

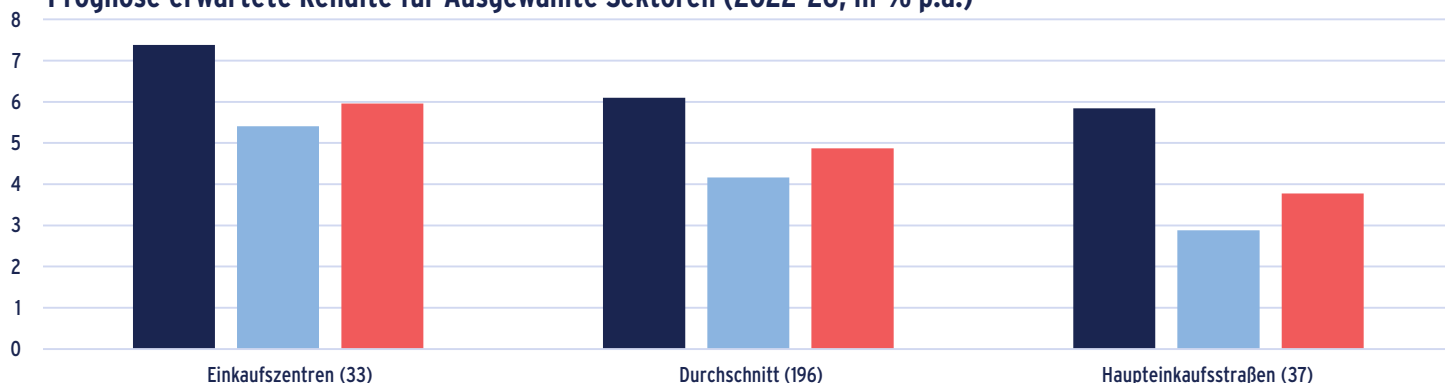
# Monatlicher Research Report

MAI 2022

## NEUBEWERTUNGEN & WIEDERERÖFFNUNGEN BEFÖRDERN OUTPERFORMANCE VON EINKAUFSZENTREN

- Trotz erheblicher Herausforderungen, durch die auf Rekordhöhe gestiegene Inflation, dürften die realen Umsätze im Einzelhandel in der Eurozone im Zeitraum 2022-26 um 1,2% per annum zulegen. Die Umsatzentwicklung kehrt damit zu dem langfristigen Trend nach der globalen Finanzkrise zurück und spiegelt das schlechte Konsumklima sowie niedrige Arbeitslosenzahlen wieder.
- Die Corona-Beschränkungen haben den Online-Anteil am Einzelhandelsumsatz in neue Rekordhöhen getrieben. Länder mit einem hohen Online-Anteil werden in diesem Jahr einen kurzen Einbruch erleben. Künftig dürfte der Online-Anteil am Gesamtumsatz seinen Aufwärtstrend jedoch fortsetzen und europaweit 1% per annum steigen.
- Im stationären Einzelhandel ist der Aufschwung in Kontinentaleuropa bereits seit 2021 zu beobachten. Bis 2026 werden sich die Zahlen hier voraussichtlich bei 3% über dem vorpandemischen Niveau von 2019 stabilisieren. In der UK dürfte sich der Umsatz im stationären Einzelhandel bis 2026 dauerhaft bei 5% unter dem Niveau von 2019 einpendeln.
- Die Umsatzsteigerungen im Ladenverkauf werden durch die jüngsten Passantenzahlen gestützt. Seit Aufhebung der Lockdowns Ende 2021 liegt die Besucherzahl stabil über dem vorpandemischen Niveau. Dies entspricht einer kräftigen Erholung von nahezu 20% gegenüber März 2020.
- Ein weiteres positives Signal kommt von den aktuellen Mieteinnahmen im Einzelhandel. Mit 82% liegen sie nicht nur über dem Niveau von 2019, sie verweisen auch auf eine solide Trendwende gegenüber ihrem Corona-Rekordtief von 45%. Als ursprünglich am schwersten betroffener Sektor schneidet der Einzelhandel heute bei Mieteinnahmen überdurchschnittlich gegenüber allen anderen Sektoren ab.
- Angesichts schwieriger makroökonomischer Annahmen, gehen wir in unseren Prognosen für Spitzenmieten im Einzelhandel für die kommenden fünf Jahre von einem Nullwachstum aus. Dies entspricht einer Stabilisierung der Spitzenmieten gegenüber den rückläufigen Zahlen während der Corona-Krise 2020-21 in der UK (-30%) und in Kontinentaleuropa (-10%).
- Die Sorge der Anleger führte 2021 dazu, dass die Investitionen im Einzelhandelssektor europaweit lediglich bei 60 Mrd. EUR lagen - knapp über der Hälfte ihres Rekords von 2015. Künftige Investitionsvolumen im Einzelhandelssektor können durch die begrenzte Verfügbarkeit und höhere Schuldenfinanzierungskosten negativ beeinflusst werden.
- Nach einer deutlichen Neubewertung seit 2017 gehen wir im Teilsektor Einkaufszentren von einer Stabilisierung der Renditen im Fünfjahreszeitraum 2022-26 von 5,5% aus. Auch die Spitzenrenditen von Haupteinkaufsstraßen wurden 2021 mit 4,2% Neubewertet und dürften dieses Niveau in unserem Ausgangsszenario bis 2026 halten.
- In unserem aktuellen Ausgangsszenario liegen die Renditen im Zeitraum 2022-26 für Einkaufszentren bei 6,0% und für Haupteinkaufsstraßen bei 3,8%. Bei anhaltender Inflation und steigenden Anleiherenditen deutet unser Negativszenario mit 5,4% bei Einkaufszentren und 2,9% bei Haupteinkaufsstraßen auf niedrigere Renditen.
- Auf der Grundlage unseres risikoadjustierten Ansatzes verzeichnen die Märkte für Einkaufszentren im Durchschnitt eine Überschussrendite von 140 Basispunkten gegenüber den erforderlichen Renditen. Sie liegen damit über den negativen 30 Basispunkten für Haupteinkaufsstraßen und 25 Basispunkten für alle Immobilientypen.
- Infolgedessen werden 60% unserer Märkte für Einkaufszentren als attraktiv und 40% der Haupteinkaufsstraßen als weniger attraktiv klassifiziert.
- Unter den Märkten für Einkaufszentren stechen Stockholm, Berlin und die regionalen Märkten in der UK als die attraktivsten Märkte heraus. Die Spitzenplätze nehmen die Haupteinkaufsstraßen in Brüssel und Berlin ein. Zahlreiche MOE- und Südeuropamärkte sind weniger attraktiv.

