



## Real Estate Special Frühjahr 2025:

Polen. Auf Stabilisierungsphase folgt Optimismus.

# Inhalt

Einleitung .....	3
<b>Makroökonomische Rahmenbedingungen.....</b>	<b>5</b>
Robuste wirtschaftliche Entwicklung trotz Herausforderungen.....	5
Ausblick: Weiteres Wirtschaftswachstum zu erwarten .....	8
<b>Büroimmobilienmarkt.....</b>	<b>9</b>
Büroimmobilien differenzieren sich aus .....	9
Robuste Büroflächennachfrage mit Fokus auf Qualität und Nachhaltigkeit.....	10
Investmentmarkt mit deutlichem Aufschwung in 2024 .....	12
Ausblick: Polarisierung des Büromarktes setzt sich in 2025 fort .....	13
<b>Einzelhandelsimmobilienmarkt.....</b>	<b>13</b>
Einzelhandelsumsätze erneut auf Wachstumskurs .....	13
Einzelhandelsvermietungsmarkt mit anhaltender Dynamik .....	15
Investoreninteresse kehrt zurück .....	16
Ausblick: Einzelhandelsimmobilienmarkt auf Expansionskurs.....	17
<b>Logistikimmobilienmarkt.....</b>	<b>17</b>
Logistikimmobilienmarkt zeigt Stärke .....	17
Rückläufige Bautätigkeit und stabile Leerstands- und Mietentwicklung.....	19
Investmentmarkt in 2024 mit Wachstum und Rückgang der Spitzenrendite .....	20
Ausblick: Stabile Marktentwicklung dürfte sich fortsetzen .....	20
<b>Wohnimmobilienmarkt (Build-To-Rent) .....</b>	<b>21</b>
Transformationsprozess auf dem Wohnimmobilienmarkt bietet Entwicklungspotenziale .....	21
Wachsende Nachfrage lässt Mieten steigen.....	23
Investmentmarkt dank guter Fundamentaldaten attraktiv .....	24
Ausblick: BTR-Segment auf Expansionskurs.....	25
<b>Fazit und Ausblick.....</b>	<b>26</b>
<b>Anhang.....</b>	<b>29</b>

# Polen. Auf Stabilisierungsphase folgt Optimismus.

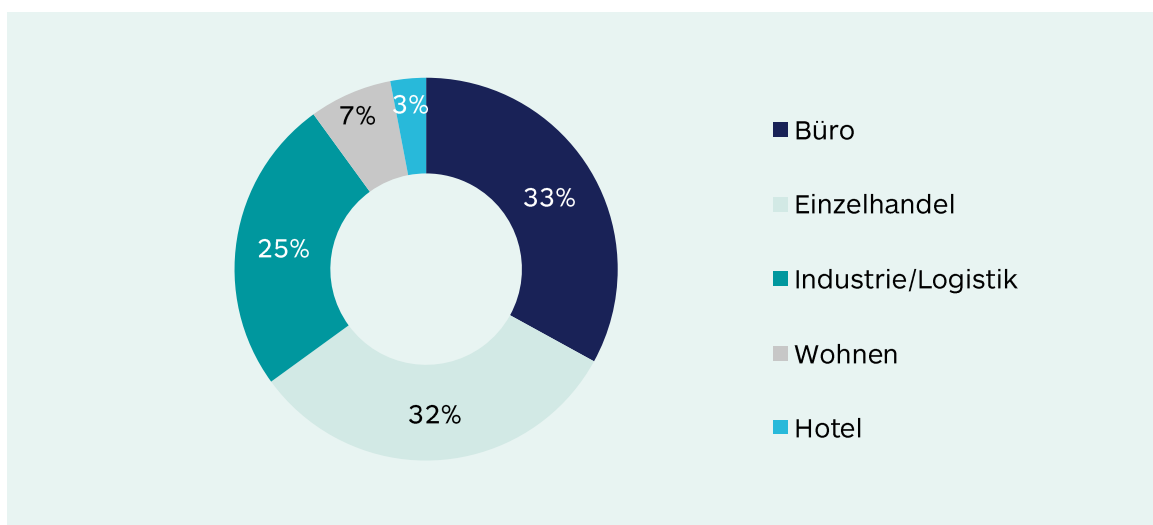
Analystinnen: Claudia Drangmeister // Julia Müller-Siekmann

## Einleitung

Im Jahr 2024 konnte Polen wieder zu seiner wirtschaftlichen Stärke finden und ein deutlich über dem EU-Durchschnitt liegendes Wachstum verzeichnen. Dieser positive Trend dürfte auch in 2025 anhalten. Polens zentrale geografische Lage in Europa bildet zusammen mit günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen wie einer niedrigen Arbeitslosigkeit, einem robusten Konsum und einem unternehmensfreundlichen Umfeld die Grundlage für ein stabiles wirtschaftliches Wachstum.

Nachdem 2023 gestiegene Finanzierungskosten in Verbindung mit einer allgemeinen wirtschaftlichen Abschwächung und einem turbulenten geopolitischen Umfeld zu einem deutlichen Rückgang der Investorenaktivität auf dem Gewerbeimmobilienmarkt geführt haben, kehrte 2024 der Optimismus zurück. Dies spiegelt sich in der positiven Entwicklung des Immobilien-Investmentmarktes wider. Im Jahr 2024 überstieg das landesweite Investitionsvolumen die Marke von 5,0 Mrd. EUR, was mehr als einer Verdoppelung gegenüber dem Vorjahr entspricht. Der Fünfjahresdurchschnitt von 5,3 Mrd. EUR wurde nur knapp verfehlt. Beim Blick auf die einzelnen Assetklassen konnten alle Sektoren Zuwächse verzeichnen. Die beliebteste Assetklasse waren Büroimmobilien (33 %), dicht gefolgt von Einzelhandels- (32 %) und Logistikimmobilien (25 %). Europäische Investoren vereinten den größten Anteil (60 %) am gesamten Transaktionsvolumen auf sich.<sup>1</sup>

Verteilung des Investitionsvolumens in Polen nach Assetklassen im Jahr 2024



Quelle: Knight Frank, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

<sup>1</sup> Knight Frank: Investment market in Poland in 2024

Im Fokus aller Assetklassen steht das Thema der Nachhaltigkeit. ESG-Kriterien haben einen zentralen Stellenwert im polnischen Immobiliensektor eingenommen und es wird verstärkt auf energieeffiziente Bauweisen sowie nachhaltige Nutzungskonzepte gesetzt. Die steigenden Erwartungen seitens der Banken sowie Investoren im Hinblick auf die Taxonomie-Konformität werden insbesondere für Eigentümer älterer Objekte zur Herausforderung. Diese benötigen eigene Dekarbonisierungsstrategien, um einen Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten zu erlangen bzw. das Interesse zukünftiger Käufer auf sich zu ziehen.<sup>2</sup> Neben den makroökonomischen Rahmenbedingungen sowie übergeordneten Trends wird die Entwicklung der einzelnen Assetklassen von ihren strukturellen Herausforderungen und ihren spezifischen Marktgegebenheiten geprägt. Insgesamt entwickelten sich die einzelnen Immobilien-Teilmärkte in 2024 recht robust:

- // Der **Büroimmobilienmarkt** zeigte in 2024 eine stabile Entwicklung auf. Als Folge der Verbreitung des mobilen Arbeitens stehen Verkleinerungen und Optimierungen der Büroflächen im Fokus. Der Nachfrageschwerpunkt liegt dabei auf Qualität und Nachhaltigkeit, was sich in einer differenzierten Miet- und Leerstandsentwicklung zeigt. Mit dem Wandel der Arbeitsmodelle hin zu mehr Flexibilisierung und Hybridisierung bietet der Flex-Office-Markt in Warschau und zunehmend auch in den regionalen Städten Wachstumspotenziale.
- // Der **Einzelhandelsimmobilienmarkt** konnte 2024 seinen Expansionskurs weiter fortsetzen. Die Einzelhandelsumsätze konnten sich spürbar erholen und sind nach einer Phase der Marktkompression in 2023 im vergangenen Jahr um 2,7 % gestiegen. Dem Land, welches im Hinblick auf seine durchschnittliche Pro-Kopf-Kaufkraft noch deutlich unterhalb des europäischen Durchschnitts liegt, werden in den kommenden zwei Jahren gestützt durch die erwartete wirtschaftliche Belebung kräftige Zuwachsraten bei den Einzelhandelsumsätzen prognostiziert. Angesichts des Marktpotenzials ist zukünftig mit einer anhaltend hohen Nachfrage auf dem Vermietungsmarkt zu rechnen, die mit einem weiteren Mietwachstum einhergehen sollte.
- // Polens **Logistikimmobilienmarkt** erweist sich als äußerst widerstandsfähig. Auch wenn sich der starke Flächenanstieg der letzten Jahre in 2024 merklich abgeflacht hat, bleibt der polnische Logistikmarkt einer der wachstumsstärksten Logistikmärkte in Europa.<sup>3</sup> Angesichts globaler Handelskonflikte nahm in 2024 die Bedeutung von Nearshoring und damit auch von Light Industrial Immobilien erheblich zu. Polen profitiert dabei mit seiner zentralen geografischen Lage, so dass das Interesse von ausländischen Logistik- und Produktionsunternehmen stetig wächst. Auch aus dem asiatischen Raum ist eine zunehmende Nachfrage festzustellen, da Polen als attraktiver Standort für den Warenverkehr nach Westeuropa gilt. Ein weiterer wichtiger Wachstumstreiber des Logistikimmobilienmarktes ist der sich äußerst dynamisch entwickelnde Online-Handel in Polen.
- // Der **institutionelle Mietwohnungsmarkt (Build-To-Rent (BTR))** hat sich in den vergangenen Jahren zu einem integralen Bestandteil des polnischen Wohnimmobilienmarktes entwickelt. Der BTR-Sektor befindet sich zwar noch in einem frühen Entwicklungsstadium, mit seinem rasanten Wachstum treibt er jedoch den Transformationsprozess auf dem Wohnungsmarkt voran. Die wachsende Nachfrage nach Mietwohnungen trifft dabei auf ein äußerst begrenztes Angebot und lässt die Mieten kräftig steigen. Angesichts dieser guten Fundamentalfaktoren bietet die Assetklasse vielversprechende Aussichten für ausländische Investoren.

---

<sup>2</sup> CBRE: Retail Market Snapshot Q3 2024

<sup>3</sup> CBRE: Poland: Industrial and Logistics market Q4 2024

In der vorliegenden Länderanalyse wird nach einem kurzen Blick auf das makroökonomische Umfeld die aktuelle Marktentwicklung in den einzelnen Assetklassen Büro, Einzelhandel, Logistik sowie Wohnen (BTR) vor dem Hintergrund der konjunkturellen und geopolitischen Rahmenbedingungen sowie ausgewählter struktureller Trends beleuchtet. Dabei wird der Frage nachgegangen, welche Zukunftsaussichten sich für die einzelnen Assetklassen ergeben und welche Risiken bzw. Herausforderungen zu berücksichtigen sind.

## Makroökonomische Rahmenbedingungen

### **Robuste wirtschaftliche Entwicklung trotz Herausforderungen**

Seit Polen 2004 Mitglied der EU wurde, hat das Land erhebliche Fortschritte bei der Annäherung an die entwickelten Volkswirtschaften Europas gemacht. Der Abstand zwischen dem BIP pro Kopf des Landes und dem der entwickelten Volkswirtschaften der EU hat sich deutlich verringert. Das BIP pro Kopf Polens hat sich seither mehr als verdoppelt.<sup>4</sup> Dank umfangreicher Fördermittel seitens der EU sowie erheblicher fiskalischer Unterstützung seitens der Regierung konnte sich das Land von der Corona-Pandemie schnell erholen und erreichte bereits 2021 wieder das Vorkrisenniveau (BIP-Wachstum 2021: +6,9%). Ab 2022 wurde der Wachstumspfad jedoch durch den Ukraine-Krieg gebremst. Auch im Folgejahr schwächte sich die Wachstumsdynamik weiter ab, eine Rezession konnte nur knapp vermieden werden. 2024 dürfte Polens Wirtschaft wieder ein robustes Wachstum von 2,9 % (Euroraum: +0,7 %) erzielt haben. Das Land bleibt damit eine der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften in der EU. Im laufenden Jahr dürfte die polnische Wirtschaft mit einem prognostizierten Wachstum von 3,6 % (Euroraum: +0,9 %) sogar noch stärker an Fahrt gewinnen.<sup>5</sup>

Zahlreiche Faktoren, darunter ein unternehmensfreundliches Umfeld, die geografische Lage, ein robuster Arbeitsmarkt und ein starker Konsum bieten die Grundlage für wirtschaftliches Wachstum. Darüber hinaus haben umfangreiche öffentliche Investitionen, unterstützt durch die effiziente Nutzung von EU-Fördermitteln, in den letzten Jahren dazu beigetragen, den wirtschaftlichen Fortschritt Polens durch bedeutende infrastrukturelle Verbesserungen sowie Maßnahmen zur Förderung von Innovationen und Digitalisierung voranzutreiben. Die Präsenz vieler multinationaler Unternehmen im Bereich Forschung und Entwicklung trägt zur Innovationskraft Polens bei.<sup>6</sup> Das Wachstum wird durch Polens Binnenmarkt, welcher der größte in Mittel- und Osteuropa ist, gestützt.

Dennoch zeigen sich Schwächen in der Investitionstätigkeit, welche durch eine negative Handelsbilanz und die anhaltende Unsicherheit auf den globalen Märkten belastet wird. Zurückzuführen ist dies vor allem auf höhere Importe und die Abschwächung von Exporten, da die polnische Wirtschaft stark von der Konjunktur in Westeuropa abhängig ist.<sup>7</sup> Eine der größten Herausforderungen für die polnische Wirtschaft stellte in den letzten Jahren die hohe Inflation dar. Obwohl die Inflation im Jahr 2024 im Vorjahresvergleich von 10,9 % auf 3,8 % (Euroraum: von 5,4 % auf 2,4 %) deutlich zurückging, blieb sie über dem von der Polnischen Nationalbank (NBP) gesetzten Ziel von 2,5 %. Auch in 2025 dürfte die Inflation mit 4,7 % (Euroraum: 2,2 %) deutlich über dem Inflationsziel der NBP verharren.<sup>8</sup> Dies lässt sich auf die Kappungsgrenze für Strompreise zurückführen, welche im Juni 2024 angehoben wurde und bis

<sup>4</sup> BNP Paribas: ECOCONJONCTURE, Poland, July 2024

<sup>5</sup> Europäische Kommission: Herbstprognose 2024 und NORD/LB: Economic Adviser, 31. Januar 2025

<sup>6</sup> BNP Paribas: ECOCONJONCTURE, Poland, July 2024

<sup>7</sup> ebd.

