



REAL-ESTATE-
AUSBLICK

JULI 2024

Der Realität ins Auge blicken:

Herausforderungen
und Chancen auf
dem heutigen Gewerbe-
immobilienmarkt



VON:

John Murray
Managing Director
Global Private
Real Estate

François Trausch
CEO und CIO
PIMCO Prime
Real Estate

ZUSAMMENFASSUNG

- Wegen der aktuellen Widerstände auf dem Gewerbeimmobilienmarkt dürfte die Erholung wesentlich langsamer verlaufen als nach der globalen Finanzkrise.
- Dennoch tritt der Markt in eine Phase mit zahlreichen Chancen für diejenigen ein, die über ausreichend Kapital, Geduld, Agilität und das Fachwissen verfügen, Finanzlösungen für Kreditgeber und Kreditnehmer bereitzustellen.
- Mit Blick auf die Sektoren sollten sich Anleger in unseren Augen auf überzeugende Themen wie Digitalisierung, Dekarbonisierung und demografischer Wandel konzentrieren und Sektoren wie Rechenzentren und Logistik ins Visier nehmen.

Für die Kreditnehmer und die Finanzierer von gewerblichen Immobilien waren die Zentralbanken in den letzten Jahren eine beständige Quelle der Frustration. Um der hartnäckigen Inflation Einhalt zu gebieten, hielten die US-Notenbanker und die meisten ihrer Amtskollegen länger als erwartet an den hohen Zinsen fest. Das ist natürlich ihr Auftrag. Die Konsequenzen waren jedoch eine unmittelbare Belastung für die Kreditnehmer im Gewerbeimmobiliensektor, die höhere Kreditkosten stemmen mussten, während die rückläufigen Bewertungen infolge der knapperen Liquidität und der gestiegenen Kapitalisierungssätze für weiteres Unbehagen sorgten.

Heute scheinen die kurzfristigen Zinsen ihren Gipfel überschritten zu haben, während die langfristigen Zinsen allmählich nach unten tendieren. Diese Trends könnte man als Wegbereiter für eine merkliche Erholung der Art betrachten, wie sie durch die ultralockere Geldpolitik im Anschluss an die globale Finanzkrise herbeigeführt wurde – sollte man aber nicht. Gemäß dem vorherrschenden Konsens am Markt – mit einer Terminkurve, die um 200 bis 300 Basispunkte (Bp) höhere Realzinsen als im Jahr 2021 einpreist – sollten die Kapitalisierungssätze erhöht bleiben und dafür sorgen, dass die Immobilienpreise rund 20 bis 40 Prozent unter ihrem höchsten Stand von 2021 verharren.

Da wir in den nächsten zwei Jahren mit Kreditfälligkeiten im Umfang von 1,5 Billionen US-Dollar konfrontiert werden¹, hat dies gravierende Konsequenzen. In einem Umfeld erhöhter Zinsen stellen die Kreditkosten und die Kapitalisierungssätze eine Herausforderung dar, und Kreditgeber wie Kreditnehmer werden sich gezwungen sehen, der „Realität ins Auge zu blicken“: Da wir in naher Zukunft mit einem weiteren Rückgang der geschätzten Bewertungen und der Preisindizes rechnen, dürften sich Darlehensverlängerungen noch schwerer begründen lassen.

Dann ist da noch das geopolitische Risiko. Die Konflikte in der Ukraine und im Nahen Osten, die Spannungen zwischen den USA und China und die wegweisenden Wahlen dieses Jahres lassen zusätzliche Unsicherheit entstehen. Diese wird durch wachsende Klim Sorgen, die sich unmittelbar auf die Immobilienanlage und -entwicklung auswirken, noch verstärkt.

Während diese Unsicherheiten den Liquiditätsdruck länger aufrechterhalten, lassen sie auch Chancen im gesamten Finanzierungsspektrum entstehen. Für diejenigen, die über das nötige Kapital und Fachwissen im Bereich maßgeschneiderter Lösungen verfügen, reichen die privaten Möglichkeiten von vorrangigen Schuldverschreibungen über Mezzanine-Darlehen bis hin zu Vorzugskapital. Die anhaltende Volatilität könnte auch Relative-Value-Chancen in den vier Quadranten der Immobilienanlage – Public und Private Debt sowie Public und Private Equity – entstehen lassen. Außerdem bleiben einige Sektoren und Regionen auf der Grundlage ihrer langfristigen Fundamentaldaten attraktiv, was nahelegt, dass heute ein günstiger Einstiegszeitpunkt ist, wenn man den allgemeinen Liquiditätsdruck im Gewerbeimmobiliensektor bedenkt (siehe Abbildung 1).