Prognose erwartete Rendite für Ausgewählte Sektoren (2022-26, in % p.a.)



Quellen: AEW Research & Strategy

■ Sep-21 Base Case ■ Mar-22 Downside ■ Mar-22 Base Case

## MAKROÖKONOMISCHE RAHMENBEDINGUNGEN

### DIE REALEN EINZELHANDELSUMSÄTZE KEHREN ZUM LANGFRISTIGEN TREND ZURÜCK

- Das reale Umsatzwachstum im Einzelhandel dürfte, ähnlich wie während der Konjunkturerholung nach der globalen Finanzkrise 2011-2019, auch während der Konjunkturerholung nach der Corona-Krise hinter dem BIP-Wachstum zurückbleiben.
- Nach dem kräftigen Einbruch von -6,5% im Jahr 2020 wird das reale BIP-Wachstum im Fünfjahreszeitraum 2022-2026 mit 2% wieder vorpandemisches Niveau erreichen. Das reale Umsatzwachstum im Einzelhandel verharrt demgegenüber bei 1,2% per annum.
- Kurzfristig wird dies durch die hohe Inflation, das negative reale Einkommenswachstum und die zunehmende geopolitische Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine bedingt sein, die allesamt zu einem geringeren Verbrauchervertrauen in Europa führen.
- Dies ist auch der Grund, warum wir inflationsadjustierte reale Wachstumsquoten ausweisen.
- Die realen Einzelhandelsumsätze zeigten sich infolge umfangreicher staatlicher Hilfsmaßnahmen zur Sicherung von Beschäftigung und Einkommen 2020 resilienter als in der globalen Finanzkrise
- Zwei positive Faktoren federn die Auswirkungen der hohen Inflation ab: Die historisch niedrige Arbeitslosigkeit und die hohen kumulierten privaten Ersparnisse während der Corona-Krise.

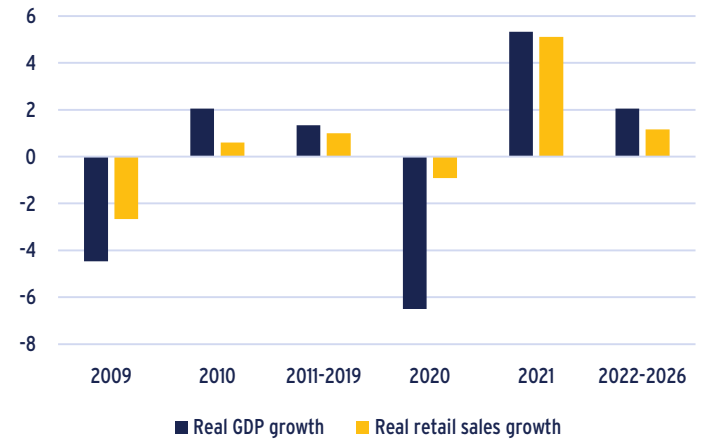
### ONLINE-ANTEIL DÜRFTE NACH EINER PAUSE IN 2022 WIEDER STEIGEN

- 2020 und 2021 stieg der Online-Anteil am Einzelhandelsumsatz in ganz Europa infolge der Corona-Beschränkungen auf Rekordhöhe.
- Nach der Corona-Krise 2022 ist dieser Anteil in der UK und in den Niederlanden, die die höchste Marktdurchdringung im Onlinehandel aufweisen, vorübergehend eingebrochen.
- Ein solcher Einbruch ist in Ländern mit geringerem Online-Anteil am Einzelhandelsumsatz, wie Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien, nicht zu erwarten.
- Der Wachstumstrend dürfte im Online-Handel im Zeitraum bis 2026 zurückkehren. Für 2026 erwarten wir einen durchschnittlichen Online-Anteil am Einzelhandelsumsatz von 20% gegenüber 15% im Jahr 2022.
- Trotz des ständig steigenden Online-Anteils bleibt unklar, wann und in welcher Höhe eine Stabilisierung eintritt.
- Einflussfaktoren können ausufernde Kosten der E-Commerce-Plattformen für kostenlose Retouren sowie Änderungen in der Retourenpolitik der Modehändler sein.

