

Haspa BörsenTrends

AKTUELLE SONDERTHEMEN UND TRENDMELDUNGEN

Veröffentlichungsdatum 14.02.2025

Immobilienmarkt

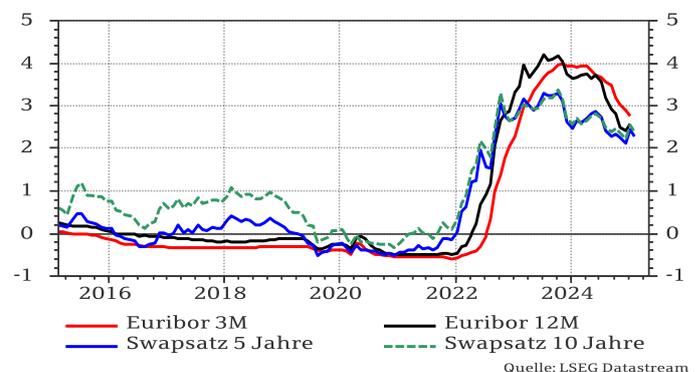
Leichte Zuversicht in einem sich wandelnden Markt

Nach der multifaktoriellen Stresskonstellation der vergangenen Jahre hatte kaum ein Marktteilnehmer mit einem schnellen Aufschwung an den Immobilienmärkten gerechnet. Dass es aber voraussichtlich etwa drei Jahre dauern würde, bis Investoren, Nutzer und Unternehmen wieder eine gewisse Planungssicherheit gewinnen würden, hatten wohl die wenigsten befürchtet. Als entscheidenden Stimulus brauchte es letztendlich die Zinssenkungen der EZB um das Sentiment zu drehen. So dürfe man den aktuellen Kurs der fünfjährigen Swap-Rates, der mit 2,3 Prozent mehr als 40 Basispunkte niedriger als noch vor einem Jahr notiert, auch dahingehend interpretieren, dass sich die Finanzmärkte auf eine Beibehaltung des eingeschlagenen Weges der Zentralbanken verlassen. Mehr und mehr Akteure schalten daher vom Abwarte- in den Aktivmodus, da Liquidität in Form von Fremdkapital sowie die Verfügbarkeit von Vergleichswerten durch abgeschlossene Transaktionen das Fundament für ein Wiederanspringen des Transaktionsmarkts bilden und langsam wieder in Takt kommen. Allerdings darf dies nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Markt die Korrektur immer noch nicht vollständig verarbeitet hat und die Branche in den Krisenmonaten deutlich heterogener geworden ist. Ein plötzlich sich entzündendes Feuerwerk an Transaktionen werden wir daher auch im Jahr 2025 nicht sehen, und aus neutraler Sicht kann man sich auch nur einen moderaten Aufschwung wünschen, ohne Übertreibungen und ohne unrealistische Fantasien. Dieser Realismus und Demut prägen den neuen Marktzyklus und lassen die ungesunde Dekade des „Nullzinsumfelds“ endgültig hinter sich.

Dies zeigt sich auch beim Blick auf den deutschen Immobilieninvestmentmarkt, der 2024 zwar zum ersten Aufschwungsjahr im neuen Zyklus wurde, aber mit 33,1 Mrd. EUR weiterhin mehr als 50 Prozent unter dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre lag. Gerade im Bürosegment passiert noch sehr wenig, was ein Indikator dafür ist, dass hier noch weiterhin keine Einigkeit über das Preisniveau besteht. Viele Institutionelle müssen erst

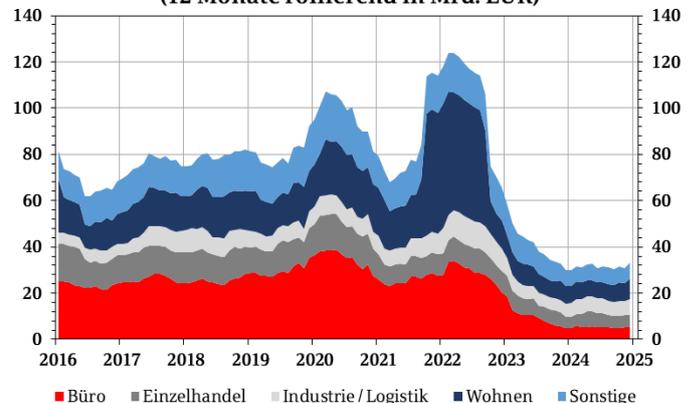
noch die Bewertungs-, Vermietungs-, ESG- sowie CapEx-Wunden ihrer Büro-Überallokation lecken, bevor sie sich von der Seitenlinie wieder auf das Spielfeld begeben.

