

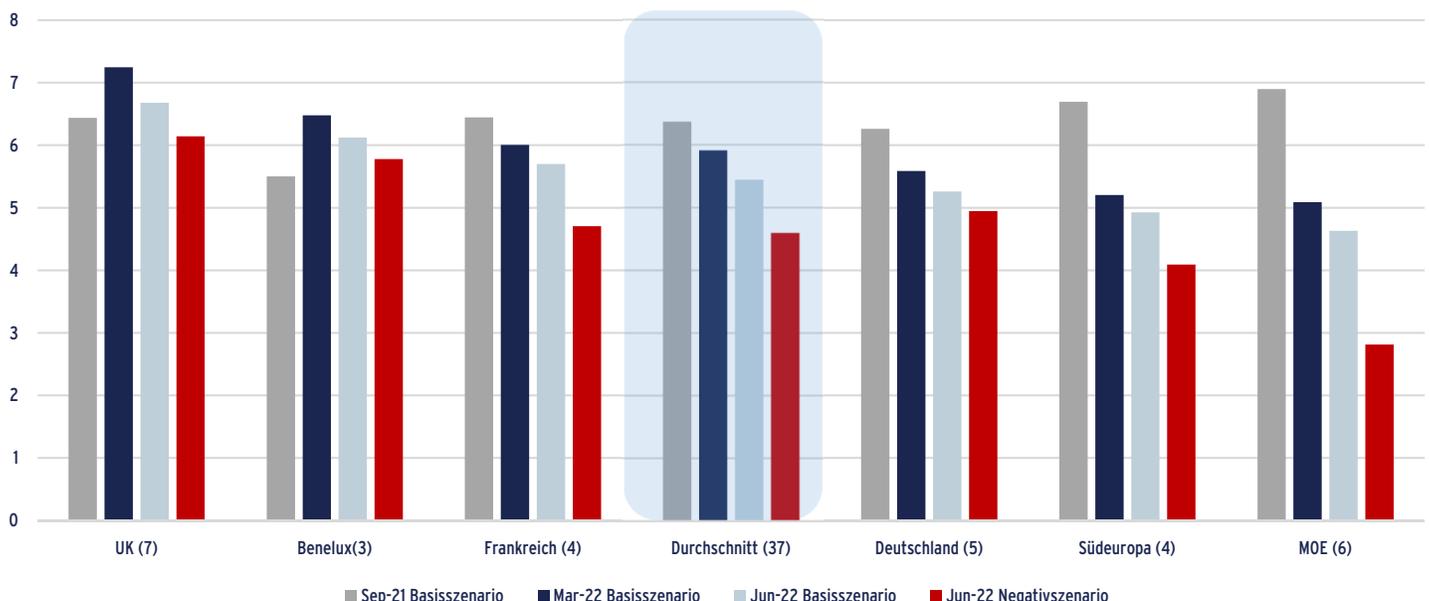
Monatlicher Research Report

JUNI 2022

LOGISTIKSEKTOR IN EUROPA VOR DER TRENDWENDE

- Die EZB hat für Juli und September eine Zinserhöhung um 25-50 Basispunkte angekündigt, da die Inflation aufgrund des anhaltenden Ukraine-Konflikts weiter angestiegen ist. In Europa haben die Staatsanleiherenditen in den letzten drei Monaten je nach Land mit 100-200 Basispunkten einen Höchststand erreicht. Die höheren Anleiherenditen werden - wie in unserem neuen Juni-22-Basiszenario und -Negativszenario berechnet - Auswirkungen auf die Logistikmärkte haben.
- Trotz unveränderter BIP-Prognosen wird erwartet, dass die Produktions- und Schifffahrtsaktivitäten in Europa in den nächsten zehn Jahren aufgrund des zunehmenden Trends zum Re- und Nearshoring anziehen werden. Dies wird die Nachfrage nach Logistikflächen in Zukunft ankurbeln.
- Ein weiterer wichtiger Nachfragetreiber für Logistikklerflächen - der Online-Anteil am Einzelhandelsumsatz - dürfte trotz der Meldungen über Amazon und der Wirtschaftsaussichten in den nächsten zehn Jahren in der UK um 40% und in Kontinentaleuropa um 25% zulegen.
- Nachdem die Schwachstellen in den Lieferketten während der Pandemie offen zutage getreten sind, haben zahlreiche Logistikunternehmen ihr Just-in-time-Konzept aufgegeben und ihre Kapazitäten aufgestockt, um Lieferkettenunterbrechungen aufzufangen. Dieses Konzept bezeichnen wir als Just-in-case. Damit stieg der Flächenumsatz 2021 auf neue Rekordhöhen.
- Die hohe Inflation und insbesondere die Kosten für Betonbauprodukte werden sich negativ auf die Gewinnspanne der Bauträger auswirken und könnten zu einem Rückgang oder einer Verzögerung des neuen Angebots in Randmärkten führen, in denen die Mieter höhere Mieten nicht verkraften können.
- Um die Nachfrage zu befriedigen, wurden Neubauvorhaben vorangetrieben. Vor dem Hintergrund steigender Baukosten und des zunehmenden Mangels an Baugrund könnte die Zahl der neuen Immobilienangebote jedoch künftig zurückgehen. Bei einem weiterhin ausgeglichenen Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage werden die Leerstandsdaten - so unsere Erwartungen - auf dem Rekordtief von 3% verharren.
- Aufgrund der zwischen März 22 und Juni 22 weitgehend unveränderten BIP-Prognosen für ganz Europa liegen unsere Prognosen für die Logistikkrenten für die nächsten fünf Jahre unverändert bei durchschnittlich 2,3% per annum.
- Mit dem Anstieg auch der Investitionsaktivitäten auf neue Höchstmarken und dem Rückgang der Renditen infolge des starken Wettbewerbs rechnen wir mit einer Trendwende in der Renditeentwicklung. Mit steigenden Anleiherenditen werden Investoren künftig höhere Renditen verlangen.
- Die Gesamtrenditen für die Logistikmärkte in ganz Europa werden in unserem Jun-22-Basiszenario für die nächsten fünf Jahre auf 5,1% p.a. geschätzt, 40 Basispunkte weniger als in unserem März-22-Basiszenario. Auf der Grundlage unseres Negativszenarios für Juni-22 werden die Gesamtrenditen auf 4,1% pro Jahr geschätzt.
- In unserem Jun-22-Negativszenario wird das Kapitalwachstum für die meisten Non-Core Märkte in MOE und Südeuropa voraussichtlich negativ werden. Core-Märkte wie die UK, die Niederlande, Deutschland und Frankreich dürften jedoch auch künftig ein positives Kapitalwachstum verzeichnen.

