

Marktüberblick

Inflation, Zinsen und Immobilien – Die realen Effekte zählen!

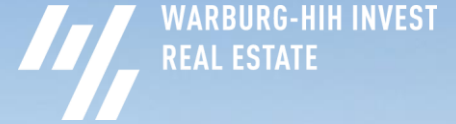
Ausgabe II / 2021



// Marktüberblick

Ausgabe II / 2021

- > *Editorial*
- > *Makroökonomische Rahmenbedingungen*
- > *Investmentmärkte*
- > *Vermietungsmärkte*
- > *Geldpolitik, Zinsen und Inflationsdruck*



Inflation, Zinsen und Immobilien – Die realen Effekte zählen!

Die europäischen Volkswirtschaften zeigen derzeit über alle Sektoren und Branchen hinweg eine kräftige wirtschaftliche Erholung. Die Inflationsraten sind – wie erwartet – in den letzten Monaten durch unterschiedlich gelagerte Faktoren deutlich angestiegen und dürften im weiteren Jahresverlauf auf einem hohen Niveau verharren. Die damit verbundenen Zinsanstiege an den Kapitalmärkten wurden nach der kommunizierten Strategieanpassung der EZB wieder korrigiert. Langfristig dürften für die Entwicklung der (Real-) Zinsen ohnehin demographische und realwirtschaftliche Faktoren die Richtung weisen.

Dieses Umfeld führt in den Portfolien – gerade auch bedingt durch die erhöhten Inflations- und langfristig niedrigen Zinserwartungen der Marktteilnehmer – zu einer weiteren Erhöhung der Immobilienquote, was sich gerade im Core-Segment in sektorübergreifend weiter sinkenden Spitzenrenditen niederschlägt. Die europäischen Immobilienmärkte verspüren dabei seit Jahresbeginn sowohl an den Investment- als auch an den Vermietungsmärkten eine verstärkte Aktivität, die sich in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen dürfte.

Wir erwarten, dass die Immobilienmärkte weiter von der konjunkturellen Erholung profitieren werden, die Analyse und Selektion von Investmentopportunitäten allerdings noch stärker zu den Schlüsselfaktoren für den langfristigen Anlageerfolg werden.

Ihre



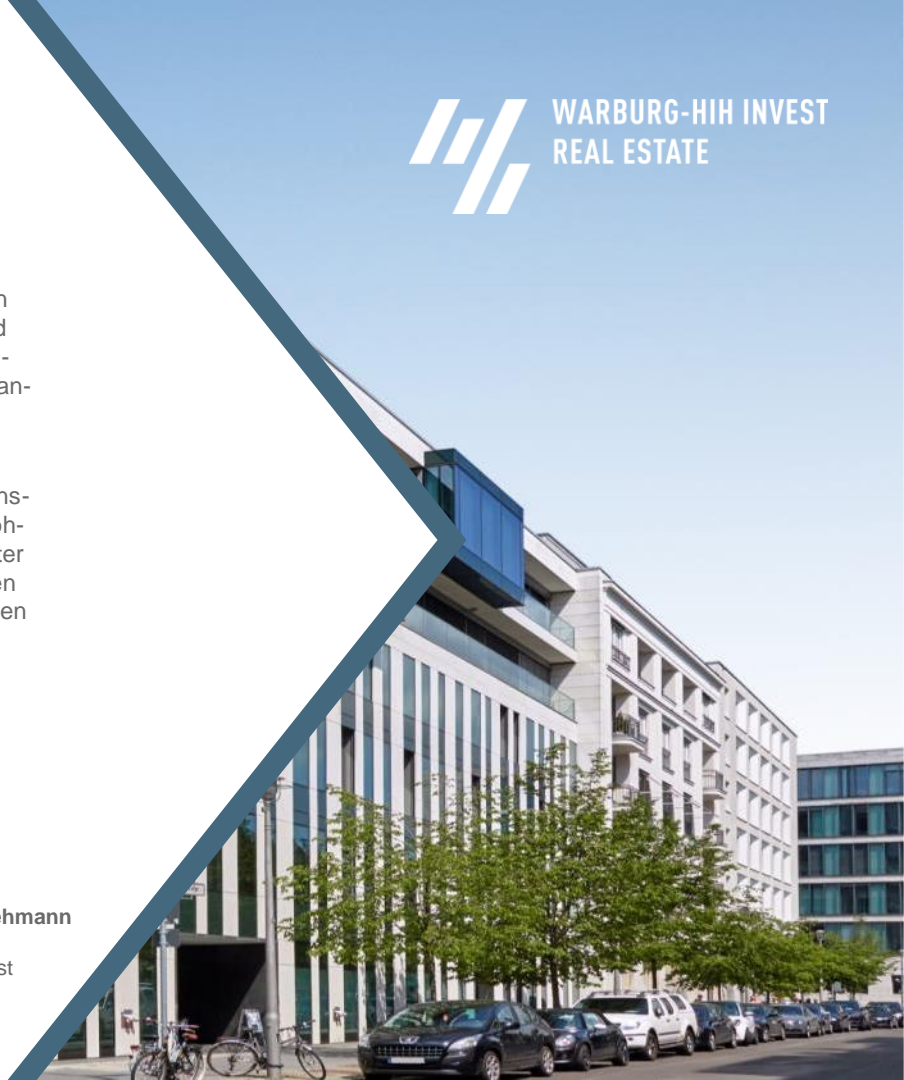
Carsten Demmler
Geschäftsführer
Warburg-HIH Invest
Real Estate



Alexander Eggert
Geschäftsführer
Warburg-HIH Invest
Real Estate



Hans-Joachim Lehmann
Geschäftsführer
Warburg-HIH Invest
Real Estate



Makroökonomische Rahmenbedingungen



**BIP-Wachstum (real) – Euroraum
5,0% (Prognose 2021)**



**Arbeitslosenquote – Euroraum
8,0 % (Prognose 2021)**



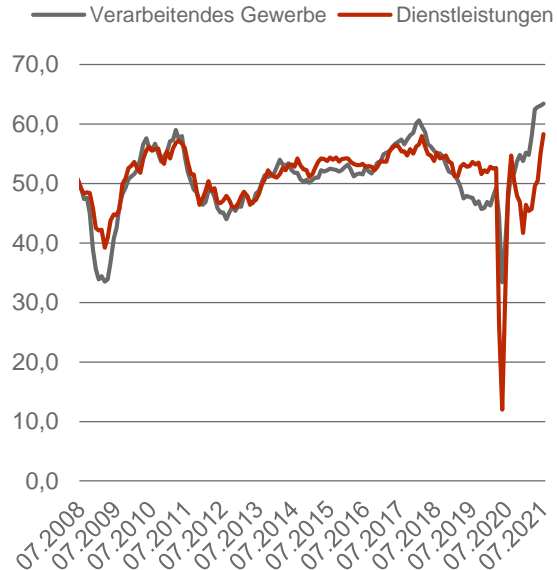
**Leitzins der EZB
0,0 % (Prognose 2021)**



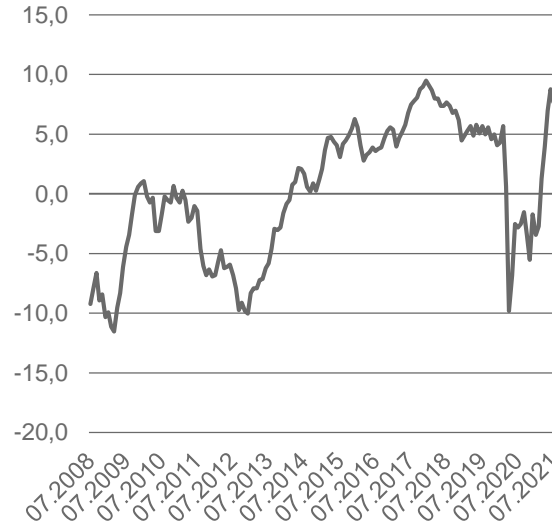
Stimmungsindikatoren lassen deutliche konjunkturelle Erholung und starkes Wachstum in 2021 und 2022 erwarten



Einkaufsmanagerindex (PMI) im Euro-raum



Vertrauensindikator – Verbraucher im Euroraum (langfristiger Durchschnitt = 0)



