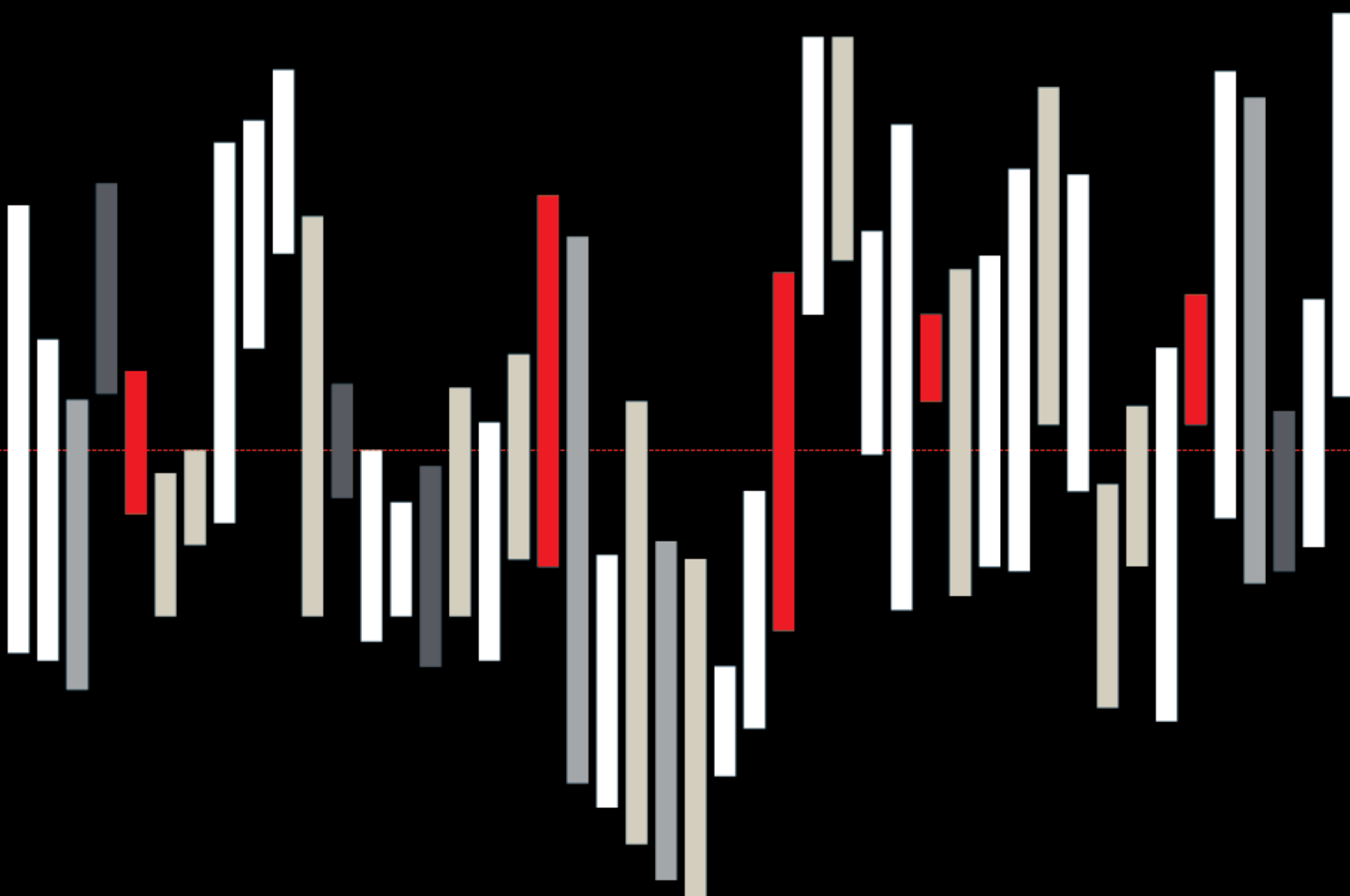


Research

# Investmentmarktüberblick

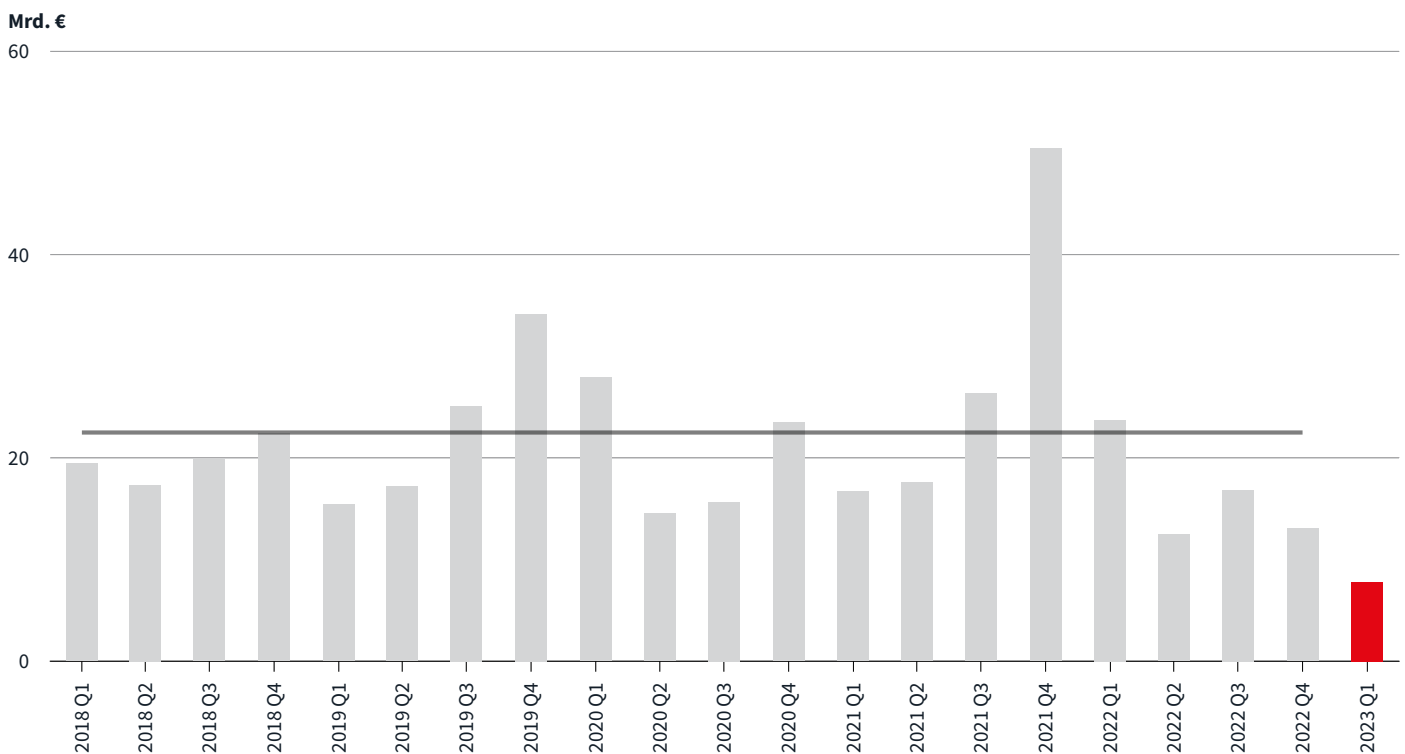
Q1 2023

## Hängepartie um neues Preisniveau auf dem deutschen Investmentmarkt



Der deutsche Investmentmarkt ist äußerst schwach in das neue Jahr gestartet. Angesichts des seit Mitte vergangenen Jahres dominierenden Themas rund um Inflation und Zinserhöhung ist das keine Überraschung. Am Ende des ersten Quartals 2023 steht ein Transaktionsvolumen von 7,8 Milliarden Euro zu Buche. Das ist das schwächste Ergebnis eines ersten Quartals seit zwölf Jahren, als 6,5 Milliarden Euro registriert wurden. Der direkte Vergleich mit dem sehr starken Auftaktquartal des vergangenen Jahres fällt mit minus 67 Prozent besonders negativ aus. Da die Bedingungen ohne Krieg niedrigeren Zinsen sowie geringerer Inflation allerdings völlig anders waren, dient der Vergleich auch nur der Statistik. Relevanter ist da schon der Blick auf den langjährigen Schnitt und auch der fällt dramatisch aus: Minus 56 Prozent im Vergleich zum Zehnjahresschnitt und auch minus 45 Prozent im Vergleich zum Fünfzehnjahresschnitt, der dann auch die schwachen Jahre nach der globalen Finanzkrise umfasst.

