vierten Quartal 2022 lagen die Spitzenrenditen für Shopping Center bei 6,25 % und die für High Street Shops bei 4,00 %. Gegenüber Januar 2022 entspricht dies jeweils einer Zunahme um 75 Basispunkte.⁶¹ Nichtsdestotrotz werden Einzelhandelsimmobilien auch in Zukunft aufgrund der Stabilität der Mieten,

⁵⁶ Savills: Retail in Spain, September 2022

⁵⁷ ebd.

⁵⁸ CBRE: Figures Retail Q4 2022

⁵⁹ ebd.

⁶⁰ Cushman & Wakefield: Marketbeat Spain Investment, Q4 2022

⁶¹ CBRE: Figures Retail Q4 2022

der Krisenresilienz sowie der im Vergleich zu anderen Assetklassen hohen Renditen für Shopping Center auch in Zukunft für potenzielle Investoren attraktiv bleiben.⁶²

Ausblick 2023: Einzelhandelsimmobilienmarkt mittelfristig weiterhin auf Expansionskurs

Angebot	↗	Das Flächenangebot auf dem spanischen Einzelhandelsimmobilienmarkt und dabei insbesondere im Segment der Shopping Center und Fachmarktzentren dürfte in den kommenden Jahren weiter ausgebaut werden.
Nachfrage stationärer Einzelhandel	↗	Kurzfristig sollten zumindest die anhaltenden Materialknappheiten, die gestiegenen Zinsen sowie die hohen Energie- und Baukosten dazu beitragen, dass sich ein Teil der geplanten Projekte aufgrund verlängerter Bauzeiten verzögert bzw. dass diese verschoben oder storniert werden. ⁶³
Leerstandsquote	→	
Spitzenmiete	→	
Investitionsvolumen	→	
Spitzenrendite	↗	

Der stationäre Einzelhandel dürfte im laufenden Jahr von der anhaltenden Erholung im Tourismus und dem Wegfall der coronabedingten Restriktionen profitieren. Das schwache Verbrauchervertrauen, die hohe Inflation sowie die hohen Energiekosten belasten aktuell noch den Konsum. Dies betrifft insbesondere Haushalte mit niedrigem Einkommen. Die spanischen Einzelhandelsumsätze werden weiterhin eine hohe Resilienz aufweisen und im Verlauf von 2023 leicht zunehmen. Spätestens ab 2024 werden die Einzelhandelsumsätze in Spanien, analog zu den größeren europäischen Märkten, auf einen soliden Wachstumspfad zurückkehren.⁶⁴ Die Flächennachfrage sollte vor diesem Hintergrund weiter zunehmen und zu stabilen Leerstandsquoten in den meisten Städten führen. In den kommenden Monaten wird weiterhin mit stabilen Spitzenmieten über alle Einzelhandelsformate hinweg gerechnet.⁶⁵ Angesichts der weiteren Zunahme des Onlinehandels wird sich der Wandel des Shopping Center-Segments weiter fortsetzen. Neue und innovative Nutzungskonzepte sind zukünftig gefragt, bei denen Service-, Dienstleistungs-, Freizeit-, Gesundheits- und Gastronomieangeboten eine große Bedeutung zukommt. Beratung, Erlebnis und Unterhaltung stehen hier im Vordergrund.

Die Nachfrage auf dem Investmentmarkt dürfte weitgehend stabil bleiben, auch wenn Investoren zukünftig angesichts der bestehenden Unsicherheiten vorsichtiger agieren und Investments genauer prüfen. In den kommenden Monaten dürfte der Aufwärtsdruck auf die Spitzenrenditen weiter anhalten, wobei sich erstklassige Lagen erwartungsgemäß besser behaupten dürften als Sekundärlagen. Neben Shopping Centern sind vor allem kleinere, urbane Fachmarktzentren (einschließlich eines Supermarktes, um Kunden anzuwerben) oder größere Retail Parks im Umland der Städte seitens der Investoren gefragt.⁶⁶

Hotelimmobilienmarkt

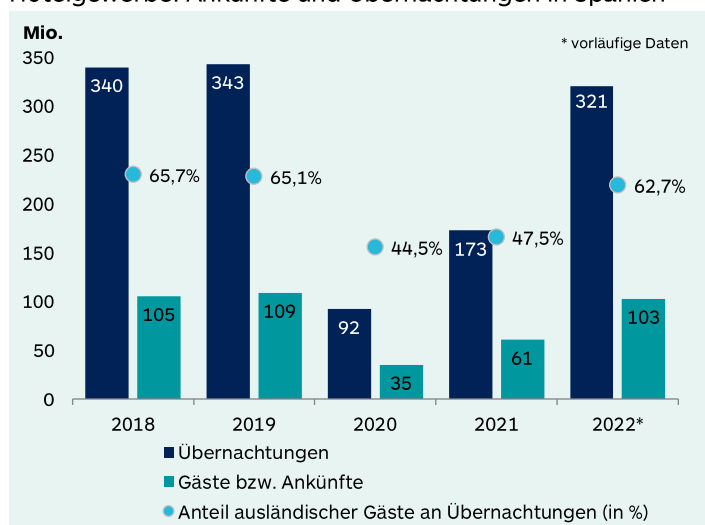
Nachfrage 2022 fast wieder auf Vorkrisenniveau

Trotz ungünstiger Rahmenbedingungen (Ausbreitung der Omikron-Variante, Ukraine-Krieg, anhaltende Inflation und Vorboten der erwarteten Rezession in Europa) konnte der Tourismus in Spanien im

⁶² Savills: Retail in Spain, September 2022
⁶³ ebd.
⁶⁴ JLL: European Retail Market Outlook 2023. November 2023
⁶⁵ Cushman & Wakefield: Marketbeat Spain: High Street Retail Q3 2022
⁶⁶ ebd.