Dienstleistungssektor im Zuge der zunehmenden Immunisierung und sukzessiven Lockerung der Alltagsbeschränkungen mit deutlich verbesserter Stimmungslage



Weiterhin sehr optimistische Stimmungslage im verarbeitenden Gewerbe auf Grund anziehender globaler und Binnennachfrage

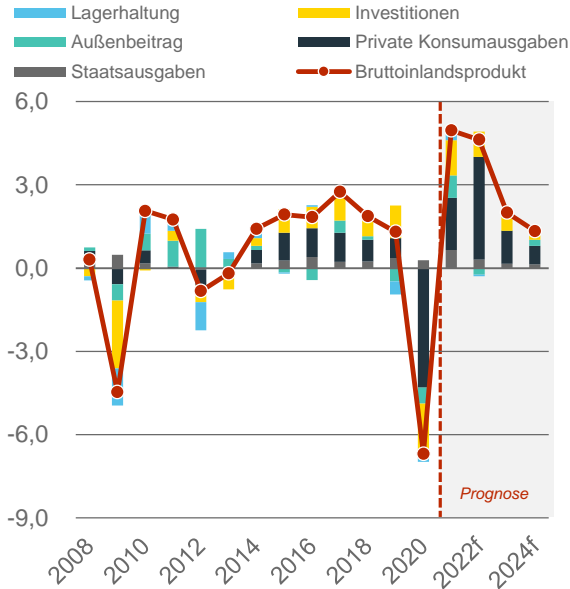


Konsumentenvertrauen in Europa ebenfalls mit deutlichem Anstieg – Erwartung von positiven Effekten insbesondere für Handel, Gastronomie und Hotellerie

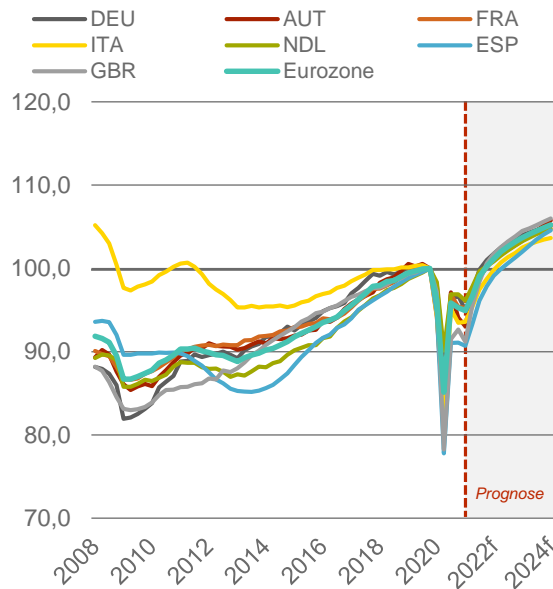
Euroraum erholt sich von der Pandemie – Privater Konsum stützt Aufholprozesse infolge aufgestauter Ersparnisse



BIP des Euroraumes und Wachstumsbeitrag der Komponenten (in % p. a.)



Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts innerhalb Europas (Index, 2019 = 100)



Starker Anstieg der privaten Konsumausgaben als Treiber der breiten wirtschaftlichen Erholung in 2021 und 2022 – Unterstützung auch durch Außenbeitrag und Investitionstätigkeit



BIP-Niveau im Euroraum Ende 2021 / Anfang 2022 wieder auf Vorkrisenniveau mit Heterogenität über einzelne Mitgliedsstaaten – insbesondere mit Blick auf wirtschaftliche Bedeutung der Tourismusbranche

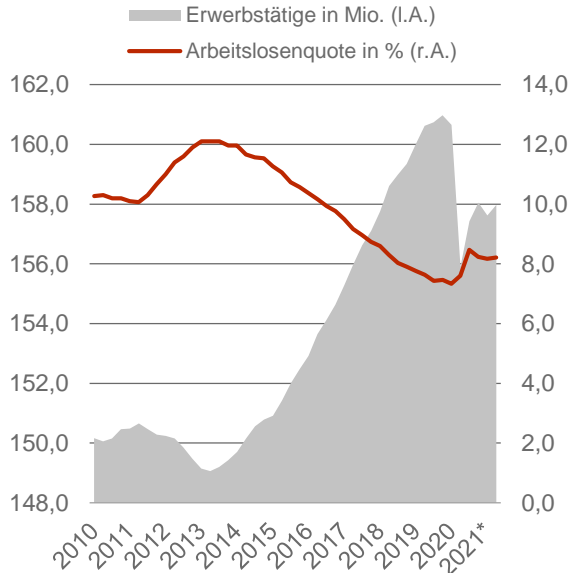


Anhaltende strukturelle Herausforderungen im Euroraum sowie Unsicherheit über weitere Entwicklung der COVID-19-Pandemie

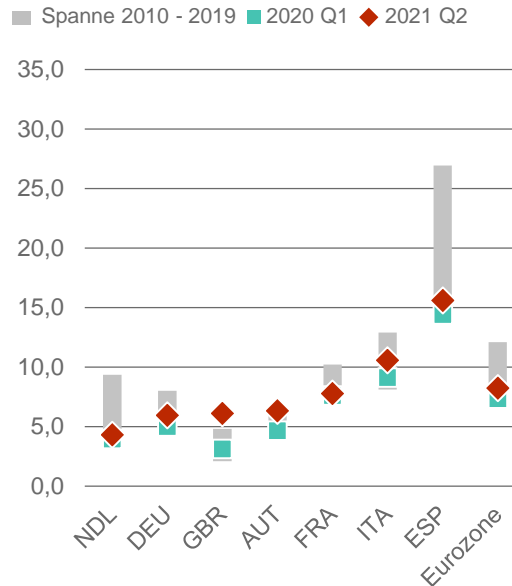
Erholung am Arbeitsmarkt stützt Binnennachfrage – Stärkere Effekte durch demographischen Wandel zu erwarten



Entwicklung des Arbeitsmarktes im Euro-raum



Entwicklung der Arbeitslosenquoten innerhalb Europas (in %)



Stabile Entwicklung am Arbeitsmarkt auf Grund von nationalen Unterstützungsmaßnahmen und einsetzender wirtschaftlicher Erholung – anhaltende Unsicherheit vor allem in den Bereichen Tourismus und Gastronomie



Deutlicher Anstieg an offenen Stellen – insbesondere in Deutschland – sowie branchenübergreifend anhaltender Fachkräftemangel

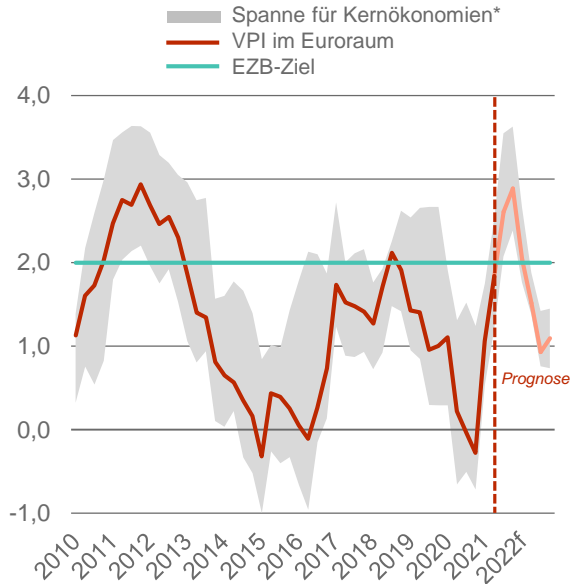


Ausblick: Kurzfristige Erwartung eines weiteren Beschäftigungsaufbaus – längerfristig stärkere Effekte durch demographischen Wandel zu erwarten

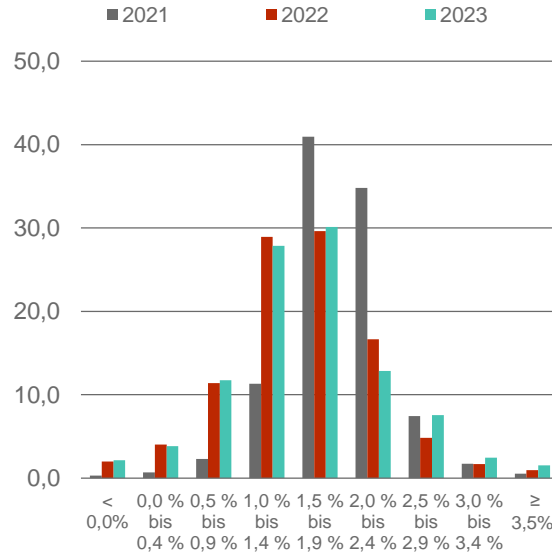
Inflation mit erwartetem Anstieg in 2021 – Mittelfristige Auswirkungen der Geldpolitik zu beobachten!