Abbildung 1: Überblick über globale Immobilien – Ausblick 2024 vs. 2023 nach Sektor und Region

Sektor	USA		Europa		Asien-Pazifik (ohne China)	
	Aussichten		Aussichten		Aussichten	
Rechenzentren	Mai 2024	+ KI- und Cloud-Nachfrage	Mai 2024	+ KI- und Cloud-Nachfrage	Mai 2024	+ KI- und Cloud-Nachfrage
	Mai 2023	- Strom-, ESG- und Überbaubedenken	Mai 2023	- Begrenzte Stromversorgung	Mai 2023	- Politische und operative Risiken
Logistikflächen	Mai 2024	+ Hohe Mietnachfrage sichert Cashflow	Mai 2024	+ Stabilisierung der Renditen	Mai 2024	+ Anhaltende Nachfrage
	Mai 2023	- Mäßiges Überangebot	Mai 2023	- Normalisierung des Mietwachstums	Mai 2023	- Renditeanstieg, Überangebot
Wohnen (Studentenunterkünfte)	Mai 2024	+ Mäßiges Mietwachstum	Mai 2024	+ Solide Fundamentaldaten	Mai 2024	+ Hohe Nachfrage, Unterangebot
	Mai 2023	- Nischensektor	Mai 2023	- Nischensektor	Mai 2023	- Wettbewerb, Skalierbarkeit
Wohnen (Mehrfamilienhaus)	Mai 2024	+ Erschwinglichkeitsvorteil ggü. Eigenheimbesitz	Mai 2024	+ Stabiles Mietwachstum	Mai 2024	+ Hohe Nachfrage, Renditeaufschläge
	Mai 2023	- Überangebot im Sun Belt	Mai 2023	- Preisfindung	Mai 2023	- Potenzieller Renditeanstieg
Beherbergungsgewerbe	Mai 2024	+ Trendverbesserung bei privaten und geschäftlichen Gruppenreisen	Mai 2024	+ Erholung des Tourismus, Unterversorgung	Mai 2024	+ Erholung des Tourismus
	Mai 2023	+ Begrenztes Angebot - Geschäftsreisen stocken	Mai 2023		Mai 2023	- Eingeschränkte Kapazitäten
Einzelhandel	Mai 2024	+ Stabile Mietnachfrage	Mai 2024	+ Stabilisierung der Mietnachfrage	Mai 2024	+ Aufgestaute Mietnachfrage
	Mai 2023	- Geschichte der Mieterumstrukturierungen	Mai 2023	- Begrenztes Anlegerinteresse	Mai 2023	- E-Commerce, eingetrübte Stimmung
Büro	Mai 2024	+ Hohe Preisnachlässe	Mai 2024	+ Anhaltende heterogene Entwicklung	Mai 2024	+ Vermehrte Rückkehr ins Büro
	Mai 2023	- Ungewisse Nachfrage - Schwierige Kapitalmarktbedingungen	Mai 2023	- Preisfindung dauert fort	Mai 2023	- Renditeanstieg, Überangebot, eingetrübte Stimmung
Hervorragend		Positiv	Mittelmäßig		Eher negativ	Schlecht

Hinweis: Die Farbnuancen der zyklischen Anlagechancen und Hauptrisiken variieren je nach Region. Quelle: PIMCO Global Real Estate Forums 2023 und 2024.

Diese Erkenntnisse wurden auf dem zweiten jährlichen Global Real Estate Investment Forum von PIMCO gewonnen, das im Mai stattfand. Ähnlich wie bei den Cyclical und Secular Forums von PIMCO kamen zu dieser Veranstaltung Anlageexperten aus aller Welt zusammen, um die kurz- und langfristigen Aussichten für Gewerbeimmobilien zu erörtern. PIMCO verfügt über eine der weltgrößten Plattformen für Gewerbeimmobilien mit mehr als 300 Anlageexperten, die knapp 190 Milliarden US-Dollar an Vermögenswerten mit den unterschiedlichsten Risikoprofilen auf den öffentlichen und privaten Märkten für globale Immobilienkredite und Immobilienkapital verwalten.²

