

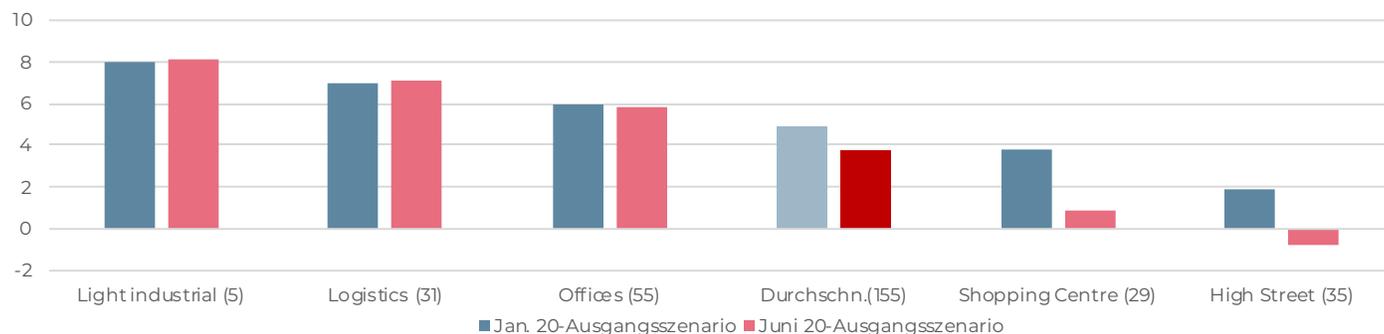
AEW Research Flash Report

EUROPA | 25. JUNI 2020

EINIGE MÄRKTE WERDEN EHER IMMUN SEIN GEGEN COVID-19 ALS ANDERE

- In unserem fünften Update seit Beginn der COVID-19-Pandemie beschreiben wir unser aktuelles Juni 2020 Base-Case-Szenario, präzisieren unsere Annahmen zu Ausfällen und Renditeausweitungen für einzelne Märkte und quantifizieren sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Renditeauswirkungen in weiteren Einzelmärkten.
- Unser Juni 2020 Base-Case-Szenario ersetzt unsere früheren Szenarien. Darin gehen wir von folgenden Grundannahmen aus:
 - Mietausfälle werden auf Länder- und Sektor-Ebene auf Basis der Covid-19-Resilienz angepasst;
 - Kurzfristige Renditeauswirkungen für einzelne Märkte werden auf Grundlage der Investmentmarktliquidität und der Konvexität der Rendite seit Jahresbeginn ermittelt;
 - Wir aktualisieren unsere Berechnung der Gesamtrendite, um zu reflektieren, dass Änderungen der Marktmieten sich nur auf zukünftige Mieteinnahmen für jeden Markt auswirken, wenn bestehende Mietverträge verlängert werden. Wir gehen von einem WALT von 5 Jahren aus, so dass jedes Jahr 20% der Mietverträge vor Ort der neuen Marktmiete entsprechen.
- Die Ergebnisse unseres jüngsten Juni 2020 Base-Case-Szenarios stimmen wie folgt mit unseren bisherigen Covid-19 Flash Reports überein:
 - In den kommenden fünf Jahren wird das durchschnittliche Ertragswachstum in allen Sektoren um -0,7% p.a. rückläufig sein. Wir korrigieren damit die Prognose aus unserem Januar 2020 Base-Case-Szenario um 2,5 % nach unten. Haupttreiber dieser Entwicklung sind Mietausfälle und rückläufige Marktmieten im Einzelhandelssektor, die zu einem Einnahmerückgang von -3,2% p.a. beitragen. Die Sektoren Büro und Logistik verzeichnen demgegenüber Mietzuwächse von 1,0% p.a.
 - Ungeachtet der prognostizierten Renditeausweitungen 2020-2021, bleiben die Renditen voraussichtlich in den kommenden 5 Jahren 20 Basispunkte hinter dem in unserem Januar 2020 Base-Case-Szenario geschätzten Wert zurück. Dabei variieren die Renditeveränderungen in den einzelnen Sektoren deutlich. Im Einzelhandelssektor wird von einer Zunahme von 20 Basispunkten bis 2024 ausgegangen. In den Sektoren Logistik und Büro werden die Renditen dagegen voraussichtlich um 30 bzw. 15 Basispunkte steigen.
- Langfristig niedrige Renditen werden langfristig sowohl kurzfristige Einnahmeausfälle und Renditeausweitungen als auch die rückläufigen Marktmieten in den Sektoren Light Industrial, Logistik und Büro im Zusammenhang mit Covid-19 ausgleichen. Wir gehen davon aus, dass die Gesamtrenditen für alle diese Sektoren gemäß unserem Januar 2020 Base-Case-Szenario vor der Krise in den kommenden fünf Jahren voraussichtlich stabil bei 6-8% p.a. liegen werden. Deutlich stärker betroffen sein wird dabei der Einzelhandelssektor mit Renditen zwischen -1% und +1% p.a. im selben Zeitraum.

DIE RENDITEN IN DEN SEKTOREN LOGISTIK UND LIGHT INDUSTRIAL ENTWICKELN SICH VORAUSSICHTLICH ENTSPRECHEND DEM SZENARIO VOR DER KRISE. NEGATIVE AUSWIRKUNGEN DER COVID-19-KRISE WERDEN DURCH LÄNGERFRISTIG NIEDRIGERE RENDITEN AUSGEGLICHEN:



Quellen: Oxford Economics, RCA, CBRE & AEW Research

METHODIK ZU DEN ANGENOMMENEN MIETZINSERHEBUNGEN

COVID-19-RESILIENZ IM ZUSAMMENHANG MIT BIP-WACHSTUM UND ALS NATIONALER NÄHERUNGSWERT FÜR EINNAHMEAUSFALL

- Um die europaweit uneinheitlichen nationalen Auswirkungen der Covid-19-Krise widerzuspiegeln und unsere ursprünglichen Annahmen zu potentiellen Einnahmeausfällen der Vermieter in unserem 4. Flash Report zu präzisieren, haben wir zusätzliche Zahlen auf Länderebene herangezogen.
- Neue Daten (Big Data) von GDK zur nationalen Resilienz gegen Covid-19 zeigen eine deutliche Korrelation zur prognostizierten Veränderung des BIP-Wachstums zwischen 2019 und 2020. Auf der Grundlage der gezeigten Korrelation veranschlagen wir die Näherungswerte für nationale Einnahmeausfälle basierend auf den korrigierten Prognosen für das BIP-Wachstum.
- Es ist davon auszugehen, dass COVID-19-resiliente Länder unter sonst gleichen Bedingungen einen weniger dramatischen Konjunkturrückgang erleben und deshalb mit wesentlich größerer Wahrscheinlichkeit weniger stark von Einnahmeausfällen betroffen sein werden.
- Die Grafik zeigt in der Tat eine signifikante Korrelation zwischen der Konjunkturveränderung und dem regionalen COVID-19-Safety Score von etwa 50%. In Ländern wie Deutschland, Schweiz und Österreich wird der Konjunkturrückgang voraussichtlich weniger dramatisch ausfallen, da hier in der Regel wirksamere COVID-19-Maßnahmen ergriffen worden sind als in anderen Ländern.

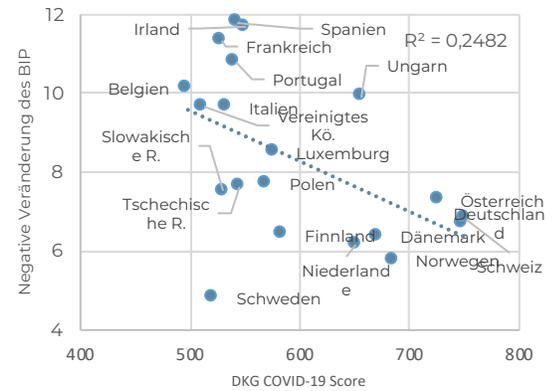
MIETZUGESTÄNDNISSE IM ZUSAMMENHANG MIT COVID-19 VORAUSSICHTLICH AM STÄRKSTEN IM RETAIL-SEKTOR VERBREITET

- Wie in unserem früheren COVID-19-Flash Report veranschlagen wir die Einnahmeausfälle (Prozentsatz der im Geschäftsjahr 2020 nicht geflossenen Einnahmen) in den einzelnen Sektoren (Handel: 18%, Büro 6% und Logistik 4%) auf europäischer Ebene. Dieser Prozentsatz wurde auf Grundlage von Gesprächen mit Maklern und Fondsmanagern und von Sekundärforschung auf Basis der Mieteinnahmen für das zweite Quartal ermittelt. Im Mai betrug unsere Schätzungen 18% für Handel, 6% für Büro und 4% für Logistik.
- Um unsere Erwartungen zu Einnahmeausfällen zu präzisieren und länder- / sektorspezifische Einnahmeausfälle für 2020 zu schätzen, verwenden wir den vorstehend genannten Näherungswert auf Basis der Konjunkturveränderungen.
- Wie in unserer Grafik abgebildet, werden im Sektor Einzelhandel (High-Street und Einkaufszentren) voraussichtlich die größten Ausfälle (zwischen 12 und 24 %, durchschnittlich 18%) zu verzeichnen sein. Weit weniger dramatisch fallen dagegen die Einbußen in den Sektoren Büro und Logistik aus. Sie liegen zwischen 2% und 10% für Büro und zwischen 0,5% und 7,5% für Logistik.
- Mit der allmählichen Lockerung der Ausgangssperren im Zusammenhang mit COVID-19 werden sich die Einnahmeausfälle jedoch im zweiten Halbjahr 2020 voraussichtlich weniger stark auswirken und für das Geschäftsjahr 2021 werden keine Ausfälle erwartet.

DIE NIEDRIGSTEN AUSFÄLLE WERDEN IN DEN NORDEUROPÄISCHEN LÄNDERN ERWARTET

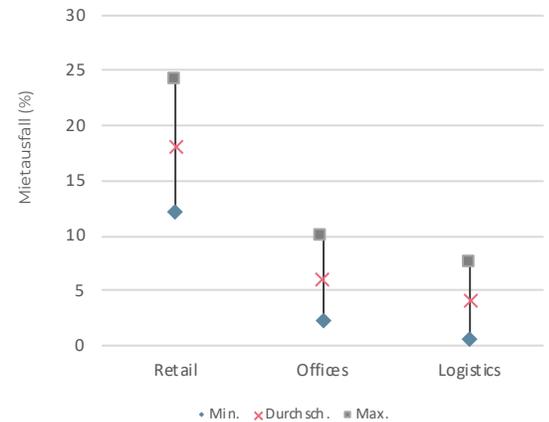
- Die durchschnittlichen sektorübergreifenden Einnahmeausfälle der Länder bieten eine verlässliche Vergleichsgrundlage, da die einzelnen Volkswirtschaften unterschiedlich von der Krise betroffen sind und sich zudem in unterschiedlichen Phasen der Lockerung der Maßnahmen befinden.
- Wie die Grafik zeigt, rechnen wir in Spanien mit dem größten und in Schweden mit dem geringsten Einnahmeausfall. Dieser niedrige Ausfall ist auf den relativ geringen Einfluss auf die Konjunkturerwartungen zurückzuführen, da Schweden keine Ausgangssperren verhängt hat.
- In anderen europäischen Ländern wie Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich wird mit überdurchschnittlichen Einnahmeausfällen gerechnet, da die Konjunktur hier während der Ausgangssperre deutlich zurückgegangen ist.
- Demgegenüber verzeichnen die skandinavischen Länder, Deutschland und die Niederlande relativ geringe Einnahmeausfälle infolge von COVID-19, da sich ihre Volkswirtschaften im ersten Halbjahr 2020 als widerstandsfähiger erwiesen haben.

Konjunkturveränderung (2019-2020 %) und nationale COVID-19-Resilienz



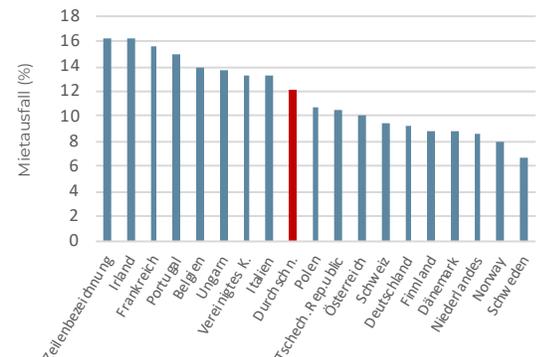
Quellen: DKG, Oxford Economics & AEW Research

Angenommene Spanne nationaler Mieteinnahmeausfälle nach Sektor (in % der Mieteinnahme)



Quellen: DKG, Oxford Economics & AEW Research

Einnahmeausfall in % der Einnahmen 2020 (Durchschnitt aller Sektoren)



Quellen: DKG, Oxford Economics & AEW Research

METHODIK ZU ANNAHMEN FÜR KURZFRISTIGE RENDITEVERÄNDERUNGEN

PRÄZISIERUNG UNSERER ANNAHME ZU RENDITEAUSWEITUNGEN AUF GRUNDLAGE DER LIQUIDITÄT SEIT JAHRESBEGINN

- Zur weiteren Präzisierung unserer ursprünglichen COVID-19-Annahmen zu Immobilienrenditen verwenden wir auch hier unseren bereits eingeführten Risikoprämien-Rahmen, um einzelne Markt-Investitionsvolumen für 2020 seit Jahresbeginn zu berücksichtigen.
- Die Grafik zeigt die europäischen Investitionsvolumen bis Ende Mai des laufenden Geschäftsjahres gegenüber den Vorjahren (bis Ende Mai). Interessant ist dabei, dass die Volumina im laufenden Geschäftsjahr lediglich 5% hinter denen der Vorjahre liegen, da die Auswirkungen der COVID-19-Krise erst im April zutage traten.
- Unser Ansatz berücksichtigt die Investitionsvolumen auf Länderebene sowie eine sektorspezifische Anpassung und bereinigt sie um die Konvexität der Rendite, um die europaweite Renditeausweitung auf die einzelnen nationalen Sektoren zu übertragen.
- Dabei gehen wir davon aus, dass Immobilienmärkte, an denen die Investitionsvolumen stabil sind, eine engere Geld-Brief-Spanne aufweisen und für die aktuellen Renditeniveaus im Vergleich zu Märkten, an denen die Volumina rückläufig waren, eher förderlich sind.

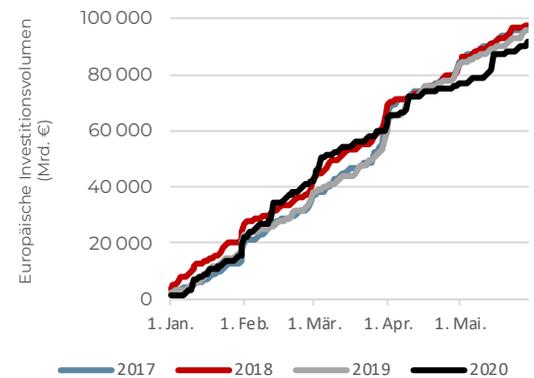
IN DEUTSCHLAND UND FRANKREICH WIRD DER DRUCK AUF DIE RENDITEN IM ZWEIJAHRESZEITRAUM 2020-21 VORAUSSICHTLICH NUR GERINGFÜGIG NACHLASSEN

- Die Auswirkungen der COVID-19-Krise auf die Immobilienrenditen sind eindeutig uneinheitlich in Europa verteilt, da die Anleger nach wie vor in Schlüssel-Anlagemärkte investieren und Investitionen in eher periphere Märkte scheuen. Länder wie Deutschland und Frankreich gehören deshalb künftig voraussichtlich zu den Märkten mit der niedrigsten prognostizierten Renditeausweitung.
- Der niedrigste durchschnittliche Renditeanstieg wird im deutschen Markt erwartet und ist in weiten Teilen auf ein robustes Anlegerinteresse und die entschlossene Reaktion der deutschen Politik auf die COVID-19-Pandemie zurückzuführen. Innerhalb Deutschlands sind die Renditeausweitungserwartungen jedoch uneinheitlich. Sie liegen zwischen etwa 15 Basispunkten und 40 Basispunkten.
- Für das Vereinigte Königreich werden dagegen in den kommenden zwei Jahren vor dem Hintergrund einiger ertragsstarker regionaler Märkte und der anhaltenden Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit überdurchschnittliche Renditeausweitungen erwartet.

RETAIL-SEKTOR WIRD ALS EINZIGER SEKTOR NICHT VON LÄNGERFRISTIG NIEDRIGEREN ANLEIHERENDITEN PROFITIEREN

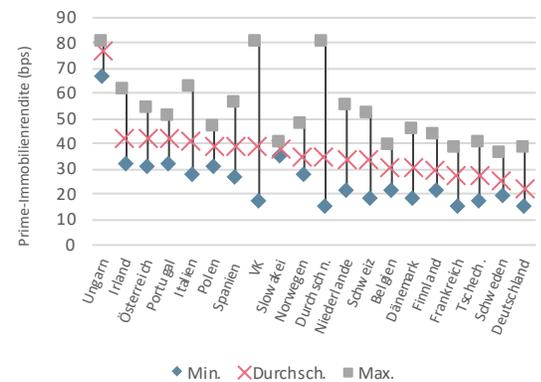
- Die Renditen im Bereich Einzelhandel werden bis Ende 2021 voraussichtlich um 40 Basispunkte steigen. Die Zuwächse liegen damit hier über den Erwartungen für die Sektoren Büro (30 Basispunkte) und Logistik (33 Basispunkte).
- Doch auch mit dieser kurzfristigen Renditeerholung muss davon ausgegangen werden, dass die Renditen auf Prime Immobilienwerte weiter auf nahezu historischen Tiefstständen verharren. Dies gilt insbesondere für die Sektoren Büro und Logistik in den Geschäftsjahren 2020 und 2021.
- Der Einzelhandelssektor ist aufgrund einiger äußerst ertragsschwacher Prime-High-Street-Retail-Märkte, wie Paris und London, besonders stark von Renditeausweitungen betroffen. Die Konvexität der Rendite bedingt, dass selbst geringe Veränderungen in einem ertragsschwachen Markt einen relativ hohen Wertverlust mit sich bringen.
- Langfristig bleiben wir bei unseren Annahmen für längerfristig niedrigere Renditen auf der Grundlage der Preise am Staatsanleihen-Markt und die durch Swap-Geschäfte beeinflusste Preisbildung. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die Renditen sowohl im Sektor Prime Offices als auch im Sektor Prime Logistics nach 2021 erneut zurückgehen und 2024 auf einen historischen Tiefstand fallen. Demgegenüber wird im Retail-Sektor ab 2022 eine Renditesteigerung erwartet, die allerdings nicht ausreicht, um die für 2020-21 erwartete Renditeausweitung zu egalisieren.

Investitionsvolumen bis Ende Mai nach Geschäftsjahr (Mrd. €)



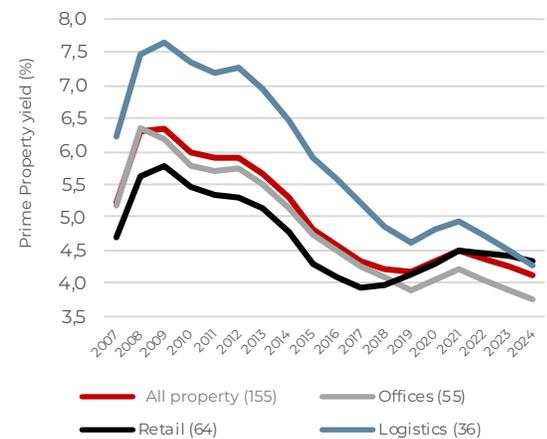
Quellen: RCA & AEW Research

Erwartete Rendite- Ausweitung nach Land (bps, bis Ende 2021)



Quellen: RCA & AEW Research

Erwartete Rendite- Ausweitung nach Sektor (in % 2021)



Quellen: RCA & AEW Research

ERGEBNISSE DES JUNI 20-AUSGANGSSZENARIOS FÜR DEN RETAIL-SEKTOR (HIGH-STREET)

DER PARISER RETAIL-SEKTOR (HIGH-STREET) WIRD IM ZWEIJAHRESZEITRAUM 2020-21 VORAUSSICHTLICH DIE NIEDRIGSTE RENDITEAUSWEITUNG VERZEICHNEN

- Paris und andere Schlüssel-Retailmärkte (High-Street) haben ihre Investitionsliquidität erwartungsgemäß seit Jahresbeginn gewahrt und werden deshalb in den kommenden zwei Jahren voraussichtlich eine unterdurchschnittliche Renditeausweitung verzeichnen.
- Gleichzeitig haben ertragsstarke regionale Märkte in Großbritannien und in den MOE-Ländern ihre Geschäftsvolumen erheblich reduziert. In Großbritannien ist dies vor allem auf bereits bestehende Schwierigkeiten des Retail-Sektors zurückzuführen (CVAs führen zu Cashflow-Unsicherheit, wachsende Marktdurchdringung des E-Commerce, Erhöhung der Business Rates etc.) Infolgedessen gehen wir in unserem neuen Juni 20-Ausgangsszenario von einer wesentlich breiteren Renditeausweitung aus.
- Diese Anpassungen spiegeln unseren quantitativen Ansatz und finden sich darüber hinaus auch in dem Feedback der Anleger an dem Markt wieder. In Zeiten gesteigener Unsicherheit investieren Anleger traditionell vorzugsweise in liquidere Märkte.

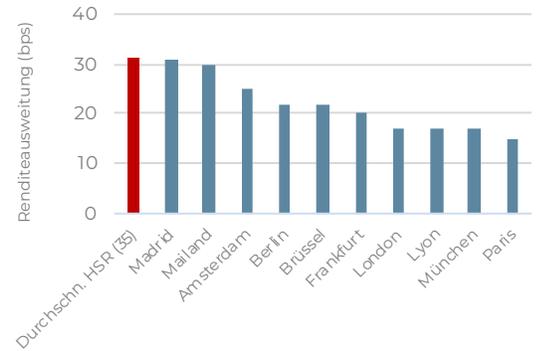
RENDITEN AUF HIGH-STREET-RETAIL-WERTE WERDEN IN DEN KOMMENDEN FÜNF JAHREN FAST BEI NULL LIEGEN

- Langfristig werden die Renditen auf High-Street-Retail-Werte aufgrund der gut dokumentierten Herausforderung des E-Commerce für traditionelle Einzelhandelsformate unter Druck geraten. Unsere Prognosen für insgesamt 35 Märkte zeigen eine Rendite von -0,7 % p.a.. Edinburgh und andere regionale Märkte in Großbritannien schneiden dabei überdurchschnittlich ab.
- Für Dublin, regionale französische und spanische Märkte wiederum wird infolge des Zusammenwirkens niedrigerer Mietzuwächse und einer geringeren Renditesteigerung eine schlechtere Performance erwartet.
- Aufgrund dessen ist die kurzfristige Präferenz der Anleger für liquidere Märkte in turbulenten Zeiten langfristig offenbar nicht unmittelbar an die Gesamtrenditen gebunden. Vor einer solchen möglichen Tendenz sollte jedoch die proaktive Diversifikation schützen.

RENDITEN AUF HIGH-STREET-RETAIL-WERTE GERATEN DURCH COVID-19 UNTER DRUCK UND FALLEN IN DEN NEGATIVEN BEREICH

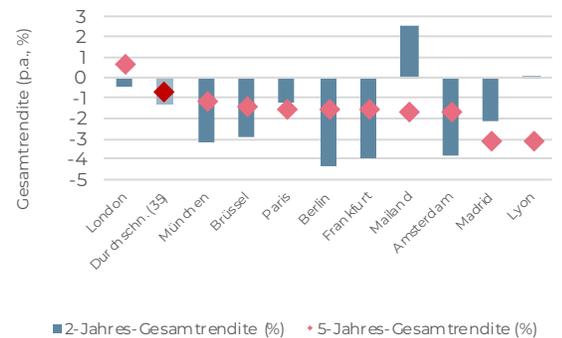
- Die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie werden anhand eines Vergleichs unserer prognostizierten Renditen auf High-Street-Retail-Werte für unser aktuelles Juni 20-Ausgangsszenario mit unserem ursprünglichen Januar 20-Ausgangsszenario vor der Krise in dem Scatterplot rechts dargestellt.
- Unsere Durchschnittsrendite für 35 Märkte fiel in dem Zeitraum von +1,8 % p.a. auf -0,7 % p.a. deutlich in den negativen Bereich. Die diagonale beste Passgerade zeigt eine konstante Verschlechterung für alle Märkte.
- Davon lässt sich (noch) kein eindeutiger Trend in dem Länder- oder Markttyp ableiten, der gegebenenfalls die Notwendigkeit einer proaktiven Asset Management- und Portfolio-Diversifikation zum Schutz vor Verlustrisiken bestätigt.

Erwartete Renditeausweitung 2020-21 für ausgewählte Premium-High-Street-Retail-Märkte



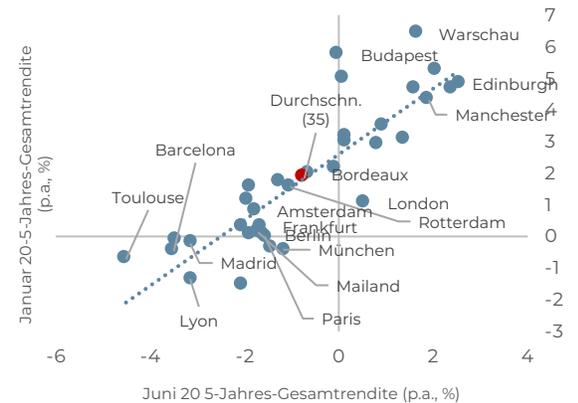
Quellen: RCA, CBRE & AEW Research

Prognosen zu Gesamtrenditen (% p.a.) 2020-24 für ausgewählte Premium-High-Street-Retail-Märkte



Quellen: Oxford Economics, RCA, CBRE & AEW Research

Premium-Gesamtrenditen (% p.a.) 2020-24 für die Januar 20- und Juni 20-Ausgangsszenarien



Quellen: Oxford Economics, RCA, CBRE & AEW Research

ERGEBNISSE DES JUNI 20-AUSGANGSSZENARIOS FÜR LOGISTICS UND LIGHT INDUSTRIAL

MOE-MARKT UND SÜDEUROPÄISCHER MARKT 2020-21 AM STÄRKSTEN VON RENDITEAUSWEITUNGEN BETROFFEN

- Renditeausweitungen im gesamten Logistics- und Light Industrial-Markt bleiben zumeist auf Märkte außerhalb des MOE-Raums und Südeuropas beschränkt. Diese Märkte sind aufgrund des Preisdrucks durch vorsichtige Anleger kurzfristig stärker von Illiquidität betroffen.
- In ertragsschwachen Schlüsselmärkten (Deutschland und Frankreich) gehen die Geschäftsvolumen dagegen seit Jahresbeginn weniger stark zurück. Dies ist zum Teil auf gute Fundamentaldaten und das Anlegerinteresse zurückzuführen. Infolgedessen gehen wir in unserem aktuellen Juni 20-Ausgangsszenario für diese Märkte von niedrigeren Renditeausweitungen aus.
- Diese Renditeanpassungen spiegeln wie bereits zuvor unseren Ansatz und die Volumen seit Jahresbeginn wider. Aufgrund der nahezu historisch hohen Risikoprämie (Differenz zwischen Renditen auf Staatsanleihen und Immobilienrenditen) und des robusten inländischen Anlegerkreises sollten die Renditen in Schlüsselmärkten in den kommenden zwei Jahren nicht übermäßig steigen.

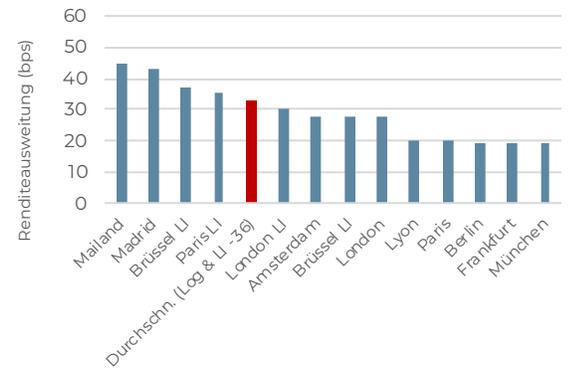
LOGISTICS-RENDITEN WERDEN VORAUSSICHTLICH AUF KURZE SICHT GESTÄRKT AUS DER ABSCHWÄCHUNG HERVORGEHEN

- Wir gehen davon aus, dass sich die Renditen auf Logistics- und Light Industrial-Werte in Übereinstimmung mit den Offices-Werten über den gesamten Fünf-Jahres-Zeitraum deutlich von der für 2020-21 prognostizierten Abschwächung erholen werden. In allen von uns betrachteten 36 Märkten liegt die Rendite im gesamten Fünf-Jahres-Zeitraum bei +7,3 % p.a. und damit dreimal so hoch wie in den ersten zwei Jahren erwartet (+2,5 %).
- Darin zeigt sich die Resilienz des und die starke Nachfrage nach diesem Sektor(s), der sich neben führenden Light Industrial-Märkten wie London und Paris, die voraussichtlich über den gesamten Fünf-Jahres-Zeitraum überdurchschnittliche Renditen verzeichnen werden, positionieren kann.
- Amsterdam und Zürich können ungeachtet kurzfristig negativer Gesamttrenditen positive Renditen p.a. in Höhe von 4,8 % bzw. 3,0 % verbuchen. Selbst auf diesem Niveau gehören sie dabei noch zu den niedrigsten in unserem Marktspektrum.

LANGFRISTIGE RENDITEN BLEIBEN VON COVID-19 VERSCHONT

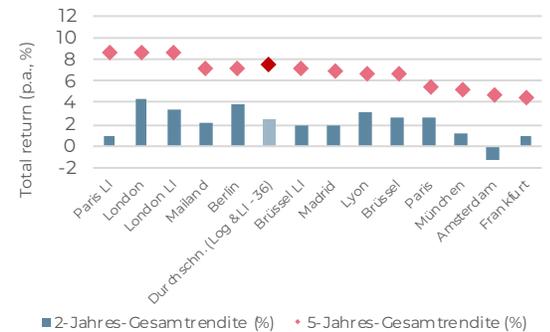
- Unser Vergleich der Renditen für unser aktuelles Juni 20-Ausgangsszenario mit unserem ursprünglichen Januar 20-Ausgangsszenario vor der Krise zeigt die Auswirkungen der COVID-19-Krise.
- Im Gegensatz zu anderen Sektoren stieg die prognostizierte durchschnittliche Rendite kürzlich von 7,1 % auf 7,3 % p.a., während Turbulenzen aufgrund moderaterer Anfangsrenditen und Renditesteigerungen durch rückläufige langfristige Renditen teilweise ausgeglichen werden. Budapest bleibt ein solider Outperformer, ist jedoch in der besten Passgeraden in der Grafik der einzige Ausreißer.
- Laut unseren Zahlen bleiben Zürich, Frankfurt und Amsterdam hinter den Erwartungen zurück. Stockholm, Budapest und die Light Industrial-Märkte Manchester und Paris hingegen zählen in den kommenden fünf Jahren zu den Outperformern.
- Unter dem Strich rechnen wir damit, dass der aktuelle Schub im Online-Handel dem Sektor künftig zugute kommt und die Nachfrage ankurbelt. Für die meisten Märkte wird in naher Zukunft jedoch nur ein begrenztes Angebot erwartet.

Erwartete Renditeausweitung 2020-21 für ausgewählte Logistics- & Light Industrial-Märkte



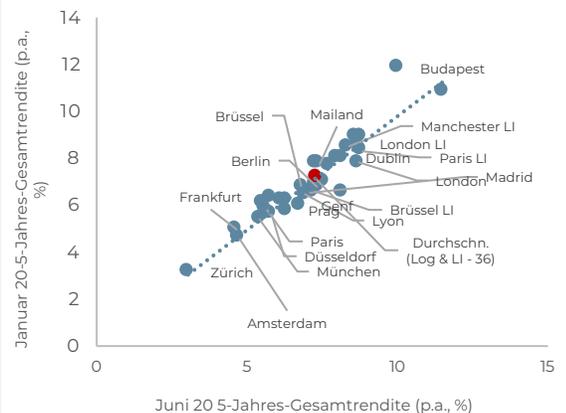
Quellen: RCA, CBRE & AEW Research

Prognosen zu Gesamttrenditen (% p.a.) 2020-24 für ausgewählte Premium-Logistics- & Light Industrial-Märkte



Quellen: Oxford Economics, RCA, CBRE & AEW Research

Gesamttrenditen (% p.a.) 2020-24 für die Januar 20- und Juni 20-Ausgangsszenarien



Quellen: Oxford Economics, RCA, CBRE & AEW Research

ERGEBNISSE DES JUNI 20-AUSGANGSSZENARIOS FÜR ALLE SEKTOREN

DEUTLICHE VERLANGSAMUNG DER EINNAHMEENTWICKLUNG DURCH COVID-19

- Allen Mieteinnahmesteigerungen haben wir die ortsüblichen Mieten auf Grundlage der Marktmieten der letzten vier Jahre zugrundegelegt. Sie werden in den kommenden fünf Jahren europaweit voraussichtlich um -0,7 % per annum sinken. Aufgrund von Einnahmefällen und rückläufigen Marktmieten mussten unsere Annahmen gegenüber Januar 2020 um 1,9 % p.a. nach unten korrigiert werden.
- Unsere Grafik bestätigt, dass die Einbußen beim Einnahmewachstum im Retail-Sektor höher sind, da der Sektor infolge der Auswirkungen der COVID-19-Krise von überdurchschnittlichen Einnahmefällen betroffen ist.
- Demgegenüber setzt sich die positive Einnahmeentwicklung in den Sektoren Offices, Logistics und Light Industrial auch künftig fort, wenngleich auf niedrigerem Niveau als zunächst erwartet. Dies leuchtet ein, da das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage ungeachtet der kurzfristigen Auswirkungen der COVID-19-Krise auch künftig äußerst begrenzt ist und insgesamt eine positive Einnahmeentwicklung fördert.
- Detaillierte Ergebnisse für unsere 29 Shopping Center- und 55 Office-Märkte sind nicht in diesem Flash Report enthalten, werden aber auf Anfrage zur Verfügung gestellt.
- Wir aktualisieren unsere Berechnung der Gesamttrendite um hervorzuheben, dass Änderungen der Marktmieten nur Auswirkungen auf zukünftige Mieteinnahmen für den jeweiligen Markt haben, wenn bestehende Mietverträge verlängert werden. Wir nehmen einen WALT von 5 Jahren an, sodass 20% der bestehenden Mietverträge jährlich auf die neue Marktmiete ausgewiesen werden.

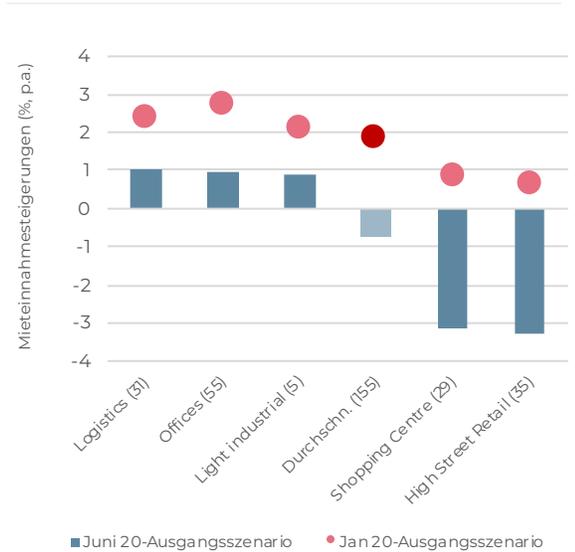
AUF ABSEHBARE ZEIT NIEDRIGE ANLEIHERENDITEN WERDEN KURZFRISTIGE RENDITEAUSWEITUNGEN DURCH COVID-19 LANGFRISTIG AUSGLEICHEN

- Laut unseren aktuellen Prognosen vom Juni 20 stagnieren die Renditen nach einer ersten kurzfristigen Entspannung vor dem Hintergrund der COVID-19-Krise bis Ende 2024 (und bleiben damit 20 Basispunkte hinter den Prognosen vom Januar 20 zurück).
- Unsere veränderten Erwartungen für langfristige Renditeausweitungen beruhen auf längerfristig niedrigeren Renditen auf Staatsanleihen, die derzeit auf der Grundlage weiterer strategischer Ankündigungen der Zentralbank im Zusammenhang mit COVID-19 allgemein erwartet werden.
- Unsere beiden Ausgangsszenarien vom Januar 20 und Juni 20 prognostizieren allerdings vor dem Hintergrund des großen Anlegerinteresses und eines verhältnismäßig begrenzten Angebots einen weiteren Rückgang der Renditen im Logistics- und Light Industrial-Sektor im Fünf-Jahres-Zeitraum.
- Für den Retail-Sektor rechnen wir ungeachtet längerfristig niedrigerer Anleiherenditen demgegenüber mit einer Erholung der Renditen, da E-Commerce, Anlegerinteresse und Preise die Renditen außerhalb der begehrten Standorte belasten.

UNGEACHTET NEGATIVER AUSWIRKUNGEN, ENTWICKELN SICH DIE RENDITEN IN DEN SEKTOREN LOGISTICS UND LIGHT INDUSTRIAL IM VERGLEICH BESSER

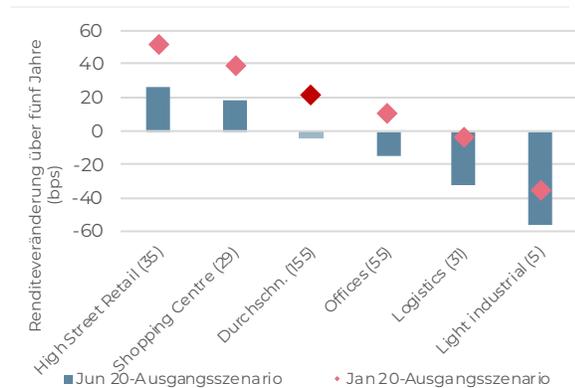
- Ungeachtet der kurzfristigen Auswirkungen von COVID-19 weisen die Gesamttrenditen der Sektoren Light Industrial, Logistics und Offices in den kommenden fünf Jahren auf die Resilienz dieser Werte hin. Wir gehen davon aus, dass sich die Premium-Renditen in diesen Sektoren weitgehend entsprechend unseren Prognosen vor Beginn der COVID-19-Krise (Januar 20) entwickeln, da der durch niedrigere Einnahmewachstum ausgelöste Nachfrageschock durch längerfristig niedrigere Renditen und ein robustes Anlegerinteresse für diese Assetklassen ausgeglichen wird.
- Sichtbar wird dies an den Premium-Gesamttrenditen für die kommenden fünf Jahre (6% für Offices, 7% für Logistics und etwa 8% für Light Industrial).
- Demgegenüber sind die Premium-Gesamttrenditen im Retail-Sektor sowohl von der COVID-19-Krise als auch von längerfristigen strukturellen Veränderungen betroffen. Hier werden die Renditen in den kommenden fünf Jahren voraussichtlich bei 1% (Shopping Center) bzw. -1% (High-Street) liegen.

Premium-Renditezuwachs nach Sektor (annualisiert 5 Jahre, %)



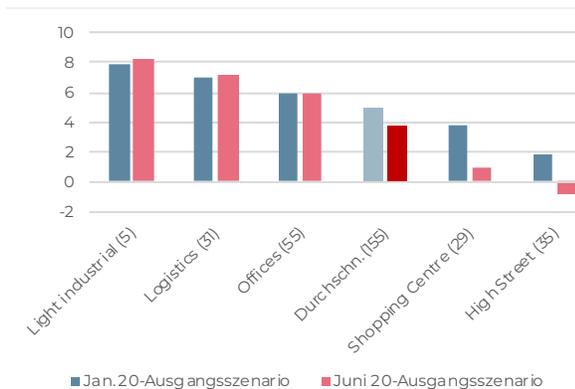
Quellen: Oxford Economics, CBRE & AEW Research

Erwartete Premium-Renditeausweitung nach Sektor (in bps bis Ende 2024)



Quellen: RCA, CBRE & AEW Research

Premium-Gesamttrenditen nach Sektor (% , annualisiert 5 Jahre) für das Januar 20- und das Juni 20-Ausgangsszenario



Quellen: Oxford Economics, RCA, CBRE & AEW Research

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Real Estate Asset Manager mit circa 71,2 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 31. März 2020). Mit über 700 Mitarbeitern und Hauptniederlassungen in Boston, London, Paris und Hongkong bietet AEW eine breites Spektrum von Real Estate-Investmentprodukten, wie Mischfonds, Sondervermögen und Wertpapiermandate für sämtliche Investmentstrategien. AEW ist die Real Estate Asset Management Plattform von Natixis Investment Managers, einem der weltweit größten Asset Manager.

In Europa verwaltet AEW ein Immobilienvermögen in Höhe von ca. 33,5 Milliarden Euro, das in Fonds und Sondervermögen gebündelt ist (Stand 31. März 2020). AEW beschäftigt über 400 Mitarbeiter an neun Standorten in ganz Europa und kann eine lange Erfolgsbilanz in der erfolgreichen Umsetzung der Investmentstrategien Core, Value-Add und Opportunistic im Auftrag seiner Kunden vorweisen. Das Investmentvolumen (Käufe und Verkäufe in ganz Europa) der vergangenen fünf Jahren beläuft sich auf über 20,0 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)78 40 07
irene.fosse@eu.aew.com



Dennis Schoenmaker PhD
 ASSOCIATE DIRECTOR
 Tel. +44 (0)20 7016 4860
dennis.schoenmaker@eu.aew.com



Ken Baccam MSc
 DIRECTOR
 Tel. +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com

KONTAKT INVESTOR RELATIONS



Alex Griffiths MSc
 HEAD OF INVESTOR RELATIONS EUROPE
 Tel. +44 (0)20 7016 4840
alex.griffiths@eu.aew.com

LONDON

AEW | 33 Jermyn Street | London, SW1Y 6DN | UK

PARIS

AEW | 22 rue du Docteur Lancereaux | 75008 Paris | FRANCE

DÜSSELDORF

AEW | Steinstraße. 1-3 | D-40212 Düsseldorf | GERMANY

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