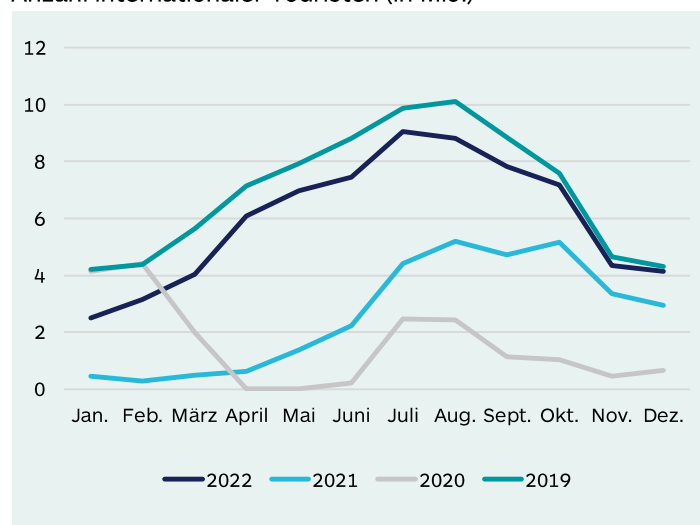
vergangenen Jahr ein außerordentliches Wachstum aufweisen. Es kamen 102,7 Mio. Gäste aus dem In- und Ausland nach Spanien (+69 % ggü. dem Vorjahr). Auch die Anzahl der Übernachtungen legte um 85,6 % auf 320,7 Mio. zu. Diese Entwicklung ist insbesondere auf den Wegfall der coronabedingten Restriktionen, die Wiederaufnahme der internationalen Luftverbindungen sowie die aufgestaute Reiselust zurückzuführen, was die Anzahl an Übernachtungen von Gästen aus dem Ausland gegenüber dem Vorjahr deutlich um 144,7 % ansteigen ließ. Nichtsdestotrotz liegen die Übernachtungszahlen aus dem Ausland noch 10,1 % unterhalb des Vorkrisenniveaus von 2019. Der Inlandstourismus stieg ebenfalls spürbar an (+32,1 % Übernachtungen) und konnte sich im vergangenen Jahr vollständig erholen (+0,3 % über dem Niveau von 2019). Insgesamt waren die Übernachtungszahlen somit noch um 6,5 % niedriger als vor Ausbruch der Pandemie. Analog zu den Vorkrisenjahren lag der Anteil ausländischer Gäste an den Übernachtungen inzwischen wieder bei 62,7 %, während der Inlandstourismus 37,3 % zu den Übernachtungszahlen beitrug. Zu den wichtigsten Quellmärkten des Tourismus zählten Großbritannien, Deutschland und Frankreich.⁶⁷ Der Großteil der Übernachtungen entfiel auf den Zeitraum Mai bis September (59,1 %) und nahm in diesem Zeitraum um 75,4 % gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres zu. Am aktuellen Rand dürfte sich die Tourismusnachfrage aufgrund der hohen Inflation und der schwachen bzw. rezessiven Wirtschaftsentwicklung in den europäischen Quellmärkten temporär abschwächen.⁶⁸

Hotelgewerbe: Ankünfte und Übernachtungen in Spanien



Quelle: Instituto Nacional de Estadística, NORD/LB Sector Strategy

Anzahl internationaler Touristen (in Mio.)



Quelle: Instituto Nacional de Estadística, NORD/LB Sector Strategy

Hotelperformance mit bestem Ergebnis der letzten vier Jahre

Angebotsseitig verfügte Spanien 2022 über 1,48 Mio. Betten in 14.020 Hotels.⁶⁹ Derzeit befinden sich über 280 Hotels (mit rd. 30.000 Zimmern) in der Pipeline, welche bis zum Jahr 2024 eröffnet werden dürften.⁷⁰ Angesichts der wachsenden Tourismusnachfrage konnte die Belegungsrate der Hotels im vergangenen Jahr deutlich gesteigert werden. Mit einem Wert von 64,8 % lag die Auslastung nur noch 2,4%-Punkte unterhalb des Vorkrisenniveaus. Im Hinblick auf die Hotelperformance konnte 2022 das beste Ergebnis der letzten vier Jahre erzielt werden. Hierzu hat vor allem die exzellente Performance während der Sommermonate beigetragen, in der die Tourismusnachfrage sprunghaft anzog. Der durchschnittliche

⁶⁷ Instituto Nacional de Estadística: Hotel Tourism Short-Term Trends. 24. Januar 2023

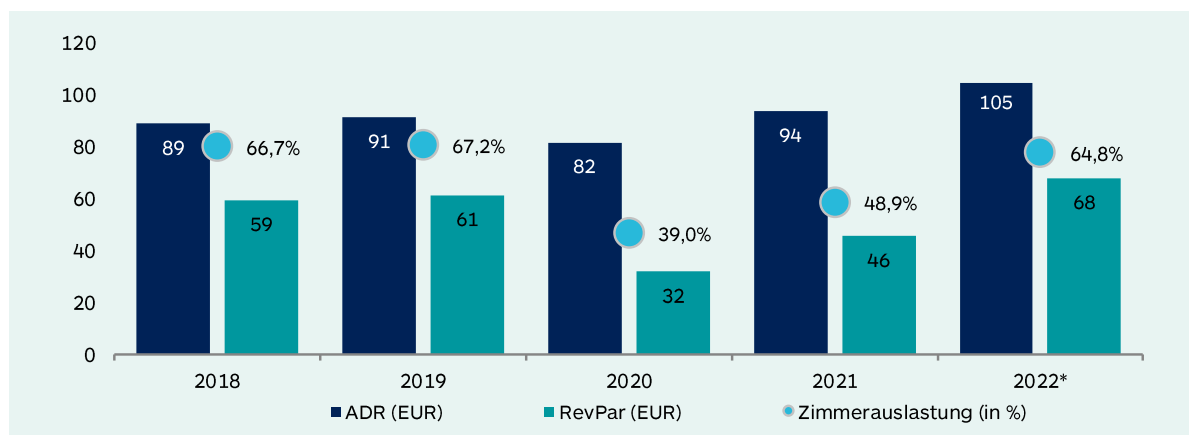
⁶⁸ CBRE: Figures Hotels, Q3 2022

⁶⁹ Instituto Nacional de Estadística

⁷⁰ CBRE: Figures Hotels, Q3 2022

Zimmerpreis (ADR) lag 2022 bei 105 EUR. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einem Plus von 11,9 % (+14,8 % ggü. 2019). Einen wesentlichen Einfluss auf die gestiegenen Zimmerpreise dürfte auch die hohe Inflation gehabt haben. Viele Hotelbetreiber gaben Mehrkosten z.B. für den gestiegenen Mindestlohn, höhere Energie- und Lebensmittelpreise und höhere Transportkosten weiter.⁷¹ Auch der Zimmererlös (RevPAR) konnte angesichts der hohen Auslastung deutlich gesteigert werden und lag mit 68 EUR um 49,0 % über dem Vorjahr sowie um 10,8 % oberhalb des Vorkrisenniveaus.

Entwicklung der Performance des spanischen Hotelmarktes



Quelle: Instituto Nacional de Estadística, NORD/LB Sector Strategy, *vorläufige Daten

Räumlich betrachtet war die Hotelauslastung im letzten Jahr auf den Balearen (78,3 %) und den Kanaren (77,0 %) am höchsten, dicht gefolgt von den Regionen Katalonien (66,2 %) mit der Hauptstadt Barcelona (70,8 %), Valencia (65,4 %), Madrid (65,1 %) sowie Andalusien (61,8 %) mit der Stadt Malaga (70,7 %). Die höchsten Zimmerpreise (ADR) wurden 2022 neben den Balearen (126,3 EUR) und den Kanaren (114,3 EUR) in der Region Katalonien (mit Barcelona) (112,9 EUR) sowie in der Region Madrid (107,1 EUR) erzielt. Die mit Abstand höchsten Zuwächse gegenüber dem Vorjahr konnten die Regionen Madrid (+32,9 %) und Katalonien (+25,7 %) verbuchen. Analog dazu wurden die höchsten Zimmererlöse auf den Balearen (98,5 EUR) und Kanaren (88,5 EUR) erzielt gefolgt von Katalonien (75,2 EUR) und Madrid (69,8 EUR). Die letzten beiden Regionen wiesen gegenüber dem Vorjahr zugleich die höchsten Steigerungsraten auf (80,8 % bzw. 86,0 %). Hier spiegelt sich die kräftige Erholung im Freizeit- und Städtetourismus wider.