Durchschnittliche jährliche Spitzenrenditen im Logistiksektor insgesamt nach Land (2022-26 p.a., in %) - Verschiedene Szenarien



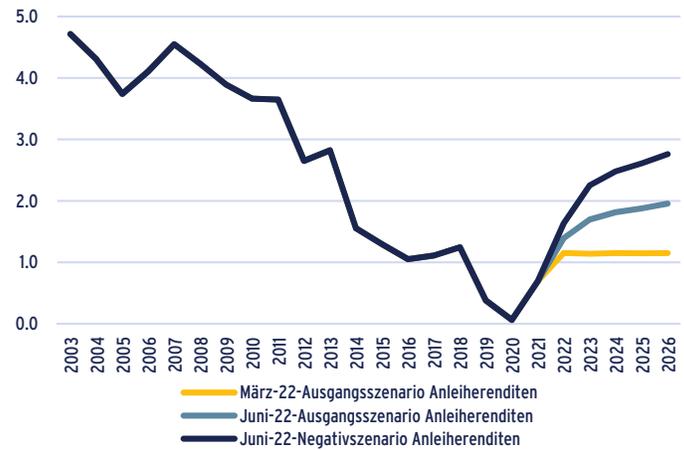
Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

MAKROÖKONOMISCHE RAHMENBEDINGUNGEN

ZINSERHÖHUNGEN LASSEN ANLEIHERENDITEN IN DIE HÖHE SCHNELLEN

- Vor dem Hintergrund des anhaltenden Ukraine-Kriegs steigt die Inflation stetig weiter. Die EZB sah sich deshalb gezwungen, für Juli eine deutliche Zinserhöhung um 25-50 Basispunkte anzukündigen.
- Die europäischen Staatsanleihen sind in den letzten drei Monaten aufgrund der erwarteten und tatsächlichen Zinserhöhungen durch die Fed und die Bank of England um 100-200 Basispunkte gestiegen.
- Neben den Auswirkungen für die Investoren könnten die Zinserhöhungen bei bereits bestehenden Belastungen durch steigende Lebenshaltungskosten das Konsumklima zusätzlich negativ beeinflussen.
- Um die unerwartet hohe tatsächliche Renditeausweitung bei Staatsanleihen abzubilden, haben wir ein vorläufiges Juni-22-Negativszenario erstellt, das die Auswirkungen auf den Logistiksektor erfasst.
- In unserem Juni-22-Negativszenario sehen wir Jahresende 2026 europaweit einen Anstieg der Staatsanleiherenditen auf 2,8%. Zudem übernehmen wir unser März-22 Negativszenario für unser Juni-22-Ausgangsszenario.