<sup>8</sup> Europäische Kommission: Herbstprognose 2024 und NORD/LB: Economic Adviser, 31. Januar 2025

September 2025 gelten soll. Weitere Gründe sind höhere Verbrauchsteuern sowie Preise für administrierte Dienstleistungen. Die Kerninflation bleibt voraussichtlich ebenfalls erhöht. Eine Annäherung an das Inflationsziel der NBP dürfte nicht vor 2026 erreicht werden.<sup>9</sup>

Die Arbeitslosenquote Polens lag 2024 bei lediglich 2,9 % und damit deutlich unterhalb der Quote Deutschlands (5,7 %) sowie des Euroraums (6,4 %). Ein wesentlicher Faktor für die Stabilität des Arbeitsmarkts ist die zunehmende Integration von Arbeitskräften aus der Ukraine, die den Arbeitskräftebedarf insbesondere in den Sektoren Bauwesen, Logistik und Dienstleistungen teilweise decken. Diese Entwicklung trägt positiv zum Beschäftigungswachstum bei und hilft, den demografisch bedingten Rückgang der erwerbsfähigen Bevölkerung abzumildern. Positive Aussichten sind auch für 2025 und 2026 zu prognostizieren, da mit einer weiter leicht rückläufigen Arbeitslosigkeit gerechnet wird. Dennoch bleibt der Fachkräftemangel in bestimmten Branchen wie IT und Ingenieurwesen bestehen, was das Lohnwachstum weiter antreibt.<sup>10 11</sup> Die nominalen Löhne in Polen sollten 2024 voraussichtlich um deutliche 11,4 % gestiegen sein, was auf die anhaltend hohe Arbeitskräftenachfrage und den Wettbewerb um qualifiziertes Personal zurückzuführen ist. Zusätzliche Treiber waren die hohe Inflation sowie die deutliche Anhebung des Mindestlohns (+20 % gegenüber 2023).<sup>12</sup> Für 2025 wird ein Abflachen des Lohnwachstums auf 5,9 % erwartet.<sup>13</sup> Das Lohnwachstum stärkt die Kaufkraft der Haushalte, was wiederum den privaten Konsum als treibende Kraft der wirtschaftlichen Entwicklung unterstützt.<sup>14</sup>

Infolge erhöhter Verteidigungsausgaben, Gehaltserhöhungen im öffentlichen Sektor sowie zusätzlicher Unterstützungsleistungen für Familien (u.a. Erhöhung des Kindergeldes) dürfte sich das Haushaltsdefizit 2024 auf rd. 5,8 % des BIPs belaufen. Zudem wurden Maßnahmen zur Abfederung der sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen der hohen Energiepreise bis Ende 2024 verlängert. Basierend auf dem Haushaltsentwurf für 2025 dürfte das Haushaltsdefizit im laufenden Jahr leicht auf etwa -5,6 % des BIP zurückgehen. Dies lässt sich u.a. durch die weitere konjunkturelle Belebung sowie das Auslaufen staatlicher Unterstützungsmaßnahmen im Kontext der hohen Energiekosten erklären. Nach Angaben der Regierung sollen die Verteidigungsausgaben basierend auf einem mehrjährigen Plan zur Stärkung der Verteidigungsfähigkeit weiter auf 2,8 % des BIPs steigen. In der Folge dürfte sich in den kommenden Jahren die Staatsverschuldung ebenfalls weiter auf 62,4 % des BIPs in 2026 erhöhen.<sup>15</sup>

Ökonomische Eckdaten (Veränderung ggü. dem Vorjahr in %)

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P
<b>BIP</b>	6,9	5,3	0,1	3,0	3,6	3,1
<b>Privater Konsum</b>	6,2	5,2	-0,3	3,8	3,6	2,7
<b>Inflation (CPI)</b>	5,2	13,2	10,9	3,8	4,7	3,0
<b>Arbeitslosenquote*</b>	3,4	2,9	2,8	2,9	2,8	2,7
<b>Leistungsbilanzsaldo**</b>	-1,3	-2,6	1,7	0,6	0,4	0,3
<b>Staatsverschuldung**</b>	53,0	48,8	49,7	54,7	58,9	62,4
<b>Haushaltssaldo**</b>	-1,7	-3,4	-5,3	-5,8	-5,6	-5,3

Quelle: Europäische Kommission (Herbstprognose 2024), P - Prognose, \*in % der Erwerbstätigen, \*\*in % des BIP

<sup>9</sup> BNP Paribas: Ecoperspectives. Emerging Markets. 1st Quarter 2025, January 2025

<sup>10</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

<sup>11</sup> GTAI: Wirtschaftsausblick Polen, 5. Dezember 2024

<sup>12</sup> GTAI: Polen: Löhne und Gehälter, Juli 2024

<sup>13</sup> Europäische Kommission: Herbstprognose 2024

<sup>14</sup> Eurostat: Arbeitsmarkt- und Beschäftigungsstatistiken 2024

<sup>15</sup> Europäische Kommission: Herbstprognose 2024

Polens Wirtschaftskraft geht mit deutlichen regionalen Unterschieden einher. Das nationale BIP pro Kopf erreichte 2023 etwa 16.000 EUR, blieb jedoch unter dem EU-Durchschnitt von rund 37.000 EUR.<sup>16</sup> Masowien, mit Warschau als Zentrum, besitzt eine moderne Infrastruktur und profitiert von internationalen Investitionen. Die Region erwirtschaftete etwa 24 % des nationalen BIPs und verzeichnete mit einem BIP pro Kopf von 32.500 EUR das höchste Wachstum. Die Region Krakau-Schlesien folgt mit 21 % des BIPs und einem Pro-Kopf-Wert von 18.200 EUR, angetrieben durch IT, Dienstleistungen und grüne Technologien. Der Großraum Posen-Stettin trug 16 % zum BIP bei, profitiert von industrieller Basis und Handel, und lag bei 15.500 EUR pro Kopf.<sup>17</sup> Danzig und Pommern entwickeln sich dynamisch mit Schwerpunkt auf Logistik, Tourismus und erneuerbaren Energien, während der strukturschwache Osten von Fördermitteln abhängt. EU-Investitionen und Digitalisierung bleiben zentrale Treiber des Landes.<sup>18</sup>

Die Wirtschaftspolitik Polens hat sich nach dem Regierungswechsel im Dezember 2023 unter Premierminister Donald Tusk grundlegend verändert. Nach der Abwahl der PiS-Regierung stehen die Wiederherstellung der Rechtsstaatlichkeit und die Freigabe eingefrorener EU-Mittel im Fokus. Die Justizreform ist dabei zentral, da sie den Zugang zu den 137 Mrd. EUR aus dem EU-Corona-Hilfsfonds sichern soll, die 18,3 % des polnischen BIP ausmachen. Diese Mittel sollen Investitionen in Infrastruktur, Digitalisierung und grüne Technologien fördern und der angeschlagenen Wirtschaft neue Impulse geben.<sup>19</sup> Die Präsidentschaftswahl im Mai 2025 dürfte wegweisend für den Handlungsspielraum der aktuellen Regierung unter Tusk werden.<sup>20</sup>

Mit rd. 37,6 Mio. Einwohnern (Mitte 2024)<sup>21</sup> ist Polen das fünftgrößte Land der EU.<sup>22</sup> Die Bevölkerung nimmt seit 2012 ab. Bis 2023 ist die Einwohnerzahl um rd. 2 % zurückgegangen.<sup>23</sup> Offiziellen Prognosen zufolge dürfte die Bevölkerung weiter auf 36,6 Mio. im Jahr 2030 und auf 35,3 Mio. im Jahr 2040 sinken.<sup>24</sup> Während die natürliche Bevölkerungsentwicklung seit vielen Jahren rückläufig ist (geringe Geburtenrate von 1,29 Kindern pro Frau im Jahr 2022 (EU-Durchschnitt: 1,46))<sup>25</sup>, kann das Land von einem leicht positiven Wanderungssaldo profitieren. Trotz insgesamt rückläufiger Bevölkerung bleibt der Anteil von Personen im erwerbsfähigen Alter, insbesondere in der Altersgruppe der 15- bis 19-Jährigen, beträchtlich und bietet Wachstumspotenzial.<sup>26</sup> So steigt beispielsweise die Anzahl der Studierenden seit 2020 wieder an. Polen profitiert dabei von der Zuwanderung von Studierenden aus dem Ausland. Die Anzahl der Studierenden soll von rd. 1,2 Mio. (2022) auf 1,4 Mio. in 2030 zunehmen.<sup>27</sup> Darüber hinaus profitiert der polnische Arbeitsmarkt seit 2022 von einem Zustrom von Ukrainern, von denen sich viele wahrscheinlich langfristig in der Region niederlassen werden, was sowohl die Bevölkerung als auch die Erwerbsbevölkerung stärken dürfte.<sup>28</sup> Zudem wurden einige Maßnahmen ergriffen, um den demografischen Trend umzukehren, darunter Regelungen zur Unterstützung von Familien. Zusätzlich können die negativen Auswirkungen der jüngsten demografischen Entwicklung durch eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft ausgeglichen werden.<sup>29</sup>

---

<sup>16</sup> Eurostat

<sup>17</sup> GTAI: Wirtschaftsausblick Polen, 5. Dezember 2024

<sup>18</sup> CBRE: Poland Market Outlook 2024

<sup>19</sup> DZ Bank: Polen blüht 2024 konjunkturell wieder auf, 4. April 2024

<sup>20</sup> <https://taz.de/Praesidentschaftswahl-in-Polen/6057177/>, abgerufen am 7. Februar 2025

<sup>21</sup> Statistics Poland

<sup>22</sup> Eurostat

<sup>23</sup> Bundeszentrale für politische Bildung: Die soziodemografische Struktur der Bevölkerung in Polen. 12. Oktober 2023

<sup>24</sup> Statistics Poland

<sup>25</sup> Eurostat

<sup>26</sup> Savills: Polska Express: All aboard the Polish Logistics freight train. October 2024

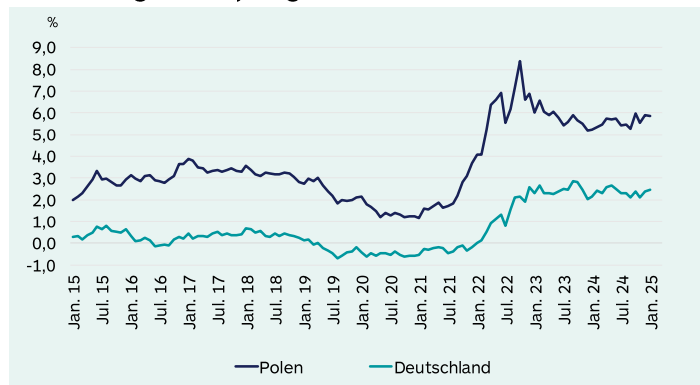
<sup>27</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland 2024

<sup>28</sup> Savills: Polska Express: All aboard the Polish Logistics freight train. October 2024

<sup>29</sup> BNP Paribas: ECOCONJUNCTURE, Poland, July 2024

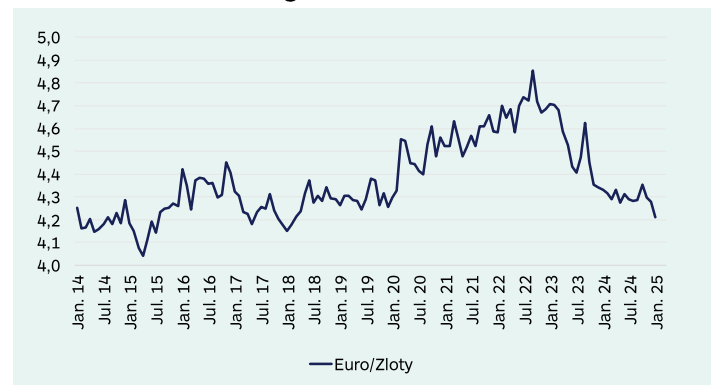
Die Nationalbank Polens NBP hält ihren Leitzins seit Oktober 2023 unverändert bei 5,75 %. Vor dem Hintergrund der weiter bestehenden hohen Inflation und Staatsverschuldung dürfte der Leitzins vorerst nicht gesenkt werden. Solange es fraglich bleibt, ob die Regierung die eingeführte Energiepreibremse über September 2025 hinaus verlängern wird, dürfte die polnische Zentralbank vorerst bezüglich weiterer Zinsschritte abwartend bleiben. Zudem sollten die Unsicherheiten hinsichtlich des Ausgangs der Präsidentschaftswahl und die erwarteten Wechselkursschwankungen im Zuge des wachsenden Protektionismus unter Trump dazu führen, dass die NBP an ihrem Leitzins im ersten Halbjahr 2025 festhält. Eine Lockerung der Geldpolitik dürfte daher nicht vor Beginn des zweiten Halbjahres erfolgen und bis in das Jahr 2026 hineinreichen. Prognosen von BNP Paribas gehen von einer Senkung des Leitzinses auf 4,00 % bis Ende 2025 und auf 3,5 % in 2026 aus.<sup>30</sup> Die Rendite zehnjähriger polnischer Staatsanleihen hat sich von dem Mitte 2022 beobachteten Höchststand von 8,4 % erholt, liegt aber mit 5,8 % (Stand Januar 2025) immer noch deutlich über dem Niveau von 2020. Der Risikoaufschlag zu deutschen Staatsanleihen erhöhte sich zum Ende des Jahres 2024 etwas und liegt aktuell bei rd. 340 Basispunkten. Der polnische Zloty (PLN) hat sich im vergangenen Jahr trotz globaler Unsicherheiten gegenüber dem Euro recht robust entwickelt. Allerdings unterliegt er, wie andere Schwellenländerwährungen, Einflüssen durch makroökonomische Faktoren, darunter Zinspolitiken der großen Zentralbanken. Aktuell zeigt er sich bei 4,21 EUR/PLN stabil. Jedoch könnte der Druck auf den Zloty im Laufe dieses Jahres zunehmen. Zu den Belastungsfaktoren zählen zum einem die Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump, die die konjunkturellen Wachstumsaussichten der Eurozone und – aufgrund der wirtschaftlichen und finanziellen Verflechtungen – auch der polnischen Wirtschaft dämpfen könnte. Zum anderen könnten steigende Leitzinssenkungserwartungen für Gegenwind sorgen.<sup>31</sup> Beim Länderrating wird Polen von Standard & Poor’s mit A und von Moody’s mit A2 eingestuft, wobei beide Ratingagenturen den Ausblick stabil sehen.

Entwicklung der 10-jährigen Staatsanleihenrenditen



Quelle: Macrobond, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Wechselkursentwicklung



Quelle: Macrobond, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

**Ausblick: Weiteres Wirtschaftswachstum zu erwarten**

<b>BIP-Wachstum</b>	↗
<b>Arbeitslosenquote</b>	→
<b>Inflation</b>	↗
<b>Privater Konsum</b>	↗

Trotz des unsicheren geopolitischen Umfeldes dürfte Polen in 2025 eine dynamische wirtschaftliche Entwicklung aufweisen und somit eine der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften in der EU bleiben. Auf dem Arbeitsmarkt herrscht nahezu Vollbeschäftigung, was zu einem weiteren Anstieg des Mindest- und Durchschnittslohns führen und somit den privaten Konsum beleben dürfte. Auf der anderen Seite wirkt die

<sup>30</sup> BNP Paribas: Ecoperspectives. Emerging Markets. 1st Quarter 2025, January 2025

<sup>31</sup> DZ Bank: CE3-Währungen: Auf der Sonnenseite des Währungslebens – noch! 13. Februar 2025



nach wie vor hohe Inflation dämpfend, die auf das verfügbare Einkommen drückt. Die Freigabe von EU-Fördermitteln aus dem Corona-Hilfsfonds sollte ab der zweiten Jahreshälfte 2025 verstärkt Impulse setzen, insbesondere für Investitionen in Infrastruktur und Digitalisierung. Zugleich bleibt der wirtschaftliche Ausblick durch externe Faktoren wie geopolitische Spannungen und eine fragile externe Nachfrage, insbesondere aus Deutschland, herausfordernd. Dank Polens zentraler geografischer Lage in Europa dürfte die polnische Wirtschaft vom Trend zum Nearshoring, die Verlagerung von Unternehmensaktivitäten näher an die Absatzmärkte, profitieren. In Zeiten eines zunehmenden Protektionismus könnte sich für Polen eine Chance ergeben, seinen Anteil am Welthandel zu erhöhen und neue Investitionen anzuziehen.

