AEW RESEARCH | EUROPA

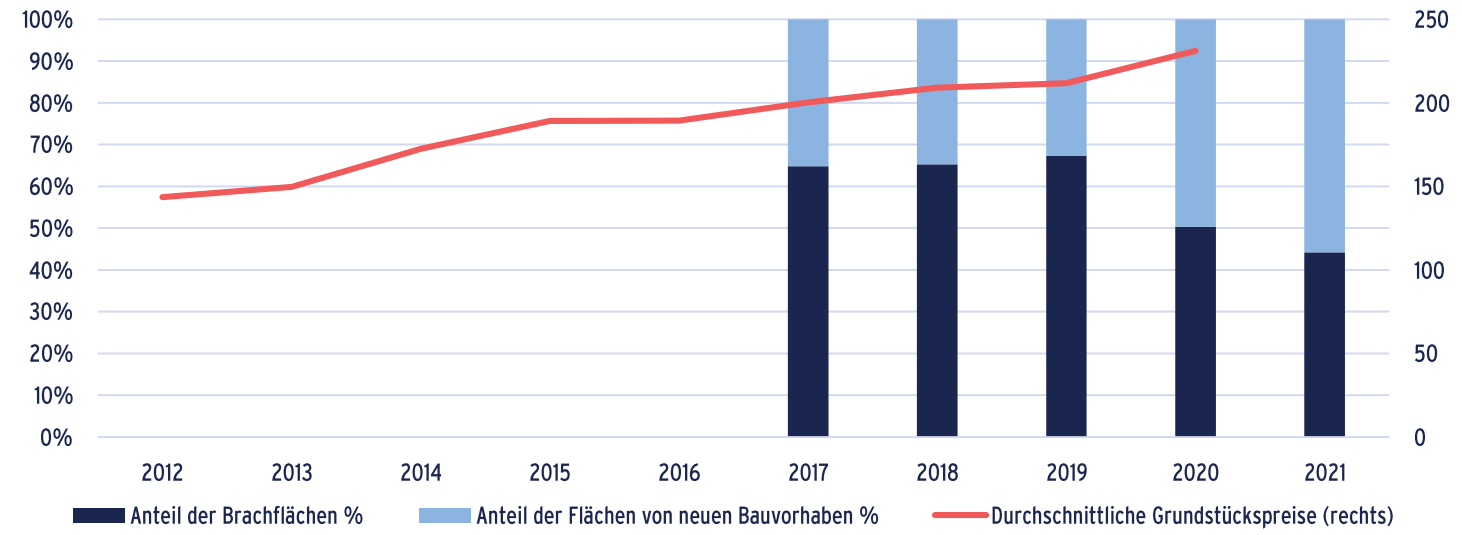
Monatlicher Research Report

FEBRUAR 2022

REGULIERUNG DES FLÄCHENVERBRAUCHS TREIBT GRUNDSTÜCKSPREISE, BESIEDLUNGSDICHTE & BRACHFLÄCHENENTWICKLUNG AN

- Landflächen sind ein endlicher Produktionsfaktor, der in den meisten Wirtschaftszweigen, wie in der Produktion, Wohnungsbau, Transport und Landwirtschaft, benötigt wird. Unter Flächenverbrauch versteht man die Bedeckung der Erdoberfläche durch künstliche (nicht natürliche) Nutzungsarten.
- Naturflächen sind unverzichtbar für die Aufnahme von Treibhausgasemissionen. Der Schutz dieser natürlichen Kohlenstoffsenke ist entscheidend für die Erreichung des Netto-Null-Emissionen-Ziels. Deshalb hat sich die EU in 2011 das Ziel gesetzt, bis 2050 keine weiteren Flächen in Anspruch zunehmen (Netto-Null Flächenverbrauch).
- Frankreich und Deutschland haben bereits begonnen dieses Ziel in ihrem nationalen Recht zu verankern. Für neue Bauvorhaben (Greenfield) müssen bereits erschlossene Brachflächen (Brownfield) genutzt werden oder die Inanspruchnahme von Grünflächen muss durch die Wiederherstellung bereits erschlossener Flächen kompensiert werden.
- Satellitenbilder der EU zeigen, dass der jährliche Flächenverbrauch seit den frühen Nullerjahren stetig rückläufig war. Danach liegt der Anteil der Gewerbeimmobilien insgesamt unter 25%. Dennoch sind die 27 Mitgliedstaaten der EU + UK noch immer weit davon entfernt, ihr Netto-Null-Ziel beim Flächenverbrauch zu verwirklichen.
- Für den Immobiliensektor sind die Folgen dieser politischen Zielvorgabe erheblich, denn er ist ein Treiber des Flächenverbrauchs. Besonders betroffen ist der Logistiksektor mit dem größten gewerblichen Neuflächenverbrauch, der auf die wachsende Nachfrage und relativ geringe Lagerhallendichte zurückzuführen ist.
- Eine höhere Bebauungsdichte dürfte dazu beitragen, den Bedarf an Wohnraum, Büroflächen und anderen Nutzungen zu decken und gleichzeitig den Flächenverbrauch zu verringern. Diese höhere Bebauungsdichte wird auch einen Anstieg der Grundstückspreise rechtfertigen.
- Eine weitere Lösung ist die Verlagerung von neuen Bauvorhaben auf Brachflächen. Historische Daten zeigen, dass seit 2017 die Mehrheit (60 %) der Grundstückerwerbe auf Brachflächen entfällt, auch wenn in letzter Zeit eine Umkehr zu beobachten ist.
- Die Identifizierung von Brachflächen, die für eine Neubebauung zur Verfügung stehen, wird zu einer immer bedeutsameren Strategie, um die künftigen Grenzwerte für den Netto-Nullflächenverbrauch bis 2050 einzuhalten.
- Wie aus Satellitenaufnahmen einiger europäischer Städte zu entnehmen ist, können Investoren und Bauunternehmer, angesichts des hohen Anteils an recycelter Flächen, Hoffnung schöpfen.
- Letztendlich werden ein weiterer Anstieg der Inanspruchnahme von Brachflächen und eine intensivere Nutzung sowohl von Grün- und Brachflächen zur Erreichung des Netto-Null-Flächenverbrauchsziels bis 2050 die Grundstückspreise weiter in die Höhe treiben.