Entwicklung der Inflation im Euroraum (y/y in %)



ECB-Survey of Professional Forecasters (SPF) für HVPI im Euroraum**



Deutlicher Anstieg der Inflation im Euroraum im Zuge des konjunkturellen Aufschwungs sowie durch Basiseffekte in einzelnen Ländern wie Deutschland (Stichwort: CO₂- und Mehrwertsteuer)



Zusätzlicher kurzfristiger Inflationsdruck durch Kapazitäts- und Lieferengpässe auf der Angebotsseite sowie hohe Sparquoten in 2020 und aufgestauten Konsum auf der Nachfrageseite



Ausblick: Stabilisierung der Inflationsrate auf niedrigerem Niveau als in 2021 nach Auslaufen der Basis- und Einmaleffekte sowie Normalisierung der Lieferketten und Lagerhaltung

Quelle: Warburg-HIH Invest; EZB (2021); Oxford Economics (2021) – * Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien, Niederlande, Belgien, Österreich; ** in % der Umfrageteilnehmer

Negativzinsen nach Strategieanpassungen der Zentralbanken wieder auf dem Vormarsch



Renditen von Staatsanleihen* weltweit mit einer Restlaufzeit von ...

Land	Laufzeit der Staatsanleihen							
	6 M	1 J	2 J	3 J	5 J	7 J	10 J	30 J
AUS	k.A.	0,00 %	0,03 %	0,25 %	0,60 %	0,88 %	1,19 %	2,07 %
DEU	-0,61 %	-0,65 %	-0,76 %	-0,81 %	-0,74 %	-0,63 %	-0,46 %	0,02 %
FRA	-0,67 %	-0,54 %	-0,71 %	-0,72 %	-0,62 %	-0,44 %	-0,10 %	0,72 %
GBR	0,05 %	0,02 %	0,05 %	0,16 %	0,27 %	0,41 %	0,56 %	1,00 %
JPN	-0,12 %	-0,14 %	-0,12 %	-0,13 %	-0,12 %	-0,12 %	0,02 %	0,64 %
ITA	-0,52 %	-0,52 %	-0,44 %	-0,28 %	-0,04 %	0,21 %	0,63 %	1,64 %
KOR	k.A.	0,94 %	1,25 %	1,42 %	1,64 %	k.A.	1,87 %	1,95 %
SWZ	-0,80 %	-0,76 %	-0,76 %	-0,77 %	-0,68 %	-0,56 %	-0,37 %	-0,11 %
USA	0,05 %	0,07 %	0,19 %	0,34 %	0,69 %	1,00 %	1,23 %	2,00 %



Erneuter deutlicher Renditerückgang bei Staatsanleihen weltweit als Folge der Kommunikation und Strategieanpassungen der Zentralbanken – insbesondere durch US-Notenbank (08/2020) und EZB (07/2021)



Korrektur der zu Jahresbeginn einsetzenden Renditeanstiege bei Staatsanleihen weltweit im Zuge einer höheren Inflationserwartung und Spekulationen über vorgezogenen Beginn des „Taperings“ und von Leitzinserhöhungen in den USA



Ausblick: Weitere Verlängerung des „Lower for Longer“ durch EZB-Strategieanpassung und realwirtschaftlich anhaltend geringe Kapazitätsauslastung

Investmentmärkte



**Transaktionsvolumen –
Deutschland (Prognose 2021)**



**Spitzenrendite – Büro –
Deutschland (Prognose 2021)**



**Internationales Kapital –
Deutschland (Prognose 2021)**

Quelle: Warburg-HIH Invest

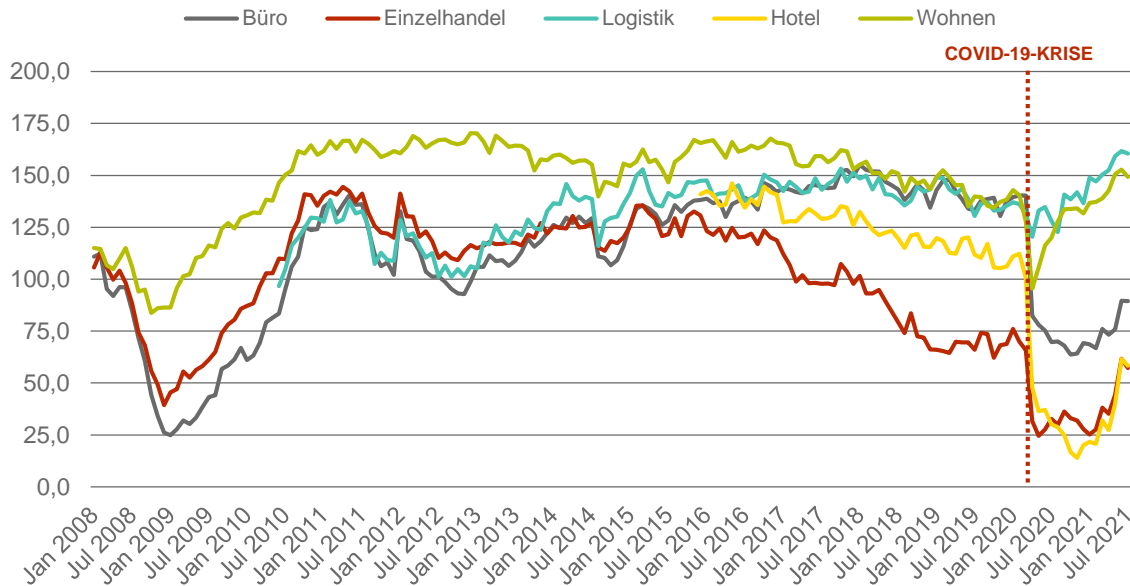


**WARBURG-HIH INVEST
REAL ESTATE**



Stark verbesserte Stimmungskennzahlen lassen Aufschwung an den Investment- und Vermietungsmärkten erwarten

Immobilienklima nach Nutzungsarten in Deutschland (2008 = 100)



Erholung der gesamtwirtschaftlichen Stimmungskennzahlen spiegelt sich auch in der Stimmungslage an den Immobilienmärkten wider



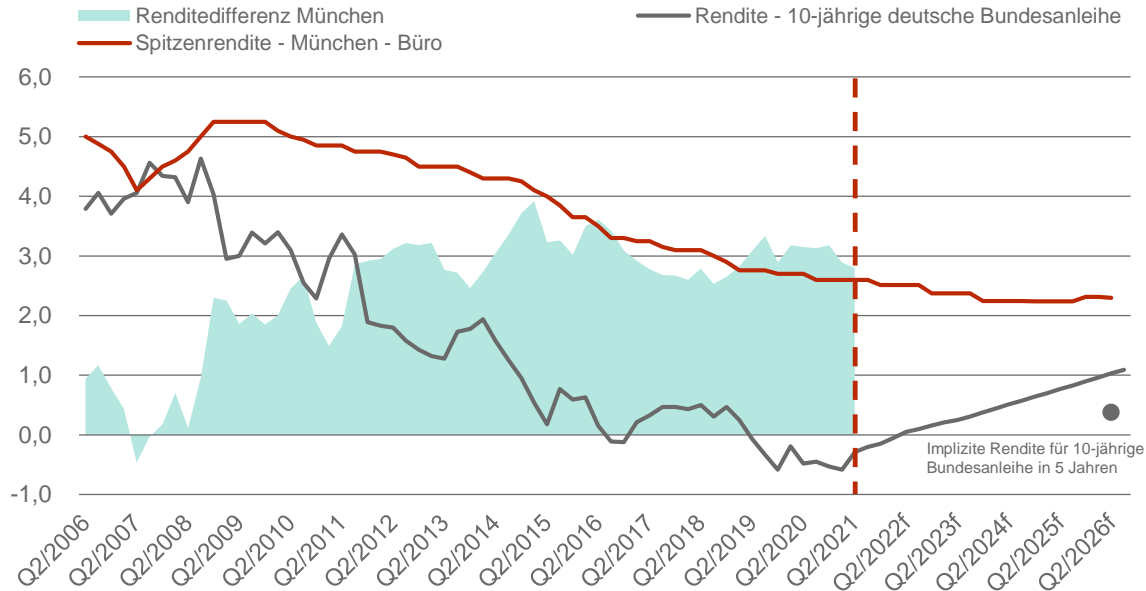
Logistik und Wohnen weiterhin Everybody's Darling – deutliche Aufhellung der Stimmungslage bei Einzelhandel und Hotel sowie Büro