## Büroimmobilienmarkt

### Büroimmobilien differenzieren sich aus

Die hybride Arbeitsform ist auch in Polen ein fester Bestandteil der modernen Arbeitswelt geworden, wobei jedoch die Rückkehrraten ins Büro stetig zunehmen. Nachdem die Büroflächenauslastung in Folge der Corona-Pandemie massiv zurückging, steigt sie mittlerweile wieder kontinuierlich an. Laut Savills hat sich die Büroauslastung in Warschau von unter 40 % im Jahr 2022 auf mittlerweile wieder knapp unter 60 % erhöht (Durchschnitt Europa zweites Halbjahr 2024: 60 %, durchschnittliches Niveau vor der Pandemie: 70 %),<sup>32</sup> wobei in kleineren Städten mit einer Einwohneranzahl von unter 200.000 die Quote tendenziell höher ist.<sup>33</sup> Die Bürogestaltung wird insgesamt flexibler und vielfältiger, um verschiedene Arbeitsstile von ruhiger Konzentration bis zu kreativer Teamarbeit zu vereinen und zugleich Angebote für die Work-Life-Balance zu bieten. Die durchschnittliche Mietgröße in Polen ist auf ein historisches Tief von etwa 900 m<sup>2</sup> gesunken. In den Jahren 2017 bis 2019 betrug diese noch 1.000 bis 1.200 m<sup>2</sup> in Warschau und 1.300 bis 1.400 m<sup>2</sup> in den regionalen Städten.<sup>34</sup> Neben der Optimierung der Flächen durch Verkleinerung der Büros liegt der Nachfragefokus auf Lage und Qualität, so dass sich die Büromärkte sowohl in der Hauptstadt Polens als auch in den regionalen Märkten zwischen erstklassigen und zweitklassigen Flächen polarisieren. Der „Flight to Quality“-Trend stellt im „War of Talents“ eine entscheidende Wettbewerbskomponente dar, um Fachkräfte zu gewinnen und zu halten. Zudem nehmen die Nachhaltigkeitsanforderungen stetig zu und damit das Bewusstsein für ESG-konforme Immobilien. Dem Trend der Nachhaltigkeit folgend reagieren die Investoren auf die Anforderungen der Mieter und achten zunehmend auf die Implementierung von Technologien und Gebäudeausstattungen, die auf CO<sub>2</sub>-Reduzierung, Energieeffizienz sowie die Gesundheit und das Wohlbefinden der Büroangestellten abzielen. Im Zusammenhang mit einem begrenzten Angebot an neuen modernen und nachhaltigen Büroflächen gewinnen daher Modernisierungsmaßnahmen von kommerziellen Gebäuden stark an Bedeutung. Hierdurch können Leerstand bzw. Wertminderungen entgegengewirkt und zugleich die Anforderungen des europäischen Green Deals erfüllt werden.<sup>35</sup> Auch Mixed-Use-Projekte mit gemischter Nutzung von Büros, Einzelhandel und Wohnen oder gänzliche (praktikable) Umnutzungen älterer Büroflächen in alternative Nutzungsformen in nicht zentralen Lagen stehen vermehrt im Fokus. Hervorzuheben ist, dass Polen im europäischen Vergleich zu den Ländern mit dem geringsten Obsoleszenzrisiko für Büroimmobilien gehört. Der Anteil des polnischen Bürobestandes, dem droht bis 2030 nicht mehr marktgängig zu sein, liegt bei 40 % (zum Vergleich: Mailand an der Spitze mit 86 %; München

<sup>32</sup> Savills: Spotlight: European Flexible Offices, September 2023

<sup>33</sup> Cushman & Wakefield: UX Office in Poland, 2024

<sup>34</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

<sup>35</sup> BNP Paribas: At a glance: Warsaw Office Market Q4 2024

im Mittelfeld mit 60 %). Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass ein Großteil der Büroimmobilien in den vergangenen zwei Jahrzehnten entstanden ist, was typisch für die osteuropäischen Märkte ist.<sup>36</sup>

Mit der Etablierung hybrider Arbeitsmodelle nahm zudem die Nachfrage von flexiblen, voll ausgestatteten Büroarbeitsflächen in den letzten Jahren in Polen deutlich zu. Ausgehend von einer anfänglichen Konzentration auf die Hauptstadt wächst der Flex-Office-Markt mittlerweile in allen polnischen Bürostandorten spürbar, jedoch mit unterschiedlichem Tempo. Warschau und Krakau als regionaler Standort liegen mit einem Flex-Office-Anteil von jeweils 4 % an der gesamten modernen Büroarbeitsfläche an der Spitze, gefolgt von Breslau mit 3 %.<sup>37</sup> Verglichen mit anderen europäischen Städten (höchster Wert in London mit 13 %) sind die Anteile noch auf einem niedrigen Niveau, so dass Polen für die nächsten Jahre ein erhebliches Aufholpotenzial im Flex-Office-Markt aufweist.<sup>38</sup>

### **Robuste Büroflächennachfrage mit Fokus auf Qualität und Nachhaltigkeit**

Im Jahr 2024 lag der gesamte Büroflächenbestand in Warschau bei 6,29 Mio. m<sup>2</sup>, was fast der Hälfte aller Büroflächen in Polen entspricht. Die höchste Büroflächenkonzentration mit einem Anteil von 45 % der gesamten Bürofläche Warschaus ist im Innenstadtbereich sowie in Śluzewiec mit einem Anteil von 17 % des Gesamtbestandes zu finden. Seit Anfang 2024 sind auf den Warschauer Büromarkt fast 104.000 m<sup>2</sup> Bürofläche hinzugekommen. Gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres bedeutet dies zwar einen Anstieg von 71 %, jedoch bleibt das Niveau nach wie vor deutlich unter dem Fünfjahresdurchschnitt von fast 219.000 m<sup>2</sup>. Die Entwicklungstätigkeit ist nach wie vor begrenzt. Hohe Kredit- und Baukosten, ein großes Volumen an verfügbaren Büroflächen in Kombination mit dem strukturellen Wandel in Folge hybrider Arbeitsmodelle sowie die begrenzte Verfügbarkeit von Grundstücken in erstklassigen Lagen haben die Büroentwicklungsaktivitäten erheblich gedämpft. Etwa 247.000 m<sup>2</sup> Bürofläche ist derzeit im Bau, wovon voraussichtlich mehr als 69 % in diesem Jahr fertiggestellt werden. Rund ein Viertel der im Bau befindlichen Flächen ist auf die Renovierung bestehender Flächen zurückzuführen. Die überwiegende Mehrheit dieser Flächen befindet sich in der Innenstadt, vor allem rund um den Daszyńskiego Kreisverkehr.<sup>39</sup>

Die Büroflächennachfrage entwickelte sich in Warschau in 2024 insgesamt stabil. Der Flächenumsatz belief sich auf rd. 740.000 m<sup>2</sup> und damit mit nur -1 % leicht unter dem Vorjahresniveau. Allein im vierten Quartal 2024 wurden über 244.000 m<sup>2</sup> Fläche nachgefragt. Der größte Anteil der Mietverträge (46 %) entfiel auf Neuverhandlungen. Solange der zukünftige Büroflächenbedarf noch nicht gänzlich geklärt ist, werden Vertragsverlängerungen statt Umzüge präferiert. Erfreulich ist die Zunahme der Flächenexpansionen, die 6,7 % der gesamten Nachfrage in 2024 (+2,8 %-Punkte gegenüber 2023) ausmachten.<sup>40</sup> Zu den größten Nachfragern der Warschauer Bürofläche zählten im vierten Quartal 2024 Banken und Versicherungen (Anteil: 22 %), unternehmensorientierte Dienstleister (Anteil: 17 %) sowie das verarbeitende Gewerbe (Anteil: 16 %).<sup>41</sup> Zudem ist hervorzuheben, dass Mieter viel Wert auf grüne und nachhaltige Gebäude legen. Die Zahl von Büroimmobilien mit einem Nachhaltigkeitszertifikat in Warschau wächst stetig. In 2024 stieg der Anteil vermieteter Flächen in zertifizierten Gebäuden auf 76 % an.<sup>42</sup>

<sup>36</sup> Cushman & Wakefield: Rethinking European Offices 2030, December 2024

<sup>37</sup> Colliers: Flex Guide '24: A guide to flexible office space in Poland

<sup>38</sup> GTAI: Polen: Flexibel nutzbare Büroflächen liegen weiter im Trend, Juni 2024

<sup>39</sup> Knight Frank: Warsaw office Market Q4 2024

<sup>40</sup> ebd.

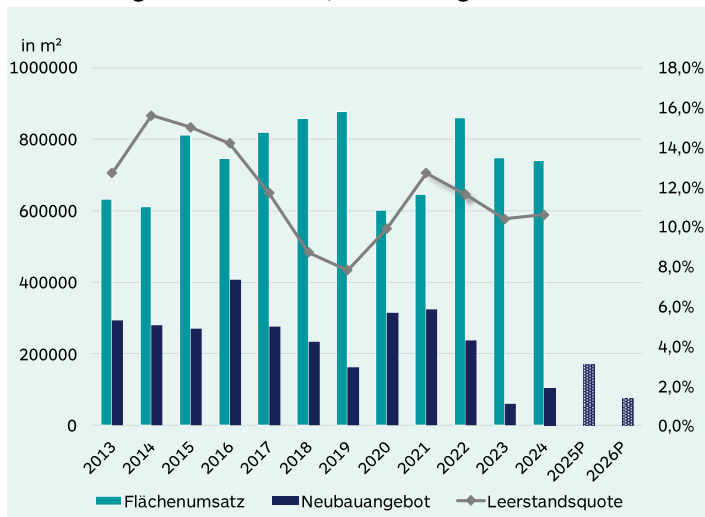
<sup>41</sup> BNP Paribas: At a glance: Warsaw Office Market Q4 2024

<sup>42</sup> Knight Frank: Warsaw office Market Q4 2024

Die Leerstandsquote ist seit dem ersten Halbjahr 2024 stetig gesunken, wobei sie je nach Lage, Alter und Qualität der Immobilie erheblich variiert. Ende 2024 belief sich die durchschnittlichen Leerstandsquote in Warschau auf 10,6 % (-0,1 %-Punkte gegenüber dem Vorquartal; +0,2%-Punkte gegenüber Ende 2023; zum Vergleich Europa: 8,8 %<sup>43</sup>). In neu errichteten Bürogebäuden, die nach 2020 fertiggestellt wurden, betrug die Leerstandsquote lediglich 5,5 %, was die Vorliebe der Mieter für qualitativ hochwertige Flächen widerspiegelt. Vor dem Hintergrund, dass das Neubauvolumen spürbar abgenommen hat, sollte sich der Leerstand weiterhin stabil bis leicht sinkend entwickeln.<sup>44</sup>

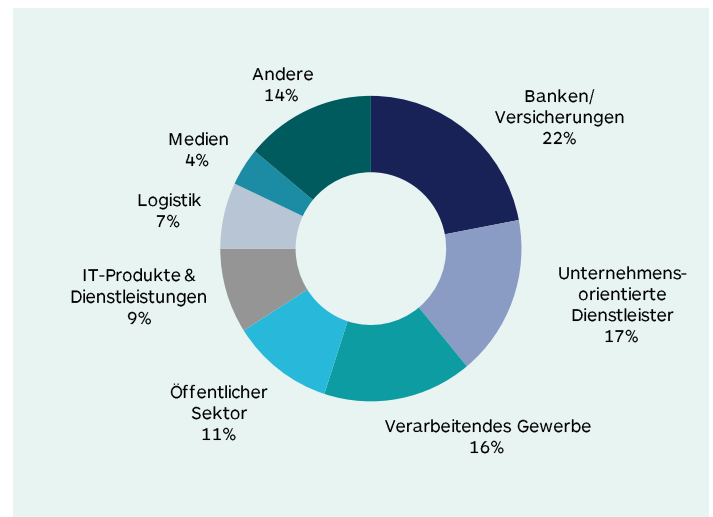
Die Spitzenmieten in Warschau entwickelten sich zum Ende des Jahres 2024 stabil, wobei sie analog zur Leerstandsentwicklung je nach Lage und Qualität stark differieren. In erstklassigen Bürogebäuden im Stadtzentrum (CBD) lag die Spitzenmiete zwischen 22,00 und 26,00 EUR/m<sup>2</sup>/Monat. In nicht zentralen Lagen rangierte sie zwischen 13,50 und 16,50 EUR/m<sup>2</sup>/Monat.<sup>45</sup> Zusätzlich zur Miete sind die Mieter verpflichtet, Nebenkosten zu zahlen wie z.B. für die Instandhaltung des Gebäudes und der Versorgungseinrichtungen. Die Nebenkosten sind 2024 weiter angestiegen, wenn auch langsamer als in den Jahren 2022 und 2023.<sup>46</sup>

Warschau:  
Entwicklung Flächenumsatz, Neubauangebot und Leerstand



Quelle: Knight Frank, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Warschau:  
Büroflächenumsatz nach Branchen (Q4 2024)



Quelle: BNP Paribas, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Der gesamte Büroflächenbestand der acht größten polnischen Regionalstädte (Krakau, Breslau, Dreistadt, Kattowitz, Posen, Lodz, Lublin und Stettin) betrug Ende 2024 rd. 6,78 Mio. m<sup>2</sup>. Mit 1,83 Mio. m<sup>2</sup> Bürofläche ist Krakau nach Warschau der zweitgrößte Büromarkt Polens gefolgt von Breslau (1,38 Mio. m<sup>2</sup>) und der Dreistadt (1,07 Mio. m<sup>2</sup>). Der gesamte Büroflächenumsatz (brutto) der acht Regionalstädte erreichte 2024 rd. 714.000 m<sup>2</sup> (lediglich -4 % gegenüber dem Rekordjahr 2023), wobei in Krakau (Anteil: 37 %), Breslau (Anteil: 21 %) sowie der Dreistadt (Anteil: 16 %) die höchsten Flächenumsätze registriert wurden.

Ende 2024 hat sich die durchschnittliche Leerstandsquote der acht regionalen Büromärkte auf 17,8 % reduziert. Während in Lodz mit 22,7 % die höchste Leerstandsquote registriert wurde, lag sie in Stettin

<sup>43</sup> BNP Paribas: Office Markets Europe Q4 2024

<sup>44</sup> Knight Frank: Warsaw office Market Q4 2024

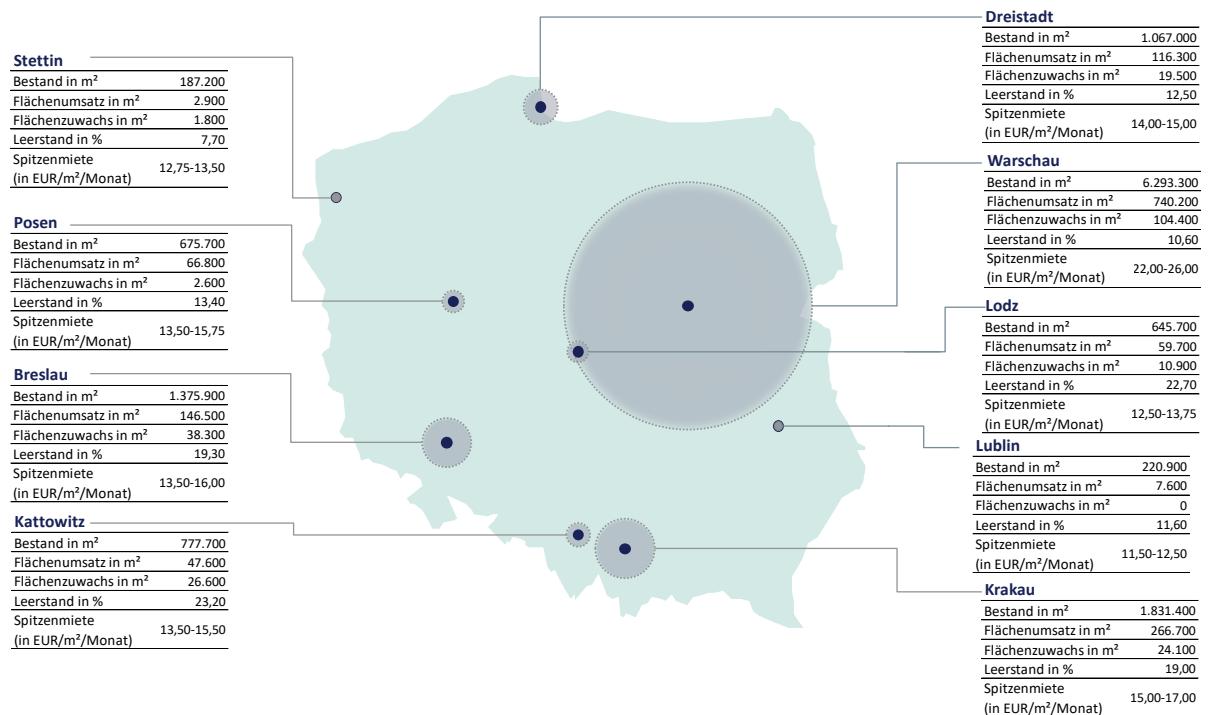
<sup>45</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Warsaw Office Q4 2024

<sup>46</sup> Savills: Market In Minutes: Warsaw office market Q4 2024

mit 7,7 % auf dem niedrigsten Niveau. Insbesondere Bürogebäude, die älter als zehn Jahre sind, stehen besonders häufig leer und treiben den Büroleerstand nach oben. Nach Jahren mit spekulativer Bautätigkeit lässt sich nun aber eine Stabilisierung des Leerstandes aufgrund des sinkenden Neubauangebots in Kombination mit einer begrenzten Entwicklungspipeline erkennen.<sup>47</sup> Im Jahr 2024 dürften die regionalen Städte den ersten signifikanten Rückgang bei neuen Büroflächen erlebt haben (voraussichtlich -65 % zum Zeitraum 2010-2022). Diese Entwicklung ist etwa um ein Jahr im Vergleich zum Warschauer Markt verzögert.<sup>48</sup> Auch für die nächsten drei Jahre ist die Entwicklungspipeline nur gering gefüllt.

