

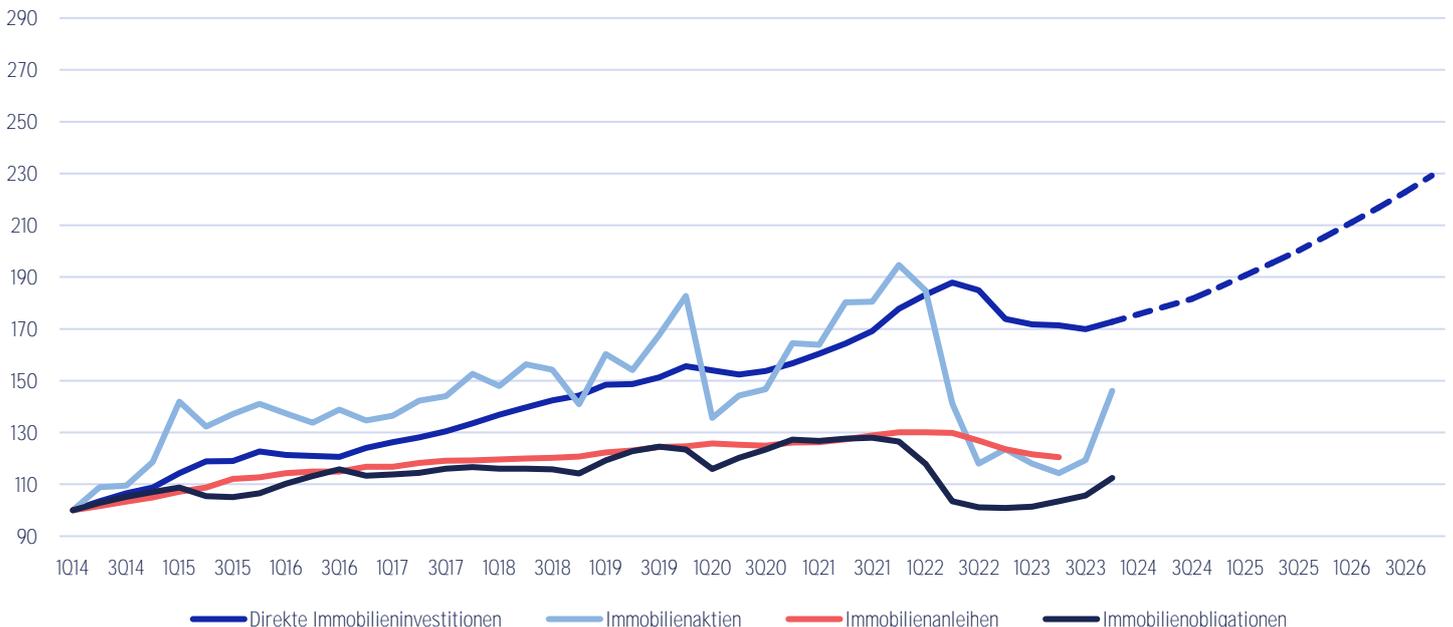
Monatlicher Research Report

JANUAR 2024

BESTÄTIGUNG UNSERER AUFSCHWUNGPROGNOSEN FÜR DEN PRIVATEN IMMOBILIENMARKT

- Seit Veröffentlichung unseres Ausblicks für das Jahr 2024 wurde der von uns für den privaten europäischen Immobilienmarkt prognostizierte Aufschwung in Diskussionen häufig in Frage gestellt. Dieser Bericht enthält Analysen, die unseren Ausblick stützen und bestätigen, dass wir ihn auch heute noch für angemessen halten.
- Zunächst werfen wir einen eingehenderen Blick auf Immobilieninvestitionen des bewertungsbasierten INREV-Index auf Asset-Ebene (ALI) und des transaktionsbasierten CPPI von Green Street und vergleichen diese mit unseren regulären Spitzenrenditen auf Grundlage historischer Prognosen von CBRE und AEW.
- Betrachtet man Rendite und Kapitalerträge für alle drei Gesamttrenditereihen (GR) zusammen, stellt man fest, dass die Unterschiede hier zwischen 2017 und 2020 kleiner geworden sind. In der turbulenten Zeit während der Coronakrise und Zinserhöhungsphase sind die GR-Unterschiede größer geworden. Führend vor allen anderen Indices war der Index von Green Street.
- Auf der Grundlage unserer Schätzung der GR von Green Street und unter der Voraussetzung, dass das historische Modell der GR von Green Street als führende Kennzahl Bestand hat, rechnen wir 2024 mit einer langsamen Erholung der AEW-Spitzenrenditen und des INVREV-ALI, wenngleich mit einer Verspätung von ein oder zwei Quartalen.
- Trotz geringfügiger Unterschiede im Zeitpunkt und Umfang, dürften sich die drei GR-Reihen im Zeitraum 2025-28 nach der Erholung 2024 in dem engen Bereich von 9 bis 11% per annum bewegen.
- Zweitens betrachten wir, wie private RE-Renditen (ALI) in ein Vier-Quadranten-Rahmenwerk passen, einschließlich Immobilienaktien (RE), Anleihen und Schulden. Preissignale aus den öffentlichen Märkten berücksichtigen wir mit ihrer täglichen Preisgestaltung.
- RE-Aktien verzeichneten einen Rückgang von über 40%, als der Krieg in der Ukraine begann und die Inflation eskalierte, wobei die Anleger die Zentralbankzinssätze erhöhten. Allerdings erholten sich RE-Aktien allein im vierten Quartal 2023 um 22%, da Inflation und Anleiherenditen sich voraussichtlich stabilisieren werden.
- Auf Grundlage der Quartalszahlen ab 2014 liegt die Korrelation zwischen den Wertveränderungen bei Immobilienaktien und direkten Immobilieninvestments auf Basis einer Haltedauer von ein und drei Jahren bei rund 60%. Allerdings steigt diese Korrelation auf nahezu 80%, wenn wir eine zeitliche Verzögerung von zwei Quartalen einbauen.