Ausblick: Neben selektiven Opportunitäten in den Sektoren Einzelhandel und Hotel dürfte auch Büro mit zunehmender Auslastung der Flächen wieder verstärkt in den Investment-Fokus rücken

Risikoprämie für Core-Immobilien bei rund 300 Basispunkten konstant auf nahezu historisch hohem Niveau

Renditen 10-jähriger Bundesanleihen (in %), Spitzennettoanfangsrenditen in München für Büro (in %) sowie Renditedifferenz für München (in %-Punkten)



Berlin (2,5 %) – gefolgt von Hamburg und München (jeweils 2,6 %) – mit niedrigster Spitzennettoanfangsrendite in Deutschland und Europa



Core-Objekte in den europäischen Metropolen mit stabilen Renditen auf niedrigem Niveau – Safe Haven-Märkte mit weiteren leichten Renditerückgängen

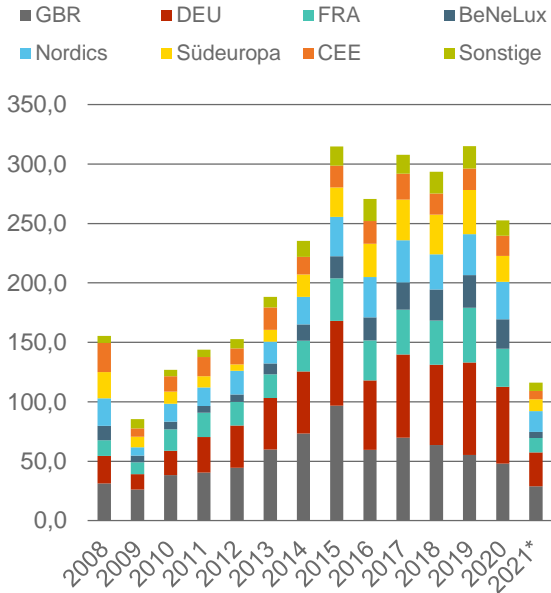


Ausblick: Erwartung mittelfristig stabiler bis leicht sinkender Spitzenrenditen im Core-Bereich bei gleichzeitig weiterhin attraktiven Risikoprämien

Ansteigende Dynamik des Transaktionsvolumens im ersten Halbjahr 2021 – Einsetzende Erholung auf breiter Front



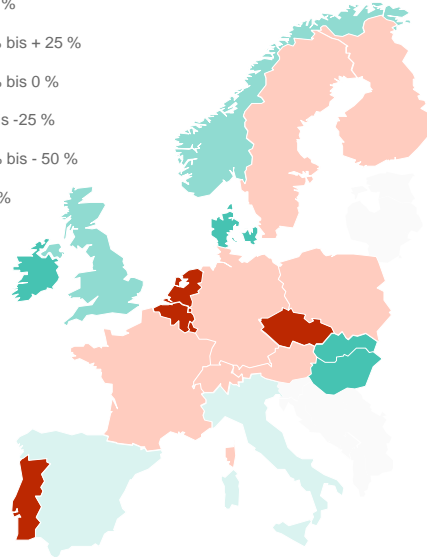
Transaktionsvolumen in Europa nach Ländern und Regionen (in Mrd. Euro)



Entwicklung des Transaktionsvolumens in Europa: H1 2021 vs. H1 2020

Veränderung TAV (in %) H1 2021 vs. H1 2020

- > + 50 %
- + 50 % bis + 25 %
- + 25 % bis 0 %
- 0 % bis -25 %
- 25 % bis - 50 %
- ≤ - 50 %



Europäisches Investmentvolumen in Q2/2021 mit Anstieg um >20 % gg. Vorjahresquartal – Rekordquartal in Q1/2020 sorgt als „Einmaleffekt“ für Verzerrung bei Halbjahreszahlen



Großbritannien nach Brexit mit hoher Attraktivität für international investierendes Kapital aus Asien und Nordamerika – Deutschland bei kontinentaleuropäischen Investoren im Fokus



Ausblick: Fortsetzung der Erholung im zweiten Halbjahr 2021 mit verstärkter Rückkehr internationaler Investoren nach Europa

Logistik und Wohnen weiterhin in der Gunst der Investoren – Zurückhaltung bei Büro – weiterer Rückgang bei Einzelhandel



Entwicklung des europäischen Transaktionsvolumens in H1 2021 gegenüber H1 2020

	Büro	Wohnen	Logistik	EZH	Hotel	Sonstige	Gesamt	TAV H1 2021
GBR	+19,4 %	-32,7%	+240,7 %	+41,3 %	-1,5%	+99,4 %	+37,4 %	29,0
DEU	-17,2 %	-4,6 %	-11,5 %	-38,4 %	-2,4 %	-8,6 %	-14,8 %	28,5
Nordics	-32,6 %	+66,1%	+78,3 %	+19,5%	+91,9%	+24,4%	+15,7%	17,4
FRA	-37,5 %	+24,1 %	+34,4 %	-73,7 %	-7,8 %	+119,4 %	-23,8 %	12,0
CEE	-38,9 %	-50,0 %	-1,4 %	+46,0 %	+101,5%	+13,7%	-15,8%	7,0
ESP	-25,5 %	-24,9%	+283,6 %	-54,5%	+32,2 %	+7,6 %	+34,3%	5,3
BeNeLux	-64,9 %	-60,3 %	-13,3 %	-72,1 %	-68,0 %	-92,9 %	-57,5%	5,2
ITA	-46,2 %	+240,5 %	+328,2%	-54,0%	+47,2 %	+107,6 %	+12,3 %	5,2
Gesamt	-22,6 %	-7,6 %	+65,3 %	-31,8 %	-3,1%	+31,0 %	-5,3 %	116,3
TAV H1 2021	36,9	28,4	25,3	11,1	5,9	8,7	116,3	in Mrd. EUR

● > + 50 %
 ● + 50 % bis + 25 %
 ● + 25 % bis 0 %
 ● 0 % bis -25 %
 ● - 25 % bis - 50 %
 ● ≤ - 50 %



Stärkste Erholung in Ländern mit härtesten Lockdown-Maßnahmen und Auswirkungen durch COVID-19 wie Spanien, Italien und Großbritannien

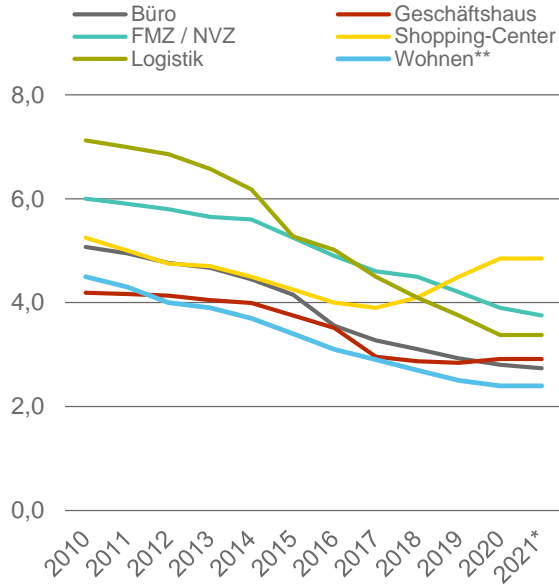


Büro und Wohnen als stärkste Sektoren – Logistik holt auf und gewinnt zunehmend an Breite; differenziertes Bild bei Einzelhandel