### STATIONÄRER EINZELHANDEL STABILISIERT SICH BIS 2026

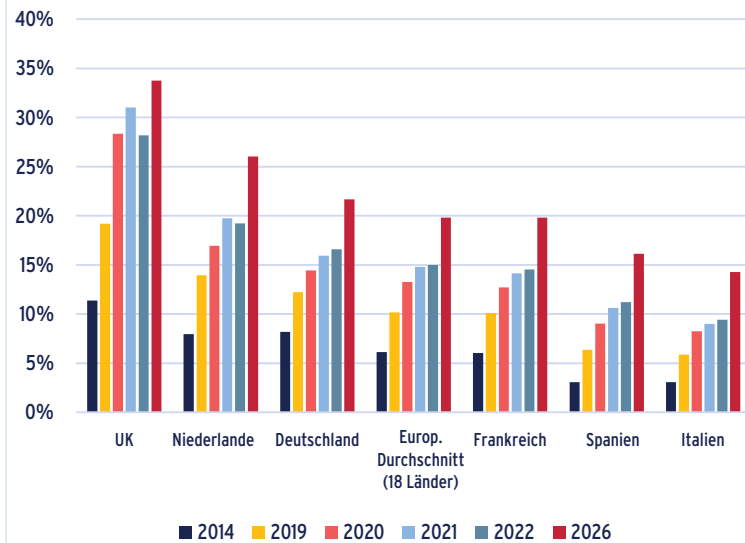
- Einschließlich eines starken Jahres 2021 werden die jährlichen realen Einzelhandelsumsätze bis 2026 in der UK voraussichtlich um 16 % und in Kontinentaleuropa um 10 % über das Niveau von 2019 steigen.
- Das Gesamtumsatzwachstum wird nahezu ausschließlich durch das Wachstum im Onlinehandel angekurbelt. Dennoch zeigen sich die Umsätze im stationären Handel von der Pandemie relativ unbeeindruckt.
- In der UK war das Umsatzvolumen im stationären Handel sowohl 2020 als auch 2021 um 5% rückläufig. Mit einer Erholung der Umsätze ab 2022 bis 2026 auf knapp 5% unter dem Niveau von 2019 ist zu rechnen.
- In Kontinentaleuropa erholen sich die Umsätze im stationären Handel bereits seit 2021, als der Gesamtindex-Umsatz 3% gegenüber einem Rückgang von nur 4% im Jahr 2020 zulegte.
- Bis 2026 werden sich die Umsätze im stationären Einzelhandel in Kontinentaleuropa, wenngleich auf einem höheren Niveau als in der UK, bei 3% über dem vorpandemischen Niveau stabilisieren.

Wachstum des realen (inflationsadjustierten) BIP- und Einzelhandelsumsatz in der Eurozone p.a. (2009-26)



Quellen: Oxford Economics, AEW Research & Strategy

Anteil des Online-Handels, in %



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

Reale Einzelhandelsumsätze nach Absatzkanal, UK vs. Kontinentaleuropa (Index, 2019=100)



Quellen: CBRE, OE, AEW Research & Strategy

## MIETERMARKT

### PASSANTENZAHLEN ÜBERSTIEGEN VORPANDEMISCHES NIVEAU

- Laut der Passantenzahlen waren Kundenbesuche an den Einkaufsstandorten in der UK und in Europa erheblich durch pandemiebedingte Auflagen eingeschränkt.
- Während des ersten Lockdown im März 2020 sanken Passantenzahlen um fast 20%. Ein weiterer Rückgang, um rund 25%, folgte im Frühjahr 2021, als erneut Lockdowns erhängt wurden.
- Nach Aufhebung der Lockdowns im Dezember 2021 stiegen Passantenzahlen in allen Teilmärkten auf höhere Stände als vor der Pandemie.
- Zwischen der UK und dem Rest Europas und selbst zwischen Einkaufszentren und Haupteinkaufsstraßen gibt es wenig Übereinstimmungen.
- Europäische Einkaufszentren verzeichneten in den letzten drei Monaten die höchsten Besucherzahlen, obgleich die europäischen Hauptgeschäftsstraßen hinterherhinken.
- Der Mangel an Touristen aus Asien könnte der Grund für die begrenzte Erholung in den europäischen Haupteinkaufsstraßen sein. Dies steht jedoch im Widerspruch zu dem starken Aufschwung der Haupteinkaufsstraßen in der UK
- Trotz dieser geringfügigen Unterschiede verweisen Passantenzahlen auf einen äußerst positiven Trend für Einzelhändler und Investoren