- Der CPPI-Index von Green Street weist ohne Verzögerungsfaktor mit 84% eine stärkere Korrelation zu Immobilienaktien auf und bekräftigt damit seine führende Rolle gegenüber den Spitzenrenditen von INREV-ALI und CBRE.
- Im dritten Schritt untersuchen wir Renditen von Nichtimmobilienaktien und Anleiherenditen. In 2022 haben Immobilienaktien sich deutlich von Nichtimmobilienaktien abgekoppelt, in Q4 2023 jedoch die Nichtimmobilienaktien-Rallye wiederaufgenommen. sind Nichtimmobilienobligationen im Zeitraum dichter auf den Fersen.
- Zusammenfassend unterstützen sowohl die jüngste Erholung der RE-Aktien- und Anleiherenditen als auch unsere Projektion des GS TR unsere Prognosen, dass sowohl der INREV ALI als auch der CBRE prime TR ab 2024 eine Erholung mit dem Potenzial einer Verzögerung von ein oder zwei Quartalen haben werden.

Vergleich der Gesamttrenditeindizes der vier Quadranten (1. Qu. 2014 = 100)



Quellen: INREV, EPRA, Green Street und AEW Research & Strategy zum 4. Qu. 2023

DIREKTE IMMOBILIENINVESTMENTS EUROPA - INDEXVERGLEICH

RENDITEN MARKIEREN INDEXUNTERSCHIEDE

- Aus historischer Sicht wird das europäische Renditeberichtsweisen von Broker-Eckdaten, wie den CBRE-Spitzenmarktmieten, angeführt, die wir für Renditeschätzungen und -prognosen unseres AEW-Prognoseausblicks heranziehen.
- Der INREV-Index auf Asset-Ebene (ALI) ermittelt Renditen auf Basis der auf die Vermögenswerte verzeichneten Erträge vor. AEW prognostiziert den INREV ALI seit Q4 2023.
- Der Grund, warum der INREV ALI niedriger ist als die Spitzenrendite von CBRE/AEW, besteht darin, dass INREV Festmieten und nicht erstattungsfähige Ausgaben ausweist.
- Der Gewerbeimmobilien-Preisindex (CPPI) von Green Street erfasst Transaktionspreistrends und nicht Renditen. Aus diesem Grund ziehen wir hier die separat veröffentlichte Nettoanfangsrendite-Prognose von Green Street heran.
- Der NIY von Green Street ist höher als die beiden anderen Renditereihen. Zurückzuführen ist dies vermutlich auf den geographischen Schwerpunkt, der beim NIY auf den 30 besten Städten der vier Sektoren liegt und sich von der breiteren Reichweite der beiden anderen Quellen unterscheidet.
- Trotz dieser Unterschiede in der Betrachtung, konnte die Entwicklung vor der Corona-Krise weitgehend angeglichen werden. Seit 2020 entwickeln sich Reihen allerdings auseinander.