Die Spitzenmieten in den betrachteten Regionalstädten sind seit Anfang 2024 von Quartal zu Quartal leicht gestiegen und rangierten Ende 2024 in einer Spanne von 11,50 bis 17,00 EUR/m<sup>2</sup>/Monat. Durch das begrenzte Neubauangebot in Verbindung mit moderat sinkenden Leerständen sollten die Mieten zukünftig einen Aufwärtsdruck verspüren. Die durchschnittliche Dauer der Mietverträge für neue Bürogebäude beträgt fünf bis sieben Jahre, aber auch Verträge bis zu zehn Jahre werden aufgrund erhöhter Bürogestaltungskosten immer häufiger. Bei älteren Bürogebäuden sind die Mietverträge hingegen in der Regel auf maximal fünf Jahre beschränkt.<sup>49</sup>

Polens führende Bürostandorte im Überblick (Stand Q4 2024)\*



Quelle: Cushman & Wakefield, NORD/LB Sector Strategy Immobilien, \*Flächenumsatz und -zuwachs im gesamten Jahresverlauf

**Investmentmarkt mit deutlichem Aufschwung in 2024**

Das landesweite Transaktionsvolumen für Büroimmobilien konnte in 2024 auf rd. 1,7 Mrd. EUR kräftig zulegen, was einem Anteil am gesamten Transaktionsvolumen aller Assetklassen von 33 % entspricht. Stabile Marktbedingungen mit günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen in Verbindung mit

<sup>47</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Warsaw Office Q4 2024

<sup>48</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

<sup>49</sup> BNP Paribas: At a Glance: Regional Office Markets in Poland Q3 2024

den geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen der EZB sorgten für Rückenwind. Mit einem Transaktionsvolumen von rd. 1,4 Mrd. EUR (3,2 mal höher als 2023 und lediglich um -5 % unter dem fünfjährigen Durchschnitt) war Warschau mit Abstand der beliebteste polnische Büro-Investmentstandort.<sup>50</sup> Die Spitzenrendite für Objekte in den zentralen Bürozentren in Warschau entwickelte sich mit rd. 5,75 % (zum Vergleich: durchschnittliche Spitzenrendite in Europa CBD: 5,03 %<sup>51</sup>) stabil.<sup>52</sup> Insgesamt ist der Transaktionsmarkt ähnlich zum Mietmarkt segmentiert. Investoren bevorzugen schwerpunktmäßig erstklassige Immobilien in besten Lagen, so dass bereits eine Liquiditätslücke bei Core+-Produkten besteht.<sup>53</sup>

### Ausblick: Polarisierung des Büromarktes setzt sich in 2025 fort

Angebot	↘	Auch 2025 werden die strukturellen Veränderungen als Folge des hybriden Arbeitens in Kombination mit dem Trend „Flight to Quality“ den polnischen Büroimmobilienmarkt prägen. Core-Büroimmobilien in zentraler Lage unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten zeigen eine besonders hohe Resilienz auf und dürften sich unter den konjunkturellen als auch strukturellen Unsicherheiten weiterhin gut behaupten. Die Miet- und Leerstandsentwicklung dürfte je nach Lage und Qualität weiter differenziert verlaufen. Insgesamt sollte der Leerstand
Nachfrage	→	
Leerstand	↘	
Spitzenmiete	↗	
Investitionsvolumen	↗	
Spitzenrendite	↘	

tendenziell weiter schrittweise zurückgehen, was auf die begrenzten Neubauentwicklungen und den Trend, ältere Flächen für Modernisierungszwecke vom Markt zu nehmen, zurückzuführen ist. Warschau ist bei dieser Entwicklung schon weiter vorangeschritten als die regionalen Büromärkte, wobei diese in diesem Jahr nachziehen dürften. Die Mietpreise sollten dieses Jahr in den wichtigen Märkten, wie Warschau, Krakau und Breslau, einem leichten Aufwärtsdruck ausgesetzt sein; sie sollten sich aber aufgrund der verfügbaren Büroflächen stabilisieren.<sup>54</sup> Die Aussichten für den Investmentmarkt sind für 2025 insgesamt positiv, so dass der Markt an den Schwung von 2024 anknüpfen und weiter an Volumen zulegen dürfte. Angesichts der sich verbessernden Marktbedingungen dürfte die Spitzenrendite in Warschau leicht nachgeben.

## Einzelhandelsimmobilienmarkt

### Einzelhandelsumsätze erneut auf Wachstumskurs

Der polnische Einzelhandelsimmobilienmarkt entwickelte sich in der vergangenen Dekade äußerst dynamisch. Die Einzelhandelsumsätze wiesen im Zeitraum 2014 bis 2023 ein kumuliertes Wachstum von 70 % auf. Im Zeitraum 2019 bis 2023 verlangsamte sich hingegen das Marktgeschehen (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von rd. 4,5 %), da der Einzelhandelsimmobilienmarkt mit größeren Herausforderungen (u.a. gestiegene Inflation, Folgen der Corona-Pandemie) konfrontiert wurde.<sup>55</sup> Im Jahr 2022 folgte eine deutliche Erholung (Anstieg der Einzelhandelsumsätze in konstanten Preisen: +5,0 % yoy) und in 2023 eine leichte Marktkompression (-2,7 % yoy). Niedrigere Inflationsraten sowie ein

<sup>50</sup> Knight Frank: Investment market in Poland in 2024

<sup>51</sup> Savills: Spotlight: European Investment – Q4 Preliminary Results and Forecasts, January 2025

<sup>52</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Warsaw Office Q4 2024

<sup>53</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

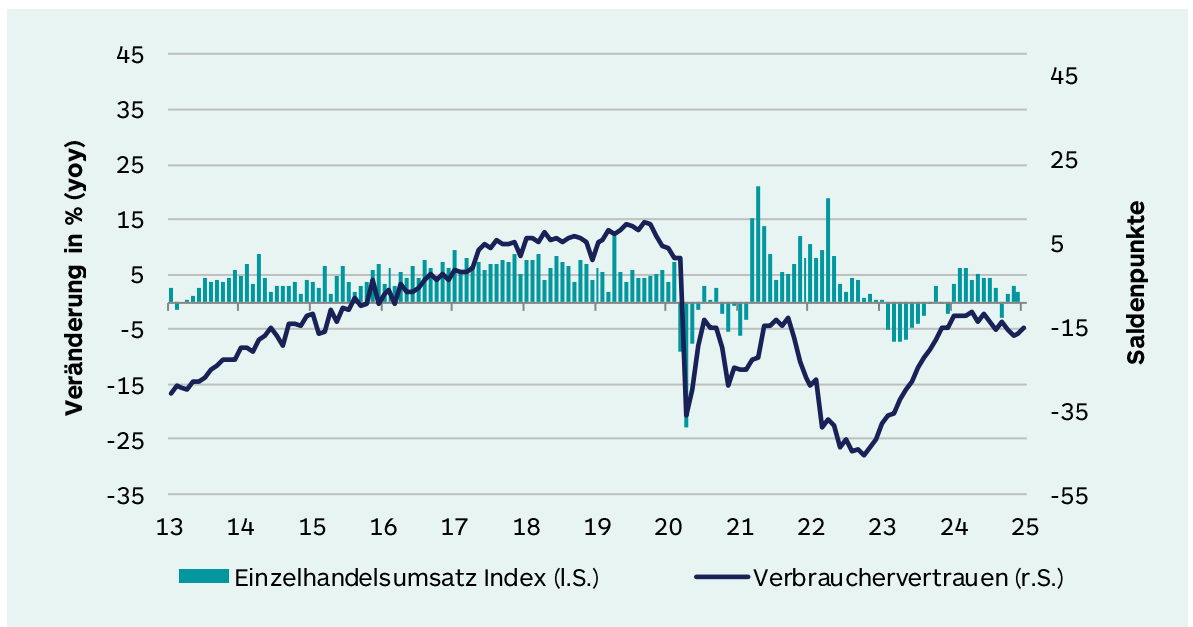
<sup>54</sup> Colliers: Highlight 2024 Predictions 2025 CEE-6 Real Estate Market, January 2025

<sup>55</sup> JLL: Retail parks and convenience centres in Poland, September 2024.

höheres Durchschnittseinkommen führten 2024 jedoch wieder zu einer spürbaren Erholung der Einzelhandelsumsätze (+2,7 % ggü. dem Vorjahr).<sup>56</sup> Prognosen zufolge ist im Zeitraum von 2024 bis 2026 mit einem weiteren Wachstum der Einzelhandelsumsätze von 3 bis 4 % pro Jahr zu rechnen.<sup>57</sup> Dieser Ausblick unterstreicht das zukünftige Marktpotenzial im polnischen Einzelhandelssektor. Der Online-Handel hat analog zur Dynamik des Gesamtmarktes an Bedeutung gewonnen, auch wenn sein Anteil am gesamten Einzelhandelsumsatz seit 2022 relativ stabil ist. Der Anteil des Online-Handels lag im Dezember 2024 bei 10,2 % (Vorjahresmonat: 9,4 %).<sup>58</sup> Das Verbrauchervertrauen, welches sich im Jahr 2023 von den Folgen des Ukraine-Kriegs spürbar erholen konnte, weist am aktuellen Rand eine leicht positive Entwicklung auf. Es stieg im Januar 2025 zum zweiten Mal infolge auf -15,10 Punkte (Dezember 2024: -16,70 Punkte) an. Das Verbrauchervertrauen liegt jedoch noch 2,5 %-Punkte unterhalb des Wertes von Januar 2024.

Polen erreichte 2024 eine durchschnittliche Pro-Kopf-Kaufkraft von 12.561 EUR und liegt damit in einem von der GfK erstellten Ranking unter 42 europäischen Ländern auf Platz 27. Das Land konnte sich zwar gegenüber dem Vorjahr um einen Rang verbessern, es befindet sich jedoch noch um rund 33 % unter dem europäischen Durchschnitt (zum Vergleich: Deutschland liegt mit einer Pro-Kopf-Kaufkraft von 27.848 EUR auf Platz 9 und damit zugleich um rund 48 % oberhalb des europäischen Durchschnitts). Die Hauptstadt Warschau nimmt mit einer Kaufkraft von 19.878 EUR eine herausragende Stellung innerhalb des Landes ein (mehr als 58 % oberhalb des Landesdurchschnitts). Grundsätzlich weisen alle größeren Verdichtungsräume eine überdurchschnittliche Kaufkraft auf. Positiv hervorzuheben ist zudem, dass sich die Kaufkraftschere zwischen den polnischen Regionen – entgegen dem Trend der letzten Jahre – 2024 erstmals langsam zu schließen schien.<sup>59</sup>

#### Einzelhandelsumsätze\* und Verbrauchervertrauen



Quelle: Statistics Poland, Macrobond, NORD/LB Sector Strategy Immobilien  
\*in konstanten Preisen

<sup>56</sup> Statistics Poland

<sup>57</sup> JLL: Retail parks and convenience centres in Poland, September 2024.

<sup>58</sup> Statistics Poland

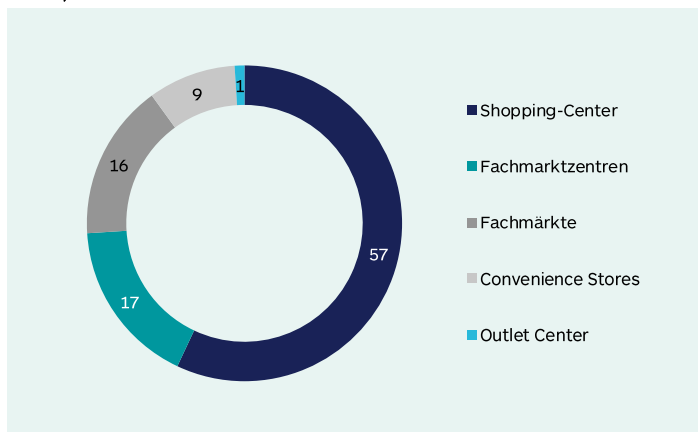
<sup>59</sup> NIQ-GfK: Die Kaufkraft der Europäer steigt 2024 auf 18.768 Euro. Presseerklärung vom 24. Oktober 2024

Der polnische Einzelhandelsimmobilienmarkt zählt zu den größten und fortschrittlichsten Märkten Mittel- und Osteuropas. Der Bestand an Einzelhandelsfläche (sowohl großflächiger Einzelhandel mit einer Gesamtnietfläche (Gross Leasable Area, GLA)  $\geq 5.000 \text{ m}^2$ ) als auch Convenience Stores ( $2.000 \leq \text{GLA} \leq 4.999 \text{ m}^2$ ) lag Mitte 2024 bei rd. 17,3 Mio.  $\text{m}^2$  (GLA).<sup>60</sup> Das Land verfügt über 647 Shopping-Center.<sup>61</sup> Diese dominieren weiterhin die Einzelhandelslandschaft (57 % des gesamten Flächenbestandes). Ihre herausragende Stellung nimmt jedoch aufgrund der hohen Bautätigkeit von Fachmarktzentren und Convenience Centern (Marktanteil von 17 bzw. 9 %) allmählich ab. Das jährliche Neuangebot an Einzelhandelsfläche im Segment Fachmarktzentren überschritt Ende 2023 erstmals die 300.000  $\text{m}^2$ -Grenze (GLA) und fiel damit so hoch aus wie die Neubautätigkeit im Bereich der Shopping-Center in den Vorjahren (siehe Abbildung). Dieser Wandel wird zum einen durch die Suche nach neuen Einzelhandelskonzepten in unterversorgten Gebieten und zum anderen durch veränderte Kundenwünsche, wie der wachsenden Bedeutung von räumlicher Nähe und Bequemlichkeit, befeuert. Fachmarktzentren erfüllen zunehmend den Bedarf nach alltäglichem, komfortablem Einkaufen und erweitern das unzureichende Angebot an Einkaufsmöglichkeiten. Sie können als komplementäres Angebot zu Shopping-Centern angesehen werden, die im Hinblick auf Marktdebüts, Showrooms und ergänzende Freizeitangebote weiterhin führend sind.<sup>62</sup>

2024 sind beachtliche 545.000  $\text{m}^2$  (GLA) Einzelhandelsfläche fertiggestellt worden. Dies war das höchste jährliche Fertigstellungsvolumen nach 2015, in dem 620.000  $\text{m}^2$  moderne Einzelhandelsfläche auf den Markt gekommen ist. Ende 2024 befanden sich rd. 330.000  $\text{m}^2$  Einzelhandelsfläche im Bau.<sup>63</sup> Der Großteil der Fläche wird in Kleinstädten (mit weniger als 50.000 Einwohnern) errichtet.<sup>64</sup>

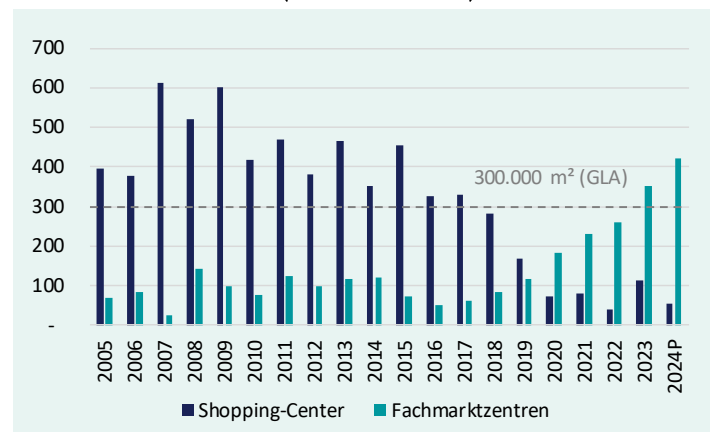
Unter den acht größten Verdichtungsräumen des Landes verfügt die Hauptstadt Warschau über den höchsten Bestand an moderner Einzelhandelsfläche (2,3 Mio.  $\text{m}^2$ ), gefolgt von Kattowitz (1,5 Mio.  $\text{m}^2$ ) und der Dreistadt (rd. 1,0 Mio.  $\text{m}^2$ ). Die höchste Sättigungsrate ist hingegen inzwischen in Breslau und Posen mit 1.024  $\text{m}^2$  bzw. 973  $\text{m}^2$  je 1.000 Einwohner erreicht. Marktpotenzial besteht demnach noch in Kattowitz und Lodz mit Sättigungsraten von jeweils 728  $\text{m}^2$  bzw. 706  $\text{m}^2$  je 1.000 Einwohner.<sup>65</sup>

Bestand an Einzelhandelsfläche nach Segmenten (in %, H1 2024)



Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Jährlicher Zuwachs an neuen Flächen bei Shopping-Centern und Fachmarktzentren (in 1.000  $\text{m}^2$  GLA)



Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

<sup>60</sup> JLL: Retail parks and convenience centres in Poland, September 2024.