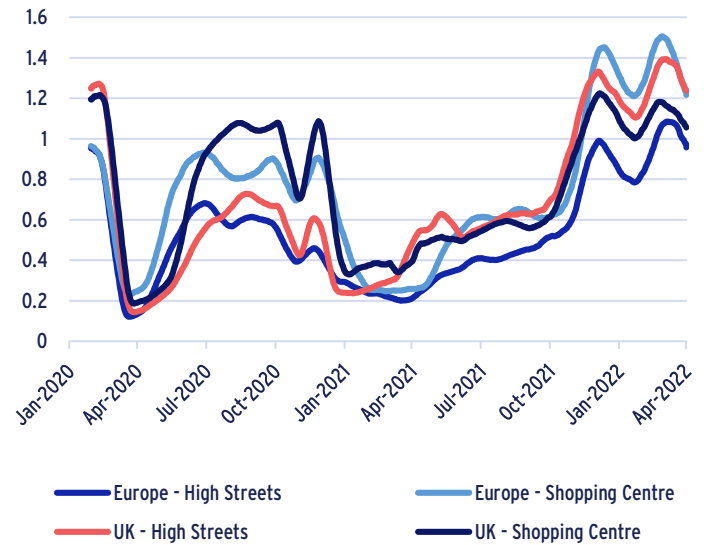
### IN DER UK HOLEN MIETEINZAHLUNGEN IM EINZELHANDEL AUF

- Die Zahlen der Mieteinnahmen in der UK haben sich seit dem dritten Quartal 2020 stetig verbessert.
- Als Ausgangspunkt verwenden wir die vor der Pandemie 2019 gemeldeten tatsächlichen Einzugsquoten von 79 % für alle Objektarten und zeigen ausgewählte Sektoren als Prozentsatz dieser Quote.
- Der Einzelhandel war am stärksten von der Pandemie betroffen, da nur 45% des normalen Niveaus vor der Pandemie zum Fälligkeitsdatum der Zahlungen für Q3 2020 eingezogen wurden.
- Ein weiterer Rückgang war bei den Mieten für Q2 2021 zu verzeichnen, als nur 53 % der fälligen Mieten eingezogen wurden, was mit der zweiten Sperre zusammenfiel.
- In drei der letzten vier Quartale haben sich die Einzelhandelsmieten schneller erholt als der Durchschnitt des gesamten Sektors.
- Zum letzten Fälligkeitstermin haben Einzelhandelsinvestoren 82% des Niveaus vor der Pandemie erreicht. Im Vergleich dazu wird das durchschnittliche Einzugsniveau für alle Immobilienarten auf 80% geschätzt.

### SPITZENMIETEN IM EINZELHANDEL DÜRFTEN SICH ALLMÄHLICH STABILISIEREN

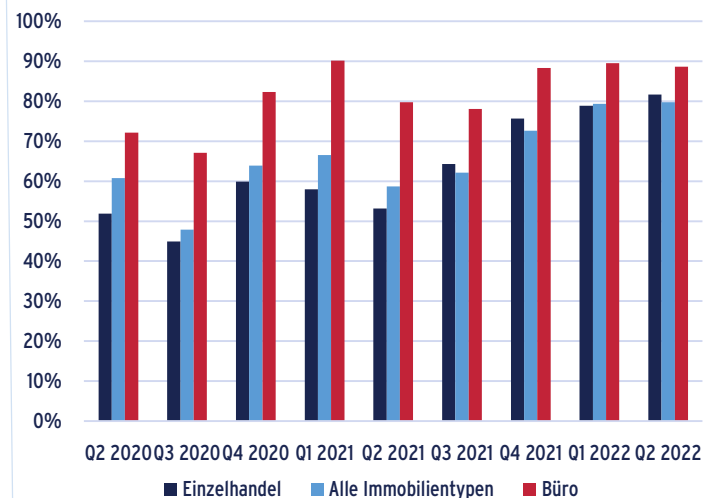
- Die Spitzenmieten im Einzelhandel waren bereits rückläufig, erfuhren jedoch in der Pandemie erneut einen schweren Einbruch.
- In der UK sanken die Spitzenmieten im Einzelhandel im Zweijahreszeitraum 2020-21 um 29%. Bis 2026 wird zudem ein Rückgang um einen Prozentpunkt prognostiziert.
- Auch der Einzelhandel in den Haupteinkaufsstraßen in der UK brach im Zeitraum 2020-21 um dramatische 27% ein und dürfte bis 2024 noch einen weiteren Prozentpunkt fallen. Danach ist mit einer langsamen Erholung der Mieten zu rechnen.
- In Kontinentaleuropa zeigten sich die Spitzenmieten im Einzelhandel resilienter gegen die Pandemie als in der UK.
- Wir gehen davon aus, dass sich die Einzelhandelsmieten in Kontinentaleuropa nach einem Einbruch von 22% im Zweijahreszeitraum 2020-21 bereits 2022 auf niedrigem Niveau stabilisieren.
- Der europäische Einzelhandel in Haupteinkaufsstraßen brach im Zweijahreszeitraum 2020-21 um 10% ein. Er dürfte 2022 erneut um 1,5% zurückgehen und sich bis 2025 auf diesem Niveau halten.

Kundenfrequenz in der Auswahl europäischer Einzelhandelsstandorte (gleitender 1-Monats-Durchschnitt)



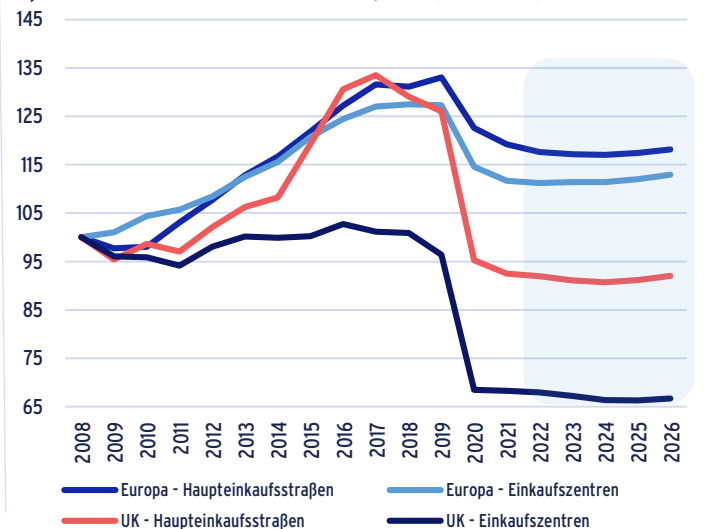
Quellen: CBRE Calibrate, AEW Research & Strategy