KAPITALERTRÄGE & PREISE BESTÄTIGEN ERHOLUNG

- Betrachten wir aber statt der Rendite den Kapitalertrag (oder Kursgewinn), wird die größere allgemeine Volatilität gegenüber der Rendite deutlich.
- Alle drei Renditereihen zeigen die Auswirkungen der Corona-Krise 2020, die Erholung nach Aufhebung der Lockdowns 2021 und den weit größeren Einfluss der Zinserhöhungen in Q2 2022. Dabei variieren in allen Reihen Zeitpunkt und Größenordnung.
- Die tatsächlichen Wertverluste und Preisrückgänge sind in den letzten 2 bis 3 Quartalen mit dem Rückgang der Inflation moderater ausgefallen, und in Erwartung weiterer Zinsschritte sind die Staatsanleiherenditen gesunken.
- Wir stellen fest, dass die von Green Street prognostizierte Preiserholung sich verzögert und moderater ausfällt als in den AEW-Prognosen zu Spitzenpreisen im Ausgangsszenario sowie in der AEW-Prognose für den bewertungsbasierten INREV ALI.
- Der Grund hierfür dürfte sein, dass Green Street von eher negativen makroökonomischen Renditeannahmen und einer eingebauten Vorsichtskomponente nach deutlich rückläufigen Preisen bei europäischen REIT-Aktien ausgeht - dem historischen Fokus von Green Street.
- Trotz dieser Abweichungen gehen wir ab 2024 von einer Erholung der Kapitalwerte und der Preise aus, sofern keine unerwarteten Ereignisse eintreten, die uns zwingen, von unserem Ausgangsszenario Abstand zu nehmen.

GESAMTRENDITEN - PROGNOSE BEI 9 - 11% P.A. AB 2025

- Da Green Street keine TR-Prognose erstellt, wird die Gesamtrendite von GS als Summe der aus der CPPI-Prognose abgeleiteten Kapitalrendite und der durch die NIY-Prognose dargestellten Einkommensrendite geschätzt.
- Die Unterschiede zwischen den drei GR-Reihen waren zwischen 2017 und 2020 rückläufig. Wie bei Rendite und Kapitalertrag weist allerdings auch die GR in der Zeit nach Corona in allen Reihen eine deutlichere Diskrepanz auf: Die GR-Reihe von GS verzeichnete gegenüber den beiden anderen Reihen einen deutlicheren und früheren Rückgang.
- Hat das historische Modell der Green Street -GR als führende Kennzahl Bestand, ist für 2024 mit einer Erholung der AEW-Spitzenrenditen und des INREV-ALI obgleich mit einer Verspätung von ein oder zwei Quartalen zu rechnen.
- Ungeachtet dieser geringfügigen Unterschiede im Zeitpunkt, dürften sich die GR im Zeitraum 2025-28 nach ihrer Erholung 2024 - in Übereinstimmung mit langfristigen historischen Durchschnittswerten - in dem engen Bereich von 9 bis 11% per annum bewegen.
- Nach diesen tiefen Einsichten in die bevorstehende Erholung am direkten Immobilieninvestmentmarkt in Europa sollte untersucht werden, wie die Renditen der anderen drei Quadranten - Immobilienaktien, Immobilienanleihen und Immobiliendarlehen - sich in dieses Narrativ fügen.