<sup>61</sup> Colliers: Market Insights - Retail Market in Poland. Quarterly Report Q3 2024; Definition Shopping-Center: 5.000  $\text{m}^2$  und mind. zehn Mieter, zentral geplant, entwickelt und gemanagt.

<sup>62</sup> JLL: Retail parks and convenience centres in Poland, September 2024

<sup>63</sup> BNP Paribas: At a glance: Poland's modern retail market Q4 2024

<sup>64</sup> CBRE: Retail Market Snapshot Poland Q3 2024

<sup>65</sup> BNP Paribas: At a glance: Poland's modern retail market Q4 2024

### Einzelhandelsvermietungsmarkt mit anhaltender Dynamik

Neben dem Flächenangebot wächst auch die Nachfrage nach Einzelhandelsflächen kontinuierlich. So haben im Jahr 2024 allein 26 neue Markenhersteller den polnischen Markt betreten, nachdem im Vorjahr bereits ein Rekord von 30 Debütanten registriert werden konnte. Zu den Newcomern im vierten Quartal 2024 zählen u.a. MR.DIY, Santoni, Isei, Andre Tan, PHOme!, Atac Hiper Discount von Auchan und Calliope. Vier dieser Hersteller haben ihr erstes Geschäft in Warschau eröffnet, zwei wählten Posen aus, während MR.DIY sein erstens Geschäft in Zabrze eröffnete. Die durchschnittliche Passantenfrequenz in Shopping-Centern lag 2024 bei 410.000 Kunden je Retail-Einheit und damit in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Dabei zählten sowohl die größten als auch die besonders kleinen Shopping-Center zu den Best Performern im Hinblick auf den Kundenverkehr. Große und mittelgroße Center mussten einen leichten Rückgang der Passantenfrequenz hinnehmen (-1 %). Die höchsten Zuwächse hinsichtlich der Passantenfrequenz konnten die Regionen Breslau, Krakau und Warschau verbuchen, während die Dreistadt und Posen die niedrigsten Wachstumsraten aufwiesen. Die realen Umsätze der Shopping-Center-Mieter sind im vergangenen Jahr marginal gestiegen. Den höchsten Anstieg konnten insbesondere große Center, vor allem in Krakau, Lodz und Schlesien, verbuchen. Die Spitzenmieten in allen drei Einzelhandelssegmenten unterlagen 2024 einem kontinuierlichen Aufwärtstrend: Die Spitzenmieten in Shopping-Centern erreichten durchschnittlich 160 EUR/m<sup>2</sup> pro Monat (+23 % gegenüber 2023). Dieser starke Anstieg ist nicht nur der an die Inflation gekoppelten Indexmiete geschuldet, sondern auch der hohen Nachfrage nach Einzelhandelsflächen sowie hoher Investitionen vieler Shopping-Center in die Qualität und Verbesserung des Kundenerlebnisses. Das jährliche Mietwachstum bei Fachmarktzentren sowie im High Street Segment lag ebenfalls bei beachtlichen 22 % bzw. 17 %. Die Leerstandsquote in den führenden 16 Verdichtungsräumen ging 2024 auf 3 % zurück, ein Jahr zuvor fiel sie noch höher aus (3,3 %). Dies spiegelt die allmähliche Erholung des Einzelhandelsimmobilienmarktes wider. Die höchsten Leerstandsquoten wiesen Lublin (4,8 %) und Posen (4,6 %) auf. Die geringste Flächenverfügbarkeit war in Torun (0,8 %), Kielce (0,8 %) und Rzeszów (0,9 %) vorzufinden.<sup>66</sup>

Obwohl aktuell vermehrt Fachmarktzentren auf den Markt kommen, ist auch im Shopping-Center-Segment viel in Bewegung, es sind hier vermehrt Revitalisierungen zu beobachten. Nicht zuletzt arbeiten die Eigentümer von Einzelhandelsgeschäften aufgrund des zu erwartenden weiteren Wachstums des E-Commerce vermehrt an Omnichannel-Strategien, um Kunden sowohl online als auch vor Ort ein attraktives Einkaufserlebnis zu ermöglichen.<sup>67</sup>

### Investoreninteresse kehrt zurück

Nach einem Rückgang der Investorenaktivität im Jahr 2023 (aufgrund gestiegener Finanzierungskosten, wirtschaftlicher Abschwächung sowie geopolitischer Unsicherheiten) befindet sich der polnische Investmentmarkt für Einzelhandelsimmobilien aktuell wieder auf Expansionskurs: Das Transaktionsvolumen erreichte 2024 rd. 1,6 Mrd. EUR und konnte sich damit gegenüber dem Vorjahr nahezu verdreifachen (+272 %). Zwei große schlesische Einkaufszentren (Magnolia Park, Silesia City Center) wechselten neben mehreren anderen mittelgroßen Einzelhandelsprojekten ihre Besitzer. Allein im vierten Quartal 2024 belief sich das Retail-Investitionsvolumen auf knapp 1,0 Mrd. EUR.<sup>68</sup> Der polnische Markt entwickelt sich aktuell deutlich dynamischer als der europäische Durchschnitt. Im Fokus der Investoren stehen dabei die Umsetzung von ESG-Prinzipien sowie die Modernisierung und Erweiterung bestehender Einzelhandelsflächen. Dank starker wirtschaftlicher Fundamentaldaten und

<sup>66</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Poland Retail Q4 2024

<sup>67</sup> ebd.

<sup>68</sup> CBRE: Poland Real Estate Investment Q4 2024



einer wachsenden Beliebtheit von Fachmarktzentren, welche vermehrt in kleineren Städten gelegen sind und der Versorgung der örtlichen Bevölkerung dienen, dürfte der Investmentmarkt auch in Zukunft lokale sowie internationale Investoren anziehen.<sup>69</sup> Die Spitzenrenditen für Shopping-Center lagen Mitte 2024, nach einem vorherigen Anstieg, stabil bei 6,50 %. Für Fachmarktzentren werden Spitzenrenditen von 7,25 % ausgewiesen.<sup>70</sup>

#### Ausblick: Einzelhandelsimmobilienmarkt auf Expansionskurs

<b>Angebot</b>	↗	2024 kam es, einhergehend mit einem verbesserten Marktumfeld, zu einem Anstieg der Aktivitäten auf den Vermietungs- und Investmentmärkten. Angesichts des erwarteten kräftigen Anstiegs der Einzelhandelsumsätze ist auch in 2025 und 2026 mit einer weiteren Expansion des polnischen Einzelhandelsimmobilienmarktes zu rechnen. Der Bestand an moderner Einzelhandelsfläche dürfte in diesem Jahr weiter zunehmen. Die Bautätigkeit dürfte dabei auf einem stabilen Niveau bleiben. <sup>71</sup> Der Wandel der
<b>Nachfrage stationärer Einzelhandel</b>	↗	
<b>Spitzenmiete</b>	↗	
<b>Leerstandsquote</b>	↘	
<b>Investitionsvolumen</b>	↗	
<b>Spitzenrendite</b>	→	

Bautätigkeit von Shopping-Centern hin zu Fachmärkten und Convenience Centern dürfte sich weiter fortsetzen. Aufgrund des Mangels an großflächigen Einzelhandelsprojekten und der Marktsättigung wird die Flächenverfügbarkeit ein entscheidender Faktor bei der Gewinnung von Großmietern sein. Der Wettbewerb um erstklassige Lagen in Shopping-Centern sollte sich daher weiter verschärfen.

Flächenoptimierungen, Neuverhandlungen bzw. Erweiterungen gewinnen zunehmend an Bedeutung.<sup>72</sup> Die Spitzenmiete in diesem Segment wird daher im Jahresverlauf weiter steigen.<sup>73</sup>

Die Verbesserung der Rahmenbedingungen auf dem Einzelhandelsimmobilienmarkt geht mit einem wachsenden Investoreninteresse einher. Makler-Prognosen zufolge dürfte das Transaktionsvolumen in 2025 das Vorjahresergebnis um rd. 12 % übersteigen.<sup>74</sup> Die Spitzenrenditen für Shopping-Center dürften sich stabil entwickeln.<sup>75</sup> Polen bleibt einer der vielversprechendsten Einzelhandelsmärkte in der Region und bietet Stabilität und Chancen für dynamisches Wachstum.

## Logistikimmobilienmarkt

#### Logistikimmobilienmarkt zeigt Stärke

Der polnische Logistikimmobilienmarkt konnte 2024 seine Widerstandsfähigkeit gegenüber den aktuellen Unsicherheiten und Herausforderungen unter Beweis stellen und bildet eine robuste Säule der polnischen Wirtschaft. An der Schnittstelle zwischen den entwickelten Märkten Westeuropas und den aufstrebenden Volkswirtschaften Osteuropas gelegen, bietet Polen mit seiner wirtschaftlichen Stabilität günstige Rahmenbedingungen. Der Flächenbestand an Logistikimmobilien ist in den letzten Jahren rasant gestiegen. Ende 2024 belief sich die landesweite Gesamtfläche auf rd. 33,9 Mio. m<sup>2</sup>. Dies entspricht einem Anstieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum von +9,2 % und knapp einer Verdoppelung gegenüber dem Bestand von 2019.<sup>76</sup> Folglich nimmt Polens Bedeutung als Logistikstandort im Zentrum Europas

<sup>69</sup> Savills News: Development of the Retail Real Estate Sector in Poland in 2024. 19 December 2024

<sup>70</sup> JLL: Retail parks and convenience centres in Poland, September 2024.

<sup>71</sup> JLL: Poland Retail H1 2024

<sup>72</sup> Colliers: Highlights 2024 & Predictions 2025. CEE-6 Real Estate Market. January 2025

<sup>73</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Poland Retail Q4 2024

<sup>74</sup> Savills News: Development of the Retail Real Estate Sector in Poland in 2024. 19 December 2024

<sup>75</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Poland Retail Q4 2024

<sup>76</sup> CBRE: Poland: Industrial and Logistics market Q4 2024

stetig zu. Dank umfangreicher EU-Fördermittel konnte Polen in den letzten Jahren seine Infrastruktur erheblich verbessern, was das Land zu einem effizienten Drehkreuz für den Straßengüterverkehr nach Deutschland macht. Neben einem umfassenden Ausbau des Straßennetzes wurden umfangreiche Investitionen in die maritime Infrastruktur getätigt, die die polnischen Seehäfen mit zu den größten Häfen im Ostseeraum und somit zu wichtigen Umschlagplätzen für die mitteleuropäischen Länder machen. Zudem spüren die polnischen Seehäfen die Auswirkungen des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine und damit verbundenen Ausfälle von ukrainischen Schwarzmeerhäfen. Insbesondere am größten polnischen Hafen in Danzig hat die Verladung von Gütern aus anderen Regionen, wie Erdöl aus Saudi-Arabien oder Norwegen, erheblich zugenommen.<sup>77</sup> Im Jahr 2024 ist die gesamte Frachttonnage, die in den polnischen Seehäfen umgeschlagen wurde, auf einen Rekordwert von 3,2 Mio. TEU<sup>78</sup> (+ rd. 9,0 % gegenüber 2023) gestiegen. Der Hafen von Danzig schlug hiervon 2,2 Mio. TEU (+ rd. 9,0 % gegenüber 2023) um und zählt damit zu den zehn größten Seehäfen in Europa. Für 2025 sind weitere Investitionen in die maritime Infrastruktur von rd. 467 Mio. EUR geplant, was die positive Entwicklung des polnischen Logistikmarktes fördern dürfte.<sup>79</sup>

Ausgelöst durch die Corona-Pandemie und bekräftigt durch die geopolitischen Unsicherheiten sind die Near- und Reshoringaktivitäten zu einem wesentlichen Wachstumstreiber für den polnischen Logistikimmobilienmarkt geworden. Aus dem Bedürfnis nach mehr Kontrolle über die Lieferketten sowie schnelleren Reaktions- und Vorlaufzeiten heraus verlagern Unternehmen ihre Produktion zunehmend näher an ihre Kunden, was die Nachfrage nach Logistikflächen auf dem europäischen Markt erhöht. Polen profitiert dabei von günstigen Rahmenbedingungen. Mit seiner zentralen geografischen Lage in Europa können Unternehmen ihre Transport- und Logistikkosten reduzieren, schnell auf die Bedürfnisse ihrer Kunden reagieren und zugleich ihre Lieferketten optimieren und nachhaltiger gestalten. Zudem bietet Polen stabile volkswirtschaftliche Strukturen, eine sich stetig verbessernde Infrastruktur sowie ein geschäftsfreundliches Klima, wie ein niedrigeres Lohnniveau als in Westeuropa, wengleich dieses deutlich stärker wächst als im EU-Durchschnitt.<sup>80</sup> Polen ist somit zu einem attraktiven Near- und Reshoring-Standort für Unternehmen geworden.<sup>81</sup> Hierdurch wächst der Flächenbedarf zunehmend, wovon vor allem das Segment der Light Industrial Immobilien profitiert.

Ein weiterer Wachstumstreiber des Logistikimmobilienmarktes ist der sich dynamisch entwickelnde E-Commerce in Polen. Laut Prognosen von Statista dürfte der polnische E-Commerce-Umsatz von 23,63 Mrd. EUR in 2025 auf 32,9 Mrd. EUR in 2029 wachsen, was einem jährlichen Wachstum (CAGR) von 8,63 % entspricht. Die Penetrationsrate dürfte in 2025 bei 43,2 % liegen und bis zum Jahr 2029 voraussichtlich auf 71,0 % ansteigen.<sup>82</sup> Damit stehen die Zeichen des polnischen E-Commerce-Marktes auf Expansion, was durch das starke wirtschaftliche Wachstum Polens unterstrichen wird.<sup>83</sup> Hierdurch dürfte vor allem der polnische Logistiksektor in zentralen Lagen sowie in der Nähe von wichtigen Verkehrsknotenpunkten spürbar gestärkt werden. Als Konsequenz nahm in den letzten Jahren auch der Last-Mile-Flächenbedarf signifikant zu.