Schlüsselsektoren

RECHENZENTREN: WETTLAUF UM RECHENLEISTUNG IM ZEITALTER DER KI

Der KI-Boom hat einen weltweiten Ansturm auf Rechenzentren und grüne Energien für deren Betrieb ausgelöst und dabei auch erhebliche Risiken für die Gewerbeimmobilienbranche mit sich gebracht. So könnte die künstliche Intelligenz auf lange Sicht den Bedarf an Büroflächen verringern, die Nachfrage nach Studentenunterkünften einschränken, für eine geringere Bevölkerungsdichte in den Städten sorgen und langfristige Mietverträge sowie Immobilien in Nebenlagen weniger attraktiv machen. Wie schnell und in welchem Ausmaß dies geschehen wird, bleibt jedoch unklar. (Mehr dazu in unserem Artikel [„Die strategische Rolle von Rechenzentren für die KI-Evolution in Europa“](#) vom Juni 2024.)

Umso klarer ist dagegen, dass die Nachfrage nach KI- und Cloud-Diensten einen globalen Wettlauf um Rechenzentrumskapazitäten angestoßen hat. Im ersten Quartal 2024 überstieg das weltweite Leasingvolumen 1800 Megawatt – womit es sich in nur drei Jahren versiebenfacht hat.³ Eine Verlangsamung dieses Wachstums scheint nicht in Sicht: So gehen Pächter inzwischen von der Anmietung einzelner Gebäude auf die Anmietung ganzer Gelände über. Dieser Trend wird durch das Streben der Regierungen nach digitaler Souveränität – der Fähigkeit, die Kontrolle über kritische Daten, Software und Hardware zu bewahren – noch verstärkt. Auf der anderen Seite entpuppt sich die begrenzte Stromversorgung zunehmend als Hindernis für den weltweiten Ausbau der Rechenzentrumskapazitäten.

Rechenzentren werden in den kommenden Jahren eine entscheidende Rolle in den Anlageportfolios spielen. Als kritische Infrastruktur bieten sie den Anlegern eine Möglichkeit, als Leistungserbringer für KI-Plattformen am KI-Wachstum teilzuhaben, ohne auf die ultimativen Gewinner der KI-Technologie setzen zu müssen.

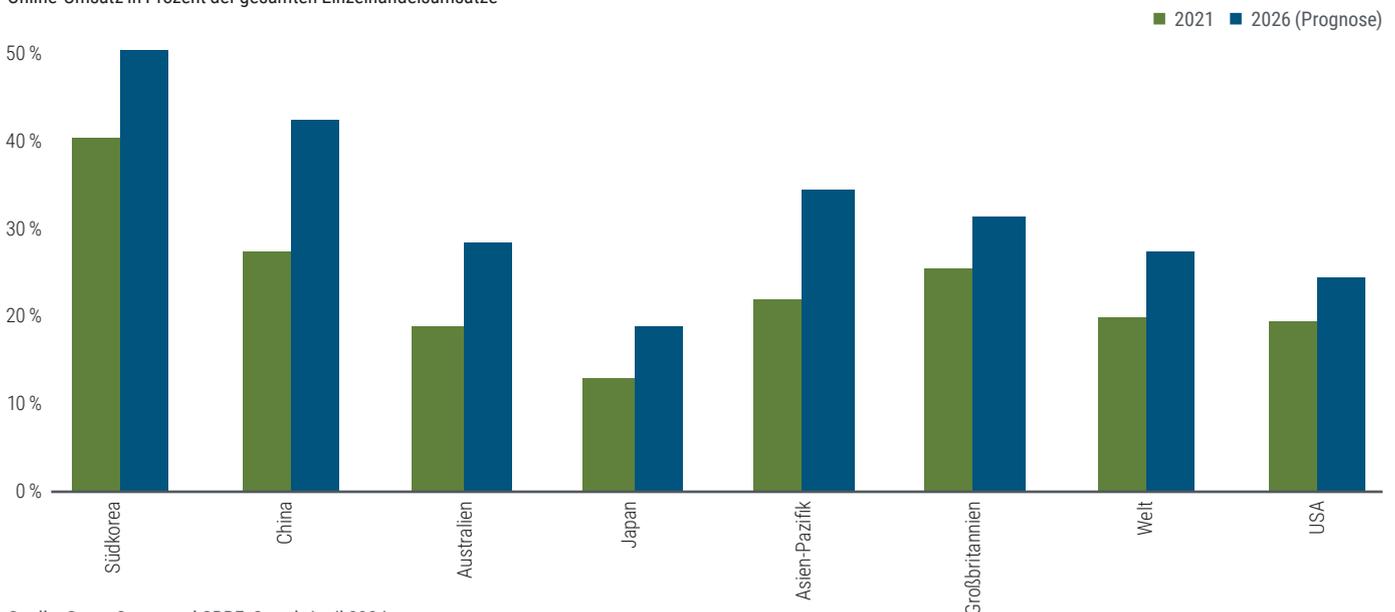
Rechenzentren bieten den Anlegern eine Möglichkeit, am KI-Wachstum teilzuhaben, ohne auf die ultimativen Gewinner der KI-Technologie setzen zu müssen.