Geschätzte europäische Renditen für die drei Indizes direkter Immobilieninvestitionen



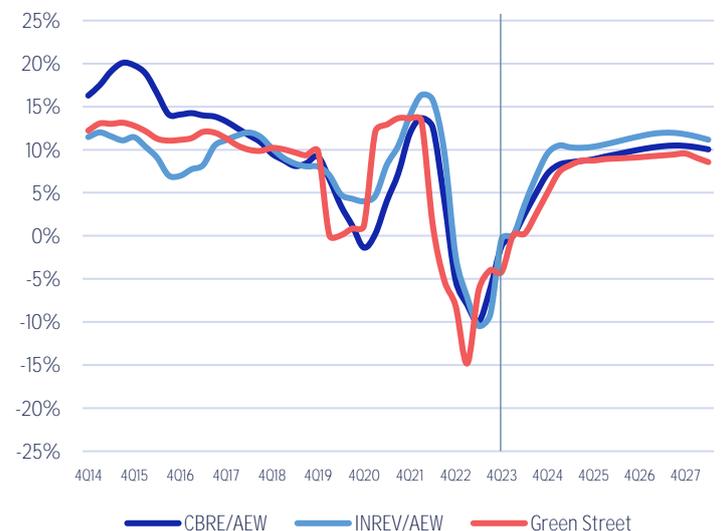
Quellen: CBRE, Green Street und AEW Research & Strategy zum 4. Qu. 2023

Geschätzte europäische Kapitalerträge für die drei Indizes direkter Immobilieninvestitionen



Quellen: CBRE, Green Street und AEW Research & Strategy zum 4. Qu. 2023

Geschätzte europäische Gesamtrenditen für die drei Indizes direkter Immobilieninvestments



Quellen: CBRE, Green Street und AEW Research & Strategy zum 4. Qu. 2023

VERGLEICH DIREKTER IMMOBILIENINVESTITIONEN MIT DEN 3 ANDEREN IMMOBILIENINVESTMENT-QUADRANTEN

VIER QUADRANTEN EUROPÄISCHER IMMOBILIENINVESTITIONEN LIEFERN KONTEXT

- Die verschiedenen Arten der Immobilienanlagen können anhand des Vier-Quadranten-Rahmenmodells erläutert werden. Wie die Tabelle zeigt, unterscheiden wir zwischen privaten und öffentlichen (börsennotierten) Investitionen sowie zwischen Eigenkapital und Fremdkapital.
- Zu den direkten Immobilieninvestitionen zählen direkt in Eigentum gehaltene Immobilien, die in der Regel von Alternativen Managern für Multiset-Anleger verwaltet werden.
- Zu den Immobilienanleihen gehören Hypotheken und unbesichertes Debt aus Immobilienkrediten sowie kreditfinanzierte Investitionen. Wir weisen Renditen auf der Basis unserer jährlich aktualisierten AEW-Kreditdatenbank aus.
- Immobilienaktien, darunter REITs (wie Segro oder Unibail Rodamco Westfield), aber auch Immobilienverwaltungsgesellschaften (Real Estate Operating Companies, REOCs), wie Vonovia, die nicht an die REIT-Vorschriften für Vertrieb, Holdings etc. gebunden sind.
- Real Estate Bonds umfassen Anleihen von REITs und REOCs sowie Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS).
- Für jeden Quadranten bestimmen wir den entsprechenden Renditeindex. Die Analysen starten 2014 mit Einführung des INREV ALI.

Die vier Immobilien-Quadranten mit den entsprechenden europäischen Indizes

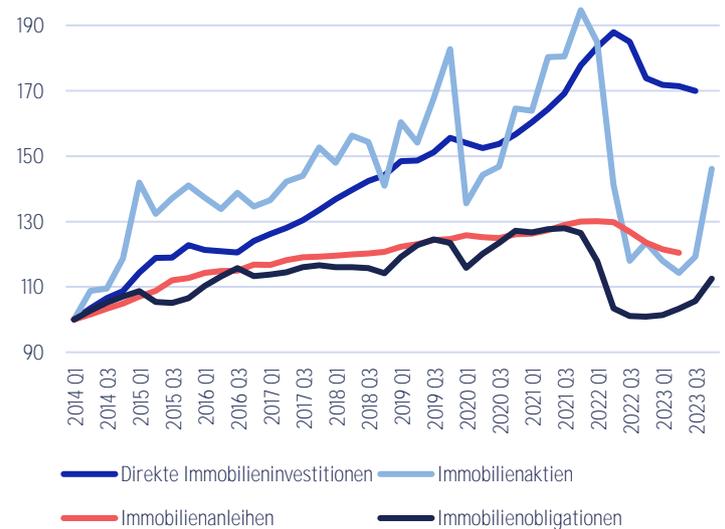
	Privat	Öffentlich
Eigenkapital	DIREKTE IMMOBILIENINVESTITION Direkt in Eigentum gehaltene Immobilien, Private Fonds INREV ALI	IMMOBILIENAKTIEN Equity-REITs, REOCs, Entwicklungsgesellschaften FTSE EPRA NAREIT
Fremdkapital	IMMOBILIENANLEIHEN Private Fremdmittel, Hypotheken, Direktkredite AEW-GEWERBEIMMOBILIENKREDIT-INDEX	IMMOBILIENOBIGATIONEN CMBS, REITs- und REOCs-Obligationen ICE BofA Euro Real Estate

Quellen: AEW Research & Strategy

DIREKTE IMMOBILIENINVESTITIONEN SCHLAGEN ANDERE QUADRANTEN NACH 2014

- Betrachten wir die Renditen seit 2014 in allen vier Quadranten, werden einige naheliegende Punkte unmittelbar deutlich.
- Bei Betrachtung der Tageskurse zeigen sich die Indizes für Immobilienaktien und Immobilienobligationen volatil als die Indizes für Direkte Immobilieninvestitionen wie auch die jährlichen Indizes für Immobilienanleihen, die typischerweise Glättungseffekte enthalten.
- Mit Beginn des Ukraine-Kriegs und stark steigender Inflation verzeichneten die Immobilienaktien und Immobilienanleihen in Q1 2022 einen erheblichen Rückgang und preisten die öffentlichen Märkte die Leitzinserhöhungen unmittelbar ein.
- Trotz der jüngsten Erholung schnitten Immobilienaktien und -obligationen gegenüber Direkten Immobilieninvestitionen seit 2014 insgesamt schlechter ab. Bei den Immobilienaktien ist dies vor allem auf den höheren Fremdkapitalanteil der REITs zurückzuführen. Demgegenüber ist der INREV ALI nicht fremdfinanziert.
- Direkte Immobilieninvestitionen und Immobilienanleihen reagierten vor dem Einbruch mit einer Verzögerung von zwei Quartalen. Letztere dürften sich 2024 allerdings erholen.
- Unabhängig davon, schnitt der Immobilienanleiheindex besser ab als der Immobilienobligationenindex. Der Immobilienanleiheindex wird unter Zugrundelegung einer konstanten Laufzeit von 5 Jahren und anhand der Preisgestaltung neuer Kredite aus der AEW-Kreditdatenbank geschätzt.
- Im nächsten Schritt prüfen wir, wie die einzelnen Quadranten-Renditen miteinander korrelieren.

Vergleich der Gesamttrenditeindizes der vier Quadranten (1. Qu. 2014 = 100)