Ferner haben ESG-Kriterien einen zentralen Stellenwert im polnischen Logistiksektor eingenommen.<sup>84</sup> Bemerkenswert ist, dass ca. 35 % des Flächenbestandes in den letzten drei Jahren entstanden ist und somit die Qualität des polnischen Logistikbestandes überdurchschnittlich hoch ist. Es wird verstärkt auf

<sup>77</sup> GTAI: Seehäfen befinden sich auf Expansionskurs, 7. Februar 2024

<sup>78</sup> Twenty-Foot Equivalent Unit (20-Fuß-Standardcontainer)

<sup>79</sup> DVZ: Polens Häfen erzielen Rekordergebnisse, 18. Januar 2025

<sup>80</sup> GTAI: Polen: Löhne und Gehälter, 23. Juli 2024

<sup>81</sup> DVZ: Verlagerung: Wie attraktiv ist Polen als Nearshoring-Standort wirklich?, 14. Juni 2024

<sup>82</sup> <https://de.statista.com/outlook/emo/ecommerce/polen>, abgerufen am 2. Januar 2025

<sup>83</sup> Polska Express: All aboard the Polish Logistics freight train, October 2024

<sup>84</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

energieeffiziente Bauweisen und nachhaltige Nutzungskonzepte geachtet, so dass bei Neubauten der Einsatz erneuerbarer Energien und moderne Automatisierungstechniken im Vordergrund stehen (z. B. Dächer mit Photovoltaikanlagen, Wände und Trennwände, die eine geringe Wärme-/Kälteübertragung aufweisen). Dies dürfte Polen für internationale Investoren attraktiv machen, die sich der Bedeutung von ESG bewusst sind.<sup>85</sup>

### **Rückläufige Bautätigkeit und stabile Leerstands- und Mietentwicklung**

Im ersten Halbjahr 2024 lag der landesweite Flächenumsatz (brutto) bei 2,69 Mio. m<sup>2</sup>, was einem Anstieg von 22 % im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr entspricht. Während 60 % des Volumens auf Neuvermietungen und Flächenerweiterungen entfielen, wurden die restlichen 40 % im Rahmen von Vertragsverlängerungen abgewickelt. Nach Sektoren differenziert konnten Einzelhändler und E-Commerce-Unternehmen ihren Anteil am Nettoumsatz auf 34 % deutlich ausbauen. Der Anteil von Logistik Anbietern sank hingegen gegenüber dem Vorjahreshalbjahr von 36 % auf 22 %. Andere führende Sektoren waren die Leichtindustrie (18 %), die Automobilindustrie (9 %) sowie die Nahrungsmittelindustrie (7 %).<sup>86</sup> Im Gesamtjahr 2024 dürfte der Flächenumsatz etwas unter dem von 2023 bei rd. 5 Mio. m<sup>2</sup> liegen.<sup>87</sup> Im vergangenen Jahr ging die Neubautätigkeit deutlich zurück. Ende 2024 betrug die im Bau befindliche Fläche rd. 1,76 Mio. m<sup>2</sup> (-37 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum und niedrigster Wert seit dem dritten Quartal 2020), wovon knapp mehr als die Hälfte vorvermietet sind. Ebenso war ein deutlicher Rückgang bei Projektentwicklungen (schätzungsweise 67 %) zu registrieren gewesen.<sup>88</sup>

Die landesweite Leerstandsquote lag vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie bei 7,5 %. Analog zu anderen europäischen Märkten ging das Flächenangebot während der Pandemie auf ein historisch niedriges Niveau zurück, wobei die Leerstandsquote in Polen Anfang 2022 auf ein Rekordtief von 3,2 % fiel. In Folge des stark angestiegen Flächenangebotes in den letzten Jahren erhöhte sich der Leerstand deutlich. Zum Halbjahr 2024 lag die landesweite Leerstandsquote bei 8,3 % und somit erheblich über dem gesamteuropäischen Durchschnitt von 5,9 %.<sup>89</sup> Die Verlangsamung der Neubautätigkeit dürfte nun die Leerstandsquote stabilisieren, die sich zum Ende des Jahres 2024 zwischen 7,0 und 8,0 % eingependelt haben dürfte.<sup>90</sup>

Nach einem sprunghaften Anstieg der Mieten in den Jahren 2022 und 2023 stabilisiert sich seit Anfang 2024 die Mietpreisentwicklung, wobei in einigen Regionen, insbesondere in Niederschlesien, Zentralpolen und in den Vororten von Warschau, bei älteren Objekten Rückgänge zu verzeichnen waren. In der ersten Hälfte des Jahres 2024 blieben die monatlichen Spitzenmieten bei 3,60-6,50 EUR/m<sup>2</sup> für große Lagerhäuser und bei 5,00-7,50 EUR/m<sup>2</sup> für SBU/City Logistics Projekte insgesamt unverändert. Polen bleibt damit im Vergleich zu anderen europäischen Standorten deutlich erschwinglicher. Trotz der verbesserten Verfügbarkeit von Lagerhallen werden die Mietpreise aufgrund der hohen Kosten für die Entwicklungsfinanzierung in nächster Zeit vermutlich nicht sinken. Allerdings sind die Entwickler an einigen Standorten etwas verhandlungsbereiter. Mit finanziellen Anreizen wie mietfreien Zeiten oder den Mietern angebotene Beiträge zur Flächenanpassung können die effektiven Mieten um maximal 15-25 % unter den Hauptmieten liegen.<sup>91</sup>

<sup>85</sup> Savills: Polska Express: All aboard the Polish Logistics freight train, October 2024

<sup>86</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Poland Industrial Q2 2024

<sup>87</sup> Colliers: Highlights 2024 & Predictions 2025 CEE6: Real Estate Market

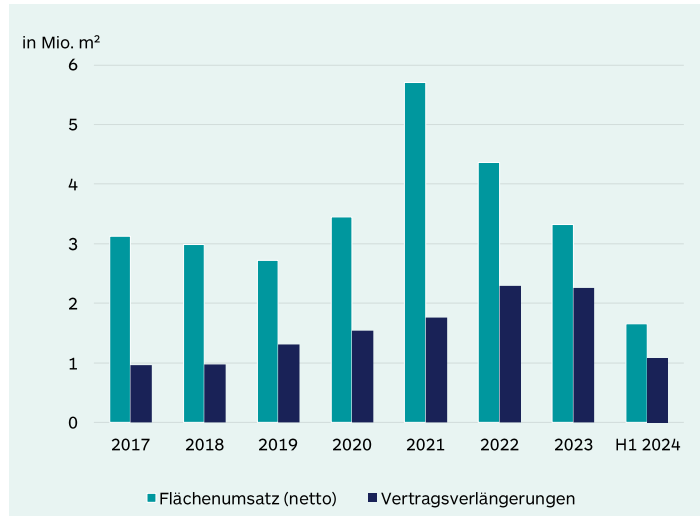
<sup>88</sup> CBRE: Poland Industrial & Logistics Figures Q4 2024

<sup>89</sup> BNP Paribas: Europäischer Logistik-Vermietungsmarkt 2024: Mangel an neuen Projektentwicklungen treibt Mietpreise in Top-Segmenten weiter in die Höhe, September 2024

<sup>90</sup> Colliers: Highlights 2024 & Predictions 2025 CEE6: Real Estate Market

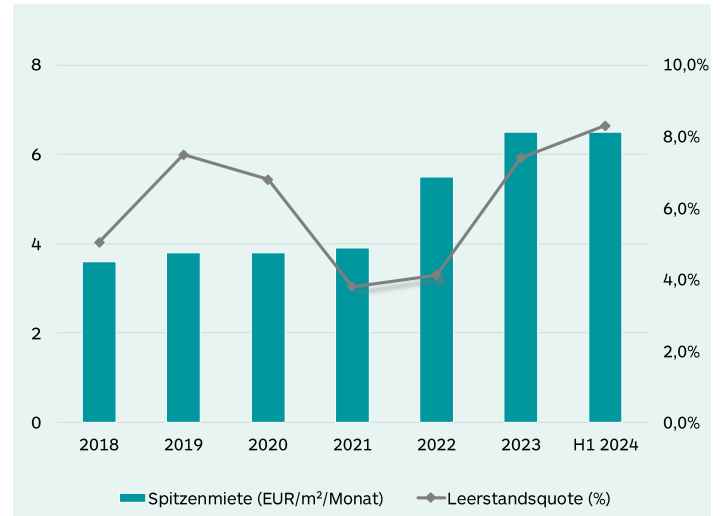
<sup>91</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat Poland Industrial Q2 2024

Entwicklung landesweiter Flächennachfrage



Quelle: Cushman & Wakefield, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Entwicklung Spitzenmiete\* und Leerstandsquote\*



Quelle: Cushman & Wakefield, NORD/LB Sector Strategy Immobilien  
\*zum Ende des Jahres

### Investmentmarkt in 2024 mit Wachstum und Rückgang der Spitzenrendite

Das landesweite Transaktionsvolumen für Logistikimmobilien konnte in 2024 gegenüber dem Vorjahr deutlich auf 1,3 Mrd. EUR zulegen, was einem Anteil am gesamten Transaktionsvolumen aller Assetklassen von 25 % entspricht.<sup>92</sup> Die Zahl der aktiven Investoren wächst stetig, wobei sich diese vor allem auf moderne ESG-konforme Immobilien an zentralen Logistikstandorten konzentrieren. Zudem stehen Light Industrial Immobilien im Fokus, da sie meist eine hohe Objektqualität aufweisen, zentral gelegen sowie langfristig vermietet sind (inkl. hoher Option zu Vertragsverlängerungen). Zum Ende des vierten Quartals 2024 ging die Spitzenrendite in Warschau erstmalig seit Anfang 2022 gegenüber dem Vorquartal um 25 Basispunkte auf 6,25 % zurück. Im europäischen Vergleich liegt sie jedoch nach wie vor auf einem der höchsten Niveaus (zum Vergleich: Europa: 5,01 %<sup>93</sup>; Frankfurt: 4,40 % mit niedrigster Spitzenrendite in Europa).<sup>94</sup>

### Ausblick 2025: Stabile Marktentwicklung dürfte sich fortsetzen

<b>Angebot</b>	↗	Der polnische Logistikimmobilienmarkt sollte trotz der herausfordernden Marktbedingungen seine Stärke in 2025 beibehalten. Auch wenn sich nach den Boomjahren 2022 und 2023 die Entwicklungstätigkeit im vergangenen Jahr abschwächte, dürfte der landesweite Gesamtbestand an Logistikfläche im Jahr 2025 die Marke von 35,0 Mio. m <sup>2</sup> überschreiten, dies würde einem Flächenanstieg von über 80 % in nur fünf Jahren entsprechen. <sup>95</sup> Polens zentrale geografische Lage in Europa und sein stabiles wirtschaftliches Marktumfeld dürften seine strategische Eignung als Standort für Produktions- und Logistikzentren weiter stärken. Zudem dürfte der kontinuierlich wachsende E-Commerce für Rückenwind sorgen. Die Nachfrage nach Logistikflächen sollte sich daher in 2025 robust entwickeln. Regional betrachtet dürfte der Nachfragefokus auf den fünf großen Logistikmärkten (Warschau und Vororte, Oberschlesien, Zentralpolen, Posen und Breslau) sowie den grenznahen Städten
<b>Nachfrage</b>	↗	
<b>Leerstand</b>	↘	
<b>Spitzenmiete</b>	→	
<b>Investitionsvolumen</b>	↗	
<b>Spitzenrendite</b>	↘	

<sup>92</sup> Knight Frank: Investment market in Poland in 2024

<sup>93</sup> Savills: Spotlight: European Investment – Q4 Preliminary Results and Forecasts, January 2025

<sup>94</sup> CBRE: European Industrial and Logistics Capital Market Figures Q4 2024, February 2025

<sup>95</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

Dreistadt, Krakau und Stettin liegen. Dabei genießen insbesondere ESG-konforme und qualitativ hochwertige Objekte ein ausgeprägtes Nachfrageinteresse. Unter Berücksichtigung der nachlassenden Entwicklungstätigkeit in Kombination mit einer stabilen Nachfrage dürfte sich die Leerstandsquote in diesem Jahr auf stabilem bis leicht rückläufigen Niveau entwickeln. Die Spitzenmieten sollten in 2025 stabil bleiben. Vor dem Hintergrund des im europäischen Vergleich niedrigen Mietniveaus und des relativ hohen Anteils an modernen Flächen dürften sie langfristig tendenziell steigen.<sup>96</sup> Der polnische Logistik-Investmentmarkt sollte auch in diesem Jahr ein wichtiges Ziel für Investoren bleiben, wobei trotz hoher Finanzierungskosten ein leichter Rückgang der Spitzenrendite – insbesondere bei Light Industrial Immobilien und am Standort Warschau – erwartet werden kann.

## Wohnimmobilienmarkt (Build-To-Rent)

### **Transformationsprozess auf dem Wohnimmobilienmarkt bietet Entwicklungspotenziale**

Analog zu den europaweiten Trends weist auch der polnische Wohnimmobilienmarkt einen Nachfrageanstieg auf dem Mietwohnungsmarkt auf. Dieser ist bedingt durch den demographischen und wirtschaftlichen Wandel sowie den Zustrom ukrainischer Flüchtlinge. Dabei rückt der Build-To-Rent (BTR)-Sektor immer stärker in den Fokus der Investoren. In diesem, von professionellen, spezialisierten Investoren geprägten Segment werden Gebäude speziell für die Vermietung konzipiert und gebaut. Dabei haben die Mieter Zugang zu einem engagierten Kundenservice, professioneller Wohnungswartung und Concierge-Services.<sup>97</sup>

Der polnische BTR-Sektor befindet sich noch in einem frühen Entwicklungsstadium. Das Segment hat in den letzten Jahren jedoch ein bemerkenswertes Wachstum erlebt und treibt damit den dynamischen Wandel in der Wohnungslandschaft des Landes voran. In Polen gibt es traditionell eine ausgeprägte Wohneigentumskultur. 87,2 % des Wohnungsbestandes waren 2022 im Privatbesitz (zum Vergleich: EU: 69,1 %, Deutschland: 46,7 %). Dennoch gewinnt der Mietwohnungsmarkt zunehmend an Bedeutung. Ende des dritten Quartals 2024 lag der Bestand an BTR-Wohnungen in der Hand institutioneller Investoren bei mehr als 19.800, über 3.840 Wohnungen befanden sich zudem noch im Bau. Damit dürfte der Gesamtbestand an BTR-Wohnungen im vergangenen Jahr um fast ein Drittel gestiegen sein. Gegenüber 2023 dürfte die jährliche Fertigstellungszahl ebenfalls um rd. ein Drittel zugenommen haben (siehe Abb.). Es gilt jedoch zu beachten, dass BTR-Wohnungen lediglich rd. 1,4 % des gesamten Mietwohnungsbestands in polnischen Großstädten ausmachen, während der Bestand an Mietwohnungen im Privatbesitz auf über 1,2 Mio. Einheiten geschätzt wird.<sup>98</sup> Derzeit konzentriert sich der BTR-Markt hauptsächlich auf die sechs größten polnischen Städte, allen voran Warschau. Die Hauptstadt deckt 41 % des gesamten BTR-Bestands ab. Investoren sind zudem auch in Breslau und Krakau sowie anderen regionalen Märkten unterwegs. Unter Berücksichtigung der Veränderungen in der polnischen Bevölkerungsstruktur und der Bedürfnisse der Familien dürfte sich der Markt langfristig auch auf weniger zentral gelegene Gebiete und kleinere Städte ausdehnen.<sup>99</sup>