Alle Bauvorhaben in Europa - Anteil der Brownfield & der Greenfield (in %) und Grundstückspreise (100=2006) (rechts)



Quellen: RCA, Observatoire du Foncier, Destatis, Savills, CBS, AEW Research & Strategy

EU-ZIEL 2050: NETTO-NULL-FLÄCHENVERBRAUCH

REGULIERER SETZEN AUF BEGRENZUNG DES FLÄCHENVERBRAUCHS

- Land ist eine endliche Ressource und ein Produktionsfaktor, der für die meisten Wirtschaftstätigkeiten, einschließlich Industrie, Wohnungsbau, Verkehr und Landwirtschaft, erforderlich ist.
- Als Flächenverbrauch versteht man die Bedeckung der Erdoberfläche mit undurchlässigem Material durch städtische Bebauung oder andere künstliche (nicht natürliche) Landnutzung.
- Der Flächenverbrauch und die Versiegelung / Artifizialisierung von Landflächen haben erhebliche Auswirkungen auf die Biodiversität und die Ökosysteme. Reduzierte hydrologische Bedingungen im Erdreich führen zu schwereren Flutkatastrophen und Dürren.
- Das Problem ist nicht neu. Bereits in 2011 formulierte die EU das Ziel des Netto-Null-Flächenverbrauchs bis 2050 und in 2012 benannte die United Nations die Land- und Bodendegradation als globales Problem.
- Das bedeutet, dass bis 2050 neue Entwicklungen in der EU auf Brachflächen (Brownfield) stattfinden müssen oder, dass jede neue Inanspruchnahme von Grünflächen (Greenfield) durch die Wiederbegrünung erschlossener Flächen kompensiert werden muss.
- 2021 benannte die SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) die Artifizialisierung von Landflächen als Indikator für Biodiversität.
- Die französische und die deutsche Regierung haben diese Themen bereits in nationale Pläne umgesetzt, weitere Mitgliedstaaten dürften ihrem Beispiel folgen.

FLÄCHENVERBRAUCH GEHT ZURÜCK, IST JEDOCH NOCH WEIT VOM 2050 ZIEL ENTFERNT

- Seit 2000 nimmt der neue Flächenverbrauch in den 27 Mitgliedstaaten der EU + UK von Jahr zu Jahr kontinuierlich ab. Zwischen 2000 und 2006 lag dieser noch bei über 1.000 km² / Jahr, zwischen 2012 und 2018 bei nur noch 540 km² / Jahr.
- Zwischen 2000 und 2018 wurden 78% der künstlichen Flächen in den 27 EU-Mitgliedstaaten + UK aus landwirtschaftlichen Flächen gewonnen (Ackerflächen, Weideland, Anbauflächen).
- Der größte Flächenverbrauch wurde zwischen 2000 und 2006 in den Küstengebieten der iberischen Halbinsel und rund um die Hauptstadtregionen Irlands, der Niederlande und Spaniens verzeichnet. Zwischen 2006 und 2012 wurde in Polen infolge des Infrastrukturausbaus ein erheblicher Flächenverbrauch verzeichnet. In der UK erreichte der Flächenverbrauch zwischen 2012 und 2018 seinen Höhepunkt.
- Im Netto-Flächenverbrauch, dem Konzept hinter der Zielvorgabe Netto-Null-Flächenverbrauch der EU, sind auch wieder nutzbar gemachte Flächen berücksichtigt. Vor allem in Luxemburg, den Niederlanden, der UK und in Belgien nahm die Wiedernutzbarmachung von Flächen zwischen 2012 und 2018 zu.
- Trotz des jüngsten Rückgangs scheint das Null-Ziel nur schwer zu erreichen zu sein.

