

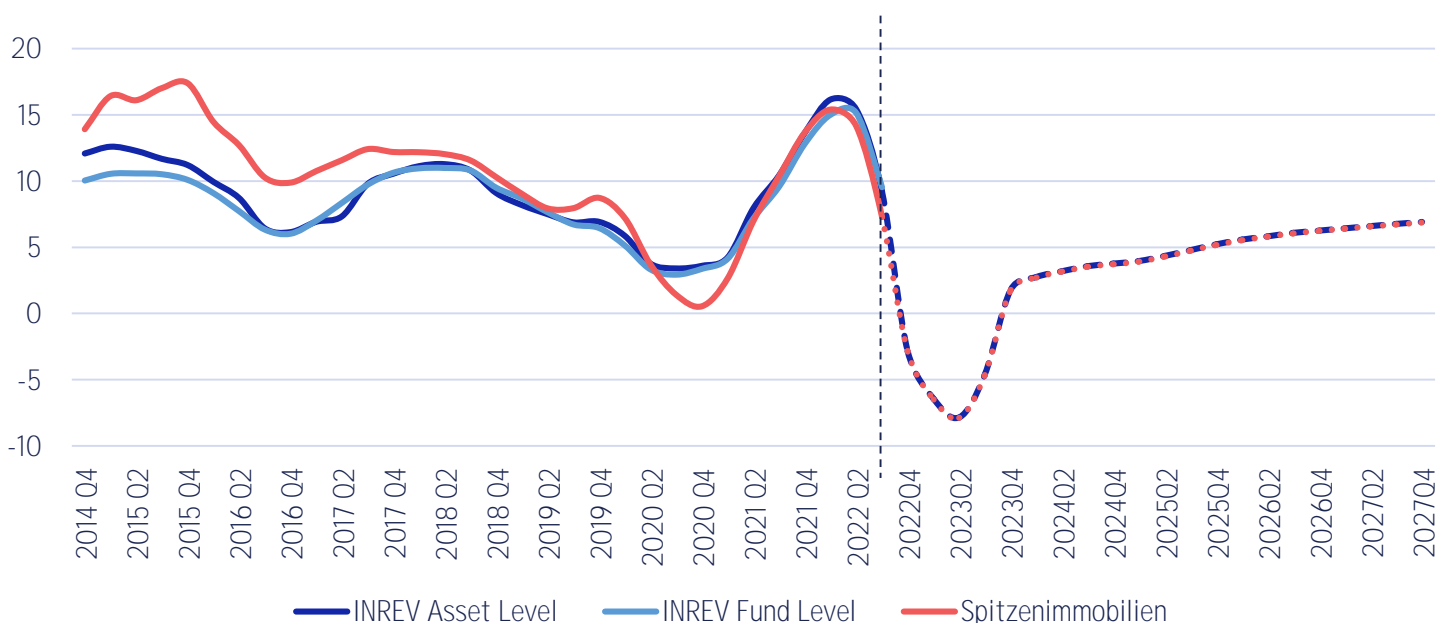
Monatlicher Research Report

FEBRUAR 2023

RENDITEN VON DURCHSCHNITTLICHEN QUALITÄTSIMMOBILIEN NICHT DURCHGÄNGIG HÖHER ALS VON SPITZENIMMOBILIEN

- Dieser Report enthält unsere erste Analyse der Renditedifferenz zwischen traditionellen Spitzenimmobilien und durchschnittlichen Qualitätsimmobilien – zahlreiche Anleger haben die Repräsentativität marklergeführter Spitzenrenditen in Frage gestellt, die möglicherweise nicht die durchschnittliche Qualität der am Markt verfügbaren Immobilien widerspiegeln.
- Zur Klärung dieser Frage haben wir die Renditedaten für 20 Länder in 4 Immobiliensektoren aus den Core Asset Level INREV Index herangezogen.. Diese neuen Daten stellen einen großen Fortschritt in der Transparenz des europäischen Marktes dar, da sie die Wertentwicklung eines großen repräsentativen Immobilienportfolios mit durchschnittlicher institutioneller Qualität abbildet.
- Um den Unterschied zwischen den durchschnittlichen Qualitäts- und Spitzenrenditen zu vergleichen, schätzen wir die Einkommensrückgänge und das Kapitalwachstum für unsere ausgewählten Märkte aus den Core-Daten des INREV-Asset-Level-Universums gegenüber unseren eigenen neu gewichteten Spitzenrenditen. Unser Diagramm zeigt deutlich, dass sich die durchschnittlichen Qualitäts- und Spitzenrenditen langsam annähern und nun hoch korreliert sind.
- Im Rahmen unserer neuen Prognosen zu durchschnittlichen Qualitätsrenditen (INREV Asset Level) setzen wir diese zunächst in Relation zu unseren bestehenden Spitzenrendite-Prognosen. Die hohe und zunehmende Korrelation historischer Renditen ermöglicht eine Interpolation der historischen Unterschiede der letzten 5 Jahre zwischen beiden Renditereihen in unserer neuen Prognose.
- Trotz der Konvergenz der Renditen bestätigt unser erster Vergleich immer noch den Konsens, dass die Renditen von Spitzenimmobilien im Durchschnitt niedriger sind als die Renditen von Immobilien durchschnittlicher Qualität. Dies gilt sowohl für die letzten fünf Jahre als auch in einem für die nächsten fünf Jahre in deutlich geringerem Maße.
- Wenn wir jedoch die länderspezifischen Unterschiede zwischen den durchschnittlichen Qualitäts- und Spitzenrenditen genauer betrachten, so sind erstere nicht durchgängig höher als die Spitzenrenditen, wie die Gesamtdurchschnittswerte in der Abbildung vermuten lassen.