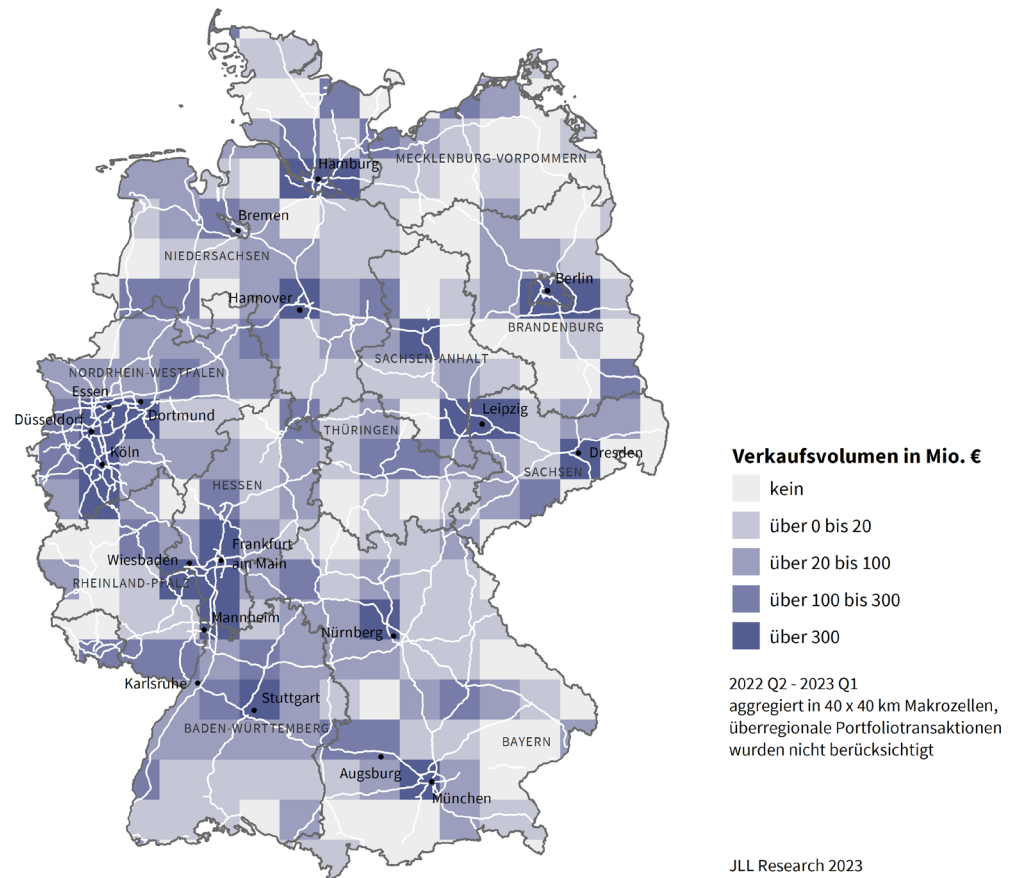
## Transaktionsvolumen Deutschland



Stand: April 2023; Quelle: JLL

Gerade angesichts des trüben Jahresauftakts ist eine klare und differenzierte Marktbetrachtung wichtig. Wir sehen zwar weder die Menge noch die Größenordnung der vergangenen Jahre bei den Transaktionen. Doch jenseits des allgemeinen Gesamtbildes bieten sich im Einzelfall nach wie vor Chancen. So gibt es weiterhin Verkäufer, die vor einigen Jahren zu deutlich niedrigeren Preisen gekauft haben und nun die geringe Dynamik im Markt für sich zu nutzen wissen. Auch sind nicht alle Nutzungsarten in gleicher Weise betroffen. Markterfahrung und -expertise sind im aktuellen Marktumfeld angesichts aktueller Herausforderungen wichtiger denn je – wie auch die Tatsache, dass, weil die Zinshöhe wieder eine signifikante Größe ist, die Fristenkongruenz auf der Aktiv- wie der Passivseite ein sehr wirksamer Risikopuffer ist.

## Transaktionsvolumen Deutschland



## Finanzmärkte haben besonnen auf Turbulenzen reagiert

Viele Akteure halten sich derzeit jedoch auffallend zurück. Der Markt in Europa wird derzeit von einer beeindruckenden Illiquidität geprägt. Was hemmt den Markt? Droht eine erneute Bankenkrise? Angesichts der Turbulenzen der vergangenen Wochen könnte man schon zu dem Schluss kommen, die Bankenpleiten in den USA seien der Auftakt zu einer neuen Schockwelle. Doch die Finanzmärkte haben erstaunlich besonnen und ruhig reagiert, einem kurzen Kursabsturz an den Börsen folgte eine schnelle Erholung, wohl auch, weil die Probleme dieses Mal anders gelagert sind als 2007/2008. Was allerdings gleichgeblieben ist, dass die Notenbanken und der Staat mit Liquiditätsspritzen und Garantien als Rettungsanker fungieren. Es bleibt jedoch abzuwarten, wie lange solche staatlichen Aktionen gut gehen können, zumal das Beispiel Credit Suisse/UBS zeigt, dass mit der Zwangsfusion nun ein Bankkonzern entstanden ist, dessen Bilanz deutlich über dem Bruttoinlandsprodukt der Schweiz liegt. Nach „too big to fail“ nun „too big to bail“?

Angesichts der immer noch vielen Unbekannten sind die Risiken für das Wirtschaftswachstum und vor allem auch für die kreditabhängige Immobilienwirtschaft jedoch gravierend. Gerade in den USA sitzen die Regionalbanken aufgrund steigender Zinsen auf hohen unrealisierten Verlusten bei Wertpapieren inklusive Engagements in Gewerbeimmobilien, die einen großen Teil ihres Vermögens ausmachen. Die Belastungen für die Banken werden sich vor allem über verschärfte Kreditbedingungen auf die Realwirtschaft übertragen. In welchem Umfang, ist derzeit noch nicht klar. Dennoch befinden wir uns bereits an einem Punkt, an dem die globalen Konjunkturprognosen beeinträchtigt werden und die Abwärtsrisiken deutlich höher einzuschätzen

sind. Noch haben die Notenbanken ihren Zinserhöhungskurs unbeirrt fortgesetzt und auch die Rhetorik gab bislang keinen Anlass darauf zu setzen, dass der Kurs geändert wird. Dennoch wird in den nächsten Sitzungen sicherlich intensiv über den Einfluss der hohen Zinsen auf die Realwirtschaft im Spannungsverhältnis mit einer nach wie vor hohen Kerninflationsrate diskutiert werden.