Mieteinnahmen in der UK zum Fälligkeitsdatum, % der Einzugsquote für 2019



Quellen: Remit Consulting Ltd., AEW Research & Strategy

Spitzenmieten im Einzelhandel nach Sektor, Index (2008 = 100)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

## INVESTMENTMARKT - EINZELHANDEL

### INVESTITIONSVOLUMEN IN DER UK BILDEN 2021 DIE AUSNAHME VOM TREND

- Trotz der fast 30 Mrd. EUR an paneuropäischen Einzelhandelsinvestitionstransaktionen im Jahr 2021 war dies ein Abwärtstrend gegenüber dem Rekordwert von über 60 Mrd. EUR in 2015.
- Davon entfielen 13,5 Mrd. EUR und 3,9 Mrd. EUR auf europäische und UK Einkaufszentren sowie 8,6 Mrd. EUR auf den europäischen und 3,3 Mrd. EUR auf den UK Einzelhandel in Einkaufsstraßen.
- Das Volumen von 2021 lag zwar unter den Rekorden von 2015, war aber ähnlich hoch wie in der Zeit nach der Finanzkrise zwischen 2008 und 2014.
- Der allgemeine Abwärtstrend des Volumens zeigte in der UK eine geringfügige Umkehrung des Trends, sowohl auf Haupteinkaufsstraßen als auch in Einkaufszentren.
- Die Volumina auf europäischen Haupteinkaufsstraßen stiegen 2019 stark an und erreichten 12,5 Mrd. EUR, sind aber seitdem auf unter 10 Mrd. EUR gesunken.
- Das künftige Transaktionsvolumen im Einzelhandel könnte unter der mangelnden Verfügbarkeit von Finanzierungen und höheren Kreditmargen leiden.
- Die Margen für Einzelhandelskredite haben sich während der Lockdowns stärker ausgeweitet als in den meisten anderen Sektoren, während die maximalen Beleihungssätze ebenfalls bescheidener waren.

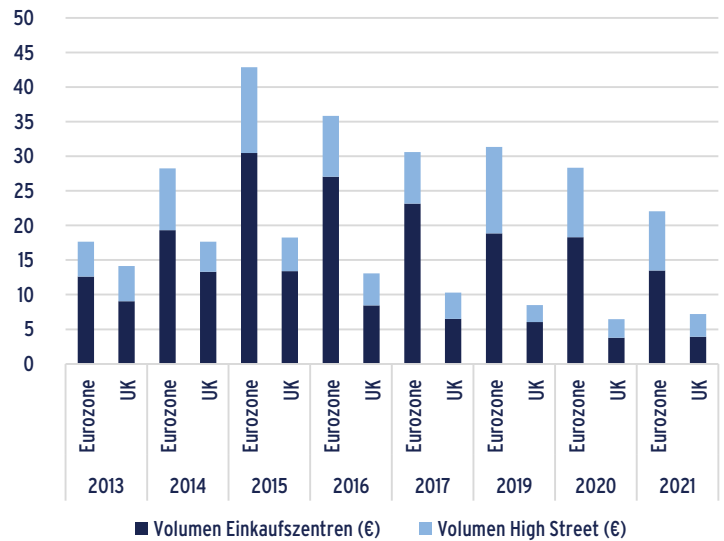
### STABILISIERUNG DER SPITZENRENDITEN IM EINZELHANDEL NACH NEUBEWERTUNG

- Seit 2017 wurden die Renditen von Einkaufszentren und Einzelhandel in Haupteinkaufsstraßen um 120 Basispunkte bzw. 70 Basispunkte korrigiert.
- Nach dieser deutlichen Neubewertung dürften sich die Einzelhandelsrenditen nun auf niedrigem Niveau stabilisieren.
- 2021 lag die durchschnittliche Rendite von Einkaufszentren bei 5,6%. Sie dürfte 2022 noch bei 5,5% liegen und bis 2026 auf diesem Niveau verharren.
- 2017 stabilisierte sich die durchschnittliche Rendite des Einzelhandels auf Haupteinkaufsstraßen bei 3,6% auf niedrigem Niveau und stieg 2021 auf 4,1%, wo sie voraussichtlich bis 2026 verharrt.
- Diese Renditeprognosen unseres Ausgangsszenarios beruhen auf längerfristig niedrigeren Annahmen für Staatsanleiherrenditen bei zögerlicher Erhöhung der Leitzinsen durch die EZB.
- Dies dürfte auch so bleiben, solange der Krieg in der Ukraine den für die Zeit nach der Pandemie erwarteten Wirtschaftsaufschwung verhindert.