10-Jahres-Staatsanleiherenditen Europa (in % p.a., 20 Länder-Durchschnitt)

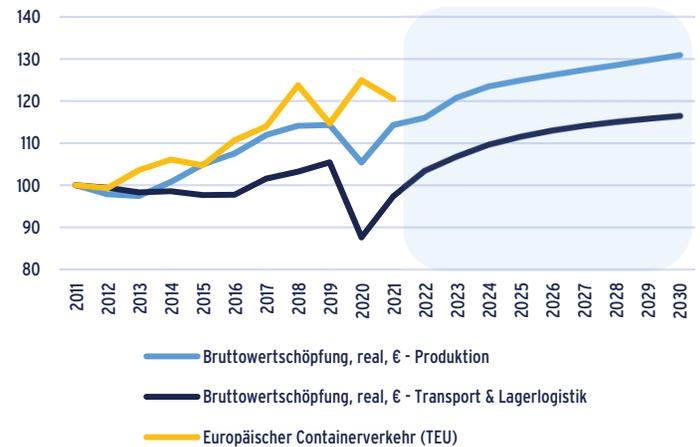


Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

PRODUKTION & TRANSPORT NEHMEN WIEDER FAHRT AUF

- Die langfristigen makroökonomischen Rahmenbedingungen bleiben knapp positiv. Aufgrund des zunehmenden Trends zum Re- und Nearshoring wird jedoch erwartet, dass die Produktions- und Schifffahrtsaktivitäten in den nächsten zehn Jahren anziehen werden.
- Die Transport- und Lagerlogistik verzeichnete in den letzten 10 Jahren europaweit negatives bzw. geringes Wachstum in der Bruttowertschöpfung (BWS). Nach unserer Einschätzung wird der Sektor jedoch in den nächsten zehn Jahren wieder Fahrt aufnehmen und soliden Zuwachs verzeichnen.
- Mit der Ansiedlung von Distributionszentren und Last-Mile-Logistik rund um die Großstädte bleibt die Verdichtung des städtischen Raums der wichtigste Treiber für das Wachstum des Sektors.
- Insgesamt rechnen wir im selben Zeitraum im produzierenden Gewerbe und insbesondere in den produktionsorientierten Städten mit zweistelligem BWS-Zuwächsen, die auch die Nachfrage nach Lagerflächen in der Nähe von Nearshoring-Aktivitäten ankurbeln werden.
- Der europäische Containerverkehr, der sich aufgrund des Handelskriegs zwischen den USA und China bereits verlangsamt hatte, brach Anfang 2020 ein, was zu Verzögerungen bei der Lieferung von Baumaterialien führte und die Preise in die Höhe trieb. Sobald sich die Lieferketten neu organisiert haben, dürfte der Handel zum langfristigen Wachstum aufschließen.

Container-Verkehr, BWS Transport, Lagerlogistik und Produktion in der Eurozone (Grundlage 2011 = 100)

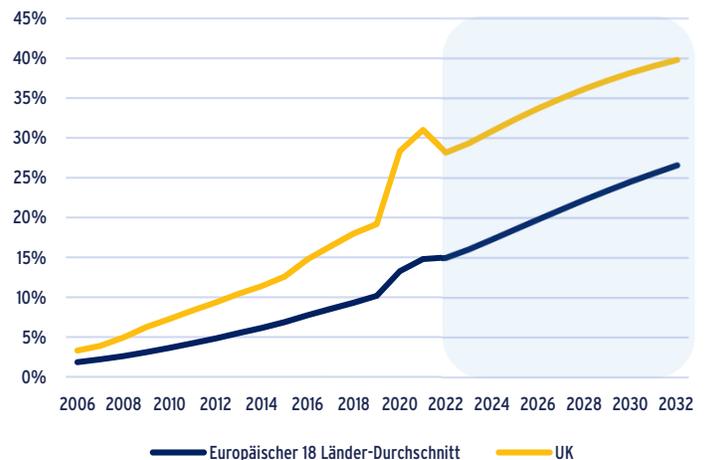


Quellen: Oxford Economics, ISL, AEW Research & Strategy

ONLINEHANDEL STÄRKT NACHFRAGE NACH LOGISTIKFLÄCHEN

- Der Anteil des Online-Handels am gesamteuropäischen Einzelhandelsumsatz dürfte sich in den nächsten zehn Jahren gegenüber dem vorpandemischen Niveau verdoppeln.
- Nach einer Welle von Lockdowns während der Pandemie mit nur wenigen offenen Ladengeschäften haben die Verbraucher ihre Einkäufe verstärkt im Internet erledigt.
- Online bestellte Lebensmittel, die gegenüber Non-Food-Produkten den geringeren Teil des Online-Umsatz stellen, dürften künftig für weiteren Zuwachs sorgen.
- Einen besonderen Boom verzeichnete der Online-Handel in der UK. 2021 wurden dort 30% des gesamten Einzelhandelsumsatzes im Online-Handel erwirtschaftet, und dieser Anteil dürfte in den nächsten zehn Jahren auf 40% steigen.
- Im Rest Europas ist der Anteil des Online-Handels am Einzelhandelsumsatz geringer. Hier wirkten sich die Lockdowns an den einzelnen Märkten unterschiedlich aus. Doch auch hier dürfte der Online-Anteil in Europa bis 2032 im Durchschnitt auf 25% steigen.
- Trotz der makroökonomischen Situation wird dieser Trend die anhaltende Nachfrage nach Logistikflächen in den nächsten Jahren stützen.