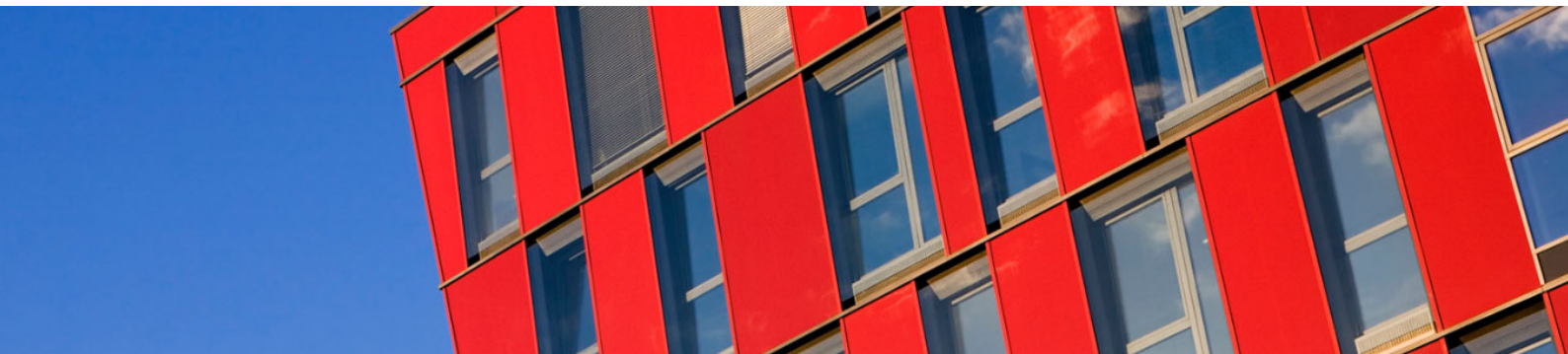
Doch auch ohne Signale der Notenbanken hat sich an der Zinsfront eine gewisse Stabilisierung gezeigt. Die greifbare Unsicherheit nach den Bankenpleiten hat zu einer Flucht in Staatsanleihen geführt, was deren Renditen nach unten drückte. Infolgedessen sanken sowohl die Hypothekenzinsen als auch die Swap-Rates (von 3,5 Prozent Anfang März auf aktuell knapp unter drei Prozent). Insofern ist ein heftiges Gewitter manchmal besser als dauerhaft trüber Himmel, und die nächsten Wochen werden zeigen, ob ein solcher exogener Schock dann auch die Preisfindung am Immobilienmarkt beschleunigen wird.

**7,8 Mrd. €**

**Transaktionsvolumen Q1  
2023**

**-67 %**

**im Vergleich zu Q1 2022**



## **Verkäufer müssen sich an neue Realitäten gewöhnen**

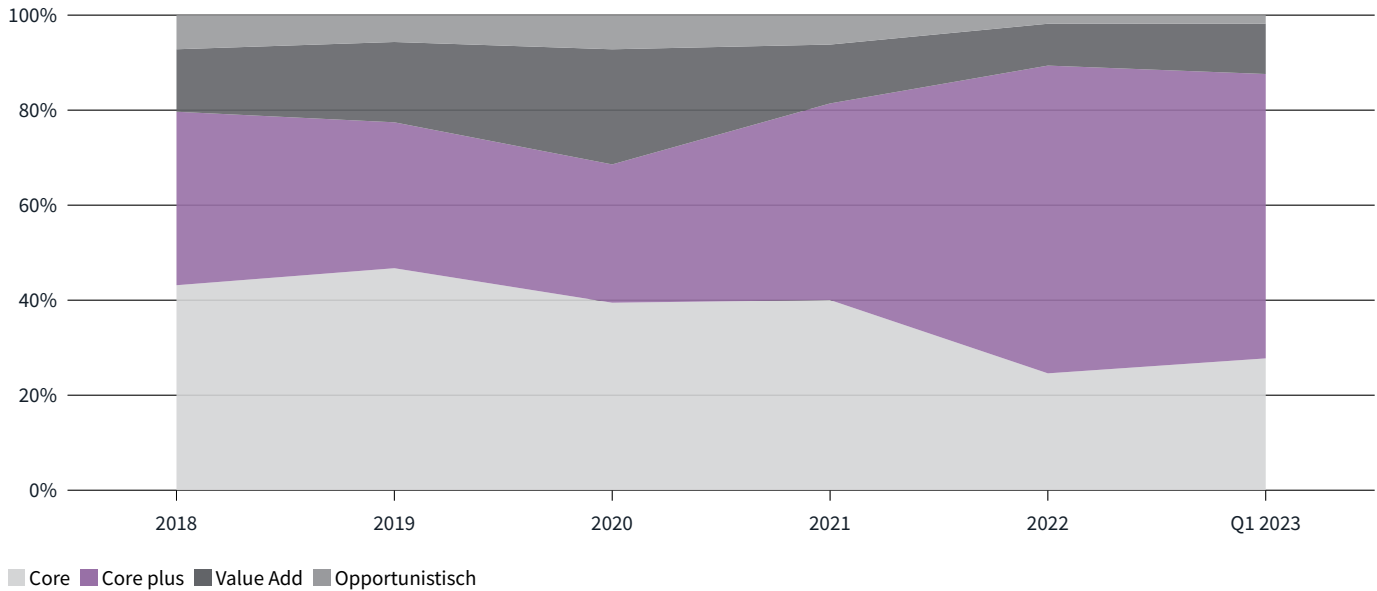
Für die ersten drei Monate des Jahres gilt das sicherlich noch nicht. Investoren agieren nach wie vor extrem zurückhaltend, die Unsicherheit über Konjunktur- und Zinsentwicklung ist dabei der stärkste Bremsklotz. Erst wenn sich eine gewisse Stabilisierung zeigt, kann der Fuß von der Bremse genommen werden und dann werden auch wieder Transaktionen in signifikanter Größenordnung stattfinden. Denn Kapital ist nach wie vor grundsätzlich vorhanden und auch die grundlegende Erkenntnis, dass Immobilien in jedes Portfolio gehören, hat sich nicht geändert. Was sich geändert hat, ist die Preisvorstellung und angesichts Finanzierungsbedingungen inklusive Marge von mehr als vier Prozent müssen sich auch die Verkäufer an neue Realitäten gewöhnen.

Doch damit tun sich viele Marktteilnehmer nach wie vor schwer: „Ich kaufe doch jetzt nicht zum 25fachen“ und „Ich verkaufe doch jetzt nicht zum 25fachen“ sind Aussagen, welche die derzeitige Patt-Situation zwischen Käufern und Verkäufern auf den Punkt bringen. Wir befinden uns in einer klassischen Bid-ask-Falle. Solange an der Zinsfront keine Stabilität eintritt oder zumindest in Sicht ist, solange wird sich dieser Knoten nur schwer lösen können.