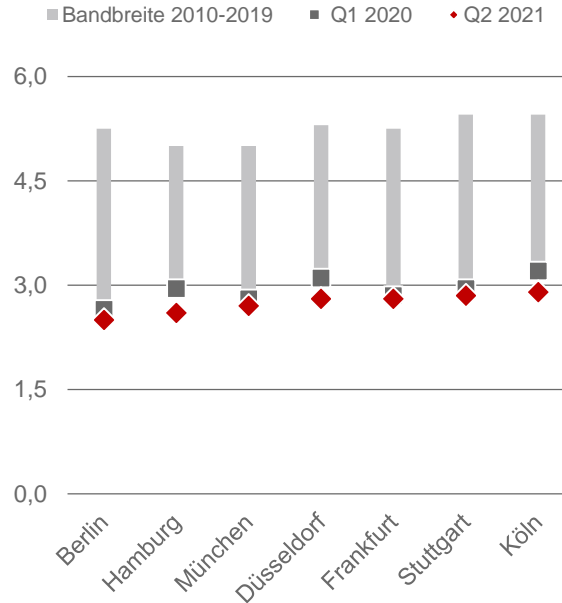
Verstärkte Differenzierung nach Nutzungsarten sowie Lage- und Objektqualitäten – Stabile Renditen im Core-Segment



Entwicklung der Spitzenrenditen nach Nutzungsart (netto – in %)



Entwicklung der Spitzenrenditen für Büro in den Top 7 (netto – in %)



Fortsetzung der Renditekompression bei Büro, Fachmarktzentren und Wohnen auch im ersten Halbjahr 2021 – alle Sektoren mit Ausnahme von Shopping Centern mit Spitzenrenditen von unter 4,0 %



Büro-Spitzenrenditen an allen Top 7-Standorten unter 3,0 % – Wachstumsstädte im Bereich von 3,5 %



Ausblick: Deutschland bleibt auf Grund der makroökonomischen Rahmenbedingungen und Struktur des Immobilienmarktes der sichere Hafen in Europa – auch für internationales Kapital mit Core-Ansatz

Vermietungsmärkte Büro



Flächenumsatz –
Deutschland (Prognose 2021)



Leerstandsrate –
Deutschland (Prognose 2021)

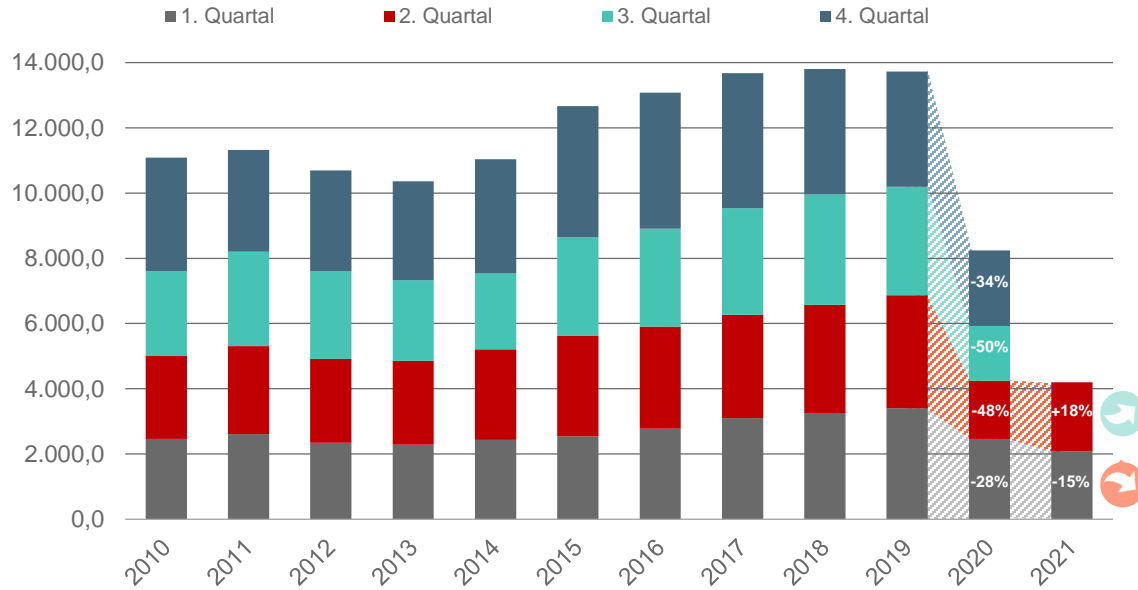


Mietpreiswachstum –
Deutschland (Prognose 2021)

Stabilisierung der Vermietungsaktivität in Europa – Erwartete Erholung mit zunehmender wirtschaftlicher Aktivität



Büroflächenumsatz in den europäischen Kernmärkten* (in 1.000 m²)



Stabiler Flächenumsatz im 1. Halbjahr 2021 gegenüber Vorjahreszeitraum mit heterogenem Bild über Standorte und Lagen – CBD-Lagen im Fokus



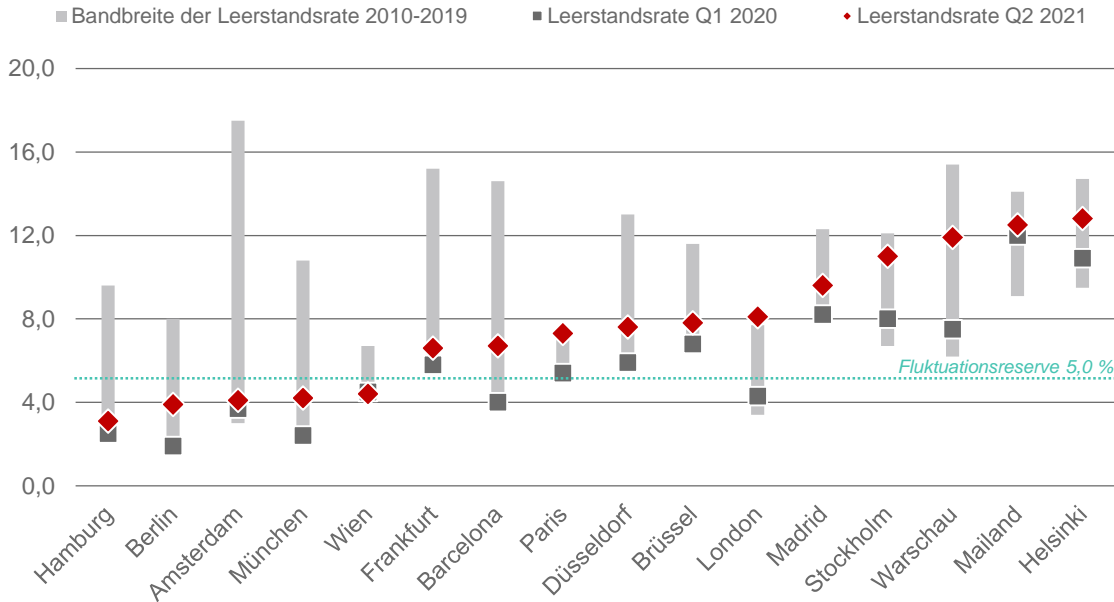
Beispiel für Paris und London: CBD-Lagen mit +28 % bzw. +20 % – periphere, reine Bürolagen wie La Défense und Docklands mit -41 % bzw. -52 % gegenüber 1. Halbjahr 2020



Ausblick: Strukturelle Verschiebung der Nachfrage hin zu TMT / IT sowie zu Lasten von Finanzdienstleistern und damit auch Verlagerung zwischen den Teilmärkten – CBD-Lagen bleiben gefragt

Stabilisierendes Element: Leerstände in vielen europäischen Metropolen vor Pandemie auf historisch niedrigem Niveau

Aktuelles Niveau und Bandbreite der Leerstandsdaten in europäischen Metropolen von 2010 bis H1 2021 (in % des Flächenbestandes)



Leichter Anstieg der Leerstandsdaten in 2020 in den europäischen Metropolen auf niedrigem Niveau – nahezu Vollvermietung bei modernen Gebäuden mit attraktiven Flächen in CBD-Lagen



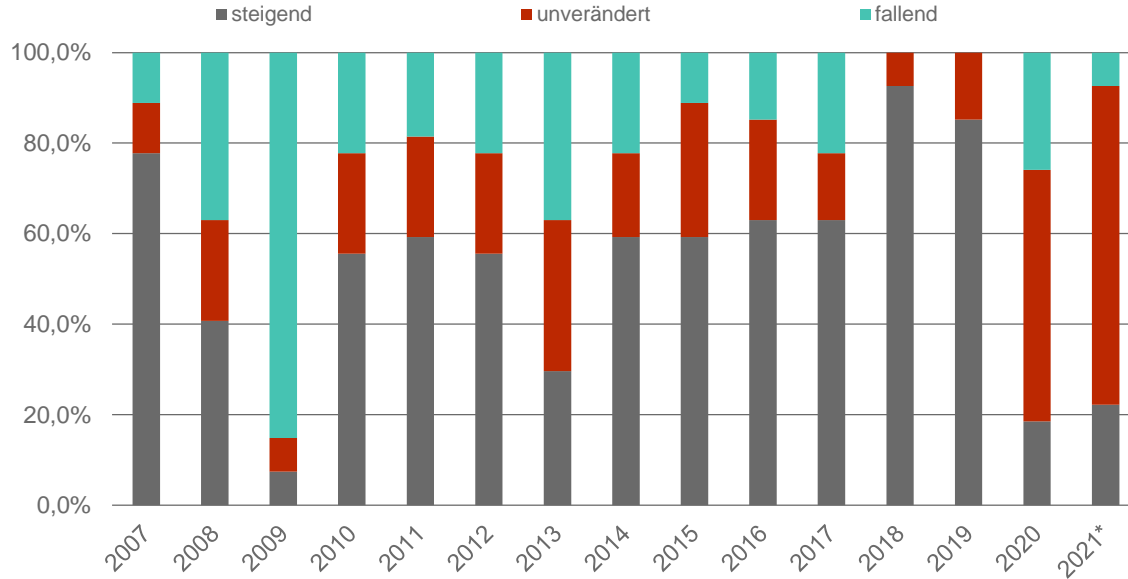
Stärkere Anstiege in volatilen und von höherer Bautätigkeit geprägten Standorten wie London, Barcelona und Warschau – auf Stadtebene Ausdifferenzierung nach Teilmärkten und Objektqualitäten



Ausblick: Erwartung eines moderaten Anstiegs der Leerstandsdaten bei partiell erhöhter Bautätigkeit mit zunehmend differenziertem Blick auf die Metropolen und ihre Teilmärkte

COVID-19 beendet Mietzyklus in Europa: Spitzenmieten bleiben weitestgehend unverändert – keine größere Marktkorrektur

Anteil von Mietmärkten in Europa mit steigenden, stabilen sowie fallenden Spitzenmieten für Büro (in %)**



Spitzenmieten in den europäischen Märkten seit Ende 2019 mit Seitwärtstendenz auf hohen absoluten Niveaus – keine ausgeprägte Marktkorrektur wie in der Finanzmarktkrise



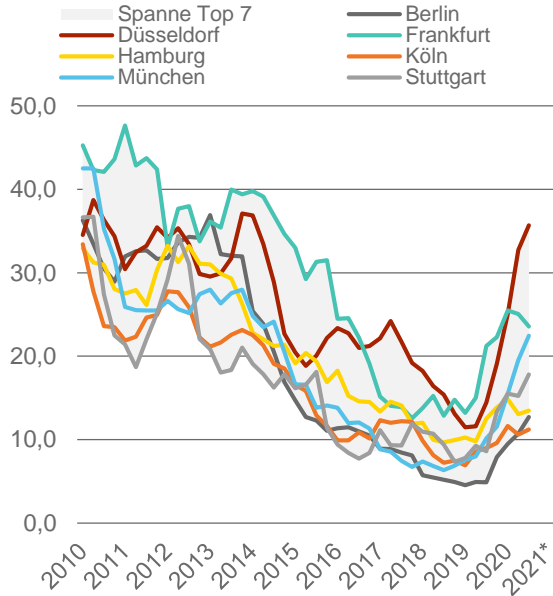
Ausblick: Stabile Mietpreisentwicklung in 2021 sowie moderate Steigerungen in 2022 bei Prime-Objekten in zentralen Lagen der Wachstumszentren



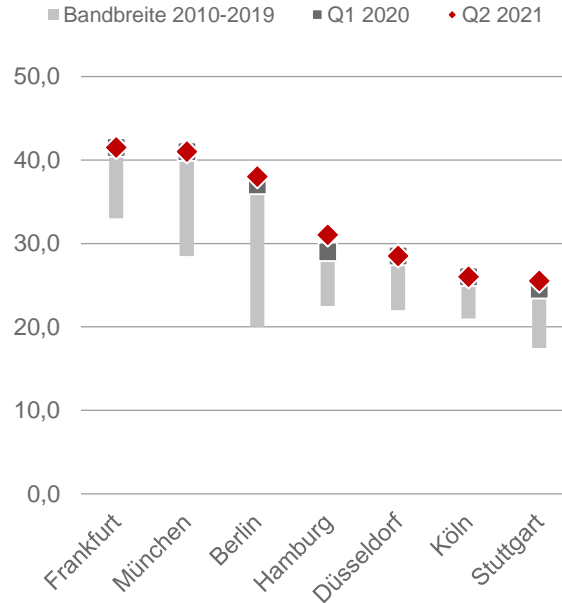
Spitzenmieten in den Top 7 auf stabilem Niveau – Ausweitung der Angebotsreserve geringer als in früheren Zyklen



Entwicklung der Angebotsreserve in den Top 7 (in Monaten)**



Entwicklung und Niveau der Spitzenmieten in den Top 7 (in EUR/m²)



Ausweitung der Angebotsreserve auf Stadtebene bei gleichzeitig konstanten Spitzenmieten an den deutschen Top 7-Standorten



Es wird sich im Zuge der Erholung zeigen, ob dies auf eine zunehmende Spreizung zwischen dem am Markt verfügbaren Flächenangebot und den Flächenbedürfnissen zurückzuführen ist, oder auf eine aktuell eingeschränkte „Liquidität“ am Mietmarkt



Im Bestand dürfte sich die steigende Inflationsrate bei überwiegend indexierten Mietverträgen positiv auf die Mieterträge auswirken

Quelle: Warburg-HIH Invest; JLL (2021) – * Stand: 1. Halbjahr 2021; ** Relation aus Angebot (= aktueller Leerstand im entsprechendem Quartal) und Nachfrage (Flächenumsatz der letzten 12 Monate)

Geldpolitik, Zinsen und Inflationsdruck



Staatsverschuldung – Deutschland
65,1 % des BIP (Prognose 2021)



Rendite 10-jährige Bundesanleihe
-0,2 % (Prognose 2021)



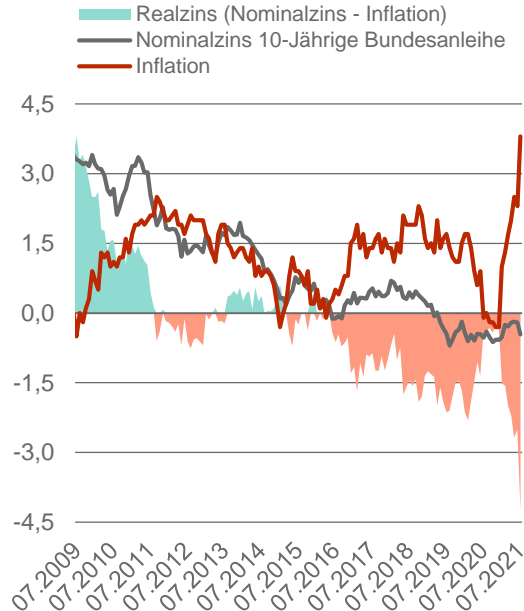
Inflationsrate – Euroraum
2,1 % (Prognose 2021)