- Die sektorspezifischen Gesamtrenditen in den 20 Ländern ergeben ein uneinheitliches Bild. Lediglich Spitzen-Wohnimmobilien- und Einzelhandelsimmobilien verzeichnen niedrigere Renditen als durchschnittliche Qualitätsimmobilien. Demgegenüber liegen die Renditen für Spitzen-Logistik- und Büroimmobilien insgesamt vor den durchschnittlichen Qualitätsimmobilien in diesen Sektoren.

Gesamtrenditen für durchschnittliche Qualitätsimmobilien (INREV Asset and Fund) und Spitzenimmobilien für 20 ausgewählte Länder, 4 Sektoren in % per annum



Unsere zusammengesetzte durchschnittliche Renditeprognose ist eine einfache Extrapolation auf der Grundlage der historischen 5-Jahres-Differenz zwischen Spitzen- und Durchschnittsrenditen
 Quellen: AEW Research & Strategy, INREV, CBRE

RENDITEPROGNOSE FÜR DURCHSCHNITTLICHE QUALITÄTSIMMOBILIEN SCHLÄGT SPITZENIMMOBILIEN

- Zahlreiche Anleger haben die Aussagekraft von Spitzenimmobilienrenditen in Frage gestellt, da diese möglicherweise nicht die durchschnittliche Qualität der am Markt verfügbaren Immobilien widerspiegeln.
- Der INREV Asset Level Core Index ermöglicht einen Schritt nach vorn in der europäischen Markttransparenz, da die ausgewiesene Portfolio-Performance widerspiegelt wird.
- Neben den von INREV veröffentlichten Indices können wir anhand der zugrundeliegenden Daten, Renditezahlen zu 20 Ländern und 4 Immobiliertypen für unsere Analyse heranziehen.
- Zur Überprüfung der Differenz zwischen durchschnittlichen Qualitätsrenditen und Spitzenrenditen vergleichen wir Renditen und Kapitalverzinsung der gesamten INREV-Asset Level-Gruppe (in durchschnittlicher Qualität) mit unseren eigenen neu gewichteten Spitzenimmobilienrenditen.
- Für einen zukunftsgerichteten Vergleich setzen wir erstmals unsere bestehenden Spitzenrenditeprognosen zu den durchschnittlichen Qualitätsrenditen (INREV Asset Level) in Beziehung.
- Unser erster Vergleich bestätigt die übereinstimmende Meinung, dass die Spitzenrenditen hinter den durchschnittlichen Qualitätsrenditen zurückbleiben. Dies gilt für die letzten fünf Jahre wie für die nächsten fünf Jahre.
- Entgegen dem allgemeinen Konsens sind die Renditen von Spitzenimmobilien jedoch volatiler als Immobilienrenditen durchschnittlicher Qualität. Dies ist hauptsächlich auf die Kapital Renditen.
- Die Differenzen in den Renditeberechnungen werden an anderer Stelle in diesem Report erläutert.