LOGISTIK UND LAGERFLÄCHEN: LANGFRISTIGES WACHSTUM DANK LANGFRISTIGER NACHFRAGE

Wir erwarten, dass die Deglobalisierung und der E-Commerce das nachhaltige langfristige Wachstum im Lager- und Logistikbereich weiter ankurbeln wird. Auch wenn die Geopolitik Auswirkungen auf die Nachfrage haben wird, scheint die Nachfrageentwicklung bei Logistikobjekten, die in Verbindung mit Digitalisierungstrends wie E-Commerce stehen, einem relativ verlässlichen Trend zu folgen (siehe Abbildung 2).

Abbildung 2: Der Onlinehandel nimmt weiter zu

Online-Umsatz in Prozent der gesamten Einzelhandelsumsätze



Quelle: Green Street und CBRE; Stand: April 2024.

Die Deglobalisierung und der E-Commerce werden das nachhaltige, langfristige Wachstum im Lager- und Logistikbereich weiter ankurbeln.

In Europa geht die Nachfrage zurück, während die Mieten weiter anziehen. Dabei stehen Logistikflächen wieder einmal ganz oben auf der Einkaufsliste vieler Investoren und könnten eine Untergrenze für die derzeit erhöhten Kapitalisierungssätze abstecken.

Im asiatisch-pazifischen Raum sollten die Onlineverkäufe gemäß den Prognosen von etwa 20 Prozent des Gesamtumsatzes im Jahr 2021 auf knapp 40 Prozent im Jahr 2026 steigen.⁴ Des Weiteren treibt die Deglobalisierung Trends wie das „Nearshoring“ und das „Friendshoring“, also eine Ausrichtung auf nahe gelegene bzw. befreundete Nationen, voran. In diesem Zusammenhang werden Vietnam und Indien zu den Nutznießern zählen, wenn Unternehmen ihre Produktionsstätten aus China abziehen, während Japan und Südkorea von einer erneuten Ausrichtung auf den Heimatmarkt, einem sogenannten „Reshoring“, profitieren könnten.

In den USA bleibt die Nachfrage nach Industrieobjekten positiv, auch wenn sich die Nettoabsorption in den letzten sechs Monaten verlangsamt hat, was das erste Quartal 2024 zum schwächsten Auftaktquartal seit 2012 macht.⁵ Obgleich die Zahl der Neubauten ihren Höchststand erreicht hat, werden einige Märkte mit niedrigeren Eintrittsbarrieren, die im Sun Belt liegen, Zeuge einer Angebotswelle, die eine längere Phase der besseren Verfügbarkeit nach sich ziehen könnte. Das trifft insbesondere auf größere Industrieobjekte zu, da in den letzten Jahren Projekte mit einer Fläche von mehr als 9300 Quadratmetern im Fokus der Entwickler standen.

MEHRFAMILIENHÄUSER: HOHE NACHFRAGE, MIT EINER VERZÖGERUNG IN DEN USA

Die weltweiten Aussichten für Apartmenthäuser sind in Anbetracht der hohen strukturellen Nachfrage grundsätzlich positiv.

In Europa geht es bei den Mieten stetig bergauf, ohne dass Anzeichen einer Verlangsamung zu erkennen wären. Hier trifft das begrenzte Wohnungsangebot, verschärft durch die hohen Baukosten und die strengeren Umweltschutzbestimmungen, auf eine steigende Nachfrage, die durch die vermehrten Haushaltsgründungen und die anhaltende Abwanderung in die großen Metropolregionen entsteht.