1 of 2

## Transaktionsvolumen nach Risikoprofil der Investments Deutschland

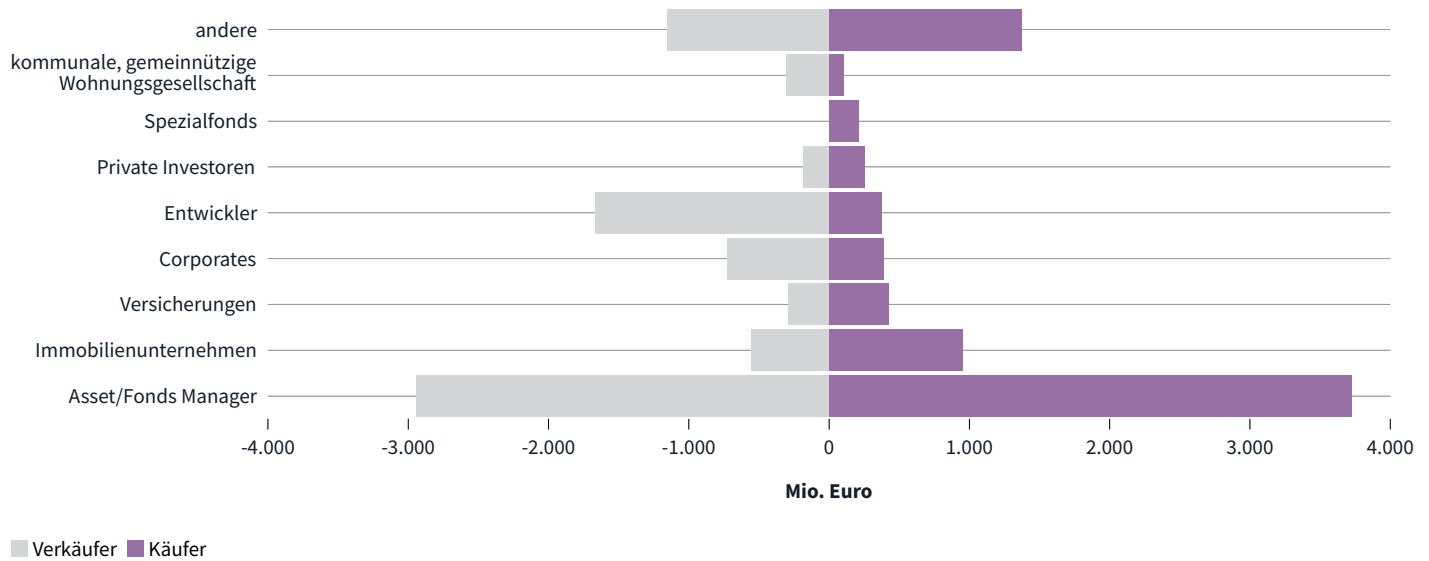


Stand: April 2023; Quelle: JLL



2 of 2

## Transaktionsvolumen nach Käufer- und Verkäufertyp Deutschland\* / Top-8 Akteure

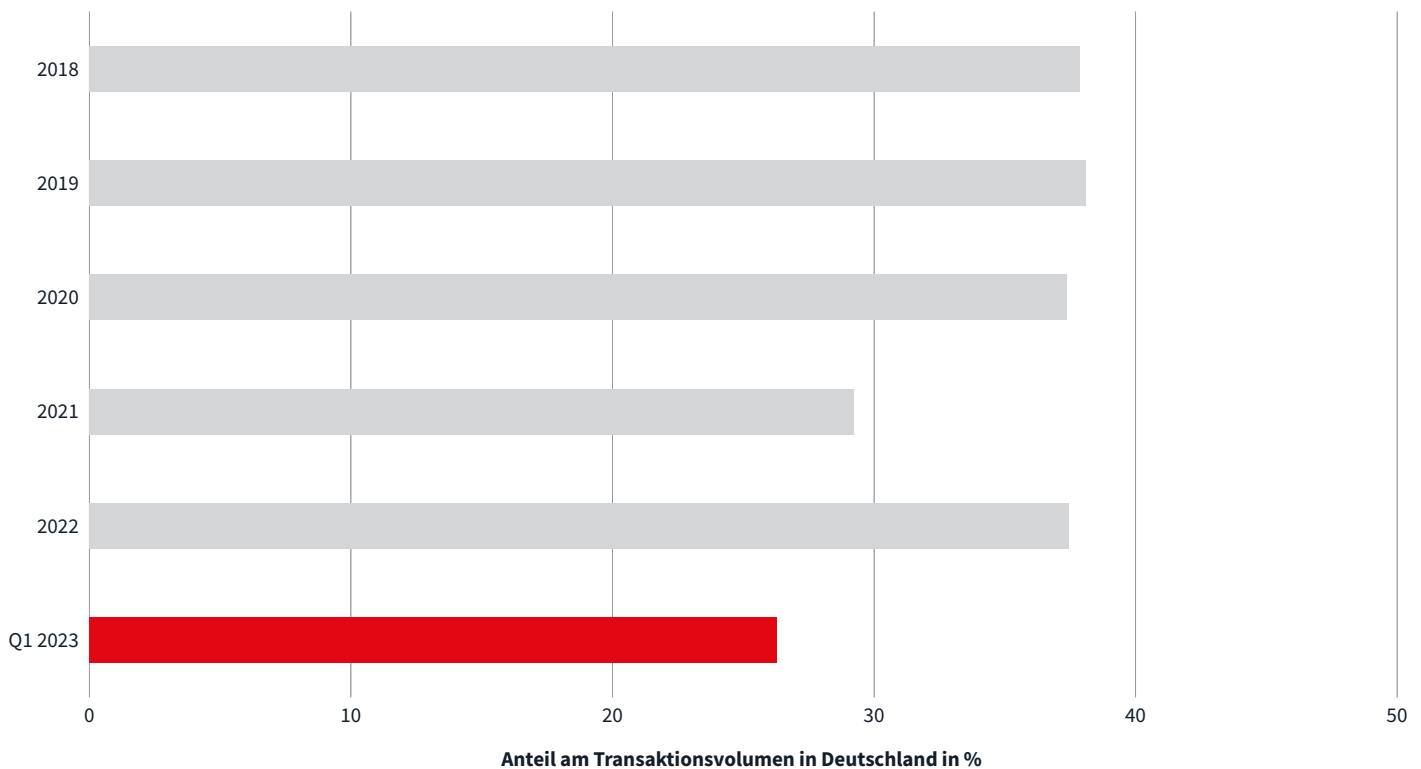


\*Zeitraum: 2023 Q1

Stand: April 2023; Quelle: JLL

Die Zügel in der Hand haben die Notenbanken. Die Inflation ist in Deutschland im März nun zwar deutlich auf 7,4 Prozent zurückgegangen, doch die für die Beurteilung maßgebliche Kerninflation stieg europaweit sogar noch weiter auf 5,6 Prozent an. Es ist müßig darüber zu diskutieren, ob das Zwei-Prozent-Inflationsziel der EZB angesichts globaler Trends und zukünftigen demografischen Entwicklungen noch angemessen ist. Fakt ist, dass zumindest die Rhetorik der EZB noch keinen Kurswechsel signalisiert. Dennoch: Die Finanzmärkte sehen das wohl anders und angesichts der jüngsten Verwerfungen im Bankensektor und der deutlich spürbaren negativen Auswirkungen auf die Kreditvergabe der Banken wird immer häufiger ein Ende der Zinserhöhung erwartet. Das wäre natürlich ein Signal für Immobilieninvestoren und sobald ein solches erkannt wird, rechnen wir auch wieder mit einem deutlichen Schub am Investmentmarkt. Ob die dann angeschobenen Transaktionen noch für 2023 wirksam werden, muss aber abgewartet werden, im Moment sehen wir in der Prognose ein Transaktionsvolumen von nicht mehr als 50 Milliarden Euro für 2023.

## Käufe ausländischer Investoren



Stand: April 2023; Quelle: JLL

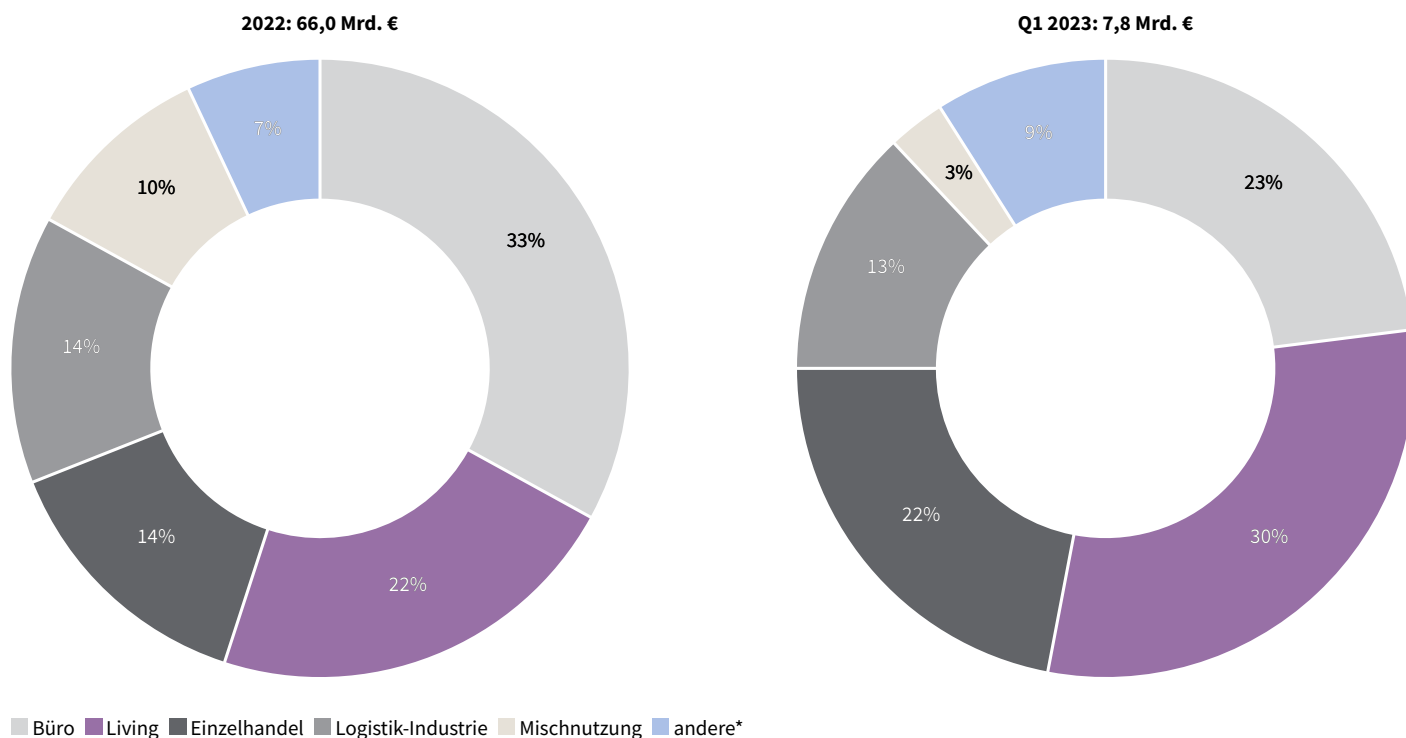
## Kaum großvolumige Transaktionen

Angesichts des niedrigen Gesamtvolumens ist es keine Überraschung, dass im Markt derzeit vor allem großvolumige Transaktionen jenseits der 100 Millionen Euro fehlen. Das Gros der Nachfrage fokussiert sich im Moment auf Volumina im Bereich zwischen 40 Millionen und 70 Millionen Euro für Büroimmobilien und zwischen 30 Millionen und 60 Millionen Euro für Logistikimmobilien. Eine entsprechende Gebäudeausstattung und Vermietung vorausgesetzt, ist das die Bandbreite, in der entweder mit Eigenkapital investiert wird, oder bei der die Banken noch eine Finanzierung mittragen. Davon sind alle Assetklassen gleichermaßen betroffen, allein der Retailinvestmentmarkt ist in der Entwicklung etwas voraus, weil die Assetklasse in der Coronapandemie harte Einschnitte hinnehmen musste. Eine der größten Transaktionen der ersten drei Monate war der Verkauf eines 49,9-Prozent-Anteils des KaDeWe in Berlin durch Signa an die Central Group, einem Asset-Manager aus Thailand für einen mittleren dreistelligen Millionenbetrag. Darüber hinaus wechselten aber nur 13 Immobilien beziehungsweise Immobilienportfolios mit einem Volumen von jeweils mehr als 100 Millionen Euro den Eigentümer.

<b>Anzahl Portfolios</b>	<b>22</b>	<b>5</b>
<b>Mit einem Volumen <math>\geq</math> 100 Mio. €</b>	<b>Q1 2022</b>	<b>Q1 2023</b>

Überhaupt waren Portfolios kaum gefragt. Insgesamt wurden nur 2,4 Milliarden Euro für diese Kategorie registriert, der Rückgang gegenüber dem Vorjahr fiel mit 80 Prozent überdurchschnittlich aus und es war das schlechteste erste „Portfolio-Quartal“ seit dem Jahr 2010. Unter den aktuellen Marktbedingungen sind Refinanzierungen komplizierter geworden, sodass vor allem Portfolios nicht mehr in dem Maße nachgefragt werden, wie wir es in den vergangenen Jahren gesehen haben. Hier, wie auch am Gesamtmarkt, wurde das Fehlen ausländischer Investoren besonders deutlich. Wie häufig in Krisenzeiten dominieren einheimische Investoren den Markt. Und auch jetzt zeichnen deutsche Käufer und Verkäufer für jeweils mehr als zwei Drittel des investierten Kapitals verantwortlich. Doch anders als sonst in unsicheren Zeiten fehlen Core-Transaktionen aktuell nahezu komplett, und Investoren weichen eher auf Immobilien aus dem Core-plus-Segment aus. Der eigentlich für Sicherheit und Stabilität stehende Begriff „Core“ ist aktuell zum Sorgenkind geworden. Sowohl bereitet die „Core“, also die Kerninflation, den Notenbankern Bauchschmerzen, als auch den Bestandshaltern und potenziellen Käufern im Immobilienmarkt. Denn gerade diese Immobilien wurden aufgrund der zuletzt hohen Kaufpreise vom jüngsten Renditeanstieg besonders getroffen, und eine Finanzierung ist bei den nach wie vor relativ niedrigen Renditen aktuell nicht darstellbar.

## Transaktionsvolumen nach Hauptnutzungsart Deutschland



\* Hotels, Grundstücke, Spezialimmobilien

Stand: April 2023; Quelle: JLL

## Living holt sich die Spitzenposition bei den Assetklassen zurück

Der Blick auf die Assetklassen zeigt einen erneuten Wechsel an der Spitze. Immobilien der Kategorie Living stehen mit einem Anteil von mehr als 31 Prozent jetzt wieder vor Büros mit 24 Prozent. Angesichts der niedrigen absoluten Volumina dürfen diese Vergleiche aber nicht überinterpretiert werden. Langfristig wird es in Deutschland immer wieder Wechsel zwischen Büro und Living geben, denn der deutsche Markt ist auf der einen Seite von Dienstleistungen und auf der anderen von einer langen Miettradition geprägt. Letzteres im deutschsprachigen Europa viel stärker als in den Nachbarländern.

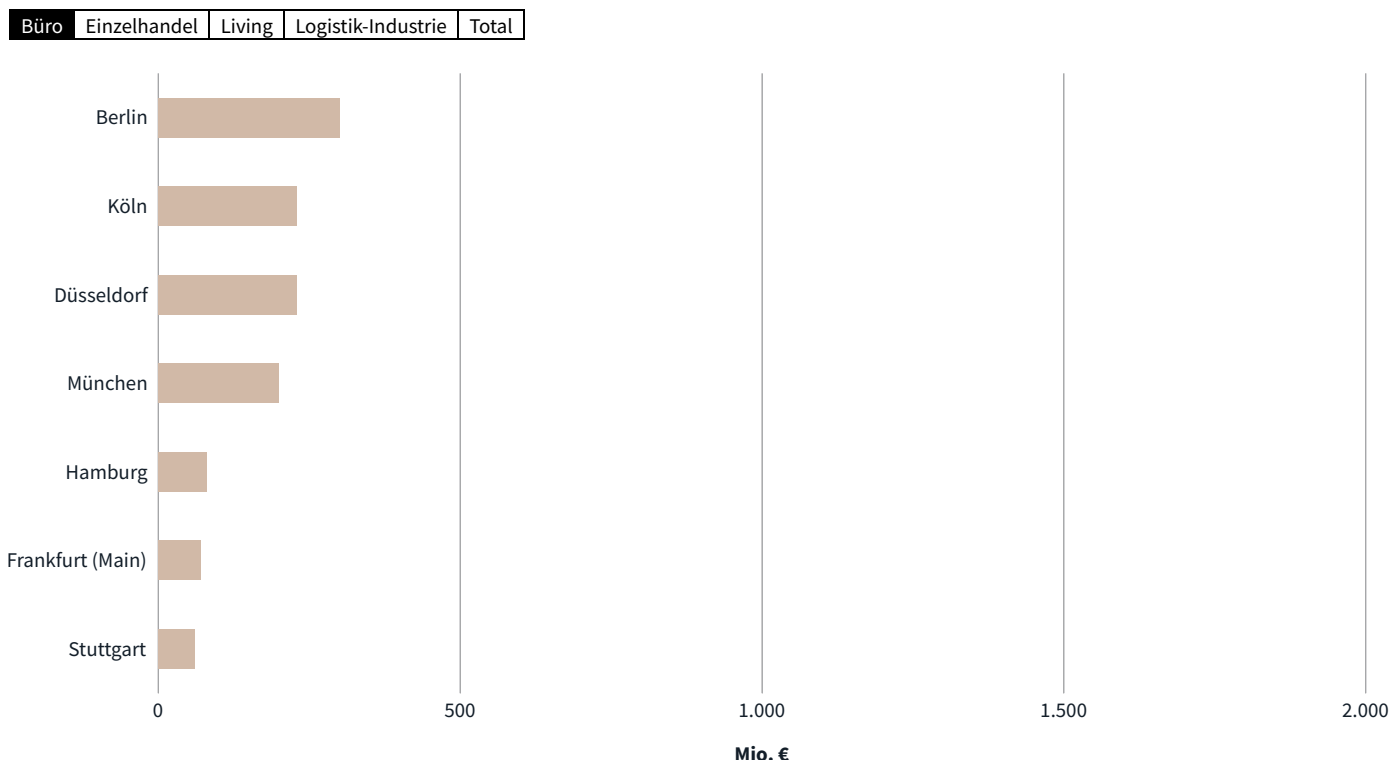
Erst mit Abschluss des ersten Halbjahres sollten sich etwaige Präferenzen der Investoren auch in den Zahlen zeigen. Im Zuge der gesamten Rückkehr-ins-Büro-Debatte und steigender Leerstände gepaart mit den oftmals hohen Volumen werden Büroimmobilien derzeit kritisch gesehen. Bei Logistik- und Wohnimmobilien sprechen die strukturellen Fundamentaldaten – anhaltende Urbanisierung, Angebotsmangel, Entspannung bei Lieferketten – für diese Assetklassen. Und auch Einzelhandelsimmobilien scheinen aufgrund der bereits erfolgten Preisanpassungen der vergangenen Jahre eine gewisse Nachfrageerholung verzeichnen zu können.