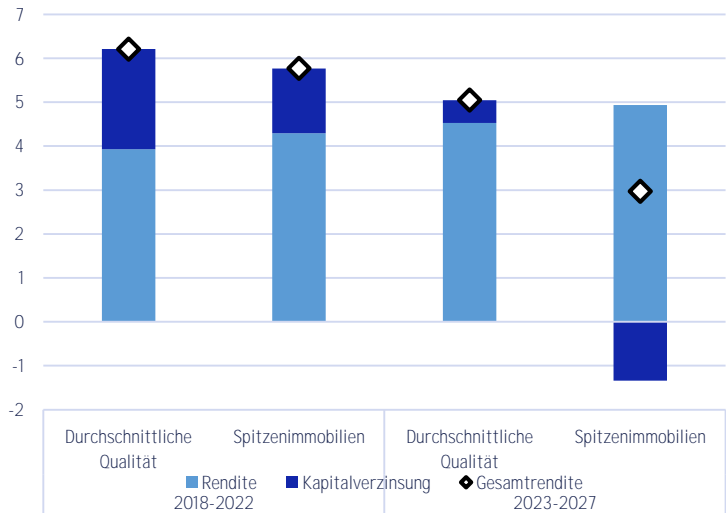
WENIGER ÜBEREINSTIMMUNG IN EINIGEN WICHTIGEN LÄNDERN

- Bei näherer Betrachtung unserer Gesamtrenditen können wir uns auf einzelne Länder konzentrieren. Die Zahlen des INREV Asset Level Index zu durchschnittlichen Qualitätsimmobilien sind in den vier größten europäischen Ländern besonders aussagekräftig.
- Unglücklicherweise sind die Unterschiede zwischen durchschnittlichen Qualitätsrenditen und Spitzenrenditen auf Länderebene weniger einheitlich als der oben genannte Gesamtdurchschnitt.
- Im Gegensatz zum 20-Länder-Durchschnitt übersteigen sowohl die historischen als auch die prognostizierten Spitzenrenditen die durchschnittlichen Qualitätsrenditen in Deutschland, Frankreich und in der UK.
- Festzustellen bleibt, dass die Renditen für Spitzenimmobilien und durchschnittliche Qualitätsimmobilien näher beieinander liegen als die Kapitalverzinsungen.
- Abweichungen in der Kapitalverzinsung von Spitzenimmobilien und durchschnittlichen Qualitätsimmobilien können durch mehrere Faktoren bedingt sein:
 - Geringere Datenverfügbarkeit auf Länderebene
 - Sensitivität für die Terminierung von Kapitalverzinsungen
 - Volatilität in der Sektorgewichtung auf Länderebene
- Die negativen historischen durchschnittlichen Kapitalwachstumsrenditen in Frankreich erfordern möglicherweise weitere Untersuchungen hinsichtlich der Auswirkungen von Datenbeschränkungen