Im asiatisch-pazifischen Raum treibt ein moderates Unterangebot an Wohnraum die Preise und die Mieten in die Höhe, wobei die Nachfrage nach Mietwohnungen von den steigenden Eigenheimpreisen und der Landflucht jüngerer

Menschen angekurbelt wird. Der Trend, Wohnraum über längere Zeit zu mieten, wird durch demografische Veränderungen, wie spätere Familiengründungen und eine Zunahme der Einpersonenhaushalte, noch verstärkt. Darüber hinaus hat die zunehmende Betonung des gemeinschaftlichen Lebens und des Zugangs zu Annehmlichkeiten das Wachstum thematischer Wohn- und Co-Living-Räume in der gesamten Region gefördert.

In den USA gestalten sich die kurzfristigen Aussichten dagegen etwas weniger positiv. Bei Mehrfamilienobjekten erreichte die Gesamtzahl der Neubauten ein neues Rekordhoch: Mit 583.000 Wohnungen wurden im vergangenen Jahr so viele Einheiten fertiggestellt wie seit 40 Jahren nicht mehr.⁶ Die Folge waren vermehrte Leerstände und in Verbindung mit den sich ausweitenden Kapitalisierungsraten ein Rückgang des Marktwerts um mehr als 25 bis 30 Prozent. Auch wenn die langfristige Mietnachfrage nach Mehrfamilienhäusern hoch bleiben sollte – was vor allem den gestiegenen Zinsen zuzuschreiben ist, die die bereits fragliche Erschwinglichkeit von Wohneigentum noch weiter einschränken –, deuten diese kurzfristigen Belastungen darauf hin, dass der US-Mehrfamiliensektor in naher Zukunft weiter vor Herausforderungen steht.

Die weltweiten Aussichten für Apartmenthäuser sind in Anbetracht der hohen strukturellen Nachfrage grundsätzlich positiv.

Alles in allem dürfte sich der US-Markt bis 2026 aber wieder stabilisieren. So ist die Zahl der Baubeginne wegen der gestiegenen Kosten und der ungünstigeren Finanzierungsbedingungen zurückgegangen. Der Sun Belt, der sich über die südlichen US-Bundesstaaten erstreckt, sticht als wichtige Wachstumsregion hervor: In diesem Gebiet lebt die Hälfte der Landesbevölkerung, und die prognostizierte Zuwanderung aus dem In- und Ausland dürfte für den Großteil des US-Bevölkerungswachstums von derzeit 335 Millionen auf 373 Millionen im Jahr 2054 verantwortlich sein.⁷

BÜROS: GEGENWIND, WENN AUCH NICHT ÜBERALL

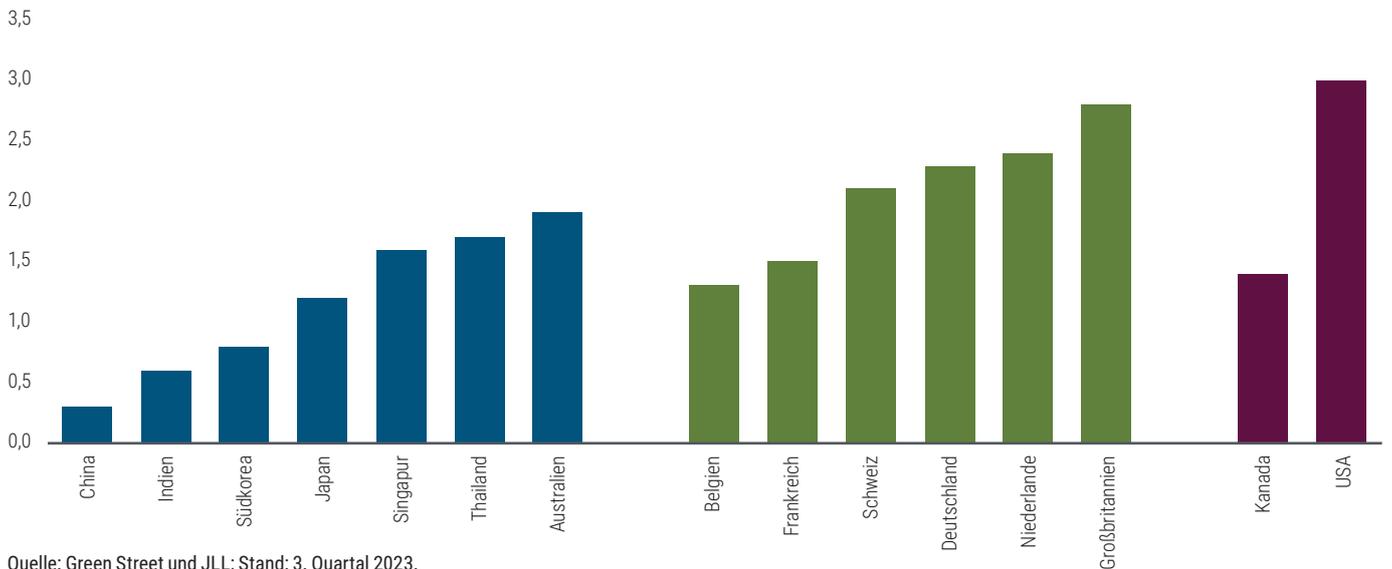
Die globalen Aussichten für Bürogebäude bleiben herausfordernd. In diesem Segment sind die Nachfrage und die Preisbildung in aller Welt eingeschränkt, und die Bewertungen stehen weiter unter Druck, da die globalen Eigentümer und Finanzierer von Gewerbeimmobilien weniger Büroflächen in ihren Portfolios halten möchten. So ist der Anteil von Büroflächen an den weltweiten Gewerbeimmobilienportfolios institutioneller Anleger von 35 Prozent im Jahr 2022 auf aktuell 29 Prozent gesunken⁸ und dürfte noch weiter zurückgehen.