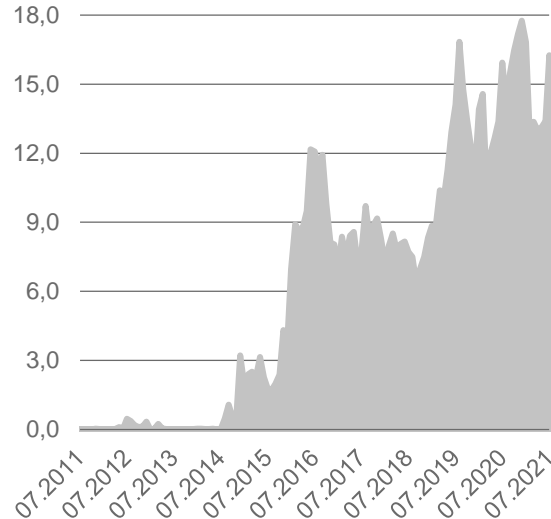
Anpassung der EZB-Strategie: Akzeptanz einer höheren Inflationsrate und damit weitere Verschiebung von Zinsanstiegen



Entwicklung der (realen) Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen (in %)



Entwicklung des Volumens global negativ verzinsten Anleihen (in Billionen USD)



Strategieanpassung der EZB mit symmetrischer Inflationsbetrachtung und Inflationsziel von 2,0 % lässt Zins-erwartungen am Markt deutlich sinken und führt zu erneutem Anstieg des negativ verzinsten Anleihevolumens



Negative Realzinsen auch als Folge struktureller Veränderungen der Wirtschaftsstrukturen und demographischer Faktoren sowie sinkender Kapitalbindung – langfristig zählen reale Effekte!

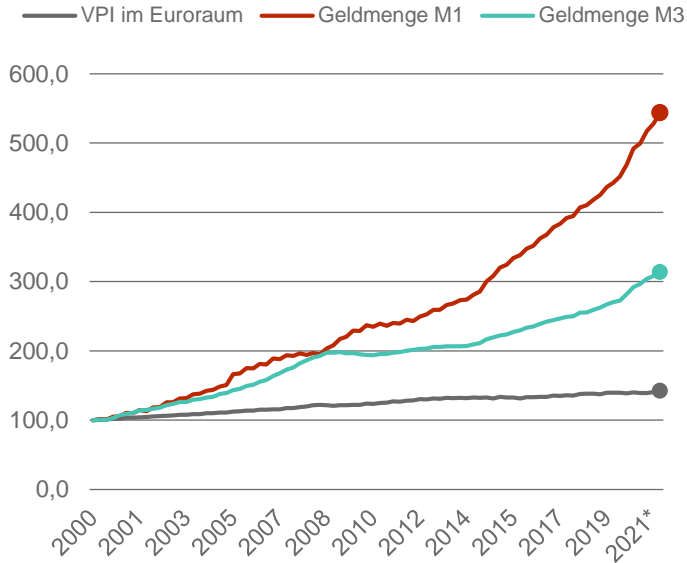


Ausblick: Erwartung eines verlängerten Niedrigzinsumfeldes bei anhaltender wirtschaftlicher und fiskalpolitischer Heterogenität im Euroraum – Real Assets gewinnen bei Investoren weiter an Bedeutung

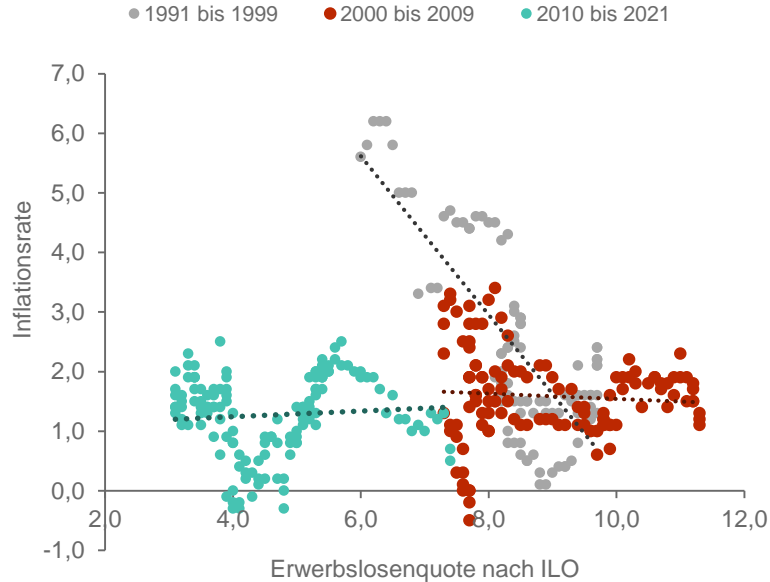
Klassische makroökonomische Theorien und Zusammenhänge nicht mehr gültig? Sinkende Sensitivität der Inflation gegenüber Geldpolitik und Arbeitsmarkt



Entwicklung der Inflation und der Zentralbankgeldmenge im Euroraum (Index, 2000 = 100)

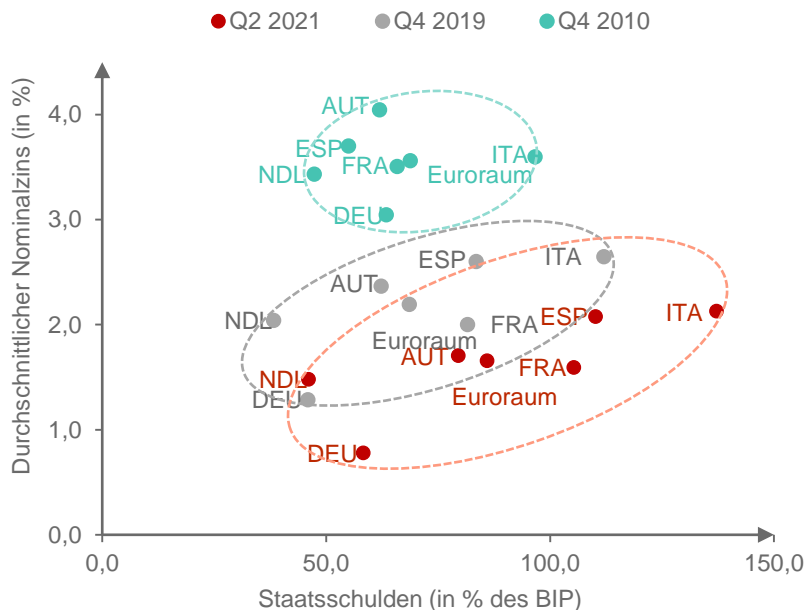


Phillips-Kurve für Deutschland: Zusammenhang zwischen Inflation und Erwerbslosenquote (in %)





Zinslast für südeuropäische Staaten trotz Niedrigzinsen weiterhin hoch – Beschränkter Handlungsspielraum für Zinsanstiege – Deutschland: Zinslast sinkt



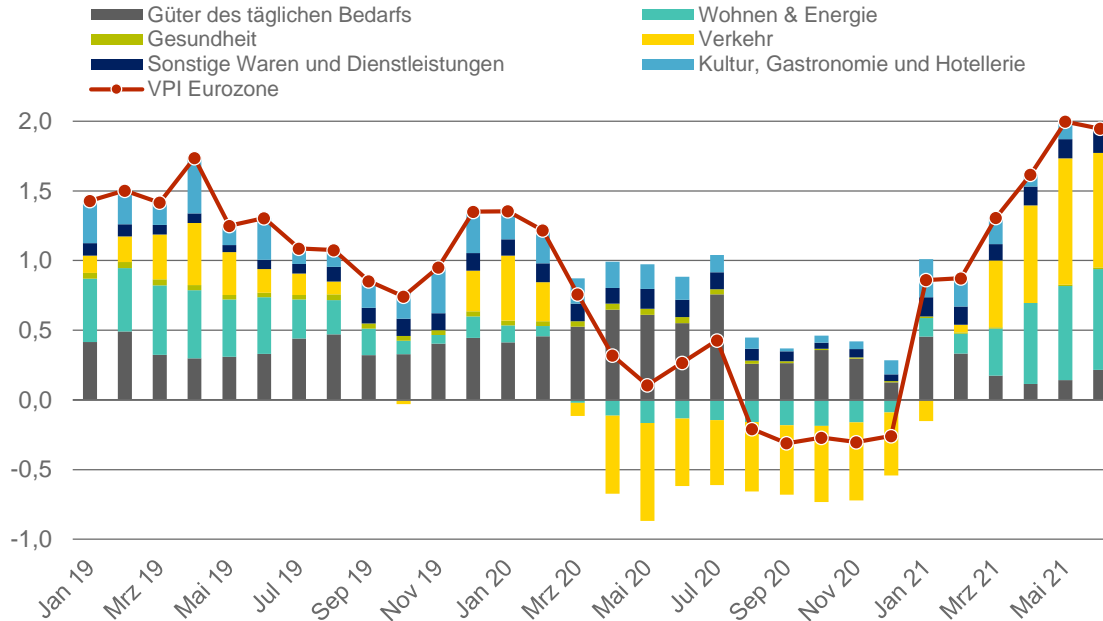
Zinslast einzelner Staaten im Euroraum*

Land	12/2009	12/2019	06/2021
Deutschland	41,18	19,43	17,01
Italien	45,90	49,96	43,79
Frankreich	37,32	36,63	36,32
Spanien	15,60	25,58	24,41
Niederlande	8,16	5,67	5,14
Österreich	6,61	5,36	4,70
Euroraum	188,25	166,59	153,90