Online-Anteil in % des Gesamtumsatzes im Einzelhandel



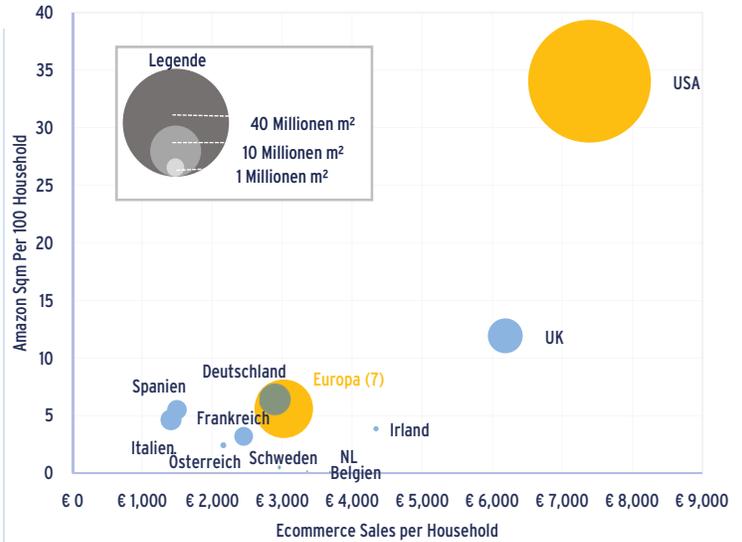
Quellen: CBS, ONS, Euromonitor, AEW Research & Strategy

TREIBER DES INDUSTRIEMARKTS

AMAZON RÜCKZUG HAT BEGRENZTE AUSWIRKUNGEN AUF EUROPA

- In Erwartung des Wachstums im Online-Handel hat Amazon in den letzten fünf Jahren mit der Verdreifachung seines Logistiknetzes in den USA und der Verdopplung des Netzes in Europa massiv in sein Logistiknetz investiert.
- Ende April veröffentlichte Amazon eine Gewinnwarnung, wonach das Unternehmen seine Expansionspläne aufgrund von Überkapazitäten zurückfährt.
- Eine eingehende Analyse von Green Street zeigt allerdings, dass sich die Amazon-Standorte in Kontinentaleuropa auf weniger als ein Drittel der US-Standorte belaufen. Auf den Handelsriesen entfallen in den USA nahezu 10% und im UK über 7% des gesamten Lagerflächenbestands. Im Vergleich dazu ist der Anteil in Kontinentaleuropa mit 3% gering.
- Wie die Grafik zeigt, haben sowohl der europäische Durchschnitt als auch einzelne Länder geringere E-Commerce-Umsätze und Amazon-Flächen als die USA.
- Zeitgleich mit dem Rückzug von Amazon haben andere große Lebensmittel- und Non-Food-Einzelhändler verstärkt Gewerbeflächen erworben oder angemietet, um die Nachfrage nach Logistikflächen auch künftig zu befriedigen.

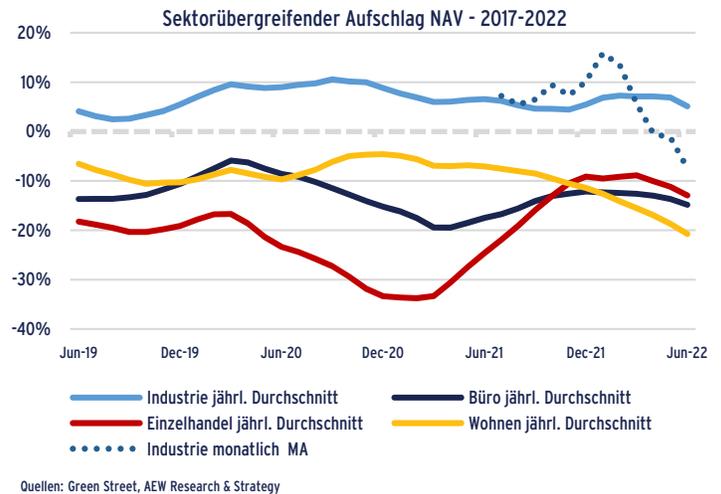
Amazons Länderpräsenz vs Online-Umsatz (2022E)



ÜBERREAKTION DER AKTIENMÄRKTE NACH AMAZON-MELDUNG

- In den letzten drei Jahren waren Industrie-REITS der bevorzugte Sektor der Investoren, da sie im gleitenden 12-Monats-Durchschnitt konstant über dem NAV (Green Street) notierten.
- Die Amazon-Gewinnwarnung von verganginem April und höhere Baukosten sowie Meldungen, Amazon plane einige seiner Flächen unterzuvermieten, lösten einen Abverkauf von REIT-Aktien mit Abschlägen auf den NAV aus (siehe gleitender Monatsdurchschnitt).
- Da die fundamentalen Treiber des Logistiksektors nach wie vor sehr solide sind, gehen wir mit hoher Wahrscheinlichkeit von einer Überreaktion der REIT-Anleger auf die AMAZON-Meldungen aus.
- Mittelfristig dürften REIT-Anleger erneut die relative Stärke des Logistiksektors sehen und den Sektor erneut näher am traditionellen Aufschlag handeln.