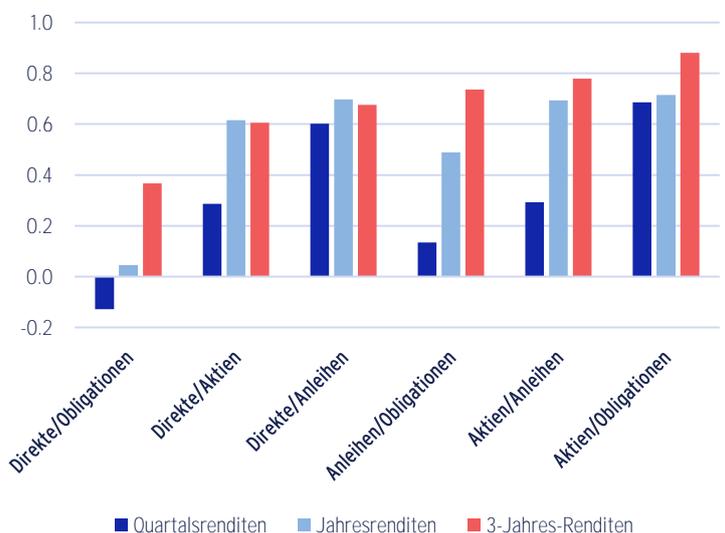


Quellen: INREV, EPRA, ICE, AEW Research & Strategy zum 1. Qu. 2024

HÖHERE QUADRANTEN-KORRELATIONEN AUFGRUND LÄNGERER HALTEDAUER

- Die Korrelationen zwischen einem Quadrantenpaar variieren je nach Haltedauer.
- Betrachtet man die Quartalsrenditen, sind zwischen den meisten Quadranten erwartungsgemäß nur geringe bis nahezu keine Korrelationen festzustellen. Ausnahmen sind Immobilienobligationen und Immobilienaktien sowie direkte Immobilieninvestitionen und Immobilienanleihen.
- Zurückzuführen sind die Ausnahmen auf die übliche Glättung der Renditen privater (fremd- und eigenfinanzierter) Immobilien und die größere Volatilität öffentlicher Instrumente, die ähnlich auf Zinsänderungen reagieren.
- Mit der Länge der Haltedauer nehmen die Korrelationen in allen Paaren zu: Ein- und dreijährige Haltedauern weisen eine zunehmend höhere Korrelation zwischen den Quadranten auf.
- Die höheren 3-Jahres-Korrelationen bestätigen, dass die Renditen stärker von direkten Immobilieninvestitionen abhängen als von der Form des Instruments, das Investoren für ihr Engagement wählen.
- Leider sind damit die Diversifikationsvorteile für langfristige Anleger in allen Quadranten begrenzt.
- Bleibt festzustellen, dass die langfristige Korrelation zwischen Immobilienaktien und direkten Immobilieninvestitionen bei lediglich rund 60% liegt.

Korrelationskoeffizienten zwischen Gesamttrenditen der vier Quadranten - 1. Qu.14 bis 2. Qu.23



Quellen: INREV, EPRA, ICE, AEW Research & Strategy zum 1. Qu. 2024

LEHREN AUS KORRELATIONEN ZWISCHEN QUADRANTEN

IMMOBILIENAKTIEN KORRELIEREN STÄRKER MIT DIREKTEN IMMOBILIENINVESTITIONSREIHEN MIT VERZÖGERUNGSFAKTOR

- Wir haben darüber hinaus untersucht, ob Wertveränderungen bei direkten Immobilieninvestitionen anhand von Veränderungen an Kapitalerträgen von Immobilienaktien vorhergesagt werden können.
- Die Grafik zeigt die Korrelation von Kapitalerträgen des Immobilienaktien-Index zu den drei direkten Immobilieninvestitions-Indizes mit einer zeitlichen Verzögerung von null bis vier Quartalen.
- Ohne Verzögerung liegt die Korrelation von Immobilienaktien zum CPPI-Index von Green Street bei 84% mit abnehmender Tendenz bis null bei zunehmender zeitlicher Verzögerung von bis zu vier Quartalen.
- Der CPPI-Index beruht zum Teil auf Daten abgeschlossener und gescheiterter Transaktionen und wird kurz nach Quartalsende veröffentlicht.
- Die Korrelation des Immobilienaktien-Index zu den anderen beiden direkten Immobilieninvestitions-Indizes steigt gegenüber dem Ausgangswert von 50%-60% mit einer Verzögerung von zwei Quartalen auf knapp über 80%.
- Das heißt, jährliche Kapitalwertveränderungen direkter Immobilieninvestitionen können am besten anhand von Immobilienaktien zwei Quartale im Voraus für diese Reihen angezeigt werden.
- Immobilienaktien stiegen im 4. Quartal 2023 um 22% und stützen so unsere früheren Prognosen für eine Erholung privater Immobilieninvestitionen.
- Im nächsten Schritt können wir untersuchen, ob das schlechtere Abschneiden von Immobilienaktien und -Obligationen mit Nichtimmobilienmarkt-Indizes in Zusammenhang stehen.