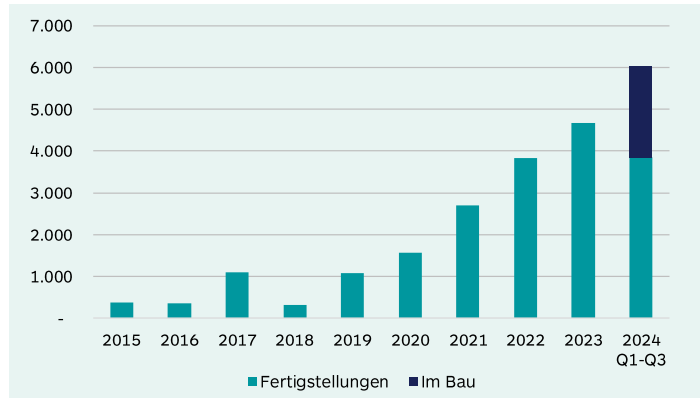
<sup>96</sup> Savills: Polska Express: All aboard the Polish Logistics freight train, October 2024

<sup>97</sup> PWC: Private Rented Sector – a lasting trend, not a fleeting fad. April 2022

<sup>98</sup> Knight Frank: Build to rent Living Sector - Review, trends and outlook for BTR market in Poland. 2024

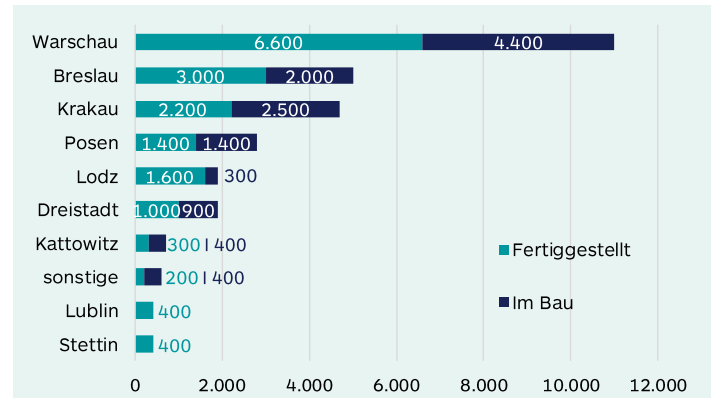
<sup>99</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland. 2024

Jährliche Fertigstellungen von BTR-Wohnungen



Quelle: Knight Frank 2024, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Bestand an BTR-Wohnungen nach Städten (Q4 2023)



Quelle: Knight Frank 2024, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Die rasante Marktentwicklung wird durch eine Vielzahl von Faktoren begünstigt: Die polnischen Großstädte profitierten in den letzten Jahren vom Zuzug junger Fachkräfte, die eine Anstellung in den Sektoren Dienstleistungen, IT und Bauwesen suchten. Zudem hat der Zustrom ukrainischer Kriegsflüchtlinge seit 2022 zu einer zusätzlichen Mietnachfrage geführt. Warschau, Krakau und Breslau haben ebenfalls eine bedeutende studentische Bevölkerung mit einer wachsenden Zahl internationaler Studierender. Angesichts der immer kleiner werdenden Haushaltsgrößen nimmt auch die Gesamtzahl der Haushalte, die Wohnraum nachfragen, weiter zu. Der seit Jahren bestehende Wohnungsmangel kann trotz eines gut funktionierenden Projektentwicklermarktes nicht gelöst werden. Das erhebliche strukturelle Wohnungsdefizit wird auf den im Vergleich zu Europa noch geringen Urbanisierungsgrad Polens sowie die geringe Wohnungsbautätigkeit in den 1940er Jahren zurückgeführt. Die fortschreitende Urbanisierung dürfte in den kommenden zwei bis drei Dekaden zu einer wachsenden Nachfrage in den führenden Großstädten bzw. in deren Umland sorgen. Allein in den sechs größten Städten liegt die Angebotslücke ohne Berücksichtigung der ukrainischen Migration bei knapp 500.000 Wohnungen (Migrationsdefizit: 100.000-200.000 Wohneinheiten). Nicht zuletzt zählt Polen innerhalb der EU zu den Ländern mit den ungünstigsten Lebensbedingungen (geringe Anzahl an Wohneinheiten pro 1.000 Einwohner (Polen: 412,4; EU: 494,7), kleine durchschnittliche Flächeneinheiten, geringe durchschnittliche Anzahl an Zimmern je Einwohner (Polen: 1,1; EU: 1,7) sowie geringe Qualität eines Großteils des Wohnungsbestandes).<sup>100</sup>

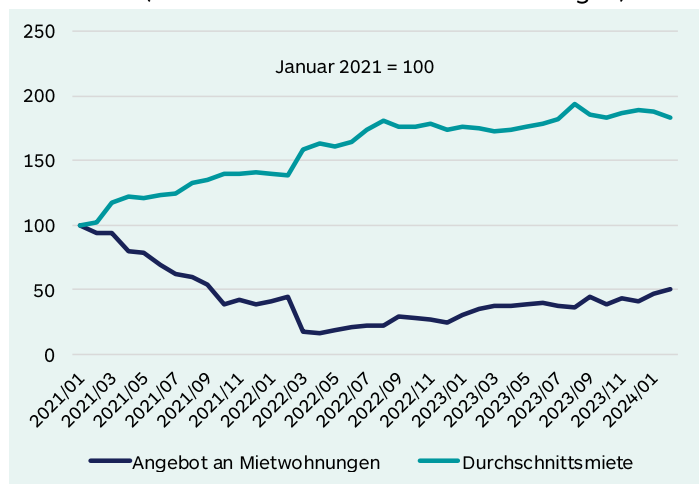
Aufgrund der unzureichenden Bautätigkeit (2023: 221.000 neue Wohnungen; +7 % yoy) steigen die Preise auf dem Wohnimmobilienmarkt kontinuierlich. So ist der durchschnittliche Angebotspreis je m<sup>2</sup> für ein Apartment in Warschau in Q4 2023 gegenüber dem Jahresbeginn 2023 um 20 % auf 16.500 PLN und in den Regionalstädten um 12 % auf 14.100 PLN angestiegen.<sup>101</sup> Die Erschwinglichkeit von Wohnraum ist ein weiterer Einflussfaktor für die Entwicklung des institutionellen Mietmarktes. In 2022 und 2023 sind die Löhne spürbar angestiegen. Aufgrund des überproportionalen Kaufpreisanstiegs für Eigentumswohnungen ist die Erschwinglichkeit in den letzten Jahren trotzdem gesunken. Angesichts der hohen Finanzierungskosten war die Miete einer Wohnung bis zuletzt kostengünstiger als die Aufnahme einer Hypothek.<sup>102</sup>

<sup>100</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland. 2024<sup>101</sup> Knight Frank: Build to rent Living Sector - Review, trends and outlook for BTR market in Poland. 2024<sup>102</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland. 2024

### Wachsende Nachfrage lässt Mieten steigen

Der polnische Vermietungsmarkt erlebte in den vergangenen vier Jahren Phasen deutlich steigender Nachfrage und Phasen der Stabilisierung. Seit Beginn des Post-Pandemie-Jahres 2021 ist die Nachfrage nach Mietwohnungen gestiegen. Die Verknappung des Mietangebots führte zu einem Anstieg der Durchschnittsmieten im Neubaubestand in acht Großstädten um 10-50 % (siehe Abbildung). Im Februar 2022 führte der Ausbruch des Krieges in der Ukraine zu einem massiven Zustrom von Flüchtlingen, die vor allem in den größten Städten Mietwohnungen nachfragten. Infolgedessen sank die Zahl der Mietangebote innerhalb eines Monats (im März 2022) um rd. 60 % und verharrte im weiteren Jahresverlauf 2022 auf niedrigem Niveau. In der Folge stieg die Durchschnittsmiete in den Top-8-Städten im Jahresverlauf um 18-34 %. 2023 ist die Zahl der angebotenen Mietwohnungen durch die Rückkehr von Flüchtlingen in die Ukraine leicht gestiegen. Nichtsdestotrotz leben immer noch über 1 Mio. Ukrainer in Polen und das Land könnte je nach Kriegsverlauf mit einem weiteren Flüchtlingszustrom rechnen. Da sich die Zinsen immer noch auf einem hohen Niveau befinden und die Kreditwürdigkeit junger Polen niedrig bleibt, war die Nachfrage auf dem Vermietungsmarkt anhaltend hoch. Während sich die Angebotsseite im Jahresverlauf 2023, bedingt durch eine Vielzahl an Fertigstellungen in 2022, allmählich erholte, unterlagen die Durchschnittsmieten weiterhin einem leichten Aufwärtstrend. Die Leerstandsquote stieg trotz Angebotsausdehnung nur leicht an. Neubaubwohnungen werden als ein sehr attraktiver Teil des Mietmarktes angesehen. Unter den in den letzten fünf Jahren fertiggestellten Wohnungen liegt die Leerstandsrate lediglich bei 2 %. Insgesamt sind die Mieten im Zeitraum Januar 2021 bis Januar 2024 in den Top-8-Städten um 85 % angestiegen, während das verfügbare Mietangebot um 54 % zurückging.<sup>103</sup>

Entwicklung der Mietpreise und des verfügbaren Angebots im Bestand (nach 2010 errichtete Neubauwohnungen)



Quelle: JLL, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

Mietpreise versus Hypothek (Dezember 2023)

		Warschau	Breslau	Krakau	Danzig	Posen	Lodz
Durchschnittl. Monatsmiete (1-Zimmer-Wohnung, kalt, in Zloty)	Privat	3.010	2.380	2.430	2.430	1.990	1.700
	BTR	3.380	2.415	2.440	2.580	2.482	1.710
Monatl. Darlehensrückzahlung für Hypothek mit 10 % Eigenanteil für 30 Jahre		4.109	3.255	3.812	3.106	2.876	2.298
Differenz	Privat	1.098	875	1.382	676	886	598
	BTR	728	840	1.372	526,00	394	588

Quelle: Knight Frank 2024, NORD/LB Sector Strategy Immobilien

In den polnischen Großstädten sind die Mieten sowohl auf dem privaten Mietmarkt als auch auf dem BTR-Markt niedriger als die potenziellen monatlichen Hypothekenraten (siehe Tabelle). Hier spiegelt sich das Wachstumspotenzial des BTR-Sektors wider. Die Differenz auf dem privaten Mietmarkt ist stärker ausgeprägt, da dort die Mieten aufgrund der geringeren Qualität der verfügbaren Wohnungen typischerweise niedriger sind als auf dem BTR-Markt.<sup>104</sup>

<sup>103</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland. 2024

<sup>104</sup> Knight Frank: Build to rent Living Sector - Review, trends and outlook for BTR market in Poland. 2024

Dass die Mieten im BTR-Segment grundsätzlich oberhalb des privaten Mietmarktes liegen, zeigt auch eine Analyse von JLL für den Stadtteil Mokotów in Warschau. Der Standort weist die höchste räumliche Konzentration von BTR-Wohnungen auf. Mit neun im Betrieb und vier im Bau befindlichen Projekten ist der Standort sowohl für Investoren als auch für Mieter attraktiv, da er über einen großen Bürobestand, ein breites Angebot an Dienstleistungen sowie eine gut entwickelte Infrastruktur verfügt. Die Mieten in BTR-Projekten fallen in der Region etwa 7 % höher aus als auf dem privaten Mietmarkt. Dieser Unterschied wird bei einer weiteren Differenzierung nach Wohnungsart umso deutlicher: Am stärksten fällt er bei Studios aus, welche in der Regel 9 % teurer sind als die auf dem privaten Markt verfügbaren Wohnungen. Bei größeren Wohnungen ist der Mietunterschied hingegen weniger stark ausgeprägt. Ein- oder Zweizimmerwohnungen in BTR-Objekten sind nur 1 % teurer als auf dem umliegenden Mietmarkt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Zielkunden von BTR-Wohnungen – typischerweise junge Berufstätige, Singles und Paare ohne Kinder – kleinere Wohnungen wie Studios bevorzugen.<sup>105</sup>

Die Leerstandsquote im BTR-Segment ist äußerst gering. Für Objekte, die vor über 12 Monaten auf den Markt gekommen sind und sich inzwischen stabilisiert haben, liegt sie polenweit bei rd. 1,6 %. Im Vergleich der Top-8-Städte lag die Leerstandsquote in Posen mit 0,7 % am niedrigsten und in Lodz mit 2,9 % am höchsten. In Warschau als größtem Markt lag die Leerstandsquote bei lediglich 1,9 %. Grundsätzlich gilt zu beachten, dass durch die Fertigstellung größerer BTR-Einheiten in kleineren Märkten die Leerstandsquote temporär höher ausfallen kann. Bezogen auf den Gesamtbestand an BTR-Wohnungen in Polen betrug die durchschnittliche Leerstandsquote Ende 2023 3,5 % (Vorjahr: 3,8 %).<sup>106</sup>

#### **Investmentmarkt dank guter Fundamentaldaten attraktiv**

Der institutionelle Mietmarkt entwickelt sich seit rd. 10 Jahren. Im Jahr 2014 erwarb der staatliche Mietwohnungsfonds „Fundusz Mieszkań na Wynajem“ (FMnW) sein erstes Gebäude mit Mietwohnungen. 2017 startete Resi4Rent – Poland’s größte BTR-Plattform - sein erstes Projekt in der Zakładowa-Straße in Breslau. Seither sind nach und nach neue Investoren auf den polnischen Markt gekommen und der BTR-Markt gewann spürbar an Dynamik. Der Marktführer Resi4Rent ist als Investor, Projektentwickler und Manager (JV Echo Investment, Griffin Capital Partners und PIMCO) inzwischen zusammen mit den beiden Mietplattformen Vantage Rent- und Life Spot für über 46 % der operativen BTR-Projekte verantwortlich.<sup>107</sup> Im Jahr 2021 konnte auf dem polnischen Wohninvestmentmarkt mit fast 700 Mio. EUR ein Rekordwert erzielt werden. 2022 ging das Investitionsvolumen jedoch aufgrund des turbulenten makroökonomischen und geopolitischen Umfelds sowie dem damit einhergehenden Zinsanstieg um 28 % (auf knapp unter 500 Mio. EUR) zurück. Die Anlegerstimmung im polnischen Wohnsektor blieb auch im Jahr 2023 trotz leicht gesunkener Finanzierungskosten gedämpft. Da das Wechselkursrisiko, weiterhin hohe Finanzierungskosten und ein boomender BTR-Markt ein Hindernis für Einzel-Asset-Transaktionen darstellten, lag der Fokus zunehmend auf Joint Ventures, insbesondere Kapitalbeteiligungen an BTR-Plattformen, sowie M&A-Möglichkeiten. Angesichts der guten Fundamentalfaktoren (hohe Nachfrage nach Mietwohnungen, erwartetes Mietwachstum und hohe Auslastung bei laufenden BTR-Projekten) bleibt der Markt auch in Zukunft für ausländische Investoren attraktiv.<sup>108</sup> Die Nettoanfangsrendite für BTR-Investments lag im Frühjahr 2024 in dem noch jungen, unregulierten polnischen Markt bei rd. 5,50 %. In den führenden westeuropäischen Städten war sie hingegen deutlich niedriger (3,75 - 4,50 %; siehe Tabelle). Jüngsten Zahlen von CBRE zufolge ist die Spitzenrendite im BTR-Segment im vierten Quartal 2024 gegenüber dem Vorquartal in Erwartung weiterer Zinssenkungen seitens der EZB sogar leicht zurückgegangen (um 25 bps auf 5,85 %).<sup>109</sup>

<sup>105</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland. 2024

<sup>106</sup> Knight Frank: Build to rent Living Sector - Review, trends and outlook for BTR market in Poland. 2024

<sup>107</sup> Cushman & Wakefield: The Housing Sector at the Crossroads 2.0, 2024.