Allerdings sind die Aussichten von Region zu Region unterschiedlich. In Europa ist die Nachfrage nach umweltfreundlichen, hochwertigen Gebäuden in zentralen Geschäftsbezirken relativ hoch. Schließlich ist der Homeoffice-Trend in weiten Teilen der Region weniger stark ausgeprägt, was teilweise daran liegt, dass die Arbeitnehmer tendenziell in kleineren Wohnungen in der Innenstadt leben und der öffentliche Nahverkehr besser ausgebaut ist. Außerdem bleiben Pächter eher an Ort und Stelle, da Betriebsverlagerungen durch die Vielfalt an Sprachen, Währungen und rechtlichen Bestimmungen auf dem Kontinent erschwert werden. Hierzu sei erwähnt, dass das bestehende Immobilienangebot durch die Energievorschriften drastisch eingeschränkt werden sollte, da viele Bürogebäude Mühe haben dürften, den immer strengeren Energieeffizienz-Anforderungen in Europa gerecht zu werden.

Im asiatisch-pazifischen Raum bleibt die Nachfrage nach Büroflächen in zentralen Geschäftsbezirken weitgehend auf dem Niveau von 2021. Dies ist auf die gemeinhin kleineren Wohnungen, die kürzeren Arbeitswege und die stärker ausgeprägte „Bürokultur“ als im Westen zurückzuführen. Ähnlich wie in Europa ist die Nachfrage in zentralen Geschäftsbezirken am höchsten – insbesondere nach Gebäuden, die zum Wohnen, Arbeiten und Verbringen der Freizeit einladen (siehe Abbildung 3). In den USA werden aufgrund von Kosteneinsparungen der Unternehmen und des stärkeren Homeoffice-Trends inzwischen weniger Büroflächen nachgefragt als neue Stellen geschaffen. Hier dürften die Preise und die Mieten außer bei Immobilien der Klasse A+ ihre Talfahrt fortsetzen, wenn die privaten Kapitalgeber zurückhaltend bleiben und die Kapitalisierungssätze weiter steigen.

Abbildung 3: Die USA führen das Feld in Sachen Homeoffice an

Anzahl der Homeoffice-Tage pro Woche



Quelle: Green Street und JLL; Stand: 3. Quartal 2023.

SCHLUSSFOLGERUNGEN: CHANCEN INMITTEN VON HERAUSFORDERUNGEN NUTZEN

Der Gewerbeimmobilienmarkt befindet sich an einem Scheideweg, der mit gewaltigen Herausforderungen gespickt ist und zugleich reihenweise Chancen bietet. Die erhöhten Zinssätze, die geopolitischen Spannungen und die Klimasorgen haben ein komplexes und oftmals beunruhigendes Umfeld für Gewerbeimmobilienbesitzer und deren Finanzierer geschaffen.