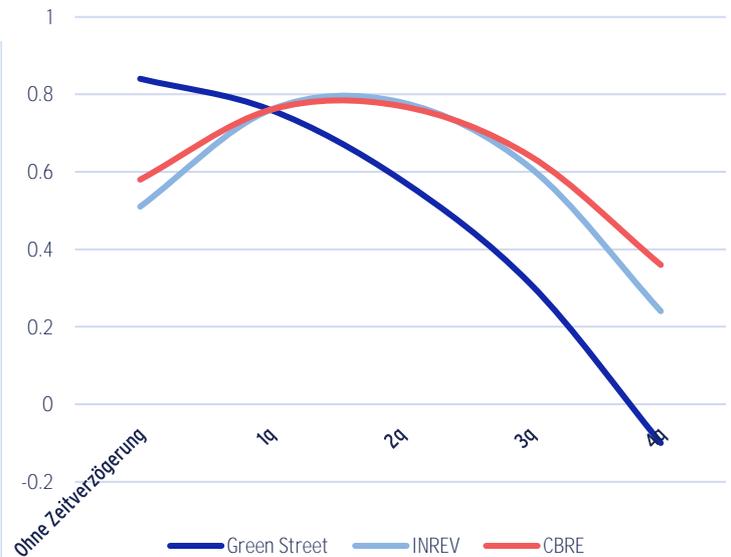
IMMOBILIENAKTIEN & NICHTIMMOBILIENAKTIEN ENTKOPPELT

- Bei der Betrachtung der Aktien ergeben sich interessante Muster, wenn wir die Performance von Nichtimmobilienaktien einbeziehen.
- Bis Q1 2022 bestand eine hohe Korrelation von Immobilien- und Nichtimmobilienaktien (S&P 350). Nach Inflationsschub und Zinserhöhungen brachen die Immobilienaktien über 40% ein. Mit der Stabilisierung der Zinssätze stiegen die Immobilienaktien im 4. Qu. 2023 erneut um 22%.
- Immobilien sind nach wie vor ein zinsempfindlicher Sektor. Für Immobilienaktien mit hohem Fremdkapitalanteil gilt dies in besonderem Maß.
- Sorgen bezüglich der Auswirkungen des Home Office belasten die Büro-REIT-Aktien, und die Logistik-REITs sind von Amazons internationaler Ankündigung, seinen Lagerflächenbedarf zu reduzieren, betroffen.
- Die Renditen auf direkte Immobilieninvestitionen sind seit ihrem Höchststand in Q1 2022 10% eingebrochen. In den letzten zwei Quartalen war eine Stabilisierung zu verzeichnen.
- Der zeitverzögerte und gedämpfte Einbruch bei privaten Immobilieninvestitionen dürfte allgemeinen Rahmenbedingungen wie Zinssätze und Inflation geschuldet sein.
- Gestützt wird diese Annahme durch frühere AEW-Prognosen, die für 2024 eine Erholung bei privaten Immobilieninvestitionen erwarten.