UK WEIST HÖCHSTE KORRELATION ZWISCHEN SPITZEN- UND DURCHSCHNITTLICHEN QUALITÄTSIMMOBILIEN AUF

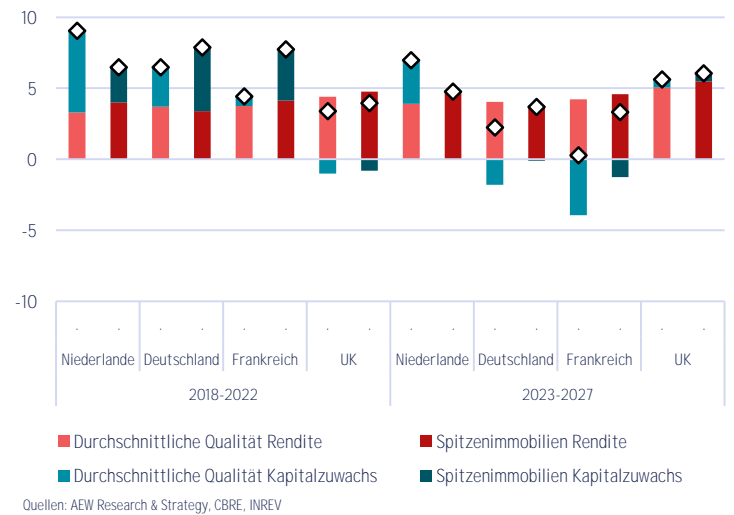
- Unser Liniendiagramm zeigt den vollen Umfang der historischen Volatilität im Zeitraum und die höchste Korrelation zwischen den Renditen für Spitzenimmobilien und durchschnittliche Qualitätsimmobilien in der UK.
- Die UK-Renditen haben sich von ihrem postpandemischen Tief im 4. Quartal 2020 erholt und ihren Höchststand im 1. Quartal 2022, unmittelbar vor der Invasion in der Ukraine, erreicht.
- Mit Blick auf unsere Renditeprognosen für durchschnittliche Qualitätsimmobilien gehen wir von einer stabilen Korrelation mit unseren Spitzenimmobilien aus.
- Demzufolge liegt unsere Prognose für durchschnittliche Qualitätsimmobilien in der UK für alle Sektoren bei 4,3% p.a. gegenüber unseren Spitzenimmobilien von 4,7% p.a. im nächsten Fünfjahreszeitraum.
- Die Zinserhöhungen der letzten vier Quartale hat sich bereits negativ auf beide Renditen ausgewirkt, die sich nach unserer Einschätzung nach dem 2. Quartal 2023 stabilisieren und moderat steigen werden.
- Eine detaillierte Analyse der Korrelation zwischen den beiden unterschiedlichen Renditereihen im Zeitverlauf für alle vier Länder bestätigt, dass unsere oben genannten Fünfjahresdurchschnitte keine Zeit- und Verzögerungsmuster vollständig widerspiegeln können.
- Diese Konsistenz ist jedoch für die UK besonders ausgeprägt (wie in der Grafik dargestellt), was auf die gut diversifizierte und stabile Verteilung der Renditedaten über alle vier Immobiliensektoren zurückzuführen ist.

Gesamtrenditen für durchschnittliche Qualitätsimmobilien (INREV Asset Level) und Spitzenimmobilien in 20 europäischen Ländern und 4 Immobiliensektoren, die letzten und die nächsten 5 Jahre, in % per annum



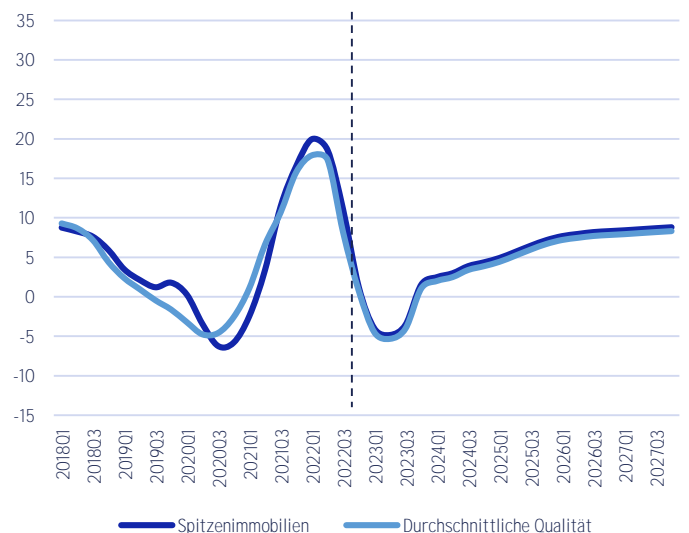
Unsere Prognosen für die Kapital- und Einkommensrenditen basieren auf der Aggregation der historischen 5-Jahres-Differenzen zwischen Spitzen- und Durchschnittsrenditen in jedem der vier Sektoren.
Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

Gesamtrenditen für durchschnittliche Qualitätsimmobilien vs. Spitzenimmobilien nach Land, letzte und nächste 5 Jahre, in % per annum



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

Gesamtrenditen durchschnittliche Qualitätsimmobilien vs. Spitzenimmobilien, nur UK, alle Immobiliertypen, in % per annum