Zugleich sind es eben diese Herausforderungen, die auch den Weg für innovative Finanzlösungen und strategische Investitionen ebnen. Denjenigen, die über das nötige Kapital und Fachwissen verfügen, bietet das heutige Umfeld einen fruchtbaren Boden für Investmentmöglichkeiten im gesamten Finanzierungsspektrum – von vorrangigen Schuldverschreibungen über Mezzanine-Darlehen bis hin zu Vorzugskapital. Besonders vielversprechende Aussichten bieten sich in Sektoren wie Rechenzentren und Logistik, die Auftrieb durch die anhaltenden Digitalisierungs- und E-Commerce-Trends erhalten.

Wer sich in diesem turbulenten Terrain zurechtfinden möchte, muss Widerstandskraft und Anpassungsfähigkeit an den Tag legen. In diesem Zusammenhang wird die Fähigkeit, verborgene Chancen im Zuge von Marktschwankungen zu erkennen und zu nutzen, von entscheidender Bedeutung sein. Indem Anleger überzeugende Themen wie Digitalisierung, Dekarbonisierung und demografische Veränderungen einbeziehen und auf die umfassende Expertise und die globale Plattform von PIMCO setzen, kann es ihnen gelingen, nicht nur den aktuellen Sturm zu überstehen, sondern auch in der sich entwickelnden gewerblichen Immobilienlandschaft zu prosperieren. Der vor uns liegende Weg ist voller Ungewissheiten, birgt aber auch reichlich Potenzial für all jene, die bereit sind, der Realität ins Auge zu blicken und die Gelegenheit beim Schopf zu packen.

- 1 Quelle: CBRE; Stand: Mai 2024.
- 2 Quelle: PIMCO; Stand: 31. März 2024. Beinhaltet Vermögenswerte, die von Prime Real Estate (ehemals Allianz Real Estate) verwaltet werden – einer Tochtergesellschaft im 100-prozentigen Besitz von PIMCO und PIMCO Europe GmbH, zu der auch die PIMCO Prime Real Estate GmbH, die PIMCO Prime Real Estate LLC sowie deren Tochtergesellschaften und verbundene Unternehmen gehören. Die Anlageexperten der PIMCO Prime Real Estate LLC erbringen Vermögensverwaltungs- und andere Dienstleistungen als duale Mitarbeiter über die Pacific Investment Management Company LLC. Die PIMCO Prime Real Estate GmbH agiert unabhängig von PIMCO.
- 3 Quelle: datacenterHawk; Stand: 31. März 2024.
- 4 Quelle: Green Street und CBRE; Stand: April 2024.
- 5 Quelle: Green Street; Stand: April 2024.
- 6 Quelle: CoStar; Stand: 17. März 2024.
- 7 Quelle: U.S. Congressional Budget Office.
- 8 Quelle: Umfragen der Pension Real Estate Association zu Investitionsvorhaben von 2022 und 2024.