## Transaktionsvolumen der sieben Metropolen liegt im Schnitt 63 Prozent unter dem Vorjahr

Das Fehlen der insbesondere großvolumigen Bürotransaktionen macht sich vor allem in der Bankenmetropole Frankfurt bemerkbar. Der Rückgang gegenüber dem ersten Quartal 2022 beläuft sich auf fast 90 Prozent. Nur 320 Millionen Euro konnten für Frankfurt registriert werden, nach Köln der niedrigste Wert der sieben größten Immobilienmärkte. Auf dem ersten Platz steht nach wie vor Berlin als einzige der Hochburgen mit einem Transaktionsvolumen von mehr als einer Milliarde Euro. Auch der Rückgang gegenüber dem ersten Quartal 2022 fällt mit 40 Prozent noch relativ moderat aus. Auch München (minus 33 Prozent) und Stuttgart (minus 30 Prozent) lagen im Vergleich unter dem Schnitt der sieben Metropolen in Höhe von minus 63 Prozent. Diese starke Volatilität wird nicht der neue Normalzustand bleiben. In der epochalen Kombination der Herausforderungen ist das erste Halbjahr 2023 durchaus in Teilen mit dem Jahr 2008 zu vergleichen. Die Ausschläge werden mit der Zeit aber wieder abnehmen. Denn letztlich sind Immobilien ein zyklisches Investment, auch wenn es bis vor Kurzem einen außergewöhnlich langen Zyklus gab.

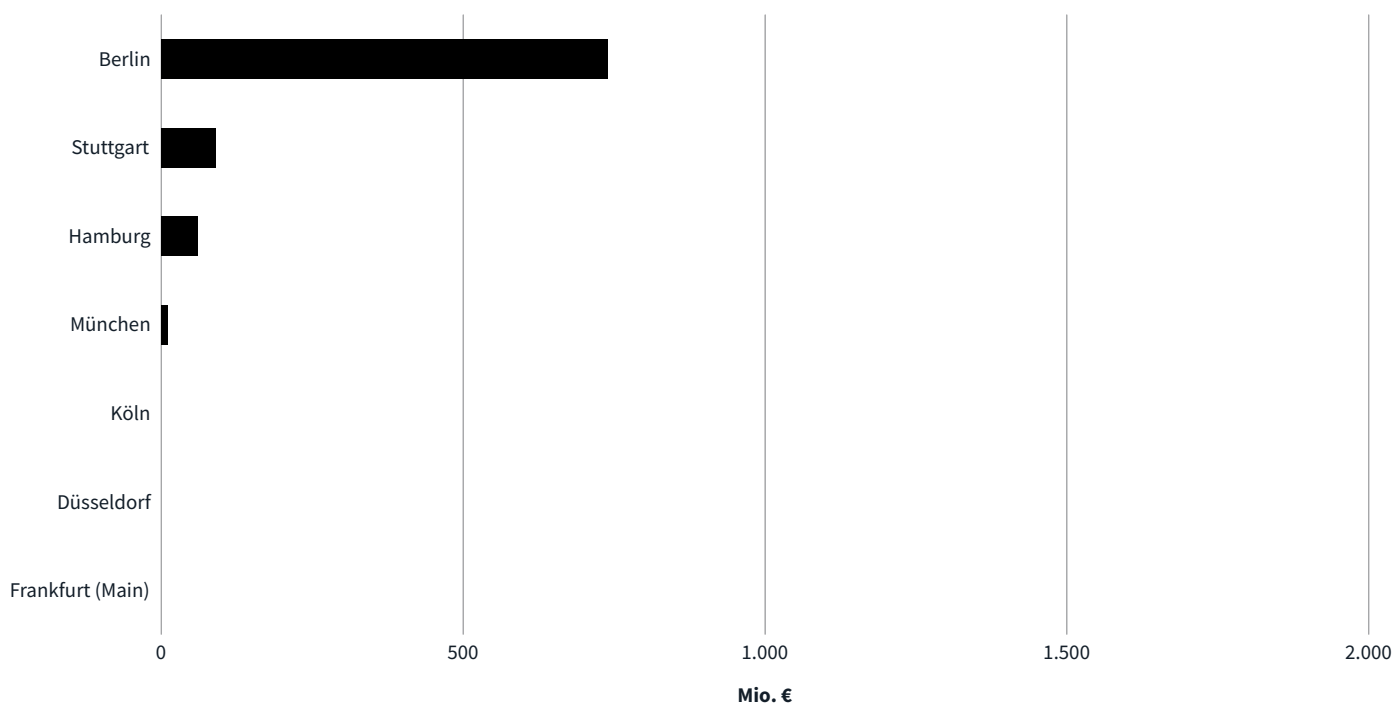
### Transaktionsvolumen Q1 2023



Stand: April 2023; Quelle: JLL

## Transaktionsvolumen Q1 2023

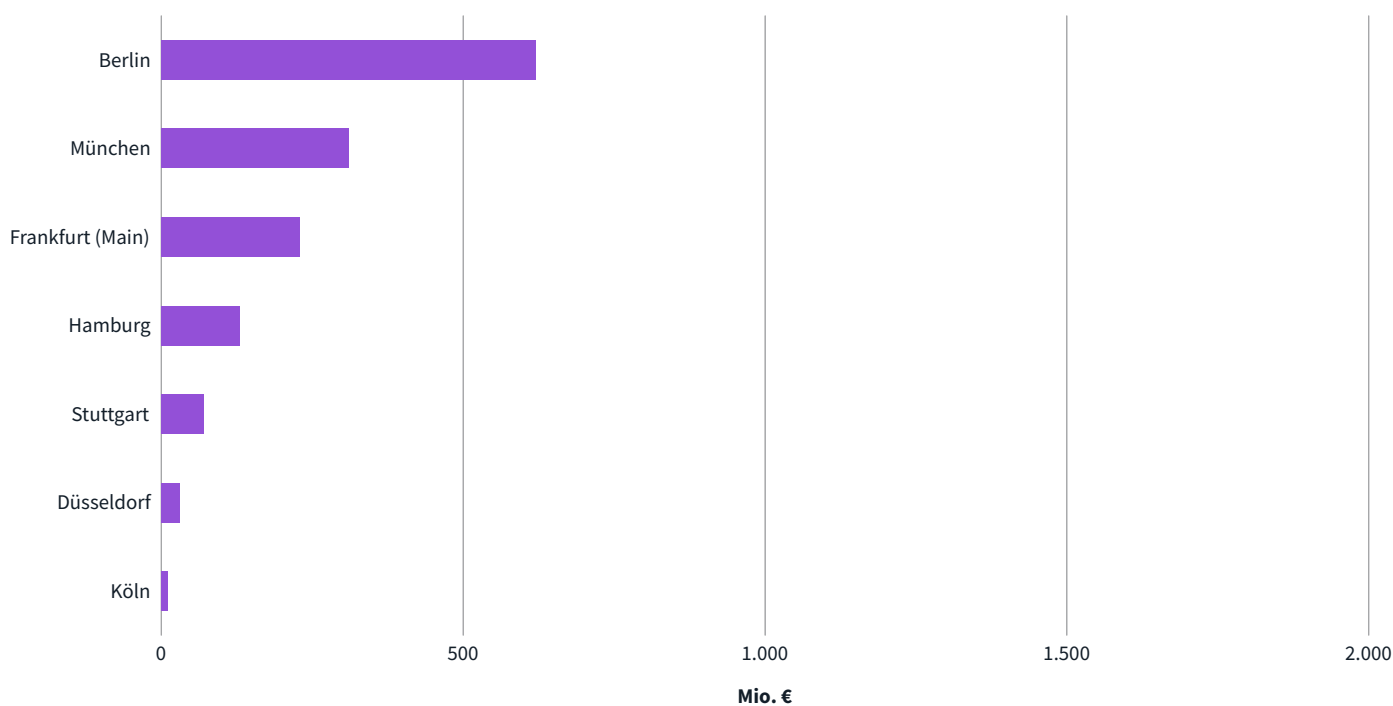
Büro Einzelhandel Living Logistik-Industrie Total