### RENDITEN VON EINKAUFZENTREN HÖHER ALS VON HAUPEINKAUFSTRASSEN

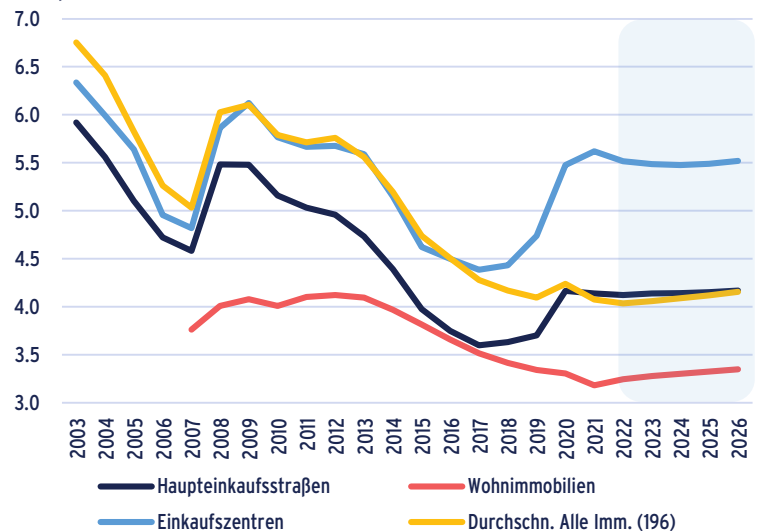
- Aufgrund des Kriegs in der Ukraine haben wir unsere gesamten Renditeprognosen in allen Immobiliensektoren seit September 2021 nach unten korrigiert.
- Zwischen 2022 und 2026 sank die jährliche durchschnittliche Gesamtrendite in allen Immobiliensektoren von 6,1% auf 4,9% per annum.
- Die Einzelhandelssektoren reagieren traditionell sensibler auf makroökonomische Rahmenbedingungen und verzeichnen somit größere Renditeeinbußen als andere Sektoren.
- Infolgedessen wurden die Renditen in den Teilssektoren Einkaufszentren und Haupteinkaufsstraßen von 7,4% auf 6,0% bzw. von 5,8% auf 3,8% nach unten korrigiert.
- Da die Wahrscheinlichkeit für raschere Leitzinserhöhungen gestiegen ist, veröffentlichen wir außerdem ein Negativszenario für die Gesamtrenditen.
- In unserem Negativszenario werden die Renditeerwartungen für Einkaufszentren und Einzelhandel in Haupteinkaufsstraßen über den Prognosezeitraum erneut auf 5,4% bzw. 2,9% gesenkt.
- Allerdings ergeben sich in jedem Wirtschaftsszenario im Fünfjahreszeitraum 2022-26 höhere Renditen für Einkaufszentren als für Einzelhandel in Haupteinkaufsstraßen.

Investitionsvolumen im Einzelhandel in Mrd. EUR (2015-2021)



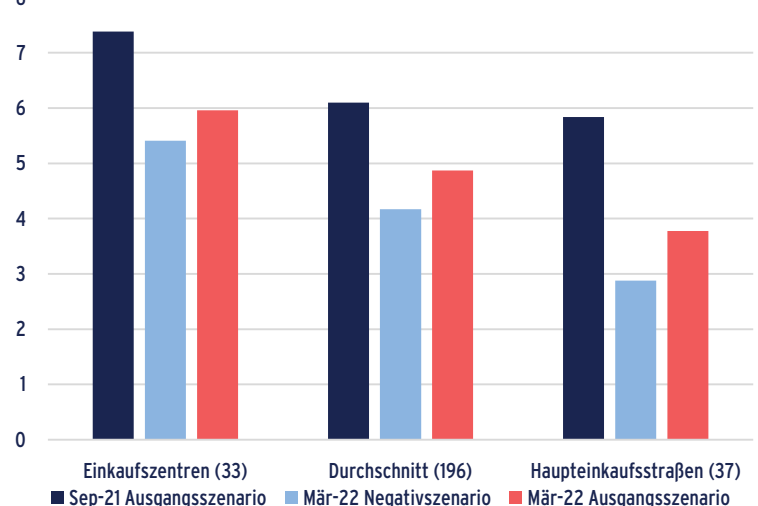
Quellen: RCA, AEW Research & Strategy

Spitzenimmobilienrenditen (in %)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

Prognose zur Erwarteten Rendite in Ausgewählten Sektoren (2022-26, in % p.a.)



Quelle: AEW Research & Strategy



## ANALYSE RELATIVER WERT

### EINKAUFSZENTREN BIETEN ÜBERSCHUSSRENDITEN VON 140 BPS

- In unserem risikoadjustierten Ansatz vergleichen wir unsere prognostizierte erwartete Rendite mit der erforderlichen Rendite; berücksichtigt ist darin auch die von den Anlegern benötigte Risikoprämie.
- Danach verzeichnen unsere 31 Märkte für Einkaufszentren im Durchschnitt eine Überschussrendite zwischen erwarteter Rendite (ERR) und erforderlicher Rendite (RRR) von 140 Basispunkten.
- Diese Überschussrendite liegt deutlich über der durchschnittlichen Überschussrendite (25 Basispunkte) unserer 168 Märkte-Gruppe, die alle Immobilientypen umfasst.
- In auffallendem Gegensatz dazu stehen unsere 33 Haupteinkaufsstraßen mit einer durchschnittlichen negativen Überschussrendite von 30 Basispunkten.
- Der Haupteinkaufsstraßen-Einzelhandel leidet hauptsächlich unter den auch für die Zukunft prognostizierten rückläufigen Mietniveaus, die die ERR (3,8%) unter die RRR (4,1%) drücken.
- Bitte beachten Sie, dass all unsere Renditen verschuldungsbereinigt (unlevered) sind.