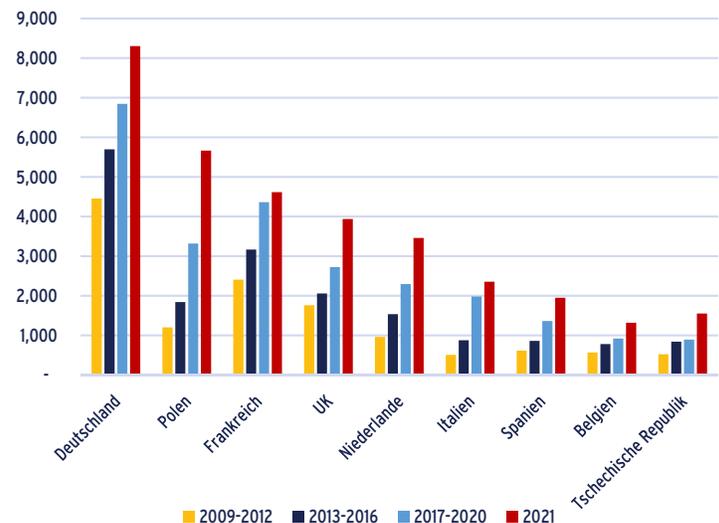
Aufschlag auf den NAV



LOGISTIKSEKTOR VERMELDET 2021 NEUEN FLÄCHENUMSATZREKORD

- Nachdem die Schwachstellen der globalen Lieferketten in der Pandemie offen zutage getreten waren und zu längeren Lieferfristen geführt hatten, hat die Logistikbranche die Umstrukturierung ihrer Lieferkettenprozesse beschleunigt.
- Zahlreiche Dienstleister haben ihr Just-in-time-Konzept aufgegeben und ihre Kapazitäten erhöht, um Lieferkettenunterbrechungen aufzufangen. Dieses Konzept bezeichnen wir als Just-in-case.
- 2021 verzeichnete der Logistiksektor beim Flächenumsatz einen neuen europäischen Rekord, der der Tatsache geschuldet ist, dass der Ausbau von Lagerflächen als probates Mittel zur Vermeidung von Engpässen gilt.
- Zudem haben neue Standards für die technischen Anforderungen, wie die Anhebung der Deckenhöhe oder der Bedarf an städtischen Logistikeinrichtungen, den Flächenumsatz im Sektor befördert.
- Das Nearshoring-Geschäft profitierte vor allem in Deutschland und Polen, beides produktionsorientierte Länder in zentraler Lage für die regionale Distribution.
- In der UK wurde der Logistikmarkt nach dem Gewinn größerer Marktanteile durch in der UK ansässige E-Commerce-Unternehmen im Zuge des wachsenden Online-Geschäfts angekurbelt.

Durchschnittlicher jährlicher Logistikflächenumsatz nach Zeitraum ('000 m²)



MIETERMARKT INDUSTRIE

BAUKOSTENINFLATION KÖNNTE ANGEBOT BEGRENZEN

- Globale Lieferengpässe in China und das russische Handelsembargo haben die allgemeine Inflation und die Baukosten nach oben getrieben.
- Die Inflation dürfte sich jedoch nach einem Höchststand im zweiten Halbjahr 2022 bereits 2023 wieder abschwächen.
- Aufgrund dieser Entwicklung und der anhaltenden Handelsunterbrechungen ist auch künftig mit einem entsprechenden Anstieg der Baukosten zu rechnen.
- Die Erhöhung der Betonbaukosten hat die Inflation angetrieben und wird sich dauerhaft negativ auf die Gewinnmargen der Bauunternehmen auswirken.
- Ein typisches Logistikkager besteht zu etwa 40-50% aus Beton.
- An Märkten, wo die Bauunternehmer die gestiegenen Kosten nicht über Mieterhöhungen weitergeben können, konnten wir einen Angebotsrückgang feststellen.
- Allerdings müssen die Mieten möglicherweise an den Märkten, an denen die Mieter höhere Belastungen stemmen können, erhöht werden, damit Bauunternehmer ihre Gewinnmargen halten und dem Markt die dringend benötigten Flächen zur Verfügung stellen können.