Entwicklung der Hotelmärkte führender Tourismusregionen Spaniens (2022)

	Übernachtungen		Zimmerauslastung		ADR		RevPar	
	in Mio.	2022/2021 in %	in %		in EUR	2022/2021 in %	in EUR	2022/2021 in %
Andalusien	50,1	66,5	61,8		105,0	5,1	64,5	30,0
Balearen	56,1	117,1	78,3		126,3	0,1	98,5	31,9
Kanaren	64,5	114,0	77,0		114,3	5,0	88,5	39,3
Katalonien	53,1	107,6	66,2		112,9	25,7	75,2	80,8
Region Valencia	27,3	75,1	65,4		88,4	2,4	57,5	32,3
Region Madrid	22,1	75,2	65,1		107,1	32,9	69,8	86,0
Spanien insg.	320,7	85,6	64,8		104,7	11,9	67,8	49,0

Quelle: Instituto Nacional de Estadística, NORD/LB Sector Strategy (vorläufige Daten)

⁷¹ GTAI: Reisebranche knüpft an die Erfolge vor der Pandemie an. 7. Februar 2023

Unter den spanischen Metropolen war Barcelona im Jahr 2022 im Hinblick auf die Gästeankünfte (11,3 Mio.) und Übernachtungen (30,3 Mio.) führend und hat die Hauptstadt Madrid gegenüber dem Vorjahr auf Platz zwei verdrängt (Gästeankünfte: 11,0 Mio., Übernachtungen: 22,1 Mio.). Die Region Madrid erholte sich in den Jahren 2020 und 2021 aufgrund ihrer hohen Bedeutung für den Inlandstourismus seit Pandemiebeginn deutlich schneller. Barcelona konnte hingegen aufgrund der hohen Abhängigkeit vom internationalen Tourismus seine Vorreiterrolle erst wieder im vergangenen Jahr zurückerobern.⁷² Beide Metropolen setzten ihren Erholungskurs im vergangenen Jahr im rasanten Tempo fort: In der Region Katalonien konnten die Zimmererlöse mit 75,2 EUR im vergangenen Jahr das Vorkrisenniveau überschreiten (2019: 69,7 EUR). Auch die Region Madrid erreichte mit einem RevPar von 69,8 EUR nahezu wieder das Vorkrisenniveau (2019: 70,2 EUR).⁷³

Beide Städte profitieren von ihrem Mix aus Freizeit- und Geschäftsreisetourismus. Seit Ostern 2022 lebte der Geschäftsreisetourismus in Form von Messen, Konferenzen und Meetings in Barcelona allmählich wieder auf. Dieser ist für die Performance vieler Hotels der Stadt von großer Bedeutung. Ähnlich verlief die Entwicklung in Madrid.⁷⁴ Der Hauptstadt gelang es, ihre führende Position im Bereich des Geschäftsreisetourismus weiter zu festigen. Madrid wurde 2022 zum dritten Mal als führende Destination im MICE-Segment⁷⁵ in Europa von den World MICE Awards ausgezeichnet.⁷⁶ Zudem wurde das IFEMA Madrid Konsortium zu Europas führendem Messegelände ernannt.⁷⁷ Während sich der Freizeittourismus in Madrid eindeutig erholt hat, erfolgt das Wiederaufleben des Geschäftsreisetourismus in einem deutlich geringeren Tempo und erfordert die Erholung einiger Schlüsselmärkte wie Lateinamerika und Asien.

Investmentmarkt mit drittbestem Ergebnis in 2022

Nachdem das Transaktionsvolumen auf dem spanischen Hotelimmobilienmarkt 2020 infolge der Corona-Pandemie um rd. 62 % eingebrochen war, konnte es sich im zweiten Pandemiejahr kräftig erholen und nahm um 233 % auf 3,2 Mrd. EUR zu. 2022 konnte das Ergebnis noch einmal leicht gesteigert werden: Es wurden 3,3 Mrd. EUR in den spanischen Hotelimmobilienmarkt investiert. Dies entspricht einem Plus von 3,1 % gegenüber dem Vorjahr. Damit konnte im historischen Verlauf das dritthöchste Ergebnis (nach 2017 und 2018) erzielt werden. Der Freizeittourismus hat seine führende Position nach einem atypischen Jahr 2021 wieder zurückerobert und trug 58 % zum gesamten Investitionsvolumen bei. Der Anteil ausländischer Investitionen machte rd. 72 % des Ergebnisses aus. Rund ein Drittel des Investitionsvolumens entfiel auf das 5-Sterne-Segment. Hier spiegelt sich das große Interesse der Investoren an erstklassigen Immobilien, insbesondere aus dem Luxus-Segment, wider, welches auf die anhaltenden Unsicherheiten am Markt zurückzuführen ist. Damit ist der durchschnittliche Preis pro Zimmer bei den gehandelten Hotels gegenüber dem Vorjahr um 7 % auf einen neuen Rekordwert von 168.800 EUR angestiegen. Im Hinblick auf die räumliche Verteilung des Investitionsvolumens waren die Balearen und Madrid führend. Hier zeigt sich das hohe Investoreninteresse für die Segmente Städte- und Freizeittourismus. Auf die Balearen entfielen 913 Mio. EUR. Die Hauptstadt konnte mit 803 Mio. EUR einen neuen Rekord aufstellen und trug rd. 24 % zum nationalen Transaktionsvolumen bei. Auf Barcelona entfielen lediglich 225 Mio. EUR nach einem Rekordjahr 2021. Platz vier und fünf nahmen Malaga (562 Mio. EUR) und die Kanaren (175 Mio. EUR) ein.⁷⁸

⁷² Instituto Nacional de Estadística

⁷³ ebd.