Stand: April 2023; Quelle: JLL

## Transaktionsvolumen Q1 2023

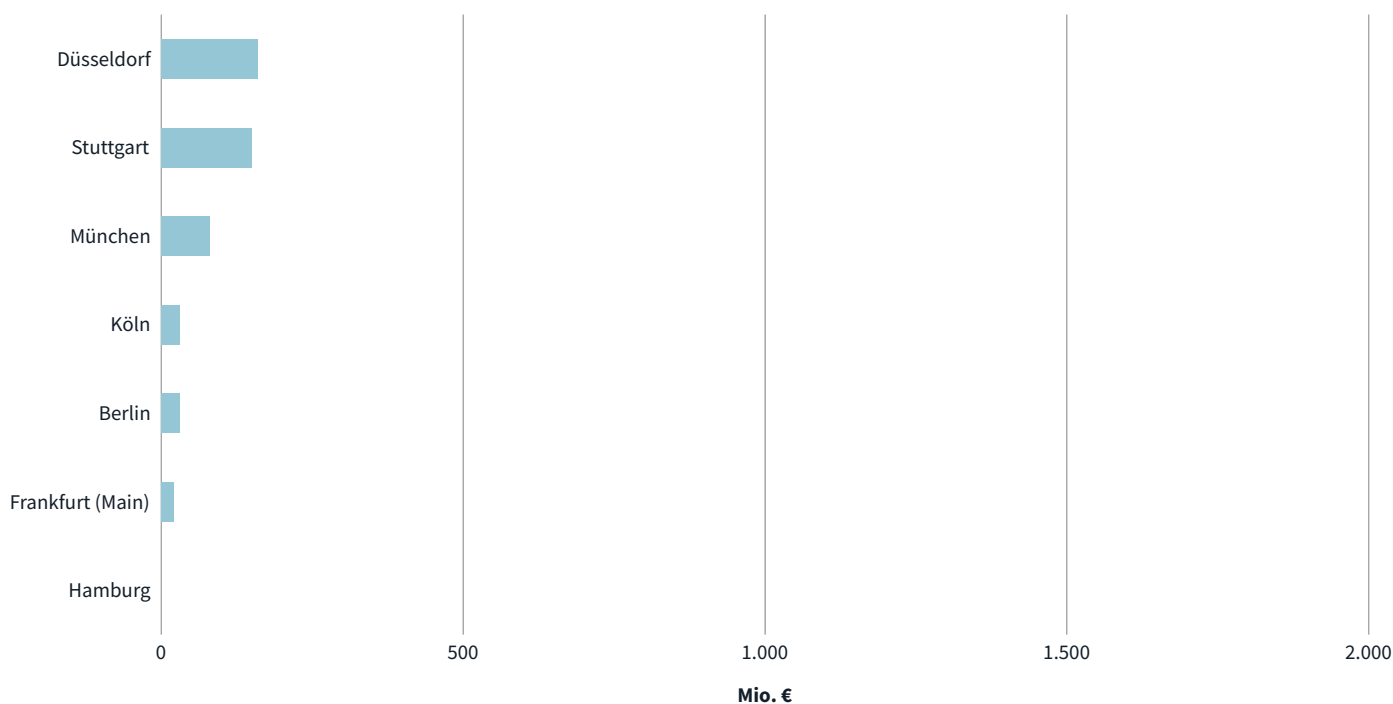
Büro Einzelhandel Living Logistik-Industrie Total



Stand: April 2023; Quelle: JLL

## Transaktionsvolumen Q1 2023

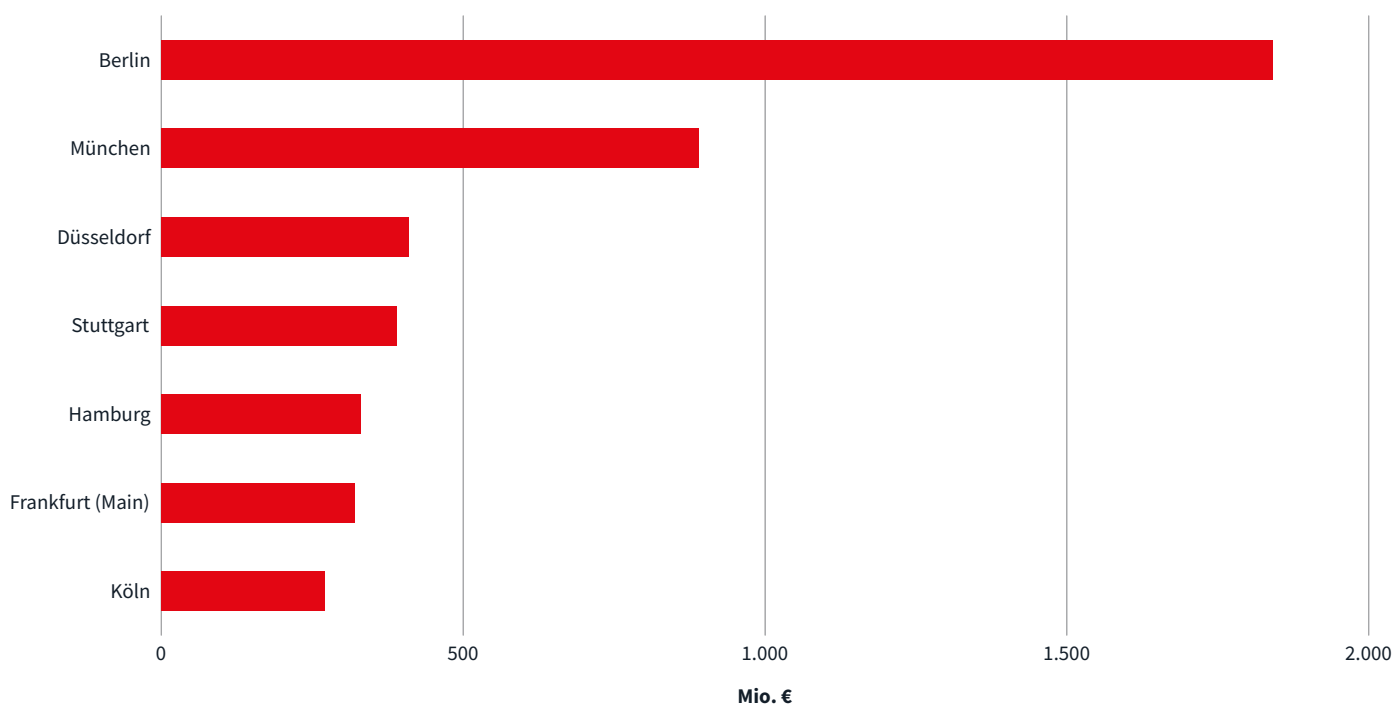
Büro Einzelhandel Living **Logistik-Industrie** Total



Stand: April 2023; Quelle: JLL

## Transaktionsvolumen Q1 2023

Büro Einzelhandel Living **Logistik-Industrie** Total



Stand: April 2023; Quelle: JLL

## Renditespread von Immobilien ist wieder leicht gewachsen

Die Reaktion der Finanzmärkte auf das jüngste Bankenbeben jenseits des Atlantiks und in der Schweiz fiel besser aus als befürchtet. Eine kurze Schockphase wurde schnell überwunden und seit Mitte März liegen die Finanzierungszinsen (fünfjährige Swap Rates) bei rund drei Prozent. Das ist zunächst einmal als positiv zu bewerten. Sollte sich das Niveau auch in den nächsten Wochen auf diesem Level stabilisieren, wäre das inklusive einem Margenaufschlag von 150 Basispunkten immerhin eine Kalkulationsbasis für Immobilieninvestments. Der Abstand zu Büroimmobilienrenditen liegt dann zwar immer noch bei 104 Basispunkten, und ein positiver Leverage-Effekt lässt sich immer noch nicht erzielen, dennoch reduzierte sich diese Lücke seit dem Herbst 2022 um immerhin 80 Basispunkte und macht eine Preisfindung von Käufern und Verkäufern zumindest wieder greifbarer. Auch die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen hat sich aktuell bei rund 2,3 Prozent eingependelt, sodass der Renditespread von Immobilien sich wieder leicht ausweiten sollte. Und bei all dem darf nicht vergessen werden, dass nach wie vor die Realverzinsung für Immobilien als Anlageklasse spricht. Auch wenn Anleger aktuell Anleihen bevorzugen, bleibt es eine Wette auf die Zukunft und wer jetzt in deutsche Anleihen investiert, verliert real immer noch Geld, denn die erwarteten Realzinsen sind nach wie vor negativ.