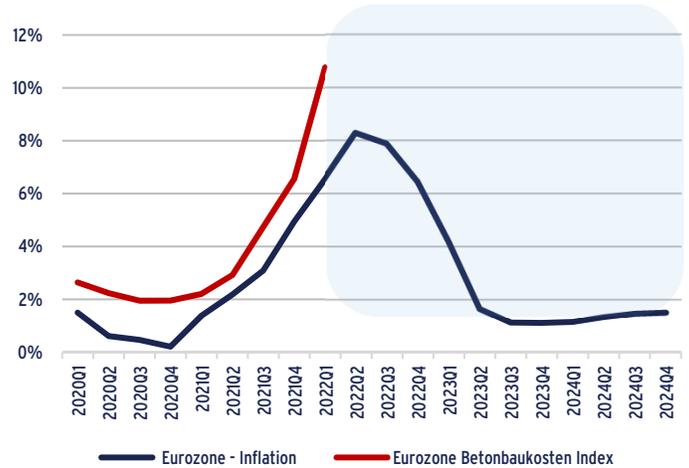
FERTIGSTELLUNGEN HALTEN LEERSTANDSRATEN NAHEZU AUF REKORDTIEF

- Die stetig wachsende Nachfrage nach Logistikflächen hat die Bereitstellung neuer Flächenangebote in den letzten fünf Jahren beschleunigt.
- In Zukunft rechnen wir mit einer Stabilisierung von Angebot und Nachfrage auf relativ ausgeglichenem Niveau.
- Das Neuangebot birgt möglicherweise auch Nachteile. Neben steigenden Baukosten ist dies auch die voraussichtlich weiter zunehmende Grundstücksknappheit für gewerbliche Bauvorhaben im Zuge der Erreichung der Netto-Null-Ziele der EU beim Flächenverbrauch bis 2050.
- Mit dem Rückgang verfügbarer Grünflächen gewinnen die für eine Konversion geeigneten Bestands- und Brachflächen für die Bauunternehmen zunehmend an Bedeutung.
- Während etablierte Standorte rekordniedrige Leerstandsquoten verzeichnen, profitieren Sekundärstandorte mit guter Anbindung von den Spillover-Effekten auf die Nachfrage, die für einen Anstieg des künftigen Angebots sorgen.
- Trotz der für Neuflächenangebote ausgehenden Impulse, dürfte die durchschnittliche Leerstandsrate in Europa mit 3% auf einem Rekordtief verharren, da die Nettoabsorption voraussichtlich das niedrige Niveau künftiger Fertigstellungen ausgleichen wird.

SOLIDES MIETWACHSTUM BEI WEITERHIN NIEDRIGEM LEERSTAND

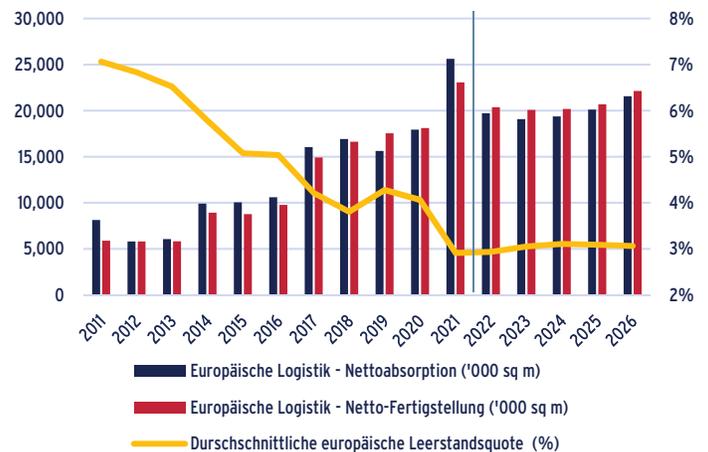
- Angesichts der rekordverdächtig niedrigen Arbeitslosigkeit und der angehäuften Ersparnisse der privaten Haushalte wird nach allgemeiner Auffassung noch keine Rezession in Europa erwartet.
- Aufgrund der zwischen März 22 und Juni 22 weitgehend unveränderten BIP-Prognosen für ganz Europa bleiben unsere Prognosen für Logistikmieten unverändert.
- Gestützt wird dies durch die soliden zugrundeliegenden Treiber für die Erholung in Produktion und Transport sowie die höhere Marktdurchdringung im Onlinehandel.
- Da das Neuflächenangebot die Nettoabsorption lediglich knapp übersteigt, rechnen wir dauerhaft mit lediglich äußerst niedrigen Leerstandsquoten.
- Der harte Wettbewerb um Grundstücke für industrielle Bauvorhaben dürfte sich künftig noch verschärfen und in der Folge die Logistikmieten in die Höhe treiben.
- Die hohe Inflationsrate und steigende Zinsen können sich in Zukunft auf das BIP-Wachstum auswirken.
- Da sich die BIP-Wachstumserwartungen ändern und in den europäischen Ländern unterschiedlich ausfallen können, werden wir unsere Mietzuwachsprognosen im Sept-22 erneut einer Prüfung unterziehen.