⁷⁴ Cushman & Wakefield: Hotels & Business. No. 10. Dezember 2022

⁷⁵ MICE: Meetings, Incentives, Conventions, Exhibitions

⁷⁶ Colliers: 5 Keys: Madrid versus Barcelona. June 2022

⁷⁷ <https://worldmiceawards.com/nominees/2022/europe>, abgerufen am 7. Februar 2023

⁷⁸ Colliers: Hotel investment in Spain reaches the third best historical record. Pressemitteilung vom 17. Januar 2023

Ausblick 2023: Hotelmarkt behauptet sich im herausfordernden Umfeld

Tourismusunachfrage	↗	Angesichts der erwarteten wirtschaftlichen Abkühlung, anhaltender geopolitischer Unsicherheiten, Rest-Risiken im Kontext von COVID-19, steigender Zinsen und hoher Inflation bleibt das Jahr 2023 voller Herausforderungen für den spanischen Hotelimmobilienmarkt. Die 2022 begonnene Normalisierung bei grenzüberschreitenden Reisen dürfte aber auch im laufenden Jahr weiter anhalten. Der Aufwärtstrend bei ausländischen Gästeankünften sollte sich daher fortsetzen. ⁷⁹ Dies deckt sich mit den
Hotelzimmerangebot	↗	
Ø Zimmererlös (RevPAR)	↗	
Ø Zimmerpreis (ADR)	↗	
Zimmerauslastung	↗	
Investitionsvolumen	→	

Prognosen der UNWTO, wonach die Erholung der internationalen Gästeankünfte in Europa 2023 weiter voranschreiten wird und das Vorkrisenniveau erreicht bzw. sogar überschritten werden könnte. Dies liegt neben dem genannten Wegfall coronabedingter Restriktionen in einigen wichtigen asiatischen Quellmärkten (insbesondere China) auch in der robusten Tourismusunachfrage aus den USA – unterstützt vom starken US-Dollar – begründet.⁸⁰ Diese Entwicklung dürfte sich auch positiv auf den in der Erholung befindlichen Geschäftsreiseturismus auswirken. Selbst wenn die chinesischen Touristen nicht zu der größten Gruppe zählen werden, so gehören sie aufgrund der hohen Pro-Kopf-Ausgaben im Urlaub zu den besonders interessanten.⁸¹ Dämpfend auf die Tourismusunachfrage dürfte sich hingegen – trotz des hohen Nachholbedürfnisses bei Reisen – die geringere Kaufkraft der Haushalte auswirken. Um das geringere Reisebudget einzuhalten, sind Konsumenten zunehmend bereit, Kompromisse einzugehen (z.B. günstigeres Hotel, Reisen außerhalb der Saison, kürzere Aufenthaltsdauer).⁸² Auch der Geschäftsreiseturismus dürfte zumindest temporär die schwache bzw. rezessive Wirtschaftsentwicklung in den europäischen Quellmärkten sowie die gestiegenen Reisekosten zu spüren bekommen.⁸³ Das Hotelzimmerangebot wird 2023/24 weiter steigen, da sich derzeit über 280 Hotels (mit rd. 30.000 Zimmern) in der Pipeline befinden.⁸⁴

Trotz der spürbaren Erholung des Marktes im vergangenen Jahr sind Hotelbetreiber mit einer Vielzahl an Faktoren konfrontiert, welche die Margen belasten. Hierzu zählen neben der gestiegenen Inflation und den gestiegenen Energiekosten auch die steigenden Personalkosten. Auch der sich verschärfende Personalmangel stellt eine Herausforderung dar. Unternehmen, denen es gelungen ist, während der Pandemie in Technologien und Energieeffizienz zu investieren, verfügen nun über einen Wettbewerbsvorteil.⁸⁵ Die anhaltend hohe Tourismusunachfrage dürfte noch weiteren Spielraum für eine weitere, moderate Anhebung der Zimmerpreise zur Absicherung der Margen bieten. Dies gilt insbesondere für das gehobene Segment, welches vermehrt von Touristen aus den USA nachgefragt wird. Auch ein Vergleich zu konkurrierenden Nachbarländern wie z.B. Italien zeigt, dass der spanische Hotelmarkt noch Spielraum für eine Anhebung der Zimmerpreise hat, ohne die Nachfrage zu gefährden.⁸⁶

Obwohl im vergangenen Jahr auf dem Hotelinvestmentmarkt bereits Rekordwerte erzielt wurden und die wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten weiter anhalten dürften, ist der Ausblick für das laufende Jahr optimistisch. Derzeit befinden sich rd. 2 Mrd. EUR an Projekten für 2023 in der Pipeline.

⁷⁹ GTAI: Reisebranche knüpft an die Erfolge vor der Pandemie an. 7. Februar 2023

⁸⁰ UNWTO: World Tourism Barometer. Volume 21, Issue 1. Januar 2023

⁸¹ GTAI: Reisebranche knüpft an die Erfolge vor der Pandemie an. 7. Februar 2023

⁸² Deloitte: The European Hospitality Industry Outlook. Januar 2023

⁸³ <https://www.businesstravelnewseurope.com/Management/The-2023-Outlook>, abgerufen am 7. Februar 2023

⁸⁴ CBRE: Figures Hotels, Q3 2022

⁸⁵ Cushman & Wakefield: Hotels & Business. No. 10. Dezember 2022

⁸⁶ ebd.

Angesichts steigender Zinsen hält die Preisfindungsphase zwischen Käufern und Verkäufern weiter an. Kurzfristig werden einige Investoren abwartend reagieren, bis sich die makroökonomischen Rahmenbedingungen weiter stabilisiert haben.⁸⁷ Dennoch dürften die Preise für die gehandelten Hotels infolge des Zinsanstiegs nachgeben.⁸⁸ Währenddessen werden sich Investoren mit hoher Liquidität und Anlagedruck auf erstklassige Objekte oder je nach Anlagestrategie auch auf ältere Objekte mit Sanierungsbedarf fokussieren.⁸⁹ Größere Hotelmarken sowie führende Investmentfonds werden auch in Zukunft ein großes Interesse daran haben, sich in den wichtigen spanischen Freizeitdestinationen wie den Balearen und Kanaren, welche zu globalen Ikonen des Tourismus geworden sind, sowie in Barcelona und Madrid als führende Destinationen im Städtetourismus zu etablieren.⁹⁰

Logistikimmobilienmarkt

Logistikimmobilienmarkt profitiert vom dynamischen Onlinehandel

Der spanische Logistikimmobilienmarkt hat sich in den letzten Jahren trotz der schwierigen Marktbedingungen äußerst robust entwickelt. Zahlreiche strategisch gelegene Häfen, hochfrequentierte Flughäfen sowie gute Anbindungen an Zentraleuropa und den afrikanischen Kontinent machen das Land zu einem logistischen Drehkreuz. Für außereuropäische Importe ist die Seefracht der bedeutendste Transportweg. Mit einer Küstenlänge von über 8.000 km ist Spanien eine der führenden europäischen Nationen im Seefrachtverkehr. Innereuropäisch dominieren der Straßen- und Schienenverkehr als wichtige Transportwege.⁹¹ Der Anteil des spanischen Straßengüterverkehrs am gesamten europäischen Straßengüterverkehrsmarkt soll in den nächsten Jahren von 9,6 % (2020) auf 10,0 % (2025) ausgebaut werden. Damit wird für Spanien die größte Wachstumsrate in Europa prognostiziert.⁹²