Alle Investments enthalten Risiken und können an Wert verlieren. Investments in **Wohn- und Gewerbe-Hypothekendarlehen** sowie **gewerbliche Immobilienkredite** unterliegen Risiken, darunter das Risiko einer vorzeitigen Rückzahlung, Ausfallrisiken, das Risiko der Zwangsvollstreckung, Verlustrisiken, Risiken in Verbindung mit der Bedienung von Schulden und das Risiko nachteiliger aufsichtsrechtlicher Entwicklungen. Bei notleidenden Krediten können diese Risiken noch größer ausfallen. Der Wert von **Immobilien** und von Portfolios, die in Immobilien investieren, kann aus verschiedenen Gründen schwanken: Verluste durch Unglücksfälle oder Enteignung, Veränderungen der lokalen und allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, Angebot und Nachfrage, Zinsniveaus, Immobiliensteuersätze, gesetzliche Mietobergrenzen, Flächennutzungsgesetze und Betriebskosten. Anlagen in **mit Hypotheken und Forderungen besicherte Wertpapiere** sind hochkomplexe Instrumente, die empfindlich auf Änderungen der Zinssätze reagieren können und dem Risiko einer vorzeitigen Rückzahlung unterliegen. **Strukturierte Produkte** wie forderungsbesicherte Schuldverschreibungen sind ebenfalls hochkomplexe Instrumente, die in der Regel ein hohes Risiko bergen. Die Verwendung dieser Instrumente kann mit dem Einsatz derivativer Instrumente einhergehen. Das Verlustrisiko kann in diesem Fall größer sein als der Kapitaleinsatz. **Private Credit** beinhaltet die Anlage in nicht öffentlich gehandelten Wertpapieren, die dem Illiquiditätsrisiko unterliegen können. Portfolios, die in private Kredite investieren, können Fremdkapital aufnehmen und spekulative Anlagen tätigen, die das Risiko eines Verlusts der Anlage erhöhen. Es kann nicht zugesichert werden, dass sich die genannten Trends fortsetzen. Aussagen zu Trends an den Finanzmärkten basieren auf den aktuellen Marktbedingungen, die Schwankungen unterliegen. Es wird keinerlei Gewähr dafür übernommen, dass die angegebenen Anlagestrategien in jedem Marktumfeld erfolgreich durchsetzbar und für alle Anleger angemessen sind. Anleger sollten daher ihre Möglichkeiten eines langfristigen Engagements insbesondere in Phasen rückläufiger Märkte überprüfen. Diese Veröffentlichung gibt die Meinungen und Einschätzungen des Portfoliomanagers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Es wird keine Aussage darüber getroffen und keine Gewähr übernommen, dass diese Einschätzungen richtig sind. Diese Publikation dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung für ein bestimmtes Wertpapier, eine Strategie oder ein Anlageprodukt in irgendeinem Rechtsgebiet dar. Die hier enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten; es wird jedoch keine Gewähr übernommen.

PIMCO Europe Ltd (Handelsregister-Nr. 2604517; 11 Baker Street, London W1U 3AH, Vereinigtes Königreich) ist von der Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN) im Vereinigten Königreich zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. Die von PIMCO Europe Ltd. erbrachten Dienstleistungen stehen Kleinanlegern nicht zur Verfügung. Diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung stützen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. | **PIMCO Europe GmbH (HRB 192083, Seidlstr. 24–24a, 80335 München), PIMCO Europe GmbH Italian Branch (Handelsregister-Nr. 10005170963; Via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavalieri n. 4) 20121 Milano, Italien), PIMCO Europe GmbH Irish Branch (Handelsregister-Nr. 909462; 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irland), PIMCO Europe GmbH UK Branch (Handelsregister-Nr. FC037712; 11 Baker Street, London W1U 3AH, Vereinigtes Königreich), PIMCO Europe GmbH Spanish Branch (N.I.F. W2765338E; Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Spanien) und PIMCO Europe GmbH French Branch (Handelsregister-Nr. 918745621 R.C.S. Paris; 50–52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, Frankreich)** sind in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24–28, 60439 Frankfurt am Main) gemäß § 15 des Wertpapierinstitutsgesetzes (WpIG) zugelassen und werden von ihr reguliert. Die italienische, die irische, die britische, die spanische und die französische Niederlassung werden zusätzlich beaufsichtigt durch: (1) italienische Zweigstelle: die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) (Giovanni Battista Martini, 3-00198 Roma) gemäß Artikel 27 des italienischen Finanzgesetzes; (2) irische Zweigstelle: die Central Bank of Ireland (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) gemäß Verordnung 43 der Europäischen Union (über Märkte für Finanzinstrumente) Regulations 2017 in der jeweils geltenden Fassung; (3) britische Zweigstelle: die Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN); (4) spanische Zweigstelle: die Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (Edison, 4, 28006 Madrid) in Übereinstimmung mit den in den Artikeln 168 und 203 bis 224 festgelegten Verpflichtungen sowie den in Teil V, Abschnitt I des Gesetzes über den Wertpapiermarkt (LSM) und in den Artikeln 111, 114 und 117 des Königlichen Dekrets 217/2008 enthaltenen Verpflichtungen; und (5) französische Zweigstelle: die ACPR/Banque de France (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) in Übereinstimmung mit Artikel 35 der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente sowie durch die ACPR und die AMF. Die von PIMCO Europe GmbH erbrachten Dienstleistungen stehen nur professionellen Kunden, im Sinne von § 67 Abs. 2 WpHG definiert, zur Verfügung. Sie stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (registriert in der Schweiz, Handelsregister-Nr. CH-020.4.038.582-2; Brandschenkestrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz).** Die von PIMCO (Schweiz) GmbH erbrachten Dienstleistungen stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren.