

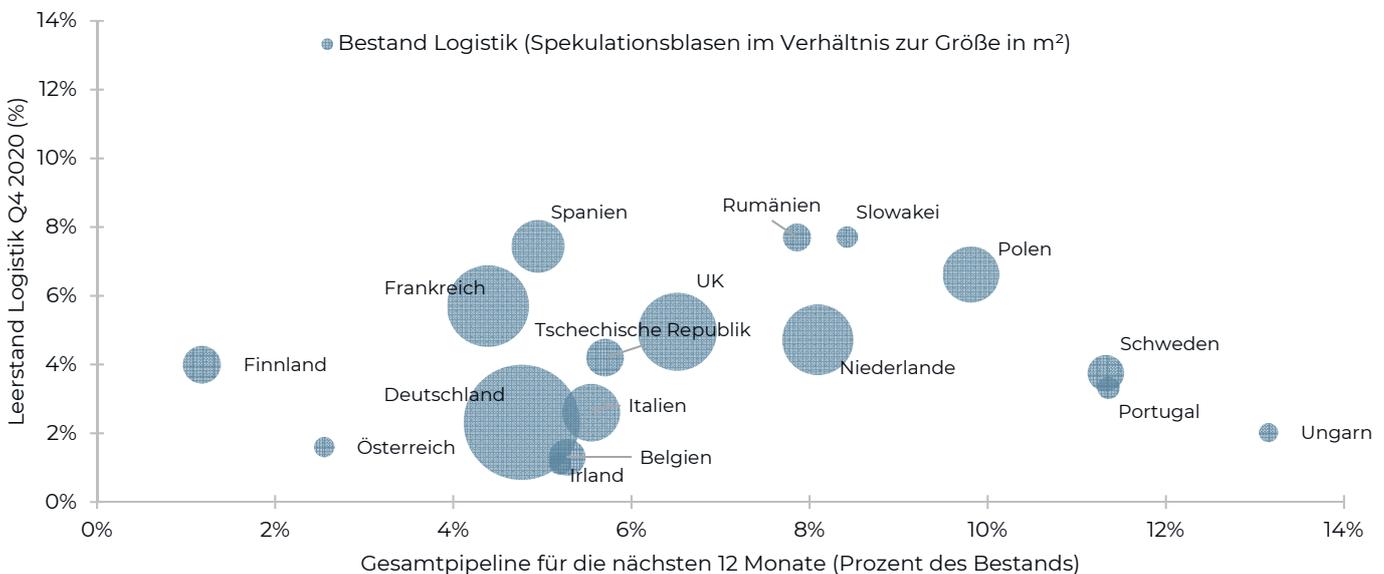
# AEW RESEARCH MONATSREPORT

EUROPA | 26. MAI 2021

## ERFOLGSSTRÄHNE DES LOGISTIKSEKTORS HÄLT AN

- Der starke Trend im Logistiksektor setzt sich voraussichtlich auch künftig fort, da Logistikimmobilien als bevorzugte Assetklasse europäischer Anleger gelten. Laut unserer Analyse wird der europäische Logistiksektor die anderen Immobilientypen in den nächsten fünf Jahren hinter sich lassen.
- Für den Aufschwung nach der Krise werden solide Umsatzzuwächse im Handel und Einzelhandel -- den wichtigsten Treibern des Personalbedarfs bei Logistikunternehmen und Einzelhändlern -- erwartet. Trotz einiger Schwächen der aktuellen Containervolumendaten, rechnen wir mittelfristig mit einer kräftigen Erholung.
- Die Grafik unten zeigt, dass in den größten Märkten Polen, die Niederlande und UK insgesamt über relativ gesunde Entwicklungspipelines verfügen. Frankreich und Spanien verzeichnen höhere Leerstandsrate bei kleineren Pipelines. Deutschland ist nicht nur der größte, sondern auch einer der sichersten Märkte bei Angebot und Nachfrage.
- Unser prognostizierter Mietzuwachs im Premiumlogistiksektor von 1,7% p.a. in den nächsten fünf Jahren spiegelt sowohl die aktuell niedrigen Leerstandsrate und eine relativ moderate Pipeline neuer Bauvorhaben als auch anhaltend hohe Flächenumsätze wider.
- Nach einem Anstieg von 5% im Jahr 2020 stellten die Abschlüsse im Logistiksektor mit 16% der gesamten europäischen Investitionsvolumen einen neuen Rekord auf. Die hohe Investitionsliquidität dürfte das Wachstum bei Built-to-suit- und spekulativen Entwicklungsprojekten weiter befördern.
- Ungeachtet der signifikanten Renditekompression von 140 Basispunkten seit 2016, ist in allen unseren 32 Märkten in den nächsten fünf Jahren mit einem weiteren Rückgang der Renditen um durchschnittlich 30 Basispunkten zu rechnen. Gestützt wird dies durch unseren Ausblick für längerfristig niedrigere Renditen sowie kräftige Impulse und gute Aussichten sowohl für Mieter- als auch Anlegermärkte.
- Infolgedessen veranschlagen wir die Renditen im Premium-Logistiksektor für den Fünfjahreszeitraum 2021-25 in unserem Ausgangsszenario mit 8,5% p.a. Unser Rahmen für risikobereinigte Renditen klassifiziert alle Logistikmärkte als attraktiv. Hier liegen die erwarteten Renditen über den erforderlichen Renditen. Auf dieser Grundlage ist der Logistiksektor attraktiver als die meisten europäischen Büro- und Einzelhandelsmärkte.

### LEERSTAND UND GESAMTPIPELINE IM LOGISTIKSEKTOR (IN % DES FLÄCHENBESTANDS)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

## TREIBER IM LOGISTIKSEKTOR

### KRÄFTIGE ERHOLUNG DER WAREN- & EINZELHANDELSUMSÄTZE IN DER EUROZONE

- Ungeachtet der erheblichen Auswirkungen, die die im Vorjahr verhängten Corona-Beschränkungen auf das Wirtschaftswachstum in der Eurozone hatten, sind bereits erste Anzeichen für eine kräftige Erholung zu erkennen.
- Laut unserem Halbjahres-Ausblick 2021 wird das BIP-Wachstum im Zeitraum 2021-22 stark anziehen. Treiber auf globaler Ebene sind China und die USA und auf europäischer Ebene UK.
- Aktuelle Prognosen von Oxford Economics zum Warenhandel in der Eurozone (Exporte und Importe) bestätigen diese kräftige Erholung.
- Wenn wir die Rolle der Marktdurchdringung im Online-Handel bereits mehrfach herausgestellt haben, so deshalb, um damit deutlich zu machen, dass der Umsatz – gleich, auf welche Weise er erzielt wird - sich als Haupttreiber der Nachfrage nach Logistikflächen erweisen wird. Dies gilt umso mehr, als durch die Umstellung auf Multi-Channel-Strategien und die vom Online-Handel entwickelten Funktionen (Erfüllung, kundenspezifische Kleinserienfertigung, Retourenlogistik) mehr Logistikflächen benötigt werden.

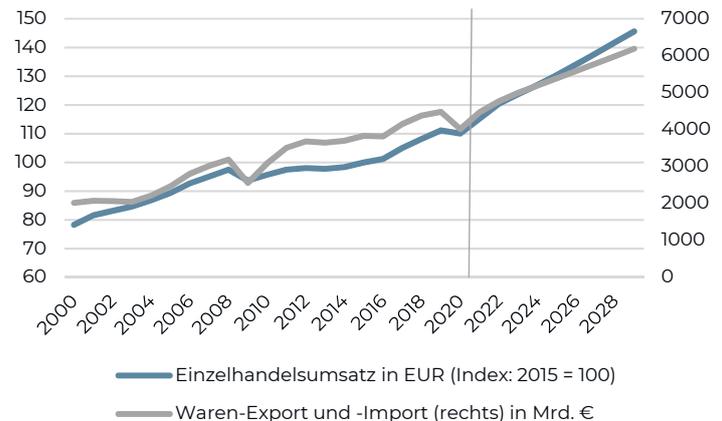
### CONTAINERVERKEHR ZEIGT RESILIENZ

- Nordeuropäische Häfen bleiben mit einem Anteil von 61% Haupteinfuhrpunkt für den Containerhandel (Volumen in TEU -- Einheiten entsprechen 20 Fuß).
- Andererseits haben südeuropäische und baltische Häfen im Zeitraum 2007-2021 ein größeres Volumenwachstum erzielt.
- Aufgrund ihrer relativ geringen Volumen und Zugänge, sind die Aktivitäten insbesondere in den baltischen Häfen größeren Schwankungen unterworfen und anfälliger für Störungen im Welthandel.
- Die annähernde Verdopplung der baltischen Volumen seit 2007 könnte attraktive Gelegenheiten für internationale Transport- und Handelsunternehmen bieten.
- Dies könnte ein interessanter Nachfragetreiber für Logistikflächen an südeuropäischen und baltischen hafengestützten Wachstumsmärkten sein.
- Trotz der hinreichend publizierten Corona-Auswirkungen und der jüngsten Blockade des Suezkanals, zeigen die Containerverkehr-Zahlen einen verstetigten Trend.

### TRANSPORTVOLUMEN NICHT IMMER AN BEVÖLKERUNGSGRÖSSE GEBUNDEN

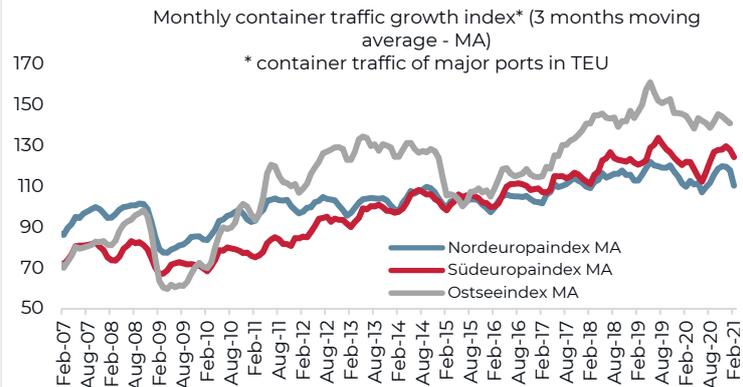
- Handelsvolumen sind ein Haupttreiber für die Nachfrage nach Logistikflächen.
- Anhand neuer Datensätze von Green Street können wir das europäische Handelsvolumen auf Stadtebene mit anderen Treibern vergleichen.
- Daraus ergeben sich interessante Erkenntnisse.
- Gestiegene Durchdringungsraten im Online-Handel waren ein Haupttreiber für die Nachfrage nach Logistikflächen unter Online-Händlern und Drittanbietern von Logistikdienstleistungen. Allerdings besteht keine eindeutige Verbindung zwischen Marktdurchdringung im Online-Handel und Gesamttransportvolumen einzelner Städte.
- Wie die Grafik zeigt, besteht jedoch eine eindeutige Korrelation zwischen der Bevölkerung (250 km-Radius) und dem Transportvolumen.
- Dass sich die Bevölkerungsgröße auf das Transportvolumen auswirkt, ist wenig überraschend. Eine Reihe kleinerer Städte verzeichnet jedoch höhere Transportvolumen als ursprünglich erwartet, während einige sehr große Städte mit niedrigeren Transportvolumen als angenommen aufwarten.
- Letztendlich ist es klar, dass eine bewusste Standortwahl notwendig ist, um sicherzustellen, dass die Anlagen die Distributionsbedürfnisse der Nutzer erfüllen können.

Warenhandels- & Einzelhandelsumsätze in der Eurozone



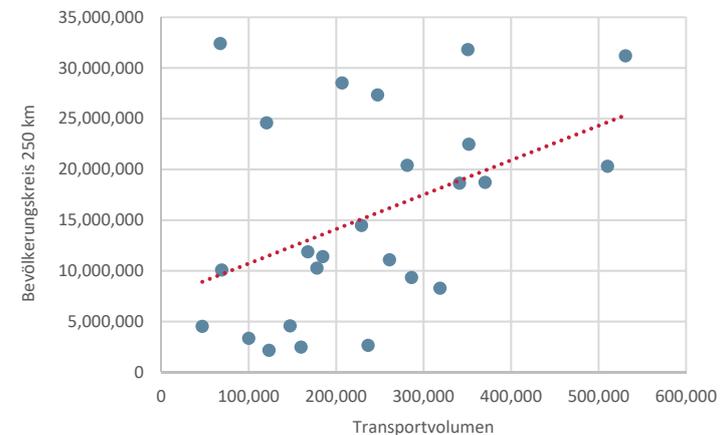
Quellen: eMarketer, AEW Research & Strategy

### Europäischer Containerverkehr



Quellen: RWI / ISL, AEW Research & Strategy

### Transportvolumen auf Stadtebene und Bevölkerung



Quellen: Green Street, AEW Research & Strategy

**MIETERMARKT**

**LEERSTAND AUF ANNÄHERND REKORDTIEF BESTÄTIGT CORONA-RESILIENZ**

- Ungeachtet der außergewöhnlichen Umstände mit verlängerten Corona-bedingten Lockdowns wurden im europäischen Logistiksektor an allen 8 kontinentaleuropäischen Kernmärkten im ersten Quartal 2021 nach robusten Vorjahresergebnissen durchweg Flächenumsätze auf Rekordniveau verzeichnet.
- Durch die aufgrund des hohen Flächenumsatzes entstandene starke Dynamik sank die Leerstandsrate auf 3,9%, die sich damit fast wieder auf dem niedrigen Stand von 2018 befindet. Der Leerstand liegt damit deutlich unter dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre von 5,3%.
- Um der gegenwärtigen Angebotsknappheit zu begegnen, wird der Bestand an Logistikflächen in Europa 2021 voraussichtlich um 5,7% wachsen. Der Zuwachs liegt geringfügig unter dem durchschnittlichen jährlichen Bestandszuwachs seit 2017.
- Tatsächlich entspricht der für 2021 erwartete Zuwachs von 14 Mio. m<sup>2</sup> weniger als 65% des tatsächlichen Flächenumsatzes in 2020. Dies steht im Einklang mit früheren Jahren und gibt in absehbarer Zukunft keinen Anlass zu Besorgnis.
- Befördert wird der hohe Flächenumsatz durch Logistikunternehmen und Einzelhändler, die ihre Omni-Channel-Strategien umsetzen und damit die Nachfrage nach modernen Flächen sowohl im Segment XXL-Flächen als auch städtische Logistikflächen ankurbeln.

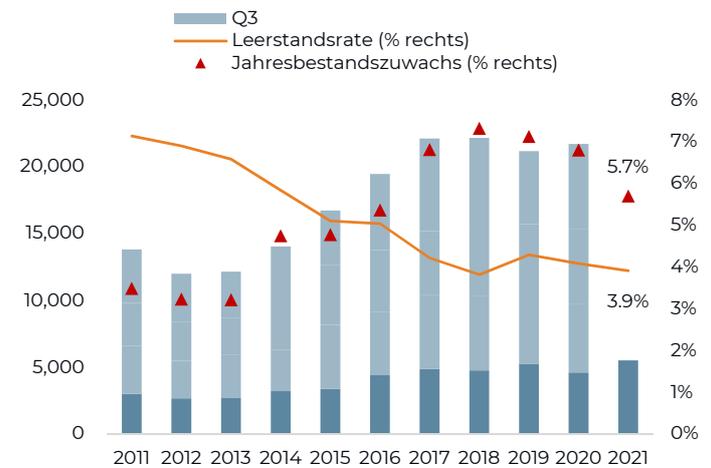
**NIEDRIGER LEERSTAND & MODERATE ENTWICKLUNGSPIPELINES AN ALLEN WICHTIGEN MÄRKTEN**

- Wenn wir unseren regionalen Geltungsbereich um weitere Einzelmärkte erweitern, ergeben sich interessante Beobachtungen.
- Deutschland ist mit einer Leerstandsrate von nahezu 2% und weniger als 5% der Pipeline im Jahr 2021 nicht nur der größte, sondern auch einer der sichersten Märkte auf der Angebots- / Nachfrage-Seite.
- Frankreich und Spanien verzeichnen relativ höhere Leerstandsrate, die sich jedoch durch die unterdurchschnittliche neue Angebotspipeline künftig stabilisieren dürften. Unter den größten Märkten stechen Polen, die Niederlande und UK mit ihrer insgesamt relativ großen Entwicklungspipeline von über 6% des Flächenbestands heraus.
- Polen ist zwar beim Flächenumsatz der drittgrößte Markt Kontinentaleuropas, verfügt jedoch auch über eine hohe Leerstandsrate sowie eine beträchtliche Angebotspipeline. Das deutet auf einige bevorstehende Herausforderungen hin.