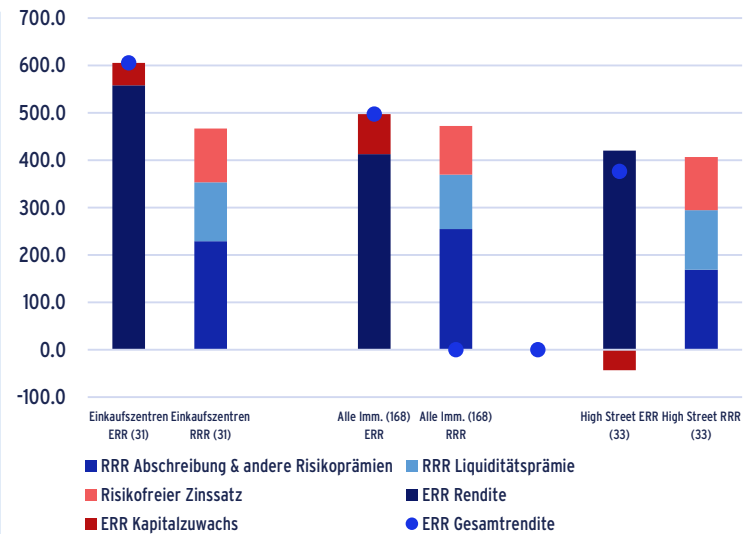
### LEDIGLICH 40% DER HAUPT-EINKAUFSSTRASSEN WENIGER ATTRAKTIV

- Unser relativer Wertansatz klassifiziert auch Märkte mit einer ERR deutlich über der RRR als attraktiv und Märkte mit einer ERR deutlich unter der RRR als weniger attraktiv.
- Betrachten wir daraufhin die Entwicklung unserer Klassifikationen seit dem letzten vorpandemischen Jahr 2019, sehen wir die Auswirkungen der Lockdowns.
- Unsere Klassifikationen 2021 verbesserten sich mit Aufhebung der Beschränkungen deutlich, und unsere ERR beinhaltet ein deutlicheres BIP-Wachstum nach der Corona-Krise.
- Unser aktueller makroökonomischer Ausblick für die Zeit nach dem Ukraine-Krieg beschränkt das BIP-Wachstum, und die Anzahl der attraktiven Einzelhandelsmärkte war 2022 erneut rückläufig.
- Trotz dieses Rückschlags werden 60% unserer Märkte für Einkaufszentren aufgrund der hohen Ertragsrenditen und eines gewissen Kapitalzuwachspotentials als attraktiv eingestuft.
- Zudem werden lediglich 40% unserer Haupteinkaufsstraßen als weniger attraktiv klassifiziert, da sie Anlegern nach wie vor reichlich Auswahlmöglichkeiten bieten.

### RENDITEN VON EINKAUFSZENTREN WEISEN EINE GROßE STREUUNG AUF

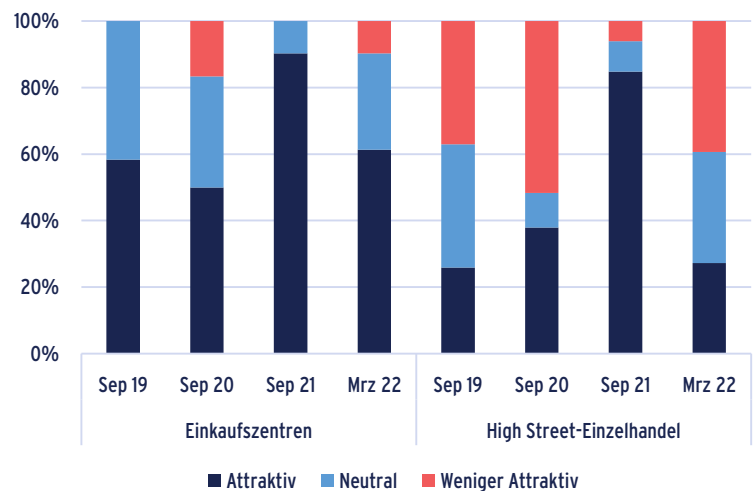
- Bevor wir einzelne Marktergebnisse betrachten, können wir auch die Streuung betrachten, um etwaige Trends zu erkennen.
- Unsere Grafik zeigt das Maximum, das Minimum, das 25. und das 75. Perzentil der im Zeitraum 2022-26 zu erwartenden Renditen in ausgewählten Sektoren und unserer gesamten Märkte-Gruppe.
- Es wird deutlich, dass die Streuung der Renditen in Einkaufszentren größer ist als in Einkaufsstraßen.
- Die Renditen in den Einkaufsstraßen schwanken zwischen 0,0 % und 8,9 %, während die Renditen in den Einkaufszentren zwischen 2,9 % und 14,9 % liegen.
- Der Median der prognostizierten Renditeerwartungen für den Einzelhandel in Einkaufsstraßen, für alle Immobilientypen und für Einkaufszentren liegt bei 3,3%, 4,9% bzw. 5,5%.
- Diese Daten bestätigen auch, dass das höchste Quartil der Einzelhandelsrenditen in der Hauptstraße (+ 5,1 %) immer noch besser ist als der Medianwert für alle Immobilientypen (4,9 %).

### Erforderliche Rendite (RRR) vs Erwartete Rendite (ERR) (2022-26) Alle Sektoren Europa



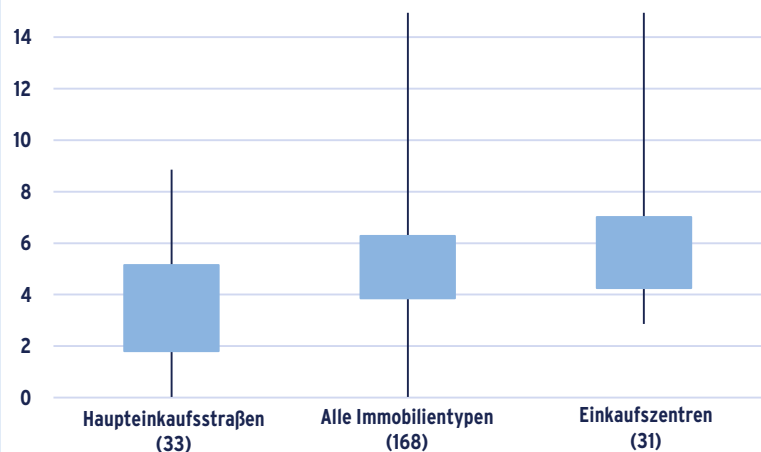
Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