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

UNEINHEITLICHES BILD IN ALLEN IMMOBILIENSEKTOREN

- Bei den Gesamtrenditen nach Sektor ist das Bild in den 20 Ländern uneinheitlich.
- Lediglich Spitzen-Wohnimmobilien- und -Einzelhandelsimmobilien verzeichnen niedrigere Renditen als durchschnittliche Qualitätsimmobilien. Demgegenüber werden im Spitzen-Logistik (inkl. Industrial)- und -Bürosektor bessere Gesamtrenditen erzielt.
- Anders als von den meisten erwartet sind die Spitzenrenditen in allen Sektoren außer dem Einzelhandel höher als die durchschnittlichen Qualitätsrenditen.
- Im Logistik- und im Bürosektor waren die Spitzenrenditen in der Vergangenheit aufgrund höherer Kapitalzuwächse höher. Umgekehrt verhielt es sich bei Wohnimmobilien und im Einzelhandel.
- Historische Unterschiede werden in der Prognose hochgerechnet, wenn für durchschnittliche Qualitätslogistik- und Büroimmobilien negative Kapitalzuwächse erwartet werden, während im Spitzensegment negative Kapitalzuwächse im Bürosektor und Einzelhandel zu verzeichnen sind.
- Es wird erwartet, dass die Einkommensrenditen sowohl bei den Spitzen- als auch bei den durchschnittlichen Qualitätsimmobilien steigen werden, da die Anfangsrenditen voraussichtlich weiter ansteigen werden.
- Diese sektoralen Ergebnisse sind - ähnlich wie unsere früheren länderspezifischen Ergebnisse - beeinflusst von Datenverfügbarkeit, Empfindlichkeit gegenüber dem Zeitpunkt der Kapitalrückflüsse und Volatilität der Ländergewichte in jedem Sektor.

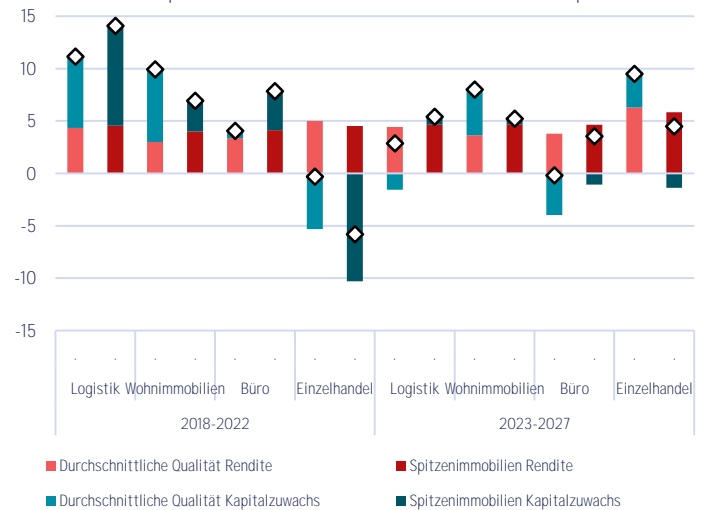
RENDITEN FÜR SPITZENIMMOBILIEN VOR DURCHSCHNITTLICHEN QUALITÄTSLOGISTIKIMMOBILIEN

- Unsere Logistikgrafik zeigt eine hohe Korrelation zwischen unseren Renditen für Spitzenimmobilien und durchschnittlichen Qualitätsimmobilien. Letztere neigen etwas stärker zu Einbrüchen während Marktstiefständen.
- Die Renditen für Spitzen-Logistikimmobilien liegen nahezu im gesamten Zeitraum über den Renditen für durchschnittliche Qualitätsimmobilien. Zurückzuführen ist dies möglicherweise auf neue Entwicklungen, die die Spitzenrenditen nach oben treiben und Bestandsimmobilien rascher überflüssig machen.
- Die abnehmende Differenz zwischen den durchschnittlichen Qualitäts- und Spitzenrenditen könnte die zunehmende Reife des Sektors bestätigen, zeigt aber auch die Anfälligkeit der Sektoren mit niedrigen Renditen für Zinserhöhungen.
- Der Logistiksektor hat aufgrund seiner Resilienz und seines verstärkten Wachstums während der Corona-Lockdowns die höchsten Renditen von allen Immobilientypen verzeichnet.
- Hohe Renditen zogen mehr Anleger zu dem Sektor, der mehr Engagement bedurfte, wenn er zuvor untergewichtet war. Dadurch verbesserte sich die Liquidität in diesem Sektor.
- Wie in anderen Sektoren wurde auch hier aufgrund gestiegener Zinsen und der besseren Entwicklung des Logistiksektors in den letzten zehn Jahren eine Korrektur auf den Weg gebracht.