Inflation & Betonbauerzeugnis-Kosten (y-o-y; Grundlage 1. Quartal 2019 = 100)



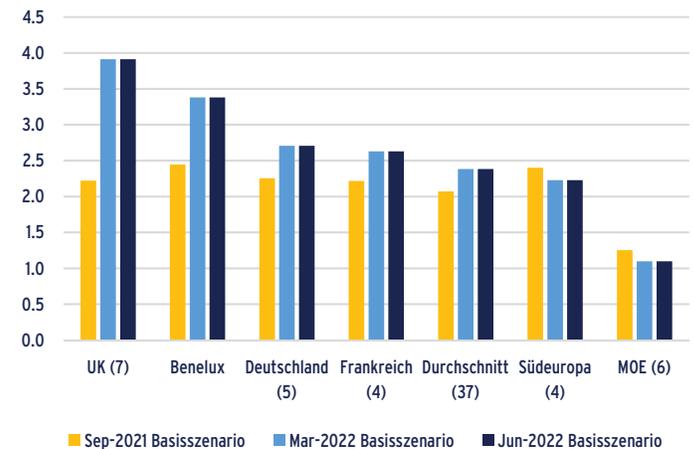
Quellen: Eurostat, Oxford Economics, AEW Research & Strategy

Leerstandsrate, Nettoabsorption und Nettofertigstellungen ('000 m²)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

Jahreszuwachs der Logistik-Spitzenmieten im Ausgangsszenario (2022-26, per annum. in %)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

INVESTMENTMARKT INDUSTRIE

INDUSTRIESEKTOR BEI INVESTITIONSVOLUMEN & RENDITEN AUF REKORDKURS

- In den letzten 12 Monaten, einschließlich des 1. Quartals 2022, haben sich die Investitionsvolumen im Industriebereich gegenüber dem vorpandemischen Durchschnitt verdoppelt. Im 1. Quartal 2022 wurde zudem ein neues Rekordhoch für ein erstes Quartal verzeichnet.
- Da das Anlegerinteresse für den Sektor stetig steigt, nehmen zukunftsweisende Industrieflächenerwerbungen, darunter auch Spekulationsobjekte, zu. 2021 betrug das Investitionsvolumen in diesem Bereich insgesamt 7 Mrd. EURO.
- Gegenüber 2018 hat sich das Volumen damit nahezu verdoppelt. Allein im 1. Quartal 2022 lag es bereits bei 3 Mrd. EUR. Demgegenüber betrugen die zukunftsweisenden Akquisitionen im Bürosektor im selben Quartal lediglich 2 Mrd. EUR.
- Andere Segmente des Logistik-Investmentmarkts, wie die Last-Mile-Logistik im städtischen Raum, Kühlhauslogistik und Leichtindustrie, haben ebenfalls deutlich zugelegt.
- Mit steigender Nachfrage der Investoren sanken die Renditen der Core-Assets im Logistiksektor im 1. Quartal 2022 auf ein Rekordtief.

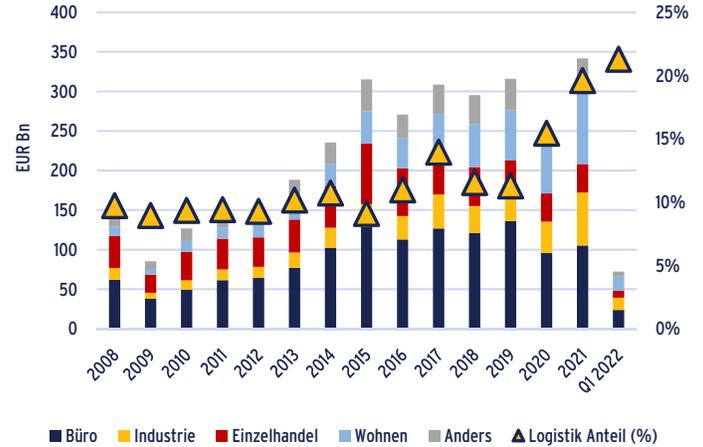
INVESTOREN VERLANGEN KÜNFTIG HÖHERE LOGISTIKRENDITEN

- Trotz der hohen Dynamik am Mietermarkt und am Investmentmarkt in den letzten 5-10 Jahren, erwarten wir eine Ausweitung der Spitzenrenditen im Logistiksektor gegenüber ihrem aktuellen Rekordtief. Dies würde eine Trendwende für den Markt markieren.
- In unserem Juni-22-Basissszenario gehen wir von einer Ausweitung in den nächsten fünf Jahren um 20 Basispunkte aus. Dies steht im Gegensatz zu unserem Negativszenario, das eine Ausweitung um 50 Basispunkte zeigt.
- Dem liegt unsere Annahme zugrunde, dass Investoren bei der Überschussdifferenz der Logistikkapitalrenditen gegenüber Anleiherenditen eine Untergrenze von 25% des historischen 10-Jahres-Durchschnitts für jeden Markt akzeptieren.
- Die genaue Terminierung für die Renditeausweitung bei Anleihen und Immobilien kann von Land zu Land erheblich variieren. Veränderungen zwischen den Zeiträumen haben geringe Auswirkungen auf unsere Renditeprognosen für den Fünfjahreszeitraum.
- Dies beruht nicht nur auf der Tiefe des Investmentmarkts, sondern hängt auch von dem Mietermarkt und dessen Abhängigkeit von globalen Lieferketten und dem Ukraine-Konflikt ab.