Direkte Effekte von COVID-19 und des Lockdowns sichtbar: Energie und Rohstoffe als Haupttreiber der Preisentwicklung



Preisentwicklung einzelner Warenkorbbestandteile im Euroraum (YoY in %)



Anstiege der Verbraucherpreise insbesondere durch hohe Volatilität der Energie- und Rohstoffpreise seit Ausbruch der COVID-19-Pandemie – partiell auch durch Güter des täglichen Bedarfs

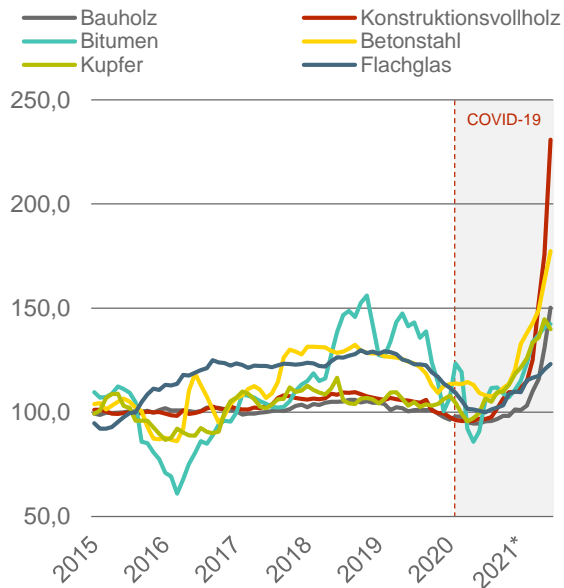


Ausblick: Erwartung eines Rückgangs der Basiseffekte durch Energiepreise – Entwicklung bei Erzeugerpreisen und bei Rohstoffen im Blick behalten

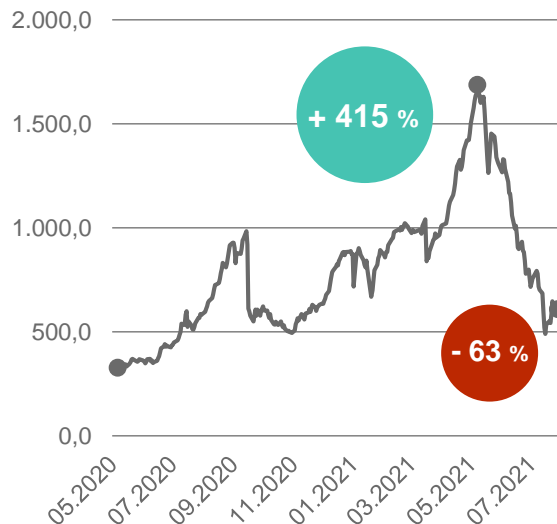
Dynamische Preisentwicklung bei Baumaterialien auf Grund von globalen Angebotsengpässen – Entspannung partiell in Sicht



Entwicklung der Erzeugerpreise von Baumaterialien in Deutschland (2015 = 100)



Entwicklung des Holzpreises (Preis in USD je 1.000 Board Feet – Futures)



Zusatznachfrage durch neue Wertschätzung der eigenen „Vier Wände“ und Kapazitätsengpässe führen zu massiven Preissteigerungen bei Baumaterialien – Sektor schon vor COVID-19 mit sehr hoher Auslastung



Normalisierung der Liefer- und Prozessketten sowie Anpassung der Produktionskapazitäten dürften Preisdruck verringern – Effekte bei ersten Gütern sichtbar

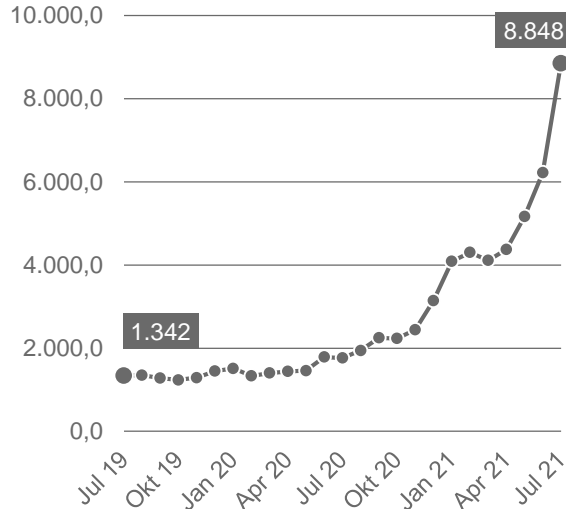


Ausblick: Hohes Preisniveau für Baumaterialien und Knappheiten dürften zusätzlichen Preisdruck auf Neubau-, aber auch Bestandsobjekte ausüben

Beeinträchtigung von Liefer- und Produktionsketten durch Kapazitätsengpässe bei Containern sowie auf den globalen Seerouten



Global Container Freight Rate Index und Entwicklung von Frachtraten auf ausgewählten großen Handelsrouten (Transportkosten für einen 40-Fuß-ISO-Container in USD)



Route	Juli 2020	Juli 2021	YoY
Composite Index	1.994 USD	9.330 USD	+ 368 % ▲
Shanghai – Rotterdam	1.766 USD	13.066 USD	+ 640 % ▲
Rotterdam – Shanghai	1.179 USD	1.710 USD	+ 45 % ▲
Shanghai – Los Angeles	2.933 USD	10.503 USD	+ 258 % ▲
Los Angeles – Shanghai	514 USD	1.408 USD	+ 174 % ▲
New York – Rotterdam	558 USD	1.256 USD	+ 125 % ▲
Rotterdam – New York	2.214 USD	5.624 USD	+ 154 % ▲

// Kontakt

Ihr Ansprechpartner



Prof. Dr. Felix Schindler MRICS

Head of Research & Multi Manager Business

+49 40 3282 3617

fschindler@warburg-hih.com



Rechtliche Hinweise

Diese Präsentation enthält keine Handlungsempfehlung und stellt keine Finanzanalyse, Anlageberatung oder ein Vertragsangebot dar. Ausführliche Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der von der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH angebotenen Produkte und Leistungen bitten wir Sie, den jeweiligen Vertragsunterlagen sowie den Jahresberichten zu entnehmen.

Der Inhalt dieser Präsentation basiert sowohl auf öffentlichen Daten und Dokumenten als auch auf Informationen, die der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH von Dritten gesondert zugänglich gemacht wurden. Alle in dieser Unterlage enthaltenen Aussagen, Meinungen und Beurteilungen entsprechen aktuellen, z.T. subjektiven Einschätzungen und Bewertungen und sind nicht als eine konstante, unveränderliche oder absolute Aussage zu betrachten.

Die Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH bzw. deren einzelne Gesellschaften sowie deren Organe, Vorstände, Mitarbeiter oder andere im Namen der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH handelnde Parteien übernehmen daher keinerlei Haftung für die in dieser Präsentation getätigten Aussagen, deren Vollständigkeit, Richtigkeit oder Verwertbarkeit für Zwecke des Lesers. Diese Unterlage und alle hierin aufgezeigten Informationen sind als vertraulich zu behandeln und nicht ohne eine ausdrückliche schriftliche Einwilligung der Warburg-HIH Invest Real Estate GmbH an Dritte weiterzugeben.