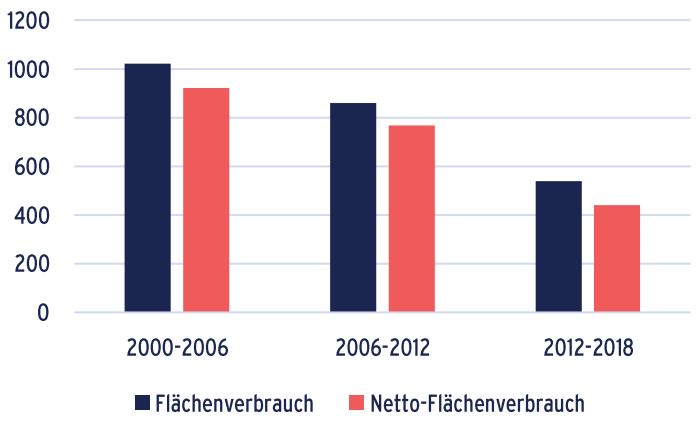
FLÄCHENVERBRAUCH DURCH BAUVORHABEN GEFÖRDERT

- Haupttreiber des neuen Flächenverbrauchs in Europa sind Gewerbe und Produktion (25%), wozu Büro-, Logistik-, Einzelhandel- aber auch Industrieanlagen gehören.
- Der zweitgrößte Treiber ist der Wohnungsbau, wobei Einfamilienhäuser in Vorstädten 22 % des jährlichen Flächenverbrauchs zwischen 2000 und 2018 ausmachen.
- Im Gegensatz dazu machen Mehrfamilienhäuser in dichten städtischen Gebieten nur 0,3 % der gesamten versiegelten Fläche aus, da es sich dabei in der Regel um Brachflächen (Brownfield) im Gegensatz zu Greenfield (Erschließungen auf ehemaligen landwirtschaftlichen oder natürlichen Flächen) handelt.
- Der drittgrößte Treiber ist das Baugewerbe; hier konnten die Satellitenbildaufnahmen keinen Hinweis auf bestimmte Nutzungsarten geben. Verkehrsinfrastruktur wie Straßen, Flugplätze und Häfen entsprechen 11% des Flächenverbrauchs.
- Aufgrund fehlender Informationen zum Flächenverbrauch für Gewerbeimmobilien, haben wir uns auf die verfügbaren Daten von RCA gestützt, die den Flächenverbrauch für Wohnimmobilien meist nicht mit einschließen.

Zielvorgabe Netto-Null-Flächenverbrauch, Plan & Regulierung – Zusammenfassung

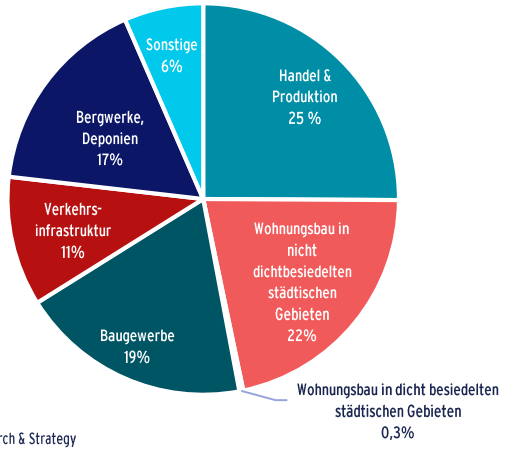
Zuständigkeit	Ziel-setzung in	Ziel	Stichtag	Quelle
United Nations	2015	Neutralität der Bodendegradation	2030	Nachhaltige Entwicklungsziele der UN - SDG 15, 3, 6, 11, 13
EU	2011	Netto-Null-Flächenverbrauch	2050	7. Environment Action Programme Ziel / Fahrplan der EU für ein ressourcenschonendes Europa
EU	2011	Wiederherstellung von mindestens 15% der zerstörten Ökosysteme		Biodiversitätsstrategie der EU bis 2020
EU	2021	Artifizialisierung von Landflächen (eine der 5 zusätzlichen Messgrößen für Immobilieninvestitionen)		SFDR
EU	2021	Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und Ökosysteme		Eines der 6 Umweltziele der Taxonomie
Deutschland	1999/2016	Reduzierung des Flächenverbrauchs auf 20 Hektar pro Tag	2030	Integriertes Umweltprogramm 2030
Deutschland	2016	Netto-Null-Flächenverbrauch	2050	Klimaaktionsplan 2050
Frankreich	2008/2021	Netto-Null-Flächenverbrauch	2050	Plan Biodiversité (2018), Loi Climat et Résilience (2021)

Jährlicher Netto-Flächenverbrauch in Europa in km² - EU27 + UK



Quellen: EEA, AEW Research & Strategy

Treiber des Flächenverbrauchs (in % des jährlichen Flächenverbrauchs) - 2000 bis 2018 - EU27 + UK



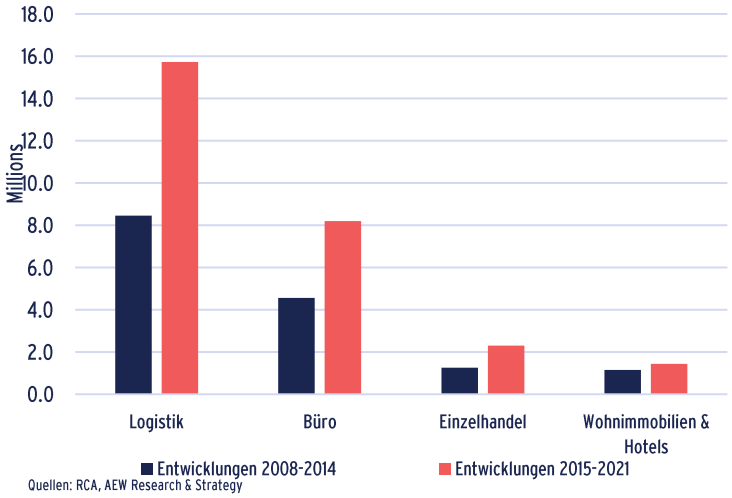
Quellen: EEA, AEW Research & Strategy

AUSWIRKUNGEN AUF DIE IMMOBILIENMÄRKTE

WIEDERANSTIEG DER BAUVORHABEN NACH DER GFK IN ALLEN SEKTOREN

- Trotz des beschriebenen Rückgangs des Flächenverbrauchs zeigen die RCA-Daten eine Zunahme bei gewerblichen Bauvorhaben in der Zeit nach der GFK ab 2015.
- Ein Blick auf die Haupttreiber des Flächenverbrauchs nach Immobilientyp seit 2007 zeigt, dass der Logistiksektor am stärksten in der Pipeline der Bauvorhaben vertreten ist, gefolgt vom Büro-, Einzelhandels- und schließlich Wohnimmobilien- und Hotelsektor.
- Auch hier dürften die RCA-Zahlen zum Flächenverbrauch unter den tatsächlichen Zahlen liegen.
- Auf der Grundlage unserer Erfahrungen ist der Anteil nicht artifizialisierten Grünflächen im Logistiksektor höher als in anderen Sektoren. Die RCA-Zahlen ermöglichen uns jedoch keine entsprechenden Korrekturen.
- Wir gehen davon aus, dass neue Bauvorhaben in allen Sektoren im Zuge der gerade begonnenen Einführung der Flächenverbrauchsverordnungen zunehmend auf Brachflächen zurückgreifen.
- Aufgrund der begrenzten Flächenverbrauchszulassung jedes Jahr dürften sich Neubauvorhaben künftig auf den Wohnimmobiliensektor und den Logistiksektor konzentrieren.
- Konversion und Nutzungsänderungen sind seit geraumer Zeit ein Trend und sollten im Zuge der Umwandlung von Einzelhandelsflächen in Wohnflächen und von Büro- oder städtischen Logistik- und Büroflächen in Wohnflächen allerdings noch zunehmen.

Bauvorhaben in Europa nach Sektor & Baujahr (in Millionen m²)

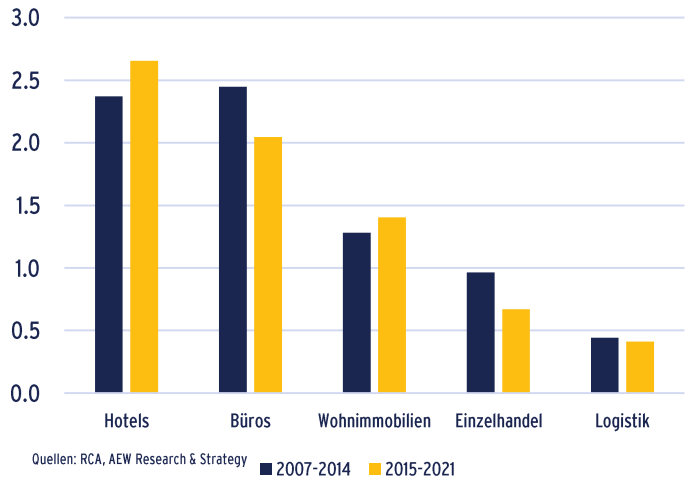


Quellen: RCA, AEW Research & Strategy

UNTERSCHIEDE IN DER BEBAUUNGSDICHTE ERKLÄRT FLÄCHENVERBRAUCH

- Die Verdichtung wird in der Regel durch Verordnungen zur Senkung des Flächenverbrauchs gefördert.
- Wir haben das durchschnittliche Gebäude-Land-Verhältnis berechnet, das Aufschluss gibt über die Unterschiede zwischen Sektoren mit geringer Dichte (Logistik und Einzelhandel auf der grünen Wiese) und Sektoren mit höherer Dichte (Hotels, Büros und Mehrfamilienhäuser).
- Vergleicht man die Zeiträume von 2007 bis 2014 und 2015 bis 2021, so ist das Gebäude-Land-Verhältnis für Hotels und Wohnimmobilien gestiegen, für Büros und Einzelhandel jedoch gesunken.
- Für den Logistiksektor stehen nur begrenzte Daten zur Verfügung, da das Gebäude-Land-Verhältnis nicht die zunehmende Höhe moderner Lagerhallen berücksichtigt.
- Tatsächlich ist die lichte Höhe in den letzten Dekaden in der Regel von 9 auf 12 Meter gestiegen. Allerdings geben die örtlichen städtebaulichen Vorschriften häufig Höhenbegrenzungen vor.
- Auf der Grundlage unserer Erfahrungen ist der Anteil nicht artifizialisierter Grünflächen im Logistiksektor höher als in anderen Sektoren.

Das durchschnittliche Gebäude-Grundstück-Verhältnis nach Sektor & Baujahr

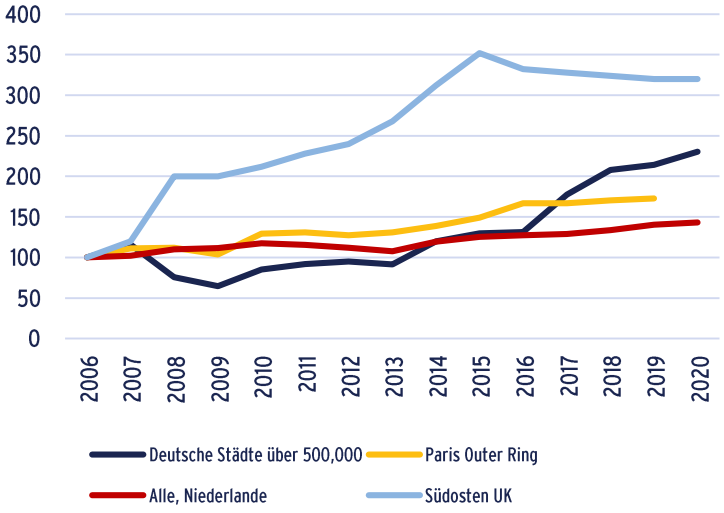


Quellen: RCA, AEW Research & Strategy

GRUNDSTÜCKSPREISE STEIGEN

- Infolge der zunehmenden Konkurrenz zwischen Flächennutzung und Vorschriften, steigen die Grundstückspreise derzeit insbesondere in den großen Ballungsgebieten, wo die Nachfrage nach Grundstücken am größten ist.
- Seit 2006 sind die Grundstückspreise in der Niederlanden um 43% und im Outer Ring der Pariser Vororte um 73%gestiegen.
- In deutschen Städten mit über 500.000 Einwohnern haben sich die Grundstückspreise im gleichen Zeitraum mehr als verdoppelt (+130%). Ab 2016 beschleunigte sich der Anstieg zeitgleich mit der Einführung eines ambitionierten Regulierungsziels zur Reduzierung des Flächenverbrauchs auf 20 Hektar pro Tag bis 2030. Im Jahr 2020 lagen die Grundstückspreise in den deutschen Städten bei 1.213 EUR / m².
- Seit 2006 haben sich die Grundstückspreise im Südosten der UK mehr als verdreifacht (+220%). Seit dem Brexit-Referendum im Jahr 2016 ist allerdings ein leichter Rückgang zu vermelden.
- Der erwartete weitere Anstieg der Grundstückspreise infolge der Regulierung des Flächenverbrauchs wird sich unmittelbar auf die Preise und die Mieten auswirken.

Indexierte Grundstückspreise - 2006 = 100



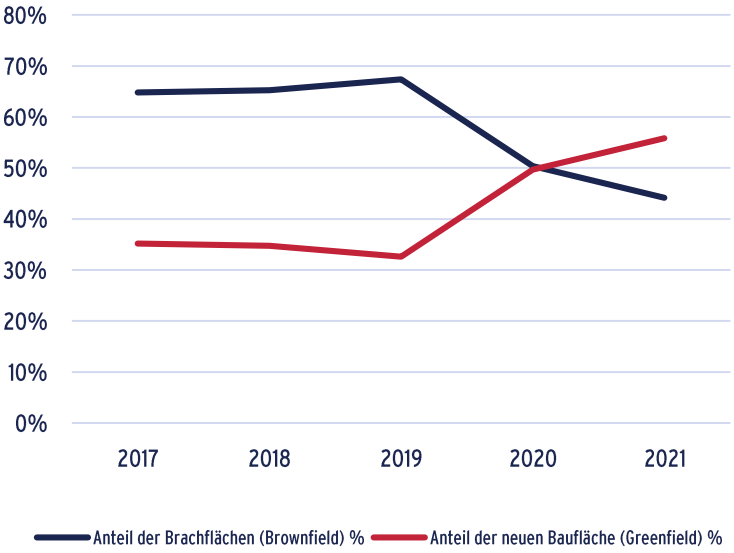
Quellen: Observatoire du Foncier, Destatis, Savills, CBS, AEW Research & Strategy

DIE LÖSUNG: BRACHFLÄCHEN & VERDICHTUNG

ANTEIL VON BRACHFLÄCHEN STEIGT

- Historische Daten zeigen, dass fast 70 % des gesamten Erwerbs von Bauland auf Brachflächen entfielen, der Rest auf Grünflächen. Der Anteil der Brachflächen ist in den letzten zwei Jahren zurückgegangen. Dies lässt sich dadurch erklären, dass seit 2020 der Großteil der Bauvorhaben im Logistiksektor angesiedelt sind und diese eher auf Grünflächen stattfinden.
- Künftig ist wohl mit einer Rückkehr zur vorwiegenden Nutzung von Brachflächen zu rechnen, vor allem da das Bewusstsein für die Netto-Null-Zielvorgabe für den Flächenverbrauch bis 2050 in allen Ländern steigt.
- Um das Ziel Netto-Null-Flächenverbrauch bis 2050 zu erreichen, ist in der Tat mit einem weiteren Anstieg der Brachflächenkäufe auf 70% aller Grundstückskäufe zu rechnen, da Brachflächen nicht zum neuen Flächenverbrauch gezählt werden.
- Unsere Analyse gliedert die Baulanderwerbungen auf allen 20 europäischen Märkten anhand ihrer ursprünglichen Nutzung nach Grundstücksgrößen. Wurde auf dem Bauland bereits gebaut, wird das Bauvorhaben als Innenentwicklung und der Rest als Außenentwicklung klassifiziert.

Alle Bauvorhaben in Europa - Anteil der Brachflächen (Brownfield) & neuer Baufläche (Greenfield) (in %)

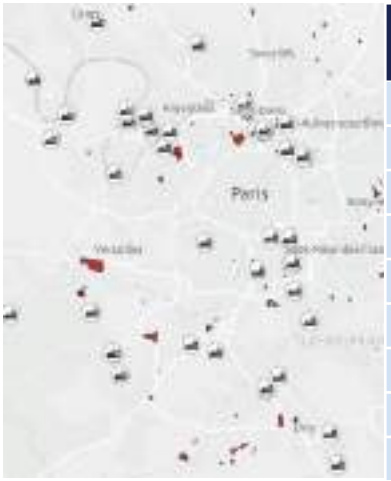


Quellen: RCA, AEW Research & Strategy

FLÄCHENRECYCLING: BRACHFLÄCHEN SIND VORHANDEN

- Die Identifizierung von Brachflächen hat sich für Bauunternehmer als schwierig erwiesen. Die französische Regierung hat deshalb eine Datenbank für Brachflächen (Deponien, ehemalige Industrie-, Militär oder Handelsflächen, Tankstellen, Werkstätten etc.) eingerichtet, die von den Kommunen regelmäßig aktualisiert wird.
- Die Tabelle zeigt die Anzahl und durchschnittliche Grundfläche jeder für die Sanierung verfügbaren Brachfläche und macht deutlich welch gute Gelegenheiten sich hier in den größten funktionalen Stadtgebieten (Functional Urban Areas) bieten. Bei den größten Flächen handelt es sich häufig um Sanierungsprojekte mit gemischter Nutzung unter öffentlicher Regie.
- Kosten zur Schadstoffbeseitigung könnte hier allerdings im Vergleich zu neuen Entwicklungen eine zusätzliche Belastung von 20-30% darstellen.
- Bislang haben die Kommunen über hundert Grundstücke für Logistik-Bauvorhaben in Partnerschaft mit dem Logistikverband Afilog ausgewiesen. Im Rahmen des Vertrags haben sich die Logistik-Bauunternehmer zur Förderung von Brachflächen und zur Begrenzung der Bodenversiegelung verpflichtet.

Für die Sanierung zur Verfügung stehende Brachflächen - Beispiel Grand Paris & andere französische Städte



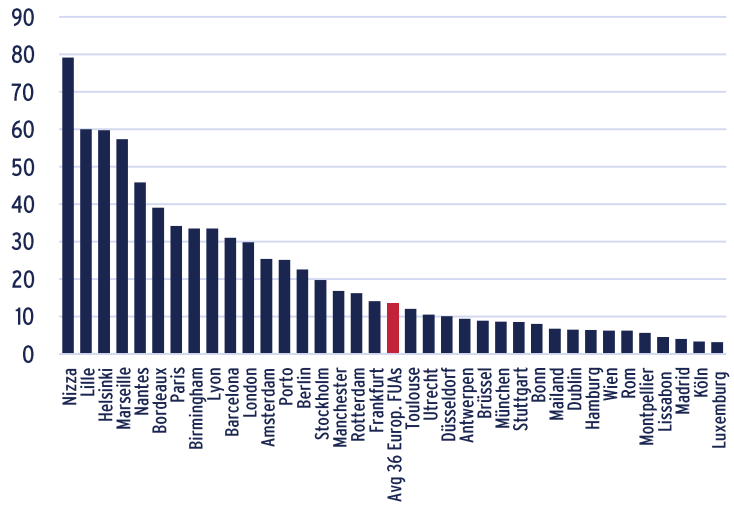
m²	Durchschnittliche Grundstücksgröße	Min.	Max.	#
Paris	30.100	180	267.000	79
Lyon	49.100	550	238.000	7
Marseille	1.002.000	1.040	4.675.000	5
Lille	87.200	250	996.000	17
Nizza	659.000	250	7.685.000	12
Toulouse	21.300	670	80.200	12
Bordeaux	4.101.000	17	27.230.000	12
Nantes	18.000	150	116.000	18
Rennes	230.000	1.450	732.000	4