Zu den wichtigsten Logistikmärkten Spaniens zählen Madrid und Barcelona. Beide Städte konnten in den letzten Jahren ihren Flächenbestand (Q4 2022: Madrid: rd. 13,0 Mio. m²; Barcelona: rd. 8,1 Mio. m²) kontinuierlich ausbauen.⁹³ Als „Goldmeile“ des spanischen Logistiksektors ist insbesondere die in der spanischen Hauptstadt beginnende und in Barcelona endende Autobahn A-2 hervorzuheben, wobei sich viele Unternehmen entlang der Logistikroute konzentriert haben. Als weitere bedeutende Märkte sind u.a. Valencia (Mittelmeerhafen, Flughafen und Nähe zu Madrid und Barcelona), Zaragoza (verkehrsgünstige Lage zwischen Madrid und Barcelona) und Bilbao (Atlantiknähe) anzuführen.⁹⁴

Als einer der wesentlichen Nachfragetreiber der Logistikbranche zählt der Onlinehandel. Der E-Commerce-Bereich gewann aufgrund der veränderten Konsumgewohnheiten während der Corona-Pandemie in Spanien deutlich an Dynamik und verlor auch darüber hinaus nicht an Dominanz. Nach den letzten Veröffentlichungen (Juni 2022) erhöhten sich die Onlinehandelsumsätze in Spanien im zweiten Quartal 2022 um rd. 33 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal.⁹⁵ Folglich weiten spanische Einzelhandelsunternehmen ihre Online-Aktivitäten zunehmend aus. Vor dem Hintergrund, dass in Spanien gegenüber anderen europäischen Ländern (insbesondere gegenüber dem Vorreiter

⁸⁷ Colliers: Hotel investment in Spain reaches the third best historical record. Pressemitteilung vom 17. Januar 2023

⁸⁸ Cushman & Wakefield: Hotels & Business. No. 10. Dezember 2022

⁸⁹ Colliers: Hotel investment in Spain reaches the third best historical record. Pressemitteilung vom 17. Januar 2023

⁹⁰ Cushman & Wakefield: Hotels & Business. No. 10. Dezember 2022

⁹¹ <https://forto.com/de/blog/how-to-guide-logistik-von-und-nach-spanien-alles-was-sie-wissen-muessen/>, abgerufen am 20. Januar 2023

⁹² Transport Intelligence: Deutschland bleibt mit Abstand auf Platz eins beim Volumen am europäischen Straßengüterverkehrsmarkts, wobei der Anteil von 20,1% (2020) auf 19,6% (2025) sinken soll.

⁹³ Colliers: Logistics Report Spain, 2022

⁹⁴ Siehe hierzu auch: Deutsche Hypo: Länderanalyse Spanien: Immobilienmarkt auf Wachstumskurs, August 2018

⁹⁵ Cushman & Wakefield: Marketbeat Industrial Madrid & Barcelona, Q4 2022

Großbritannien sowie Frankreich und Deutschland) ein gewisses Nachholpotenzial existiert, wird für das Land in den nächsten Jahren der höchste Anstieg beim Ausbau des E-Commerce in Europa erwartet. Der Anteil des Onlinehandels an den gesamten Einzelhandelsumsätzen soll bis 2025 auf rd. 21 % ansteigen und sich somit gegenüber 2021 (Anteil: 10 %) mehr als verdoppeln (siehe hierzu auch Abschnitt zum Einzelhandelsimmobilienmarkt).⁹⁶ Als Konsequenz nimmt der Last-Mile-Flächenbedarf signifikant zu. Nach einer Analyse von Knight Frank liegt der geschätzte Bedarf an zusätzlicher Fläche auf der letzten Meile in Spanien bis 2026 bei 378.000 m².⁹⁷ Damit belegt Spanien in Europa Platz vier nach Deutschland, Frankreich und Polen. Bei Betrachtung der lokalen Märkte wird das stärkste Wachstum in Madrid erwartet. Im Ranking unter 800 europäischen Städten aus sieben Ländern platzierte sich Spaniens Hauptstadt auf Platz acht.⁹⁸

Ein weiterer wichtiger Wachstumstreiber im Logistiksektor stellt die strukturelle Veränderung von einem schlanken „Just-in-Time“-Bestand zu einem sicheren „Just-in-Case“-Bestand dar. Nach der Corona-Pandemie hat sich durch den Krieg in der Ukraine die Bedeutung einer Verkürzung bzw. Verlagerung der Lieferwege (Reshoring) nochmals verstärkt. Unternehmen können hierdurch ihre Kontrolle über die Lieferketten erhöhen und somit die Auswirkungen möglicher Lieferkettenstörungen begrenzen. Hieraus resultiert eine weitergehende Diversifizierung der Lager, was den Flächenbedarf für neue Logistikimmobilien erhöht.

Flächennachfrage weiterhin dynamisch

Nachdem Madrid 2021 ein Rekordergebnis beim Flächenumsatz erzielen konnte, lag der Umsatz in 2022 unter dem Vorjahreswert. Mit rd. 1,2 Mio. m² konnte aber dennoch ein äußerst gutes Ergebnis erreicht werden und der Fünf-Jahres-Durchschnitt um 15 % übertroffen werden. Die Logistikaktivitäten konzentrierten sich insbesondere auf den Henares-Corridor (A2) sowie entlang der Südachse A4.⁹⁹ In Barcelona erhöhte sich der Flächenumsatz 2022 gegenüber dem Vorjahr auf rd. 840 Mio. m² (2021: 810 Mio. m²), verteilt über 65 Transaktionen. Vor allem das vierte Quartal 2022 verlief deutlich dynamischer als das entsprechende Vorjahresquartal. Insgesamt wurde die hohe Flächennachfrage in beiden Städten durch den Ausbau des Onlinehandels sowie den Lebensmitteleinzelhandel getrieben.¹⁰⁰

Die Leerstandsrate in Spaniens Hauptstadt ging trotz dynamischer Bautätigkeit zum Ende des Jahres 2022 auf 6,9 % (Q4 2021: 9,2 %) zurück. Für 2023 werden rd. 1.113.000 m² an neuer Fläche erwartet, wovon 22 % bereits vergeben sind. In Barcelona bleibt die Verfügbarkeit an Logistikflächen ebenfalls weiterhin äußerst knapp. Die Stadt zählt nach Dublin zu den unterversorgtesten Märkten in Europa. Im vierten Quartal 2022 lag die Leerstandsquote bei 2,8 % (Q4 2021: 2,4 %). In diesem Jahr sollen rd. 640.000 m² neue Logistikfläche fertiggestellt werden, wovon knapp die Hälfte bereits Nutzer gefunden haben.¹⁰¹

⁹⁶ Savills: Ecommerce Situation in Spain, July 2022

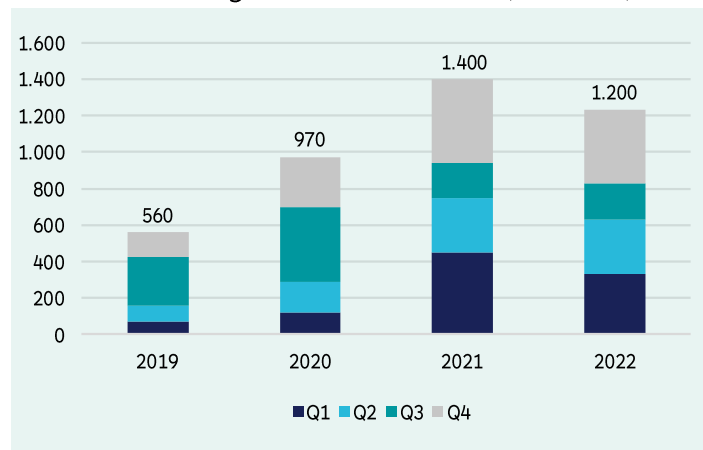
⁹⁷ Knight Frank: Europe's last mile, 2022: In der Analyse werden neben Spanien die Länder Frankreich, Deutschland, Italien, Polen, Niederlande und Schweden betrachtet.