<sup>108</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland. 2024

<sup>109</sup> CBRE: Poland Real Estate Investment Q4 2024



## BTR-Segment: Nettoanfangsrenditen\* in ausgewählten europäischen Ländern

	Sep 23	Okt 23	Nov 23	Dez 23	Jan 24	Feb 24	Mrz 24	Markstimmung	Mietregulierung
<b>Österreich</b>	3,90%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	stabil	teilweise reguliert
<b>Frankreich</b>	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	stabil	Mietpreiskontrollen in Paris u. ausgewählten Städten
<b>Deutschland</b>	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	stabil	Mietspiegel
<b>Irland</b>	4,50%	4,50%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	stabil	Mietpreiskontrollen in "Rent Pressure Zones"
<b>Niederlande</b>	4,20%	4,20%	4,40%	4,40%	4,40%	4,40%	4,40%	stabil	Punktebasierte Indexierung
<b>Polen</b>	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	stabil	-
<b>Spanien</b>	4,40%	4,40%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	stabil	Mietendeckel
<b>UK</b>	3,75%	3,75%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	stabil	Bezahlbarer Wohnraum

Quelle: Knight Frank 2024, NORDB/LB Sector Strategy Immobilien, \*in Haupt- und Gateway-Städten

## Ausblick: BTR-Segment auf Expansionskurs

<b>Haushaltsnachfrage</b>	↗	Der institutionelle Vermietungsmarkt hat sich zu einem festen Bestandteil des polnischen Wohnungsmarktes entwickelt. Die Nachfrage nach Wohnraum bleibt auch in Zukunft weiterhin hoch: Durch den Trend zu immer kleineren Haushalten, die Zuwanderung junger Erwerbstätiger sowie die wachsende Anzahl internationaler Studierender sollte die Anzahl der Haushalte in den führenden polnischen Städten <sup>110</sup> weiter ansteigen.
<b>Angebot bzw. Bautätigkeit</b>	↗	Prognosen von CBRE zufolge dürften die Haushaltszahlen im Zeitraum 2024-2028 um 1,7 % zunehmen. Am höchsten dürfte der Zuwachs in Warschau ausfallen (+3,2 %). <sup>111</sup> Dabei sind die großen Ballungsräume bereits jetzt mit einem starken Wohnungsmangel konfrontiert. Auch wenn das BTR-Segment bislang noch einen geringen Anteil am gesamten Wohnungsbestand ausmacht, ist in den kommenden Jahren mit einem weiteren rasanten Marktwachstum zu rechnen. Bis Ende 2027 dürfte der BTR-Bestand um das 2,5-fache auf über 40.000 Mietwohnungen ansteigen. <sup>112</sup> Investoren suchen zentrale Lagen mit guter Anbindung an den ÖPNV und guter Erreichbarkeit von Universitäten und Bürozentren. Das polnische BTR-Segment wird weiterhin als attraktiver Markt wahrgenommen, da Investoren auf Möglichkeiten mit sicheren Cashflows und starkem Mietwachstumspotenzial abzielen. Letzteres ist auf das begrenzte Angebot an Mietwohnungen, schnell steigende Wohnungspreise und hohe Finanzierungskosten zurückzuführen. Während das Währungsrisiko, im Zusammenhang mit überwiegend in PLN vereinbarten Mietverträgen, für einige Gruppen weiterhin eine Herausforderung darstellt, sind andere entweder bereit, die Absicherungskosten zu tragen oder einfach das Wechselkursrisiko zu akzeptieren, was sich in der starken Präsenz internationalen Kapitals im polnischen BTR-Sektor widerspiegelt. <sup>113</sup> Analog zur Entwicklung in anderen europäischen Märkten war das Transaktionsgeschehen auf dem Investmentmarkt angesichts der hohen Zinsen seit 2022 eher gedämpft. Es ist jedoch davon auszugehen, dass, einhergehend mit sinkenden Finanzierungskosten, die Investorennachfrage angesichts der guten Fundamentaldaten auf dem polnischen BTR-Markt wieder steigen wird. Dies gilt auch für andere Teilsektoren des Wohnsegmentes wie studentisches Wohnen, Co-Living sowie Serviced Apartments für Senioren. <sup>114</sup> In der Folge dürfte auch die Spitzenrendite weiter sinken. <sup>115</sup>
<b>Preise</b>	↗	
<b>Mieten</b>	↗	
<b>Investitionsvolumen</b>	↗	
<b>Spitzenrendite</b>	↘	

<sup>110</sup> Warschau, Krakau, Breslau, Dreistadt, Posen, Stettin

<sup>111</sup> CBRE: Real Estate Market Outlook Poland 2024

<sup>112</sup> JLL: PRS & PBSA Market in Poland. 2024

<sup>113</sup> ebd.

<sup>114</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

<sup>115</sup> CBRE: Poland Real Estate Investment Q4 2024

## Fazit und Ausblick

<b>Bevölkerungsentwicklung</b>	↘
<b>BIP-Wachstum</b>	↗
<b>Inflation</b>	↗
<b>Arbeitslosenquote</b>	→
<b>Privater Konsum</b>	↗
<b>Büroflächennachfrage</b>	→
<b>Nachfrage station. Einzelhandel</b>	↗
<b>Logistikimmobiliennachfrage</b>	↗
<b>Nachfrage Mietwohnungsmarkt (BTR)</b>	↗

Nach einer Phase der Stabilisierung im Jahr 2024 sind der wirtschaftliche Ausblick sowie die zukünftige Entwicklung der Immobilienmärkte Polens durch zunehmenden Optimismus gekennzeichnet. Das reale BIP dürfte in 2025 um 3,6 % wachsen. Der private Konsum wird neben den öffentlichen Investitionen seitens der EU weiterhin der wichtigste Wachstumsmotor bleiben. Das erwartete Anziehen des Wirtschaftswachstums bei wichtigen Handelspartnern sollte sich positiv auf die Nettoexporte auswirken. Die Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump dürfte hier jedoch dämpfende Effekte haben. Herausfordernd bleibt zudem die Inflation, welche im laufenden Jahr noch

einmal steigen sollte, bevor für 2026 ein Abflachen zu erwarten ist.

Auf dem polnischen Immobilien-Investmentmarkt ist der Ausblick ebenfalls vielversprechend. Die, für das laufende Jahr erwartete, weitere Belebung des Transaktionsgeschehens wird neben günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen auch durch stabile Vermietungsmärkte sowie fortschreitende geldpolitische Lockerungsmaßnahmen wichtiger Zentralbanken untermauert. Die Europäische Zentralbank dürfte ihren Leitzins im Jahresverlauf auf 2,00 % senken. Die US-Notenbank sollte ihren Zinssatz in den kommenden zwölf Monaten ebenfalls auf 3,50 % herabsetzen.<sup>116</sup> Auch wenn eine Zinssenkung seitens der polnischen Nationalbank angesichts der erhöhten Inflation frühestens im zweiten Halbjahr 2025 erfolgen sollte, dürften die beschriebenen Lockerungsmaßnahmen zusätzliche Investments in den gewerblichen Immobilienmarkt begünstigen. Die Belebung der Investmentmärkte hat im vergangenen Jahr zu einer Stabilisierung der Spitzenrenditen geführt. Der Trend zugunsten einer Renditekompression dürfte sich 2025 weiter fortsetzen, allen voran im kapitalintensiven Logistik-Segment.<sup>117</sup> Im Bürosektor sollte sich am Warschauer Investmentmarkt ebenfalls ein leichter Rückgang der Spitzenrendite abzeichnen. Im Einzelhandelssegment wird die Renditekompression nach einer Stabilisierungsphase noch etwas Zeit benötigen.<sup>118</sup> Aufgrund des, im Vergleich zu anderen westeuropäischen Ländern, höheren Renditeniveaus bleibt Polen besonders für ausländische Investoren attraktiv.<sup>119</sup>

Die hohe Attraktivität Polens als Destination für grenzüberschreitende Immobilieninvestitionen zeigt sich auch im Rahmen einer Befragung von CBRE unter europäischen Immobilieninvestoren. Demnach kann sich Polen das zweite Jahr in Folge nach Großbritannien und Spanien auf Platz 3 behaupten. Das Land verspricht Investoren somit höhere Renditen als Deutschland oder Schweden (Platz 4 und 5).<sup>120</sup> Dass das Vertrauen seitens europäischer Immobilieninvestoren in mitteleuropäische Städte wie Warschau angesichts der dargestellten Wachstumsperspektiven steigt, untermauern auch die jährlichen

<sup>116</sup> NORD/LB: Economic Adviser, 31. Januar 2025

<sup>117</sup> Knight Frank: Investment market in Poland in 2024

<sup>118</sup> Cushman & Wakefield: Trends Radar real estate market 2024, From Stability to Optimism

<sup>119</sup> Knight Frank: Investment market in Poland in 2024

<sup>120</sup> CBRE: European Investor Intentions Survey, January 2025

Reports von PwC und ULI. Demnach konnte sich die polnische Hauptstadt im Ranking der attraktivsten europäischen Städte 2025 im Vergleich zum Vorjahr um zwei Plätze auf Rang 12 verbessern.<sup>121</sup>

Die einzelnen Assetklassen dürften ihre Stabilisierung bzw. Erholung in unterschiedlichem Tempo fortsetzen. Dabei sind folgende spezifische Entwicklungen hervorzuheben:

- // Die Entwicklung des **Büroimmobilienmarktes** wird auch im Jahr 2025 durch die Verbreitung des hybriden Arbeitens in Verbindung mit dem Trend „Flight to Quality“ bestimmt werden. Erstklassige Büroflächen in zentralen Lagen werden weiter die Nachfrage treiben. Die Segmentierung zwischen modernen und energieeffizienten Flächen in zentralen Lagen und älteren Flächen in dezentralen Lagen dürfte die Zweiteilung der Miet- und Leerstandsentwicklung weiter voran schreiten lassen. Während in Warschau die Bautätigkeit in 2025 zunehmen dürfte, wird es in den regionalen Büromärkte nur ein begrenztes Angebot an neuen Büroflächen geben.
- // Der polnische **Einzelhandelsimmobilienmarkt** hat sich im vergangenen Jahr deutlich erholt. Die realen Einzelhandelsumsätze sind gestiegen und auch der Ausblick für 2025 und 2026 ist äußerst positiv und unterstreicht das zukünftige Marktpotenzial in diesem Sektor. Im Zuge der weiteren wirtschaftlichen Belebung dürfte sich auch das Verbrauchervertrauen sukzessive verbessern. Die Nachfrage seitens internationaler Markenhersteller, die am polnischen Markt debütieren, bleibt hoch. Der Wettbewerb um erstklassige Flächen in Shopping-Centern dürfte weiter zunehmen und die Spitzenmieten weiter steigen lassen. Während die Bautätigkeit in diesem Segment weiter abflacht und die Umsetzung von ESG-Prinzipien sowie die Modernisierung und Erweiterung bestehender Flächen, angesichts der zunehmenden Marktsättigung, in den Vordergrund rücken, wächst das Investoreninteresse an Fachmarktzentren kontinuierlich. Bei den Fachmarktzentren liegt der Fokus auf der Versorgung der örtlichen Bevölkerung, insbesondere in Kleinstädten.
- // Der **Logistikimmobilienmarkt** sollte trotz der herausfordernden Marktbedingungen seine Stärke in 2025 beibehalten. Polens Bedeutung als Logistikstandort in Europa wächst stetig. Neben der zentralen geografischen Lage in Europa und der herausragenden Wirtschaftskraft dürften weitere geplante Investitionen in die Infrastruktur die Attraktivität Polens als Knotenpunkt für Logistik- und Vertriebsnetze stärken. Überzeugen kann der polnische Logistikimmobilienmarkt auch mit seinem nachhaltigen und qualitativen Flächenbestand, was das Interesse von internationalen Investoren erhöhen dürfte.
- // Der **institutionelle Vermietungsmarkt (BTR)** dürfte sein rasantes Marktwachstum in Zukunft weiter fortsetzen. In den führenden polnischen Städten ist in den kommenden Jahren mit einem weiteren Anstieg der Anzahl der Haushalte zu rechnen. Dabei sind die Ballungsräume bereits jetzt mit einem großen Wohnungsmangel konfrontiert. Das Segment ist vor allem aufgrund der sicheren Cashflows und dem erwarteten Mietwachstumspotenzial für Investoren interessant. Besonders gefragt sind dabei zentrale Lagen mit guter ÖPNV-Anbindung und guter Erreichbarkeit von Universitäten und Bürozentren. Neben dem BTR-Segment dürfte auch die Investorennachfrage nach anderen Teilsektoren wie studentisches Wohnen, Co-Living sowie Serviced Apartments für Senioren weiter zunehmen.

---

<sup>121</sup> PwC und Urban Land Institute: Emerging Trends in Real Estate®: Europe 2025

Nachdem sich die Wirtschaft sowie die Immobilienmärkte Polens im vergangenen Jahr besser als erwartet entwickelt haben, kann mit neuem Optimismus auf das laufende Jahr geblickt werden. Verbesserte Wirtschaftsindikatoren wie das starke Wirtschaftswachstum und robuste Arbeitsmärkte in Verbindung mit günstigeren Finanzierungsbedingungen werden dem polnischen Immobilienmarkt 2025 positive Impulse verleihen. Die Stabilisierung und Planbarkeit der Rahmenbedingungen erweisen sich als Schlüsselfaktoren für die Geschäftstätigkeit sowie die Investitionsplanung. Trends wie Nachhaltigkeit, künstliche Intelligenz sowie der demografische Wandel werden die zukünftige Entwicklung des Immobilienmarktes prägen. Die Nachfrage nach energieeffizienten und smarten Gebäuden wird weiter zunehmen, ebenso wie der Einsatz erneuerbarer Energiequellen sowie umweltschonender Baumaterialien. Polen hat in den vergangenen Jahren seine Resilienz unter Beweis gestellt und gezeigt, dass es sich veränderten Rahmenbedingungen anpassen kann. Der polnische Immobilienmarkt ist gut gerüstet für ein weiteres Wachstum über alle Assetklassen hinweg. Wesentliche Treiber dieser Entwicklung sind die starken Fundamentaldaten und ein steigendes Vertrauen der Anleger in sein langfristiges Marktpotenzial.<sup>122</sup>

---

<sup>122</sup> Knight Frank: European Commercial Outlook 2025, 11. December 2025

# Anhang

## **Ansprechpartner in der NORD/LB**



**Dr. Martina Noß**  
Leiterin Research/Volkswirtschaft  
+49 511 361 - 2008  
+49 172 512 2742  
[martina.noss@nordlb.de](mailto:martina.noss@nordlb.de)



**Claudia Drangmeister**  
Sector Research Real Estate  
+49 511 361 - 6564  
+49 172 451 6503  
[claudia.drangmeister@nordlb.de](mailto:claudia.drangmeister@nordlb.de)



**Julia Müller-Siekmann**  
Sector Research Real Estate  
+49 511 361 - 5375  
+49 174 189 7790  
[julia.mueller-siekmann@nordlb.de](mailto:julia.mueller-siekmann@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](http://www.deutsche-hypo.de)

**Beata Latoszek**

Head of Representative Office Warsaw

+48 22 828 0253

+48 786 865 732 or 608 306 460

[beata.latoszek@deutsche-hypo.de](mailto:beata.latoszek@deutsche-hypo.de)

**Ingo Martin**

Bankdirektor

Leiter Real Estate Finance

Origination

+49 511 361-2217

+49 172 140 2847

[ingo.martin@deutsche-hypo.de](mailto:ingo.martin@deutsche-hypo.de)

**Heiko Muchall**

Bewertungsmanagement

Leiter DH-Ausland

+31 621425747

[heiko.muchall@deutsche-hypo.de](mailto:heiko.muchall@deutsche-hypo.de)

# Wichtige rechtliche Rahmenbedingungen

Dieses Informationsschreiben (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, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Kanada, Korea, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, 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 Mitarbeitende 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 Kundeninformation. 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 ermittlungspezifisch 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 der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende 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 Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder 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 finanzielle 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 der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 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 finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben 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 Angaben 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](http://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 Information keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle 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) definiert. 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 keine 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, sondern eine Marketingmitteilung 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 Verordnung (EU) 2017/1129 (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektverordnung“) oder aufgrund der Prospektverordnung ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektverordnung oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektverordnung oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

**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 Inhalte 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 Angebotes 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 Information stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle 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 Information, 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 Finanzproduktes 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 Prospektspflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 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 Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle 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 finanziellen 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 Investmentproduktes dar.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: Donnerstag, 20. Februar 2025, 11:00 Uhr.

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impresum](http://www.nordlb.de/impresum).