Quellen: Cartofriches, Charte pour la performance environnementale de l'immobilier logistique, AEW Research & Strategy

FLÄCHENRECYCLING: ERFOLGREICHE STÄDTE

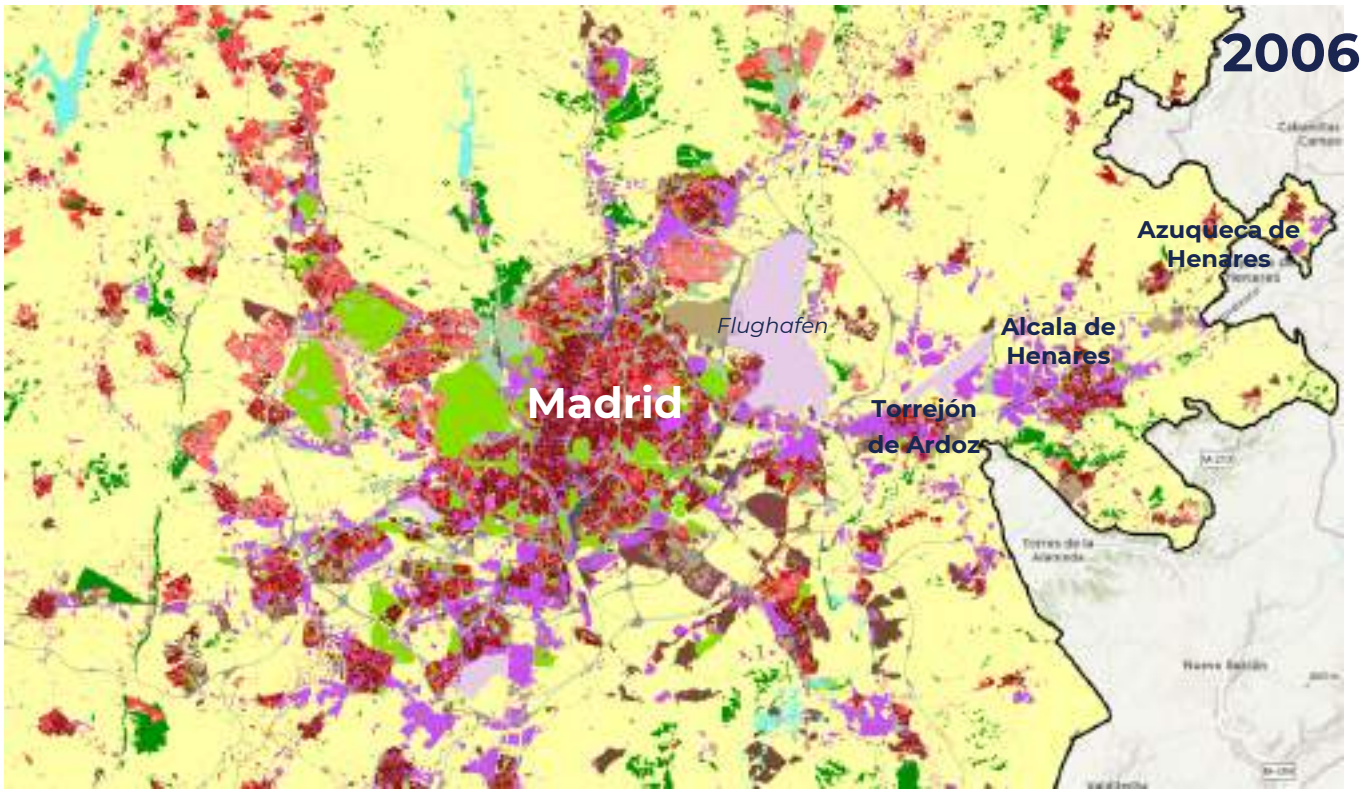
- Als Flächenrecycling bezeichnet man die Revitalisierung unbebauter oder nur partiell genutzter Flächen zu Sanierungszwecken.
- Unter Verdichtung versteht man Bauvorhaben innerhalb eines bestehenden Stadtgefüges unter größtmöglicher Nutzung der vorhandenen Infrastruktur anstelle einer Bebauung unerschlossener Flächen.
- Satellitenbildaufnahmen zeigen, in welchem Umfang Flächenrecycling und Verdichtung innerhalb der jeweiligen funktionalen Stadtgebiete (das umliegende Ballungsgebiet) und nicht nur innerhalb der Verwaltungsgrenzen der Städte stattgefunden hat.
- Eine Auswertung der 36 funktionalen Stadtgebiete ergibt, dass Flächenrecycling und Verdichtung in den meisten französischen Städten (mit Ausnahme von Montpellier) erfolgreich umgesetzt wurden. Auch Helsinki schneidet gut ab, da die Kommunen hier eine konsequente Agenda zur Begrenzung der Zersiedlung verfolgen. Auch Städte, die aufgrund ihrer Geographie über wenig Bauland verfügen, wie Nizza, Marseille und Barcelona, zählen zu den flächensparendsten Städten.