⁹⁸ <https://www.knightfrank.com/research/article/2022-11-03-madrid-emerges-as-top-logistics-location>, abgerufen am 23. Januar 2023

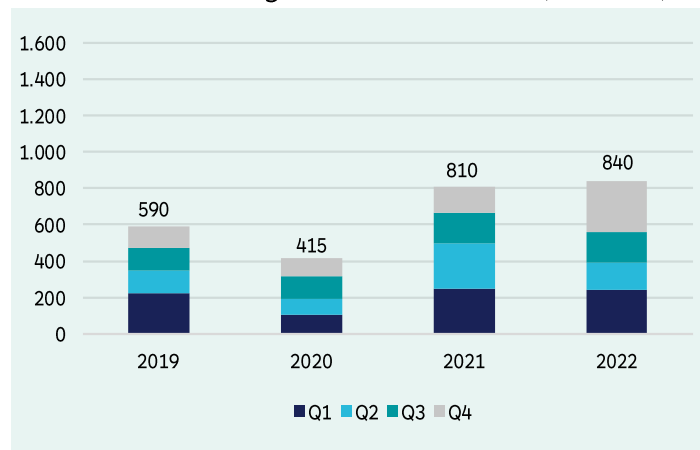
⁹⁹ ebd.

¹⁰⁰ Knight Frank: Spain Logistics Snapshot, Q4 2022; Cushman & Wakefield: Marketbeat Industrial Madrid & Barcelona, Q4 2022

¹⁰¹ Cushman & Wakefield: Marketbeat Madrid & Barcelona Industrial, Q4 2022

Madrid: Entwicklung des Flächenumsatzes (in Tsd. m²)

Quelle: Knight Frank, NORD/LB Sector Strategy

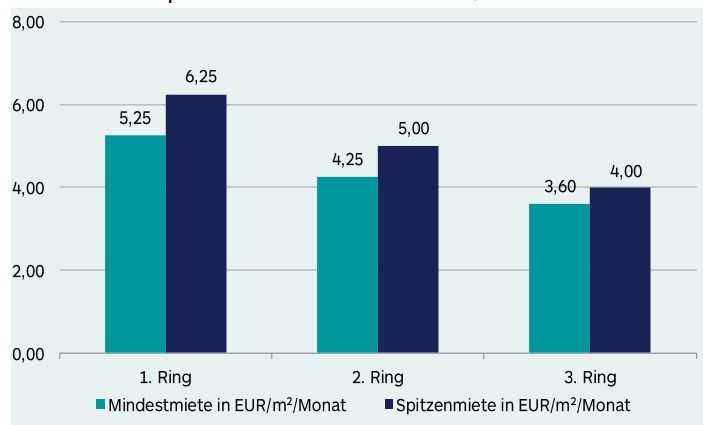
Barcelona: Entwicklung des Flächenumsatzes (in Tsd. m²)

Quelle: Knight Frank, NORD/LB Sector Strategy

Bei den Spitzenmieten in den Logistikteilmärkten von Madrid und Barcelona war 2022 ein Aufwärtsdruck zu verspüren. Das Mietwachstum war insbesondere auf die dynamische Nachfrage nach qualitativen Flächen, verbunden mit einem begrenzten Angebot zurückzuführen. In der zweiten Jahreshälfte trugen zudem die erhöhten Finanzierungs- und Baukosten zu dieser Entwicklung bei.

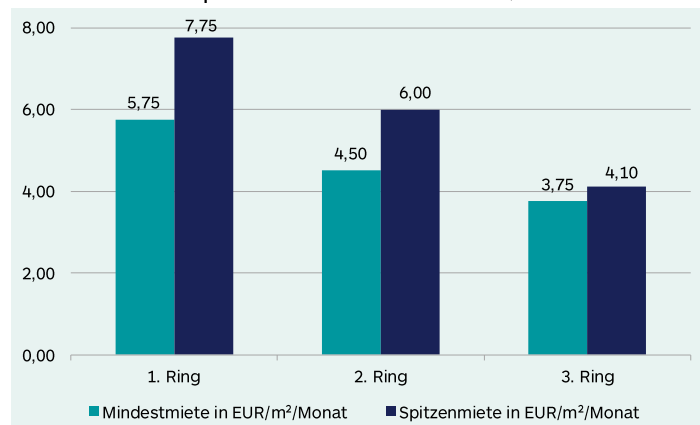
In Madrid konnte zum Ende des vergangenen Jahres gegenüber dem Vorjahresquartal in allen drei Logistikringen der Stadt ein Anstieg der Spitzenmiete beobachtet werden: Im ersten Ring (CBD) von 6,00 EUR/m²/Monat auf 6,25 EUR/m²/Monat, im zweiten Ring (bis 30 km vom Zentrum entfernt) von 4,75 EUR/m²/Monat auf 5,00 EUR/m²/Monat und im dritten Ring (30 bis 70 km vom Zentrum entfernt) von 3,75 EUR/m²/Monat auf 4,00 EUR/m²/Monat. In Barcelona legten die Spitzenmieten im vierten Quartal 2022 gegenüber dem Vorjahresquartal in den einzelnen Teilmärkten vergleichsweise etwas weniger zu. Im ersten Ring (CBD) erhöhte sich die Spitzenmiete von 7,50 EUR/m²/Monat auf 7,75 EUR/m²/Monat. Im zweiten Ring (bis zu 40 km vom Zentrum entfernt) blieb sie mit 6,00 EUR/m²/Monat unverändert. Im dritten Ring (40 bis 100 km vom Zentrum entfernt) erhöhte sich die Spitzenmiete leicht von 4,00 EUR/m²/Monat auf 4,10 EUR/m²/Monat.¹⁰²

Madrid: Mietspannen der Teilmärkte in Q4 2022



Quelle: Knight Frank, NORD/LB Sector Strategy

Barcelona: Mietspannen der Teilmärkte in Q4 2022



Quelle: Knight Frank, NORD/LB Sector Strategy

¹⁰² Knight Frank: Spain Logistics Snapshot, Q4 2022 und Q4 2021

Im europäischen Städte-Ranking für die Wachstumsprognose der Spitzenmieten im Zeitraum 2023 bis 2026 platzierte sich Madrid mit einer jährlichen Wachstumsrate von 2,9 % auf Rang sechs und Barcelona mit 2,4 % auf Rang elf. Warschau belegte mit einer jährlichen Wachstumsrate von 5,3 % mit deutlichem Abstand Platz eins.¹⁰³