Büro-Spitzenrendite (in %)	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023
Berlin	2,50	2,60	2,70	3,20	3,45
Düsseldorf	2,70	2,80	2,95	3,35	3,60
Frankfurt (Main)	2,70	2,80	2,85	3,40	3,65
Hamburg	2,60	2,70	2,80	3,25	3,50
Köln	2,55	2,65	2,85	3,35	3,55
München	2,65	2,75	2,75	3,20	3,45
Stuttgart	2,65	2,75	2,95	3,40	3,50

Stand: April 2023; Quelle: JLL



2 of 4

Spitzenrendite (Aggregierte Nettoanfangsrendite in den Big 7 in %)	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023
Büro	2,62	2,72	2,84	3,31	3,53
Einzelhandel: Shopping Center	4,85	4,85	4,85	5,00	5,00
Einzelhandel: Fachmarktzentren	3,50	3,50	3,65	3,90	4,15
Einzelhandel: einzelne Fachmärkte	4,50	4,50	4,70	4,90	5,10
Einzelhandel: Geschäftshäuser	2,91	2,91	2,91	3,21	3,39
Wohnen: Mehrfamilienhäuser	2,36	2,44	2,69	2,98	3,14
Logistik-Industrie	2,96	3,11	3,43	3,93	3,93

Stand: April 2023; Quelle: JLL



3 of 4

Transaktionsvolumen Deutschland	Q1 2022 (Mio. €)	Q1 2023 (Mio. €)	Jahresvergleich (in %)
Einzelobjekte	11.900	5.400	-55
Portfolios	11.800	2.400	-80
<b>Gesamt</b>	<b>23.700</b>	<b>7.800</b>	<b>-67</b>

Stand: April 2023; Quelle: JLL



4 of 4

Transaktionsvolumen Big 7	Q1 2022 (Mio. €)	Q1 2023 (Mio. €)	Jahresvergleich (in %)
Berlin	3.080	1.840	-40
Düsseldorf	1.360	410	-70
Frankfurt (Main)	2.720	320	-88
Hamburg	2.400	330	-86
Köln	620	270	-56
München	1.320	890	-32
Stuttgart	560	390	-30
<b>Gesamt</b>	<b>12.060</b>	<b>4.450</b>	<b>-63</b>

Stand: April 2023; Quelle: JLL

Das Repricing ist also im vollen Gange und besonders die Spitzenrenditen für Büroimmobilien sind in den vergangenen zwölf Monaten deutlich gestiegen. Aktuell stehen wir bei 3,53 Prozent als Mittelwert über die sieben Hochburgen, ein Plus von mehr als 90 Basispunkten gegenüber dem ersten Quartal 2022. Mit einem Plus von 97 Basispunkten zogen die Renditen für Logistikimmobilien ähnlich stark an. Hier gab es allerdings im Vergleich zum vierten Quartal 2022 keinen weiteren Anstieg zu verzeichnen, sodass die Spitzenrenditen auf einem Niveau von 3,93 Prozent verharren. Auch für Shoppingcenter gibt es Stabilisierungstendenzen. Nach wie vor liegt die Rendite hier bei fünf Prozent. Steigende Mieten und vor allem ein geringes Angebot sind nach wie vor die Anker für Mehrfamilienhäuser. Zwar haben auch diese im Jahresvergleich um 78 Basispunkte zugelegt, mit einem Durchschnittswert von 3,14 Prozent sind diese aber weiterhin die teuerste Assetklasse.

Der Ausblick für den weiteren Jahresverlauf gestaltet sich extrem schwierig. Da die Mieten in nahezu allen Assetklassen steigen, können diese die Wertverluste steigender Renditen zwar etwas abfedern, aber eben nicht verhindern. Letztere sollten im Schnitt noch ungefähr 20 Basispunkte steigen. Je schneller sich dieser Anpassungsprozess vollzieht und je eher sich die Notenbanken zu einem Konsolidierungskurs entscheiden, desto eher wird es dann auch wieder Einstiegsmöglichkeiten für Investoren in den Immobilienmarkt geben.

## Kontakt

Unsere Capital Markets Ansprechpartner:

**Capital Markets DACH & Office Investment Deutschland:**

Jan Eckert, Head of Capital Markets DACH & Office Investment Germany

**Industrial Investment:**

Diana Schumann, Co-Head of Industrial Investment Germany

Dominic Thoma, Co-Head of Industrial Investment Germany

**Residential Investment:**

Michael Bender, Head of Residential Germany

**Retail Investment:**

Sarah Hoffmann, Head of Retail Investment Germany

**Research:**

Helge Scheunemann, Head of Research Germany

## Datenschutzerklärung

Jones Lang LaSalle (JLL) ist gemeinsam mit seinen Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen ein weltweit führender Anbieter von Dienstleistungen im Bereich Immobilien und Vermögensverwaltung. Der verantwortungsvolle Umgang mit den personenbezogenen Daten, die wir von Ihnen erhalten, ist uns ein wichtiges Anliegen.

Im Allgemeinen sind die persönlichen Daten, die wir von Ihnen erfassen, für folgende Zwecke bestimmt: Umgang mit Ihren Anfragen.

Wir sind bestrebt, Ihre personenbezogenen Daten mit angemessener Sicherheit zu schützen und so lange zu speichern, wie wir dies aus legitimen geschäftlichen oder rechtlichen Gründen tun müssen. Danach werden sie auf einem sicheren Weg gelöscht.

Weitere Informationen darüber, wie JLL Ihre personenbezogenen Daten verarbeitet, finden Sie in unserer [Datenschutzerklärung](#).

JLL (NYSE: JLL) ist ein führendes Dienstleistungs-, Beratungs- und Investment-Management-Unternehmen im Immobilienbereich. JLL gestaltet die Immobilien-Zukunft im Sinne der Nachhaltigkeit und nutzt dabei fortschrittliche Technologien, um Kunden, Mitarbeitern und Partnern werthaltige Chancen, nachhaltige Lösungen und eine zeitgemäße Arbeitsplatzgestaltung zu bieten. Das „Fortune 500“ Unternehmen mit einem Jahresumsatz 2021 von 19,4 Mrd. USD ist Ende September 2022 in über 80 Ländern mit weltweit mehr als 102.000 Beschäftigten tätig. JLL ist der Markenname und ein eingetragenes Markenzeichen von Jones Lang LaSalle Incorporated. Weitere Informationen finden Sie unter [jll.com](https://www.jll.com).

Dieser Bericht wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit wir keine Haftung übernehmen. Die enthaltenen Meinungen stellen unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichtes dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Historische Entwicklungen sind kein Indiz für zukünftige Ergebnisse. Dieser Bericht ist nicht für den Vertrieb oder die Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage bestimmt. Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Empfehlungen berücksichtigen nicht individuelle Kundensituationen, -ziele oder -bedürfnisse und sind nicht für die Empfehlung einzelner Wertpapiere, Finanzanlagen oder Strategien einzelner Kunden bestimmt. Der Empfänger dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich einzelner Wertpapiere oder Finanzanlagen treffen. Jones Lang LaSalle übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen.

**Nehmen Sie Kontakt auf →**