HÖHERE RENDITEN FÜR DURCHSCHNITTLICHE QUALITÄTSWOHNIMMOBILIEN

- Anders als in den meisten anderen Sektoren werden im Wohnimmobiliensektor für durchschnittliche Qualitätsimmobilien höhere Renditen erzielt als für Spitzenimmobilien.
- Die Korrelation zwischen beiden Renditen ist in diesem Sektor im Zeitraum volatil.
- Darüber hinaus sind Renditen für durchschnittliche Qualitätsimmobilien unabhängig vom jeweiligen Zeitpunkt im Konjunkturzyklus durchweg höher als Spitzenimmobilien-Renditen.
- Zurückzuführen ist dies auf die gesetzlichen Mietendeckel, die Ertragszuwächse im Bereich Spitzenimmobilien stärker beschränken als für durchschnittliche Qualitätsimmobilien.
- Weitere Erklärungsfaktoren sind die begrenzte Neubautätigkeit Entwicklungsaktivitäten, das frühe Stadium der Institutionalisierung des Wohnungssektors in in einigen Ländern, da Investoren diesen Sektor zunehmend als gute Diversifizierungsmöglichkeit erkennen.
- Unsere Prognosen zeigen negative Renditen nach stetigen Zinserhöhungen im Vorjahr mit Auswirkungen für Bauunternehmer wie institutionelle Anleger.
- Zudem werden Hypothekenzinsen Wohnungsbauaktivitäten und -käufe dämpfen, da private Haushalte mit gestiegenen Zinsen, Inflation und der damit verbundenen Lebenshaltungskostenkrise kämpfen.
- Im Gegenzug werden die Wohnimmobilienpreise weniger stark steigen, während mehr Menschen weiter zur Miete wohnen und Mietwohnungen als einziger Ausweg bleiben. Dies führt zu einer Stabilisierung der Renditen nach dem 2. Quartal 2023.

Gesamtrenditen durchschnittliche Qualitätsimmobilien vs. Spitzenimmobilien nach Sektor für 20 europäische Länder, letzte und nächste 5 Jahre, in % per annum



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

Gesamtrenditen durchschnittliche Qualitäts- vs. Spitzenimmobilien, nur Logistk, in % per annum



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

Gesamtrenditen durchschnittliche Qualitäts- vs. Spitzenimmobilien, nur Wohnimmobilien, in % per annum



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

METHODIK: HISTORISCHE KORRELATION DER GESAMTRENDITEN

- Die historischen INREV Asset Level-Gesamttrenditen korrelieren im Zeitraum vom 1. Quartal 2015 bis 3. Quartal 2022 stark mit den INREV Fund Level-Gesamttrenditen.
- Unsere neu gewichteten Gesamttrenditen für Spitzenimmobilien werden anhand der veröffentlichten CBRE Daten zu Spitzenrenditen und Mietwachstum unter Anwendung des INREV-Indexes auf Sektor- und Ländergewichtungen, die im Folgenden beschrieben werden.
- Im Gegensatz zu den broker-gesteuerten Spitzenrenditen sind die INREV-Renditen auf Vermögensebene bewertungs-basierte Renditen aus den tatsächlichen Portfolios der meldenden INREV Mitglieder.
- Diese neu gewichteten Spitzen-Gesamttrenditen korrelieren auch stark mit Asset Level- und Fund Level-Renditen.
- Spitzenrenditen sind auch im Vergleich zu beiden INREV-Renditen volatiliter und zeigen eine Outperformance vor der Pandemie.
- In den letzten fünf Jahren gab es keine beständige Outperformance von Spitzenimmobilien gegenüber den Renditen von durchschnittlichen Qualitätsimmobilien.
- Hier zeichnet sich eine Trendwende zum Zeitraum von 2015 bis 2018 ab, in dem eine durchschnittliche Outperformance bei den neu gewichteten Spitzenimmobilien gegenüber den Asset-Renditen von nahezu 400 Basispunkten per annum verzeichnet wurde.

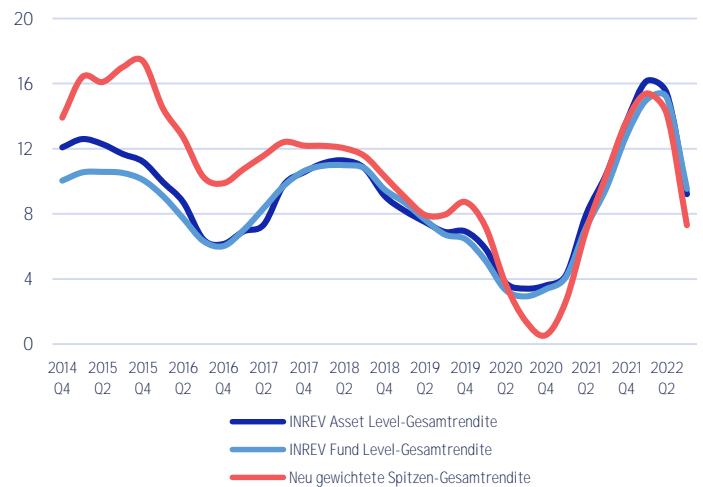
RENDITEN VON SPITZENIMMOBILIEN AUF BASIS DER INREV-ZUSAMMENSETZUNG AUF SEKTOREBENE

- Um unsere bestehenden Spitzenrenditen auf die durchschnittlichen Qualitätsrenditen von Immobilien abzubilden, gehen wir die gleiche Zusammensetzung auf Länder- und Sektorebene wie bei den von uns ausgewählten 20 Ländern und 4 Sektoren aus den INREV-Indexdaten auf Vermögensebene wie in der Grafik für 2014, 2018 und 2022 dargestellt.
- Hierzu werden unsere nahezu 200 Spitzen-Stadt-Immobilientyp-Segmente mit dem Ansatz des geographischen und des Immobilientyps der zugrundeliegenden Zahlen des INREV Asset Level Index so genau wie möglich abgestimmt und aggregiert.
- Zur Schätzung historischer Renditen ziehen wir tatsächliche historische Gewichtungen heran, und für künftige Gewichtungen nach 2022 verwenden wir unsere Spitzen-Kapitalwertprognosen.
- Der Logistiksektor hat sich 2022 mit 28% gegenüber rund 10% im Jahr 2014 nahezu verdreifacht.
- Der Anteil der Wohnimmobilien stieg 2022 mit 33% gegenüber 2014 (20%) um mehr als die Hälfte, während im Einzelhandel ein Rückgang von 45% auf 13% zu verzeichnen war.
- Im Bürosektor waren die diesbezüglichen Veränderungen weniger dramatisch.
- Auf der Grundlage unserer Spitzenkapitalwertprognose blieb der Anteil in den Immobiliensektoren nach 2022 relativ stabil.