Investmentmarkt mit Rückgang, aber weiter auf hohem Niveau

Das landesweite Investitionsvolumen entwickelte sich zwar gegenüber dem außergewöhnlich positiven Ergebnis 2021 im letzten Jahr rückläufig, belief sich aber mit rd. 2,2 Mrd. EUR (2021: 2,6 Mrd. EUR) dennoch deutlich über dem Fünf-Jahres-Durchschnitt. Hiervon vereinnahmte Madrid rd. 855 Mio. EUR, wobei der Anteil am gesamten spanischen Investitionsvolumen von etwa 55 % in 2021 auf etwa 40 % in 2022 zurückging. Barcelona konnte hingegen mit einem Transaktionsvolumen von 730 Mio. EUR in 2022 den Anteil am landesweiten Transaktionsvolumen gegenüber 2021 von etwa 25 % auf 30 % erhöhen. Insgesamt dämpfend auf die Investorennachfrage wirkten die aktuellen Herausforderungen wie der zunehmende Angebotsmangel, die geopolitischen Risiken sowie das gestiegene Zinsniveau. Nachdem die Spitzenrenditen von Logistikimmobilien aufgrund der hohen Nachfrage in den vorigen Jahren einen Abwärtstrend verzeichneten, kam es ab dem zweiten Quartal 2022 in Folge des Zinsanstiegs sowie des Inflationsdrucks zu einer Trendwende. Im vierten Quartal 2022 lag die Spitzenrendite in Madrid bei 4,85 % (Q4 2021: 3,75 %) und in Barcelona bei 4,75 % (Q4 2021: 3,75 %).¹⁰⁴

Ausblick 2023: Robuste Marktentwicklung dürfte sich fortsetzen

Angebot	↗	Der spanische Logistikimmobilienmarkt stellt auch in der aktuellen Marktsituation seine Resilienz unter Beweis und dürfte seine stabile Entwicklung in 2023 fortsetzen. Der Onlinehandel bleibt in Spanien aufgrund seiner prognostizierten Wachstumsdynamik ein zentraler Nachfragetreiber. Der Ausbau der letzten Meile steht besonders im Fokus, wobei vor allem für Madrid ein hohes Potenzial gesehen wird. Zudem dürfte die Flächennachfrage weiterhin durch die Optimierung der Logistikaktivitäten zur Absicherung der Lieferketten hoch bleiben. Der Nachfrage nach Logistikflächen steht allerdings nur ein begrenztes Angebot - insbesondere an zentralen und modernen Flächen - gegenüber. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Bau- und Materialkosten und dem knappen Angebot sollten die Spitzenmieten in 2023 weiter ansteigen, wenn auch mit einer abgeschwächten Dynamik. Durch einen Rückgang der spekulativen Projektentwicklungen dürfte der Aufwärtsdruck auf die Mieten zusätzlich bestehen bleiben. Gegenüber Barcelona wird für Madrid eine höhere Wachstumsrate der Spitzenmiete prognostiziert. ¹⁰⁵ Auf dem Investmentmarkt wird die Zinswende in 2023 weiterhin zu spüren sein. Die Entwicklung des Transaktionsgeschehens sollte aber nach wie vor solide verlaufen. Es ist zu erwarten, dass die Spitzenrenditen in der ersten Jahreshälfte weiterhin leicht ansteigen werden und sie sich anschließend auf einem höheren Niveau stabilisieren. Für eigenkapitalstarke Investoren sollten sich wieder bessere Einstiegsmöglichkeiten ergeben.
Nachfrage	↗	
Leerstand	→	
Spitzenmiete	↗	
Investitionsvolumen	→	
Spitzenrendite	↗	

¹⁰³ JLL: Spain Logistics Snapshot, Q4 2022

¹⁰⁴ Knight Frank: Spain Logistics Snapshot, Q4 2022 und Q4 2021

¹⁰⁵ JLL: Spain Logistics Snapshot, Q4 2022

Ausblick und Fazit

Bevölkerungsentwicklung	↗
BIP-Wachstum	↘
Inflation	↘
Arbeitslosenquote	→
Kaufkraft	↘
Büroflächennachfrage	↗
Nachfrage station. Einzelhandel	↗
Tourismusanfrage	↗
Logistikimmobiliennachfrage	↗

Der Ausblick zur Entwicklung der Wirtschaft und der Immobilienmärkte Spaniens ist mit hoher Unsicherheit behaftet. Angesichts des Inflationsdrucks und des veränderten Zinsumfelds in Folge des Ukraine-Krieges bleibt der makroökonomische Gegenwind bestehen, wobei das spanische Wirtschaftswachstum in 2023 über dem europäischen Durchschnitt liegen sollte. Zu den positiven Anzeichen zählen die Stabilisierung der Zinssätze sowie eine Abflachung der Inflationsrate. Der Aufwärtstrend im Tourismussektor dürfte sich 2023 fortsetzen, wenngleich die Realeinkommensverluste der europäischen Reisenden zu einem abgeschwächten Ausgabeverhalten führen könnten. Der Energiesektor Spaniens

sollte seine Schlüsselrolle weiter ausbauen. Potenziale bieten sich dem Land insbesondere durch seine LNG-Aufnahmemöglichkeiten, seine guten Perspektiven für den Ausbau des Photovoltaik-Marktes und seine Vorreiterrolle bei der Produktion von grünem Wasserstoff.¹⁰⁶ Letztendlich hängt die wirtschaftliche Entwicklung Spaniens ebenso von der wirtschaftlichen Entwicklung wichtiger europäischer Absatzmärkte wie Deutschland, Frankreich und Italien sowie der Handelsbeziehungen mit China ab.¹⁰⁷

Gegenwärtig kann der spanische Immobilienmarkt den wirtschaftlichen und geopolitischen Herausforderungen trotzen. Auch die Investitions- und Entwicklungsaussichten für 2023 werden im europäischen Vergleich insgesamt positiv eingeschätzt. In einem Ranking der attraktivsten Standorte für Immobilieninvestoren in Europa für 2023 (im Rahmen des jährlichen Reports von PwC und ULI) platzierte sich Madrid auf Platz vier hinter London, Paris und Berlin. Damit zählt Madrid zu den Städten mit dem größten Aufwärtssprung in diesem Jahr (Vorjahr Platz 6). Barcelona belegte unverändert den neunten Platz. Für Spanien insgesamt wurde insbesondere das Potenzial an erneuerbaren Energien als besonders vorteilhaft hervorgehoben.¹⁰⁸

Insgesamt bleiben die Aussichten für alle betrachteten Assetklassen unter den aktuellen Rahmenbedingungen herausfordernd. In der ersten Jahreshälfte 2023 dürfte sich die Transaktionsdynamik in den einzelnen Teilmärkten verlangsamen und sich gegenüber der ersten Jahreshälfte des Vorjahres rückläufig entwickeln. Die Spitzenrenditen dürften weiterhin einen Aufwärtsdruck verspüren. In der zweiten Jahreshälfte sollte sich der Investmentmarkt wieder lebhafter entwickeln.