RESILIENZ DER CORE-LOGISTIKMÄRKTE IM NEGATIVSZENARIO

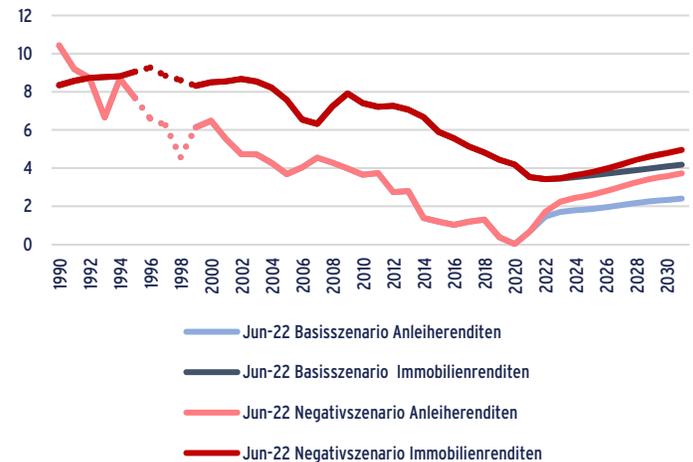
- Die Gesamtrenditen an den europäischen Logistikmärkten werden in unserem Juni-22-Basissszenario mit 5,1% p.a. bezogen auf die nächsten fünf Jahre veranschlagt. Dies entspricht einem Rückgang von 40 Basispunkten gegenüber unserem März-22-Ausgangsszenario.
- Vor dem Hintergrund der negativen Entwicklung des Kapitalwachstums an den meisten Non-Core-Märkten liegen die prognostizierten Gesamtrenditen in unserem Juni-22-Negativszenario bei 4,1% per annum. Zurückzuführen ist dies auf die höheren Renditen und deren Einfluss auf den Kapitalzuwachs im Fünfjahreszeitraum unserer Prognose.
- Core-Märkte wie die Niederlande, Deutschland und Frankreich verzeichnen in unseren Prognosen und auch in unserem Juni-22-Negativszenario ein positives Kapitalwachstum.

Investitionsvolumen Europa (in Mrd. €)



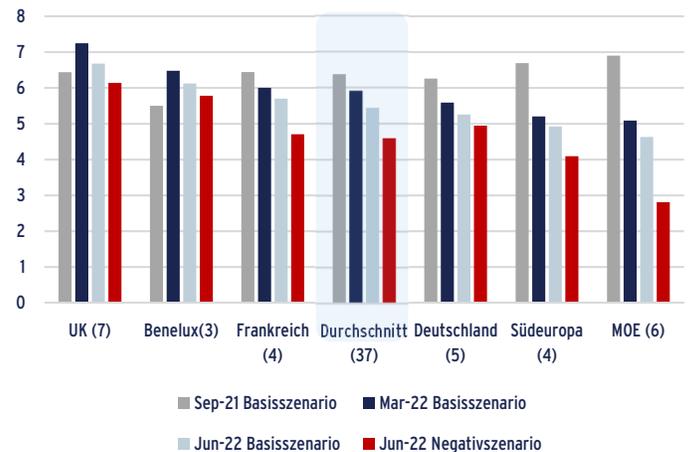
Quellen: RCA, AEW Research & Strategy

Spitzenrenditen im europäischen Logistiksektor vs. Staatsanleiherenditen (in %)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

Jährliche Spitzenrenditen im Logistiksektor insgesamt nach Land (2022-26, in %)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Real Estate Investment Manager mit 85.2 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 31. März 2022). Mit über 750 Mitarbeitern und Hauptniederlassungen in Boston, London, Paris und Hongkong bietet AEW eine breite Palette an Immobilienanlagen, darunter Poolfonds, Individualfonds und REITs über das gesamte Spektrum an Investmentstrategien. AEW ist die Real Estate Investment Management Plattform von Natix Investment Managers, einem der weltweit größten Vermögensverwalter.

In Europa managed AEW ein Immobilienvermögen in Höhe von 39,5 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 31. März 2022). AEW beschäftigt europaweit über 450 Mitarbeiter in zehn Büros und kann einen langen Track Record in der erfolgreichen Umsetzung von Core, Value Add und opportunistischen Investmentstrategien für seine Kunden vorweisen. Das Transaktionsvolumen (Käufe und Verkäufe in ganz Europa) der vergangenen fünf Jahren beläuft sich auf über 20 Milliarden Euro.

KONTAKT RESEARCH & STRATEGY



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



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



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



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



RUSLANA GOLEMDJIEVA
Analyst
Tel. +44 (0)20 7016 4832
ruslana.golemdjieva@eu.aew.com



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

KONTAKT INVESTOR RELATIONS



ALEX GRIFFITHS
Managing Director
Tel. +44 (0)20 7016 4840
alex.griffiths@eu.aew.com



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

LONDON

AEW
33 Jermyn Street
London, SW1Y 6DN
UK

PARIS

AEW
22 rue du Docteur Lancereaux
75008 Paris
FRANKREICH

DÜSSELDORF

AEW
Steinstraße. 1-3
D-40212 Düsseldorf
DEUTSCHLAND

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