**BUILT-TO-SUIT-KONZEPTE STELLEN LÖWENANTEIL DER PIPELINE**

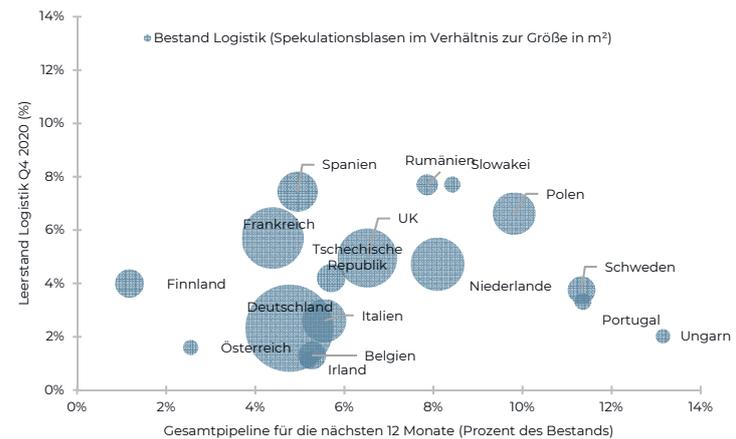
- Die Pipeline neuer Logistik-Bauvorhaben konzentriert sich, was die m<sup>2</sup>-Zahl betrifft, vor allem an den etablierten Märkten Westeuropas und Polen.
- Bedenken hinsichtlich einer weiteren Zunahme der Leerstandsrate werden durch die Struktur der künftigen Entwicklungspipeline zerstreut.
- Dabei ist der Anteil der Built-to-suit-Konzepte wesentlich höher als der Anteil der spekulativen Projekte. Den höchsten Anteil spekulativer Projekte verzeichnen die Benelux-Länder.
- Der Großteil der Pipeline umfasst Built-to-suit-Projekte mit einer geschätzten Fläche von 12 Millionen m<sup>2</sup> im Jahr 2021. Damit liegt der Anteil dieser Projekte auf einem ähnlichen Niveau wie die neue Angebotspipeline vom Vorjahr.
- Der Anteil spekulativer Entwicklungsprojekte ist infolge der Angebotsknappheit bei modernen Flächen gestiegen und stellt derzeit 30% der Pipeline im Bau befindlicher Projekte für das Jahr 2021, gegenüber 28% im Vorjahr.

Jährlicher Logistikflächenumsatz\* ('000 m<sup>2</sup>), Leerstandsrate und jährlicher Flächenbestandszuwachs (%)



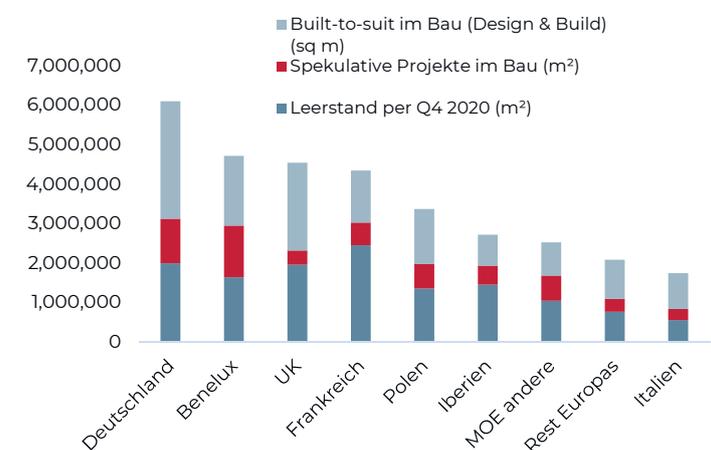
Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy; \*8 Märkte: Belgien, Tschechische Republik, Frankreich, Deutschland, Italien, Niederlande, Polen, Spanien.

Leerstand und Gesamtpipeline im Logistiksektor (in % des Flächenbestands)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

Leerstand und Pipeline im Logistiksektor (in m<sup>2</sup>)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

## KAPITALMÄRKTE

### LOGISTIKSEKTOR ERREICHT TROTZ CORONA NEUEN HÖCHSTSTAND BEIM VOLUMENANTEIL

- Ungeachtet Corona-bedingter Lockdowns lagen die Transaktionsvolumen im Logistiksektor 2020 bei nahezu 37 Mrd. EUR und damit knapp 5% über den Niveaus von 2019.
- Zurückzuführen war dies auf das große Anlegerinteresse, denn der europäische Markt war im selben Zeitraum insgesamt um 30% rückläufig.
- Mit 16% des Gesamttransaktionsvolumens erreichte der Anteil des Logistiksektors einen neuen Rekordwert.
- Die meisten Portfolios und Gebäude werden äußerst wettbewerbsorientiert angeboten, wobei für größere Portfolios - auch von minderer Qualität - Aufschläge gezahlt werden.
- Dies ist einer der Hauptgründe, warum die Renditen in den letzten 4-5 Jahren unter Druck geraten sind.

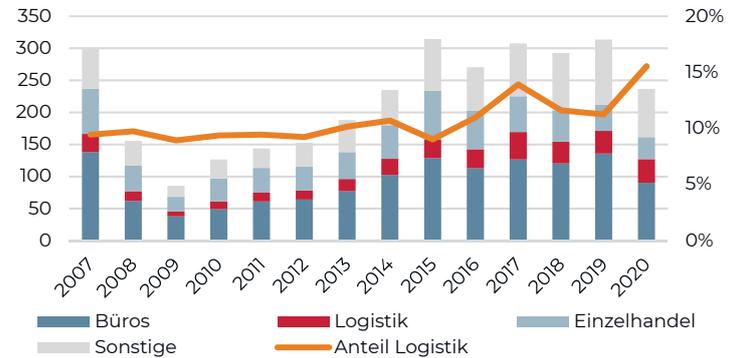
### ANGEBOTSKNAPPHEIT BEFÖRDERT FORWARD FUNDING-VERTRÄGE

- Das Konzept des Forward Funding neuer Logistik-Bauvorhaben und des Erwerbs von Baugrundstücken erfreute sich in den letzten vier Jahren immer größerer Beliebtheit.
- 2020 wurde unmittelbar infolge der Corona-Beschränkungen ein erheblicher Rückgang bei den Forward Fundings verbucht.
- In dem Zusammenhang ist zudem der Anteil der Forward Fundings an dem Gesamtinvestitionsvolumen von 16% (2019) auf 13% (2020) zurückgegangen.
- Da beim Erwerb von Baugrundstücken auch 2020 ein Anstieg zu verzeichnen war, ist 2021 mit einer Normalisierung des Forward Funding-Anteils zu rechnen.
- Schlussendlich werden unsere Prognosen für einen soliden Mietzuwachs bei aktuell niedrigen Leerstandsdaten und der zu erwartenden starken Nachfrage nach Logistikflächen während des Post-Corona-Wirtschaftsaufschwungs untermauert.
- Die hohe Liquidität an den Investmentmärkten wird Bauunternehmer auch künftig motivieren, sich sowohl in Built-to-suit-Projekten als auch spekulativen Bauvorhaben zu engagieren.

### WEITERE RENDITEKOMPRESSIENEN ZU ERWARTEN

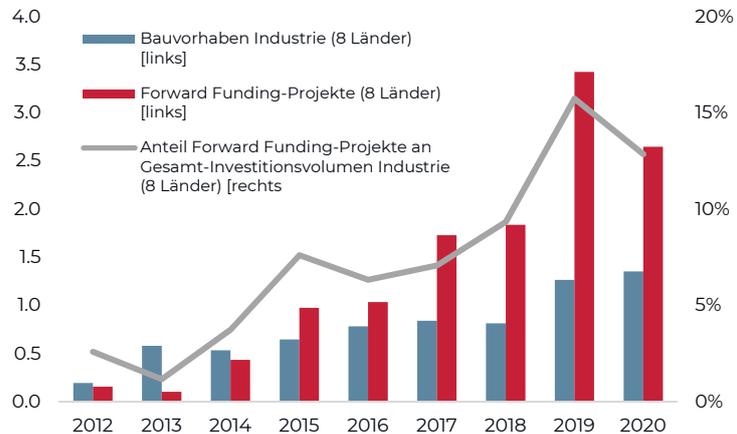
- Die Renditen im Logistiksektor haben einen erheblichen Einbruch erlebt, der sich - wenngleich langsamer - weitgehend fortsetzen wird.
- In den von uns untersuchten 32 Logistik-Märkten sanken die Renditen von 5,6% im Jahr 2016 um enorme 140 Basispunkte auf 4,2% im 1. Quartal 2021.
- Vor dem Hintergrund unseres Ausblicks für längerfristig niedrigere Anleiherenditen und kräftige Impulse sowohl für die Mieter- als auch Anlegermärkte, rechnen wir mit einem weiteren Rückgang um etwa 30 Basispunkte auf 3,9%.
- Dabei gibt es zwischen den einzelnen Märkten große Unterschiede. Während in den nächsten fünf Jahren am Genfer Markt eine Renditekompression von 70 Basispunkten erwartet wird, dürfte die Kompression am Dubliner Markt im selben Zeitraum bei null liegen.
- Zu beachten ist dabei, dass die Durchschnittswerte für den Premiummarkt nicht immer die extrem eifrigen Gebote für einzelne Transaktionen widerspiegeln.
- Die Talsohle für Immobilienrenditen auszurufen hat sich in den letzten 10 Jahren vor allem im Logistiksektor als schwierig erwiesen. Fürs Erste verlassen wir uns weiterhin auf unseren ökonomischen Modellierungsansatz ohne subjektive manuelle Eingriffe.

2020 europäische Investitionsvolumen nach Sektor (in Mrd. €)



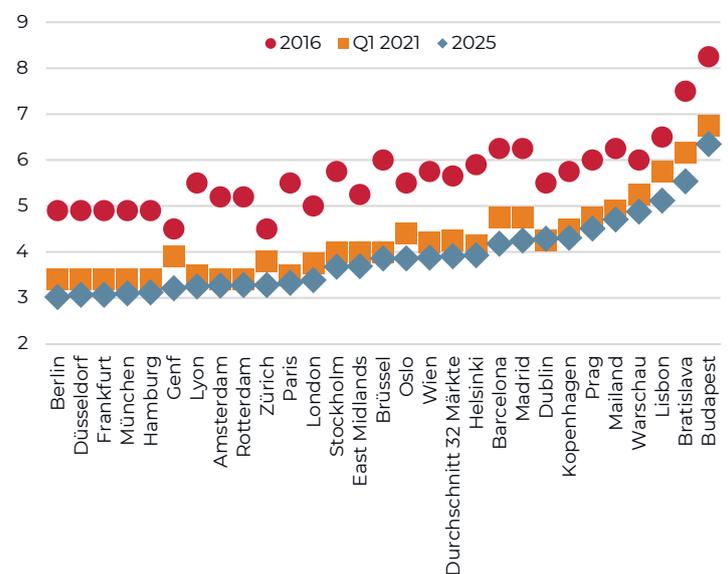
Quellen: RCA, AEW Research & Strategy

Forward Funding & Grundstückserwerb (in Mrd. €, konstanter Preis 2015)



Quellen: RCA, AEW Research & Strategy

Premiumlogistikrenditen (in %)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy; April 2021-Prognosen

## JÜNGSTE MARKTPROGNOSEN

### MIETZUWÄCHSE IN UK & FRANKREICH BESONDERS HOCH

- Um die Unsicherheit rund um den künftigen Post-Corona-Aufschwung abzubilden, stützen wir uns auf drei verschiedene makroökonomische Szenarien mit unterschiedlichen Prognosen zu BIP-Wachstum und Anleiherenditen. Eine ausführliche Beschreibung dieser Szenarien finden Sie im aktuellen AEW-Halbjahresausblick 2021.
- In unserem Basisszenario werden die Premiummieten an allen unseren 33 Logistikmärkten voraussichtlich um 1,7% p.a. steigen. Im Negativ- und Positivszenario liegen die Premiummieten mit 1,6% bzw. 2,0% eng beieinander.
- Dabei ist zu beachten, dass der in den letzten fünf Jahren tatsächlich verzeichnete Mietzuwachs durchschnittlich bei 2,2% p.a. lag.
- Unsere vorsichtigere Prognose zu den Mietzuwächsen der nächsten fünf Jahre stützt sich auf die Fortsetzung nachhaltiger Neubauvorhaben sowie die während des Post-Corona-Aufschwungs voraussichtlich anhaltende solide Flächennachfrage.
- UK und Frankreich heben sich beim Mietzuwachs im Logistiksektor positiv vom Rest Europas ab.

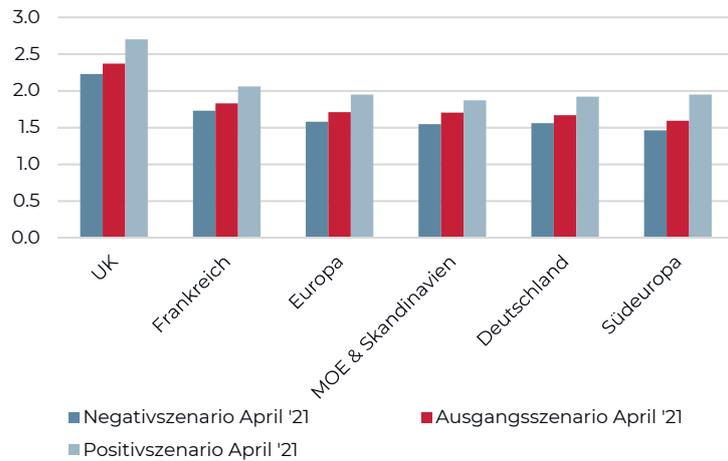
### NEUES REKORDTIEF FÜR LOGISTIKRENDITEN PROGNOSTIZIERT

- Die Renditen in den einzelnen Sektoren bewegen sich seit 2018 auseinander. Dieser Trend wurde 2020 durch die höchst unterschiedlichen Auswirkungen der Pandemie auf die einzelnen Sektoren noch verstärkt. So verzeichnete der Einzelhandelssektor eine Renditeausweitung um weitere 50-75 Basispunkte.
- Im Premiumlogistiksektor zogen die Premiumrenditen 2020 aufgrund des großen Anlegerinteresses und einer soliden Mieternachfrage trotz der Corona-bedingten makroökonomischen Rezession erneut um durchschnittlich 30 Basispunkte an.
- In den kommenden Jahren rechnen wir mit einer Annäherung der Logistikrenditen an die Premiumbürorenditen bis auf knapp unter deren Niveau nach 2026.
- In unserem aktuellen Basisszenario werden sowohl der Logistiksektor als auch alle anderen Sektoren voraussichtlich von den längerfristig niedrigeren Staatsanleiherenditen profitieren.

### LOGISTIKRENDITEN IM POST-CORONA-AUSBLICK AM RESILIENTESTEN

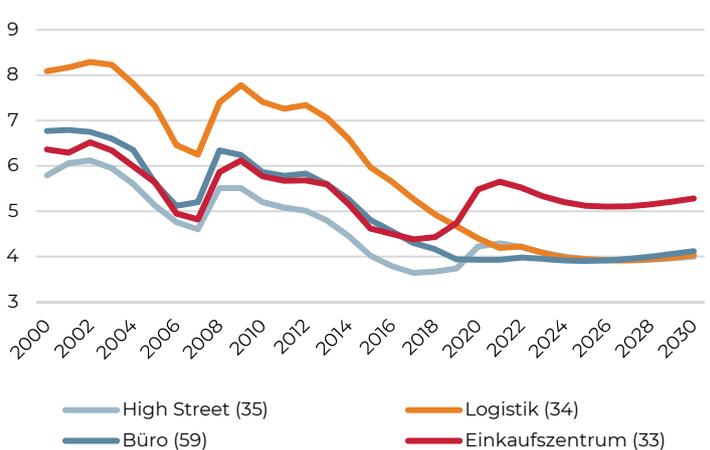
- Laut unserer aktuellen Prognose zeigen sich die Renditen im Premiumlogistiksektor im Fünfjahreszeitraum 2021-25 mit 8-9% p.a. in allen drei Szenarien am resilientesten gegen die Auswirkungen der Corona-Krise. Dies steht im Einklang mit prognostizierten soliden Mietzuwächsen und Renditesteigerungen in dem Sektor.
- Für den Bürosektor wurden die Renditen vor dem Hintergrund der langfristigen Auswirkungen des Homeoffice auf die Mietzuwächse 4-5% p.a. nach unten korrigiert. Im Einzelhandelssektor bewegen sich die Renditen aufgrund unserer negativeren Mietzuwachsprognosen nun zwischen 2 und 3% p.a., da die Marktdurchdringung im Online-Handel während der Corona-Krise deutlich gestiegen ist und sich langfristig kein Umkehrtrend abzeichnet.
- Bitte beachten Sie, dass sich in unserem Positivszenario mehr ungünstige Renditen als in den anderen beiden Szenarien ergeben.
- Zurückzuführen ist dies darauf, dass das makroökonomische Positivszenario ein besseres BIP-Wachstum, aber auch eine Normalisierung der Staatsanleiherenditen ausweist.
- Die damit verbundene Ausweitung der Immobilienrenditen in der Zukunft reduziert die Kapitalverzinsung soweit, dass höhere Mietzuwächse dadurch mehr als ausgeglichen werden.

Durchschnittliche Mietzuwächse im Premiumlogistik- und Leichtindustriesektor nach Land (2021-2025, in % p.a.)



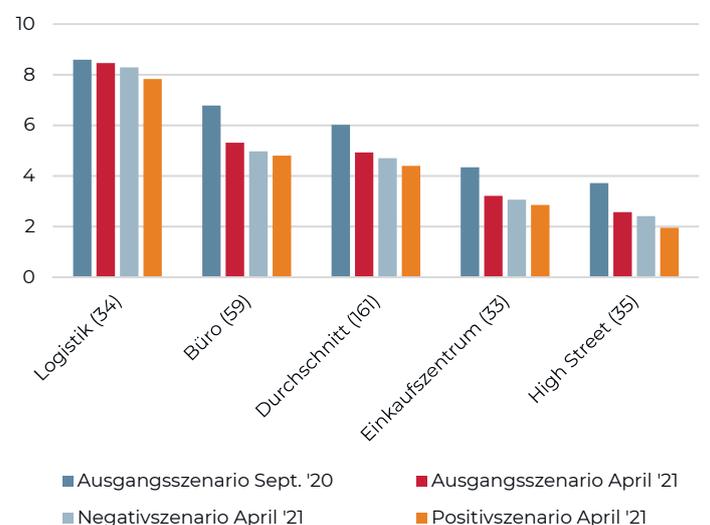
Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

Durchschnittliche Premiumrenditen in Europa nach Sektor (in %)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

Annualisierte durchschnittliche Gesamtrendite im europäischen Premiumsektor nach Immobilientyp (in %)



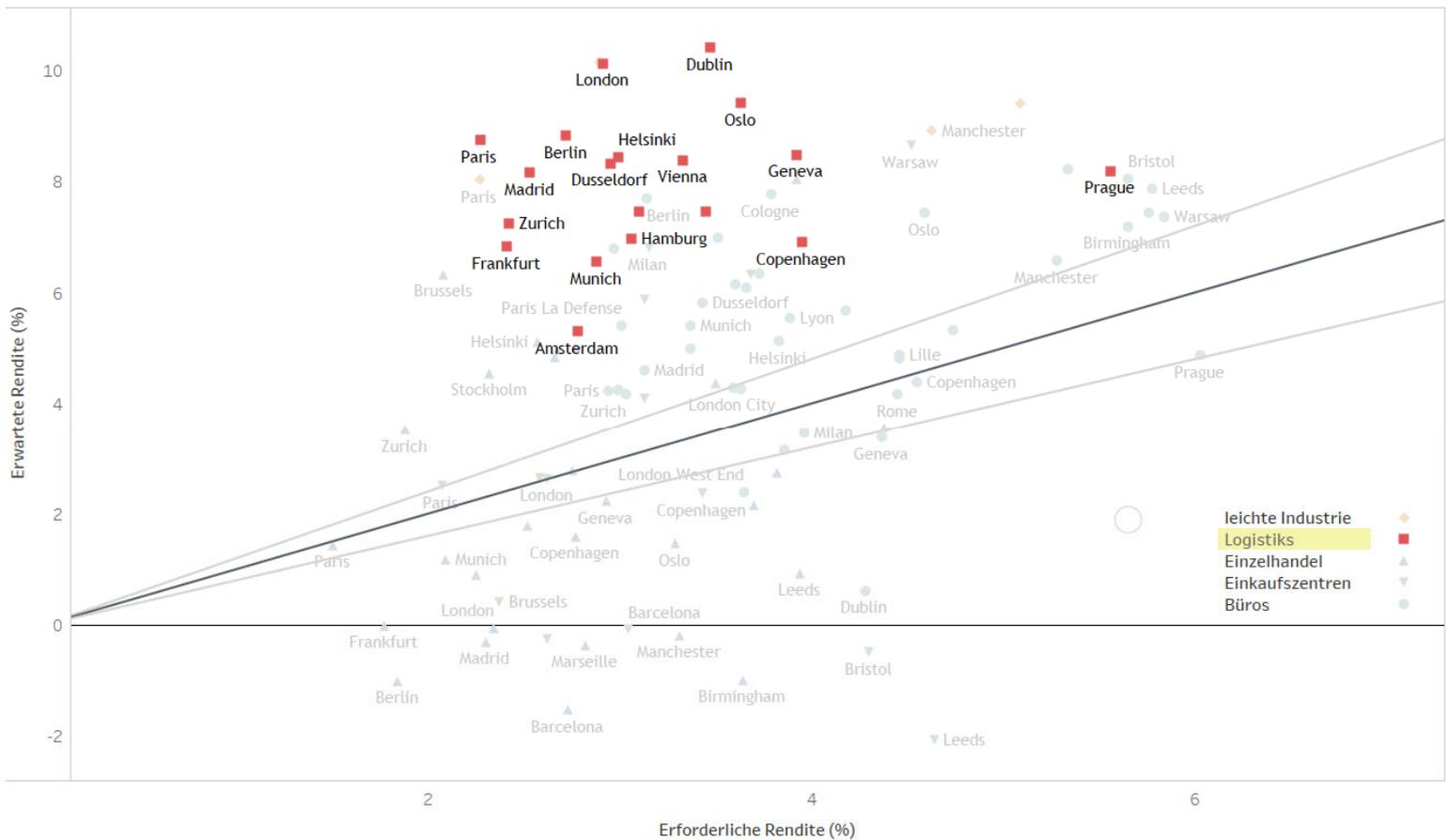
Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, April 2021-Prognosen:



**LOGISTIKSEKTOR IST KLARER SIEGER DER BIFURKATION (TIEFENKRISE) NACH DER CORONA-KRISE**

- Die europäischen Logistikmärkte stehen in unserem Basisszenarium in allen unseren 106 europäischen Märkten durchwegs als am attraktivsten hervor.
- Die Klassifizierung basiert auf unserem risikobereinigten Renditeansatz, der die erwartete Rendite in jedem Segment mit seiner erforderlichen Rendite vergleicht. Eine ausführliche Beschreibung dieses Ansatzes finden Sie im aktuellen AEW-Halbjahresausblick 2021.
- Unser Streudiagramm funktioniert wie folgt: Auf der horizontalen Achse sehen wir die erforderliche Rendite (RRR) und auf der vertikalen Achse die erwartete Rendite (ERR) in den nächsten fünf Jahren. Die grauen Linien kennzeichnen eine Spanne von 20% zwischen den beiden Achsen - nach unserer Einschätzung eine gute Spanne, in der die Märkte nicht eindeutig über- oder unterbewertet sind. Das heißt, die Märkte innerhalb dieses mittleren Bereichs sind als neutral klassifiziert.
- Die Ergebnisse verweisen auf die Stärke des Logistiksektors auf der Grundlage der bereits erörterten Faktoren. Wir gehen davon aus, dass große städtische Ballungsgebiete wie London, Paris und Berlin bei den risikobereinigten Renditen Spitzenreiter sein werden. Dublin profitiert vom Brexit.
- Mit Ausnahme von Prag haben die meisten Logistikmärkte eine relative niedrige erforderliche Rendite. Prags erforderliche Rendite wird durch den risikofreien Zinssatz und seine erhöhten Nettoabschreibungen gedrückt.
- Gleichzeitig ist die erwartete Rendite höher. Die Mieteinnahmen werden durch die robuste Nachfrage und niedrige Leerstandsraten vorangetrieben, während die Kapitalwerte von rückläufigen Renditen profitieren dürften.

Basisszenario 2021-25 - Erwartete vs. erforderliche Renditen



Quellen: CBRE, RCA, INREV, Oxford Economics, OECD, AEW Research & Strategy

## ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Real Estate Investment Manager mit 72,8 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 31. März 2021). Mit über 700 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 Natixis Investment Managers, einem der weltweit größten Vermögensverwalter.

In Europa managed AEW ein Immobilienvermögen in Höhe von 35,7 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 31. März 2021). AEW beschäftigt europaweit über 400 Mitarbeiter in neun 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 21 Milliarden Euro

## KONTAKT RESEARCH & STRATEGY



**Hans Vrensen CFA, CRE**  
HEAD OF RESEARCH & STRATEGY  
Tel. +44 (0)20 7016 4753  
[hans.vrensen@eu.aew.com](mailto:hans.vrensen@eu.aew.com)



**Irène Fossé MSc**  
DIRECTOR  
Tel. +33 (0)1 78 40 95 07  
[irene.fosse@eu.aew.com](mailto:irene.fosse@eu.aew.com)



**Dr. Dennis Schoenmaker**  
DIRECTOR  
Tel. +44 (0)20 7016 4860  
[dennis.schoenmaker@eu.aew.com](mailto:dennis.schoenmaker@eu.aew.com)



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



**Ismail Mejri**  
DATA ANALYST  
Tel. +33 (0) 1 78 40 39 81  
[Ismail.mejri@eu.aew.com](mailto:Ismail.mejri@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](mailto: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 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.