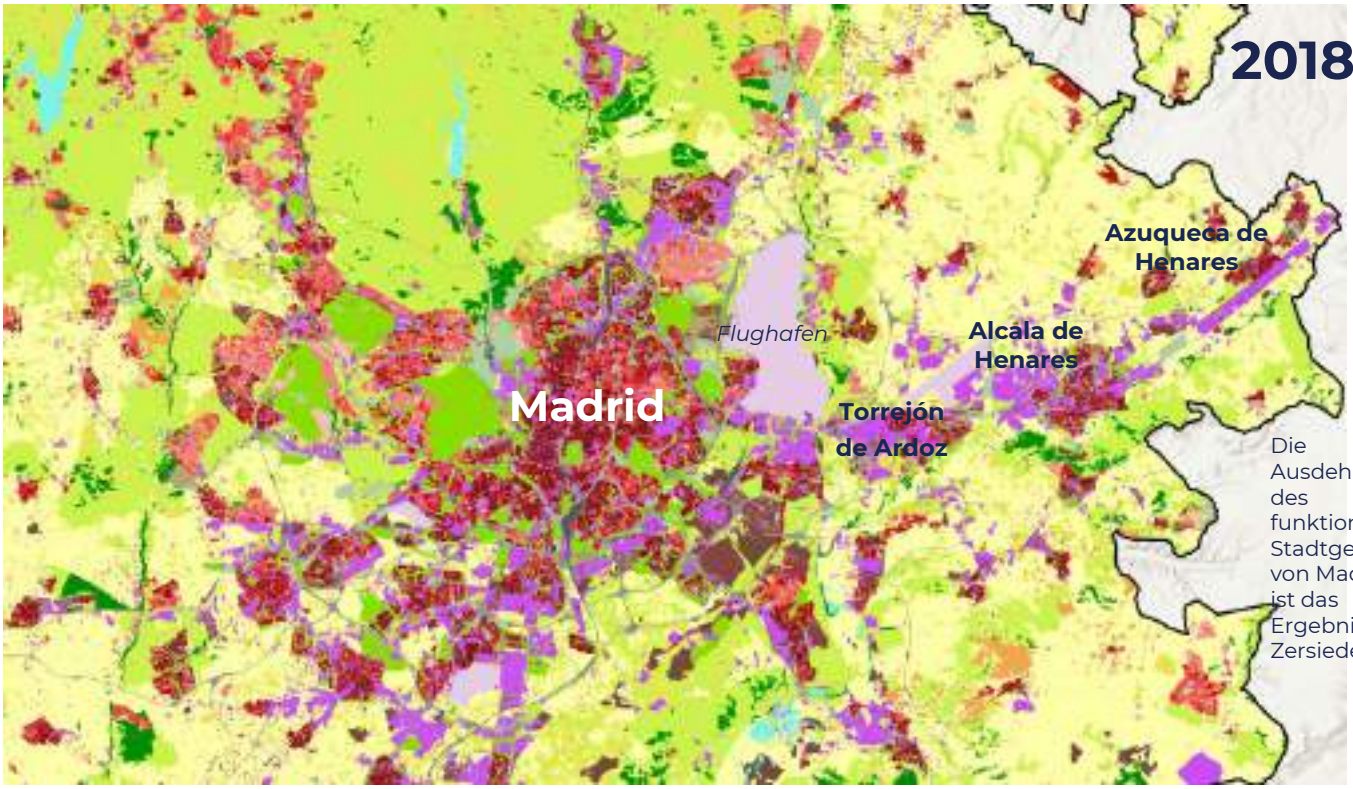
Brachflächennutzung und Verdichtung in % des gesamten Flächenverbrauchs im Zeitraum 2006 bis 2012 nach funktionalen Stadtgebieten



Quellen: Copernicus Land Monitoring Service, AEW Research & Strategy

ANHANG: SATELLITENBILDER ZEIGEN DIE KÜNSTLICHE LANDGEWINNUNG AM BEISPIEL MADRIDS UND SEINER PERIPHERIE - 2006 & 2018





Die Ausdehnung des funktionalen Stadtgebiets von Madrid ist das Ergebnis der Zersiedelung

Legende

- Handel, Industrie, Verwaltung, Militär
- Stadtgefüge (mehr oder weniger dicht)
- Naturflächen
- Agrarflächen

Quellen: Copernicus Land Monitoring Service, AEW Research & Strategy

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Real Estate Investment Manager mit 77,4 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 30. September 2021). 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 36,9 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 30. September 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

IRÈNE FOSSÉ MSC
Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com

ALEXY ZHUKOVSKIY
Associate
Tel. +44 (0)20 7016 4727
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

KONTAKT INVESTOR RELATIONS

MINA KOJURI
Director
Tel. +44 (0)20 7016 4750
mina.kojuri@eu.aew.com

BIANCA KRAUS
Executive Director
Tel. +49 893 090 80 710
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 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.