IMMOBILIEN- & NICHTIMMOBILIENOBLIGATIONEN REAGIEREN RASCH AUF ZINSEN

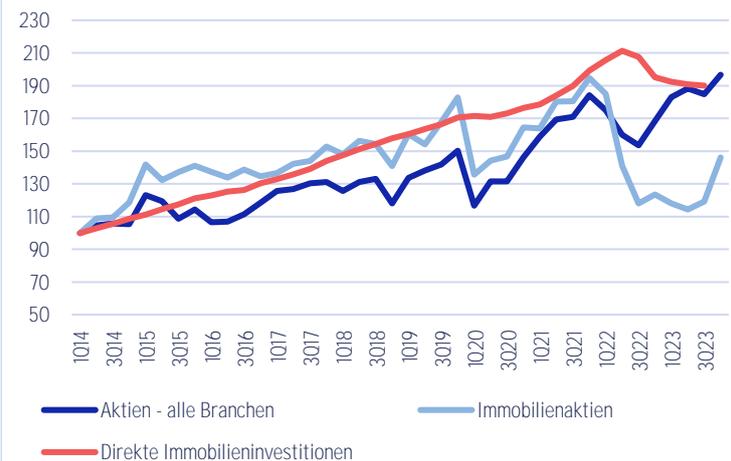
- Die Gesamttrenditen auf europäische Immobilienobligationen korrelieren stark mit dem Corporate Bond Index.
- Der Immobilienobligationen-Index verzeichnete zwischen 2014 und 2021 - im Einklang mit privaten Immobilienanleihen, jedoch deutlich vor Unternehmensanleihen - einen Zuwachs von 30%.
- Immobilienobligationen weisen gegenüber dem Unternehmensanleiheindex eine größere Volatilität auf. Private Immobilienanleihen zeigten demgegenüber eine stabilere Performance.
- Zu Beginn des Leitzinserhöhungszyklus in Europa reagierten die Anleihemärkte rasch. In den vier Quartalen bis zu Q3 2022 verloren vor allem die Immobilienobligationen den größten Teil ihres Endwerts.
- Mit nachlassender Inflation und Stabilisierung der künftigen Leitzinserwartungen folgte 2023 eine Belebung der Anleihenindizes.
- Ähnlich wie auf der Eigenkapitalseite des Markts erfolgt die Korrektur des privaten Immobilienanleihemarkts mit Verzögerung gegenüber den öffentlichen Märkten.
- Aufgrund der Erholung des öffentlichen Markts ist mit einer Stabilisierung privater Immobilienanleihen zu rechnen, wenngleich diese seit Q2 2023 auf Abwärtskurs sind.

Korrelation der Veränderungen im EPRA-Preisindex mit den Kapitalerträgen bei GS, INREV und CBRE



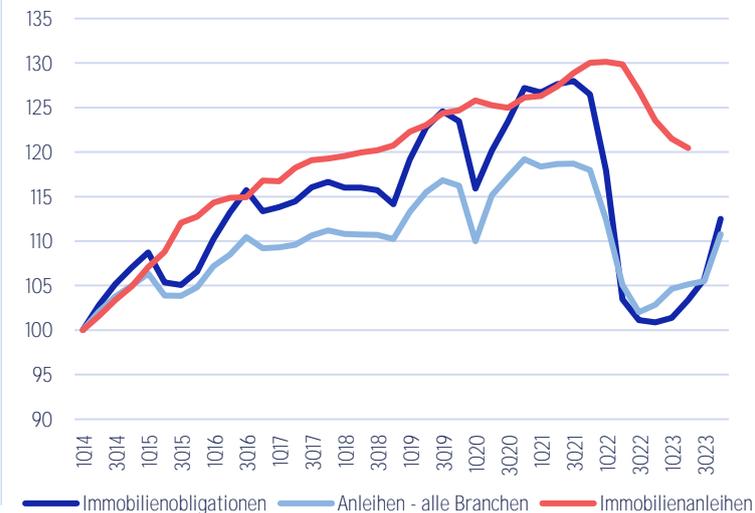
Quellen: EPRA, GreenStreet, INREV, CBRE zum 4. Qu. 2023

Europäische Direkte Immobilieninvestitionen, Europäische Immobilienaktien und Gesamttrenditen auf Aktien aller Branchen, Europa (Index, 1. Qu. 2014=100)



Quellen: S&P, EPRA, INREV zum 4. Qu. 2023

Europäische Immobilienanleihen, europäische Immobilienobligationen und europäische Gesamttrenditen auf Obligationen aller Branchen (Index, 1. Qu. 2014=100)



Quellen: AEW Research & Strategy, S&P Eurozone Investment Grade Corporate Bond Index, ICE zum 2. Qu. 2023

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Real Estate Investment Manager mit 82,6 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 30. September 2023). Mit über 910 Mitarbeitern und Hauptniederlassungen in Boston, London, Paris und Singapur 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 38,1 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 30. September 2023). AEW beschäftigt europaweit über 495 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 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



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
Daten 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
Managing 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-Mendès 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 Anleger dar. Hierin beschriebene Anlagen und Empfehlungen sind eventuell 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 SA und deren Tochtergesellschaften. Es gibt keine Garantie, dass Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen eintreten werden.

¹Quelle: Institutional Real Estate Inc., Global Investment Managers 2022 Special Report