### Klassifikation Relativer Wert europäischer Einkaufszentren & High Street-Einzelhandels-Märkte - Entwicklung seit September 2019



Quellen: CBRE, RCA, INREV, OE, OECD, CRREM, AEW Research & Strategy

### Quartile der Erwarteten Renditen 2022-26, nach Sektor



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy

## ANALYSE - RELATIVER WERT (AUSGANGSSZENARIO): REICHLICH AUSWAHL

- Das Streudiagramm lässt sich wie folgt interpretieren: Die geforderte Rendite (RRR) wird auf der horizontalen Achse und die erwartete Rendite (ERR) für die nächsten fünf Jahre auf der vertikalen Achse dargestellt.
- Märkte im grünen Bereich zeigen eine ERR, die ausreichend über der RRR liegt, als attraktiv an. Die Märkte im roten Bereich werden als weniger attraktiv eingestuft, da ihre ERR die RRR nicht erreicht.
- Der gelbe Hintergrund zeigt eine Spanne von 20 % der Differenz zwischen den beiden an, die als angemessener Bereich angesehen wird, in dem die Märkte nicht eindeutig über- oder unterbewertet sind. Folglich werden Märkte innerhalb dieses mittleren gelben Bereichs als neutral bezeichnet.
- Die Mehrheit der Einkaufszentren wird als attraktiv eingestuft, während nur drei Märkte in die Kategorie weniger attraktiv fallen.
- Die Mehrheit der Einzelhandelsmärkte in den Haupteinkaufsstraßen wird entweder als weniger attraktiv oder als neutral eingestuft.
- Das Stockholmer Einkaufszentrum ist der attraktivste Markt, gefolgt von den Haupteinkaufsstraßen in Brüssel sowie die Berliner Einkaufsstraßen und Einkaufszentren.
- Zu den weniger attraktiven Märkten gehören die MOE- und südeuropäischen Märkte für Einkaufsstraßen und -zentren, die historisch gesehen empfindlicher auf wirtschaftliche Abschwächungen reagieren als reifere Märkte.

AUSGANGSSZENARIO 2022-26 - ERWARTETE (ERR) VS. ERFORDERLICHE RENDITEN (RRR)



Quellen: CBRE, RCA, INREV, OE, OECD, CRREM, AEW Research & Strategy

## ÜBER AEW

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

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

## KONTAKT RESEARCH & STRATEGY



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



**ALEXEY ZHUKOVSKIY**  
Associate  
Tel. +44 (0)78 8783 3872  
[Alexey.Zhukovskiy@eu.aew.com](mailto:Alexey.Zhukovskiy@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)



**RUSLANA GOLEMDJIEVA**  
Analyst  
Tel. +44 (0)20 7016 4832  
[ruslana.golemdjieva@eu.aew.com](mailto:ruslana.golemdjieva@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**  
Managing Director  
Tel. +44 (0)20 7016 4840  
[alex.griffiths@eu.aew.com](mailto:alex.griffiths@eu.aew.com)



**BIANCA KRAUS**  
Executive Director  
Tel. +49 893 090 80 710  
[bianca.kraus@eu.aew.com](mailto:bianca.kraus@eu.aew.com)

### LONDON

AEW  
33 Jermyn Street  
London, SW1Y 6DN  
UK

### PARIS

AEW  
22 rue du Docteur Lancereaux  
75008 Paris  
FRANKREICH

### DÜSSELDORF

AEW  
Steinstraße, 1-3  
D-40212 Düsseldorf  
DEUTSCHLAND

Diese Veröffentlichung dient als Informationsquelle, die Investoren bei ihren eigenen Anlageentscheidungen unterstützen soll, und stellt keine Anlageberatung für einen bestimmten Investoren dar. Hierin beschriebene Anlagen und Empfehlungen sind eventuell nicht für alle Investoren geeignet. Leser müssen sich ihr eigenes unabhängiges Urteil im Hinblick auf die Eignung dieser Anlagen und Empfehlungen vor dem Hintergrund ihrer eigenen Anlageziele, ihrer Erfahrung, ihres Steuerstatus und ihrer Finanzlage bilden. Diese Veröffentlichung basiert auf ausgewählten Quellen, die aus unserer Sicht verlässlich sind; es wird jedoch weder im Hinblick auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin vorgestellten Informationen noch anderweitig diesbezüglich eine Gewährleistung oder Garantie abgegeben. Hierin geäußerte Meinungen stellen die aktuelle Einschätzung des Autors dar. Sie stellen nicht zwangsläufig die Meinung von AEW, Tochtergesellschaften von AEW oder anderen mit AEW verbundenen Unternehmen der AEW-Gruppe dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Obwohl AEW sich in angemessenem Rahmen bemüht, richtige und aktuelle Informationen in diese Veröffentlichung aufzunehmen, können manchmal Fehler oder Auslassungen auftreten. AEW lehnt ausdrücklich jede Haftung ab, gleich, ob es sich um vertragliche, deliktische, Gefährdungs- oder anderweitige Haftung handelt, und zwar für aus oder auf beliebige Weise im Zusammenhang mit der Verwendung dieser Veröffentlichung entstehende unmittelbare und mittelbare Schäden oder entstehenden Ersatz für beläufig 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.