Folgende assetspezifische Entwicklungen sind hervorzuheben:

- // Beim **Büroimmobilienmarkt** dürfte sich die Polarisierung der Nachfrage zwischen modernen Flächen in zentralen Lagen und älteren Flächen in dezentralen Lagen fortsetzen. Diese Zweiteilung dürfte sich auch bei den Leerständen und Mieten weiter spürbar zeigen. Neben flexiblen und hybriden Arbeitsplatzstrategien wird die Nachfrageentwicklung auch verstärkt durch die ESG-

¹⁰⁶ bulwiengesa: Logistik und Immobilien, 2022

¹⁰⁷ GTAI: EU-Zuschüsse beleben das Investitionsklima, 1. Dezember 2022

¹⁰⁸ PwC und Urban Land Institute: Emerging Trends in Real Estate®: Europe 2023 – In the eye of the storm, February 2023

Anforderungen der Mieter, Eigentümer und Investoren bestimmt werden. Flexible Offices sollten ihre Anteile am Gesamtflächenumsatz weiter ausbauen.

- // Der **Einzelhandelsimmobilienmarkt** befindet sich mittelfristig weiterhin auf Expansionskurs. Insbesondere im Segment der Shopping Center und Fachmarktzentren dürfte das Flächenangebot weiter zunehmen. Die spanischen Einzelhandelsumsätze sollten ihren Aufwärtstrend 2023 weiter fortsetzen und im Vergleich zur Eurozone überdurchschnittlich wachsen.¹⁰⁹ Angesichts der weiter zunehmenden Flächennachfrage ist in den meisten Städten mit stabilen Leerstandsquoten zu rechnen. Auch die Spitzenmieten dürften in den kommenden Monaten in allen Teilsegmenten weiterhin stabil bleiben. Seitens der Investoren sind zukünftig neben Shopping Centern auch kleinere, urbane Fachmarktzentren oder größere Retail Parks im Umland der Städte gefragt.
- // Auf dem **Hotellimmobilienmarkt** wird sich die Normalisierung der internationalen Gästezahlen 2023 weiter fortsetzen. Während sich die führenden Destinationen des Freizeit- und Städtetourismus bereits gut von der Krise erholt haben, ist der Geschäftsreiseturismus noch auf die allmähliche Rückkehr ausländischer Gäste angewiesen. Die trotz der aktuellen Unsicherheiten erwartete weitere Belebung der touristischen Nachfrage dürfte sich positiv in den Hotelperformance-Kennzahlen widerspiegeln und einen weiteren Anstieg der Zimmerauslastung, -preise und -erlöse ermöglichen.
- // Der **Logistikimmobilienmarkt** dürfte nach wie vor durch den dynamischen Onlinehandel und die Re- und Nearshoring-Aktivitäten zur Risikoreduzierung von Lieferantengpässen eine hohe Nachfrage verspüren. Angesichts der vergleichsweise hohen Wachstumsraten beim E-Commerce ist der Ausbau der letzten Meile zentral. Dem hohen Flächenbedarf der Logistiknutzer steht allerdings nur ein begrenztes Angebot insbesondere an hochwertigen Flächen gegenüber. Vor diesem Hintergrund dürfte sich der Aufwärtsdruck bei den Spitzenmieten fortsetzen, wenn auch mit nachlassender Dynamik.

In der Gesamtbetrachtung bleibt das Marktumfeld in 2023 weiterhin unsicher. Die Rahmenbedingungen mit multiplen Belastungsfaktoren werden sowohl Nutzer als auch Investoren herausfordern. Unseres Erachtens nach sollte sich der Immobilienmarkt gestützt von der wirtschaftlichen Stärke Spaniens insgesamt robust entwickeln. Nicht nur zyklische, sondern auch strukturelle Veränderungen werden die Entwicklung des spanischen Immobilienmarktes bestimmen. Dabei werden Nachhaltigkeit und Digitalisierung als Megatrends im Fokus aller Assetklassen bleiben und die Miet- und Investitionsentscheidungen prägen.

¹⁰⁹ CBRE: Real Estate Market Outlook Spain. 31. Januar 2023

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB



Dr. Martina Noß
Leiterin Research/Volkswirtschaft
+49 511 361 - 2008
+49 172 512 2742
martina.noss@nordlb.de



Claudia Drangmeister
Sector Research Real Estate
+49 511 361 - 6564
+49 172 451 6503
claudia.drangmeister@nordlb.de



Julia Müller-Siekmann
Sector Research Real Estate
+49 511 361 - 5375
+49 174 189 7790
julia.mueller-siemann@nordlb.de



Christian Lips
Chefvolkswirt
Head of Macro Research
+49 511 361 - 2980
+49 172 735 1531
christian.lips@nordlb.de



Christian Reuter
Macro Research
+49 511 361 - 7052
christian.reuter@nordlb.de

Weitere Ansprechpartner der Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance:

Die Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance – ist das Kompetenzzentrum der NORD/LB für die Finanzierung gewerblicher Immobilien. Die Einheit ist in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Benelux, Spanien, Polen und Österreich geschäftlich aktiv und hat ihren Hauptsitz in Hannover. Zudem ist sie in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München sowie in Amsterdam, London, Madrid, Paris und Warschau präsent. Die NORD/LB zählt zu den großen deutschen Immobilienfinanzierern. Weitere Informationen unter www.deutsche-hypo.de.

Maite Linares

Managing Director

Leiterin Büro Madrid

+34 910 228 344

+34 618 109 905

maite.linares@deutsche-hypo.de

Ingo Martin

Bankdirektor

Leiter Real Estate Finance Continental Europe

+49 511 3045 - 742

+49 172 140 2847

ingo.martin@deutsche-hypo.de

Achim von Hoegen

Bewertungsmanagement OEBM/SCPO

Leiter DH-Ausland

+49 511 361 - 5801

+49 172 543 3282

achim.von.hoegen@deutsche-hypo.de

Robert Grant

Bewertungsmanagement OEBM/SCPO

DH-Ausland

+33 633 663 309

robert.grant@deutsche-hypo.de

Wichtige rechtliche Rahmenbedingungen

Diese Studie (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemitteilung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emitentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der

Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstrumentes lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungsoder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die inanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlagenscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlagenscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen inanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information

dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, inden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“ die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Informationen in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT. Die NORD/LB bietet mit dieser Analyse keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die inanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlaublichen Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden - wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) deiniert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Information stellt eine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien: Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektrichtlinie“) oder aufgrund der Prospektrichtlinie ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektrichtlinie oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektrichtlinie oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Informationen sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Analyse stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die inanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar. Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen. Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapiere dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Analyse, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden. NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusage oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen.

Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EG-Prospektrichtlinie und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Analyse richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Analyse ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die inanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der inanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: Mittwoch, 8. März 2023, 12:19 Uhr