JÜNGSTE ZAHLEN BESTÄTIGEN HOHE KORRELATION

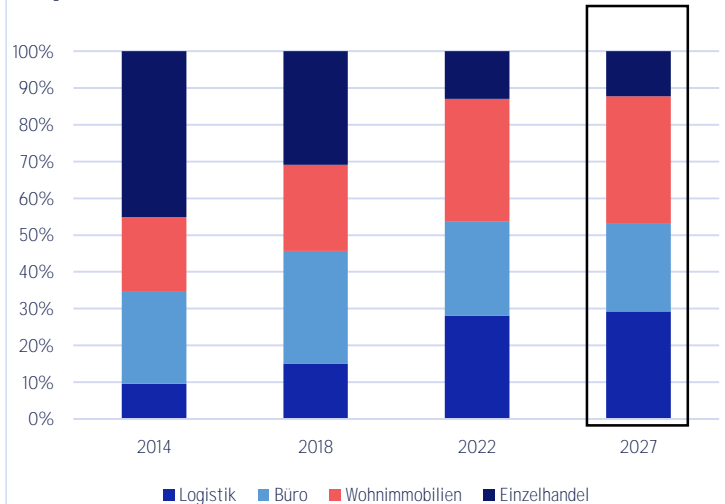
- Unser Streudiagramm bestätigt die historisch hohe Korrelation zwischen den berichteten durchschnittlichen Qualitäts- und Spitzenimmobilien-Renditen für unsere ausgewählten Märkte
- Unsere Zahlen enthalten 236 Jahresrenditen-Paare für jedes der vier Länder - UK, Frankreich, Deutschland und die Niederlande - und jeden der vier Sektoren - Einzelhandel, Büro, Wohnimmobilien und Logistik.
- Bei den länder- und sektorspezifischen Renditen gehen einige Beobachtungen aufgrund von Vertraulichkeitsverpflichtungen und INREVs Datenpolitik verloren. Die Datenverfügbarkeit stellte allerdings keine wesentliche Hürde für unsere Analysen zu Kerneuropa dar.
- Diese Datenverfügbarkeit stellte für unsere Analysen in den 20 Ländern und 4 Sektoren, die Kerneuropa repräsentieren, kein wesentliches Hindernis dar.
- Bei den meisten aktuellen 160 Beobachtungen (rot) liegt das R² der nichtlinearen Regression bei hohen 0,77, was uns dazu veranlasst, die grünen Beobachtungen vor 2018 von der Überprüfung auszunehmen.
- Dies stützt unsere Interpolation neu gewichteter Spitzenimmobilien in durchschnittliche Qualitätsimmobilienrendite-Prognosen, die bei gleichbleibenden Werten der Länder und Sektoren 77% der Schwankungen bei den durchschnittlichen Qualitätsimmobilienrenditen erklärt.

Berichtete historische Gesamttrenditen der durchschnittlichen Qualitätsimmobilien (INREV) vs. (neu gewichtete) Spitzenimmobilien - 4. Quartal 2014 - 3. Quartal 2022



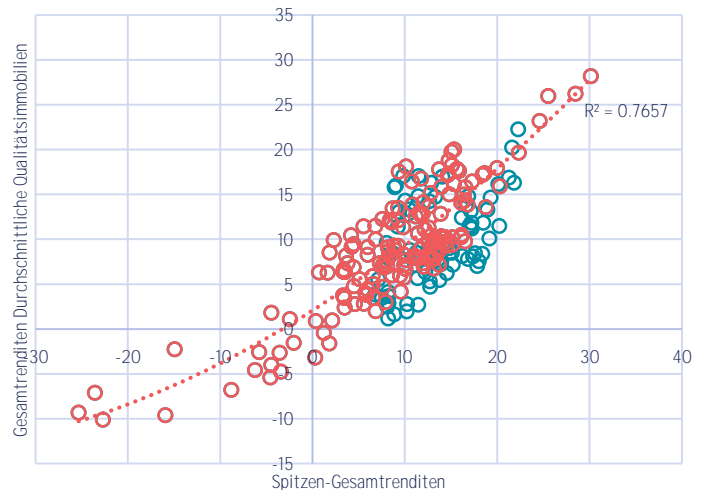
Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

Zusammensetzung des INREV Asset Level Rendite-Index nach Immobiliensektor - ausgewählte Jahre



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

Gesamtjahresrenditen INREV Asset Level vs. gewichtete Spitzenrenditen nach Sektor und Ländersegment 1. Qu. 2014 - 2022



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, INREV

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Real Estate Investment Manager mit 84,9 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 31. Dezember 2022). Mit über 800 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 38,5 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 31. Dezember 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 CFA
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

INVESTOR RELATIONS CONTACTS



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



MATILDA WILLIAMS
Director
Tel. +44 (0)7795 374 668
matilda.williams@eu.aew.com



EMMANUEL BRECHARD
Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 53
emmanuel.brechard@eu.aew.com

LONDON

AEW
33 Jermyn Street
London, SW1Y 6DN
UK

PARIS

AEW
43 avenue Pierre-Mendes France
75013 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.