Entwicklung Finanzierungsbedingungen (in %)



Internationale Investoren warten auf die nicht kommenden Notverkäufe. Projektentwickler haben die Problemvielfalt von teuren Grundstücken, gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten, Regulierung und reduzierten Exits durch Rendite- bzw. Multiplikator-Verschiebungen noch nicht gelöst und kämpfen vielfach weiterhin ums Überleben.

Transaktionsvolumen Deutschland (12 Monate rollierend in Mrd. EUR)



Erstellt von: Hamburger Sparkasse AG, Marktanalytik
Grafiken: Hamburger Sparkasse AG / Refinitiv

Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen nur der Unterstützung einer selbstständigen Anlageentscheidung. Alle Angaben sind nicht als Empfehlung der Hamburger Sparkasse AG zu verstehen.

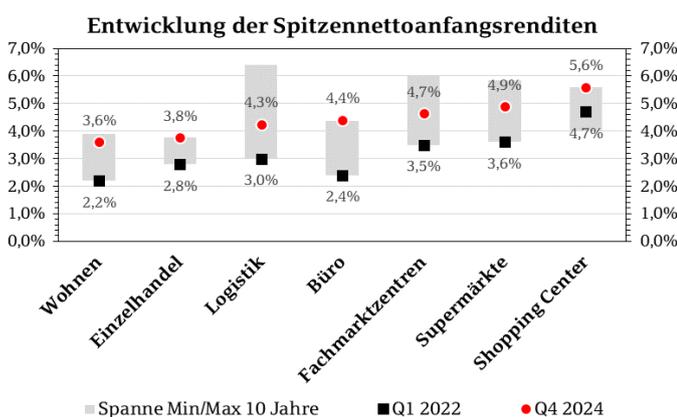
Die Herausforderungen im Bürosektor dürfen aber nicht Pars pro Toto auf den gesamten Gewerbeimmobilienmarkt übertragen werden. Die Welt der Assetklassen ist deutlich fragmentierter und größer geworden, und was gestern noch als Nische galt, ist heute en vogue. So feiert der Handel Dank des Großdeals mit den „Fünf Höfen“ in München über 700 Mio. EUR, verschiedenen Warenhaus-Transaktionen über 1,6 Mrd. EUR und der anhaltend guten Nachfrage nach Fach- und Supermärkten eine Sonderkonjunktur. Die großvolumigen Verkäufe sind jedoch Ausnahmetransaktionen in ansonsten wenig liquiden Marktsegmenten. In aller Munde ist hingegen das aufstrebende Segment der Rechenzentren, welches sich - ausgelöst durch den Boom der führenden KI-Anbieter - einer astronomisch hohen Nutzernachfrage erfreut und daher auch die Erwartungen der Immobiliengemeinde nährt. Der internationale Berufsverband von Immobiliensachverständigen RICS rechnet in seinen Wachstumsprognosen für die kommenden zwölf Monate mit Steigerungen von jeweils ca. 3,5 Prozent sowohl für die Kapitalwerte als auch Mieten - der höchste Wert aller Nutzungsarten. Weiter im Aufwind befinden sich aber auch Hotelimmobilien, da die Auslastungszahlen und Zimmerpreise weiter gestiegen sind und mittlerweile vielerorts sogar über dem Vor-Corona-Niveau liegen. In den Großstädten etablieren sich zunehmend möblierte Appartements (Microliving), die eine Hybridform zwischen Hotel und Wohnen darstellen, als eine eigenständige Core-Klasse, welche Renditen von bis zu 4,3 Prozent versprechen. Ansonsten lässt sich bei allen, derzeit aktiven Käufergruppen weiterhin ein verstärktes Interesse nach Logistik und Wohnimmobilien beobachten.

Jahresbeginn eine Stabilisierung verzeichnet werden. Je nach Assetklasse und Mietentwicklung dürften die Multiplikatoren um ein Drittel und die Preise um 25 Prozent seit dem Frühjahr 2022 nachgegeben haben. Die 5 Prozent-Marke gilt bei der Renditeerwartung bei vielen institutionellen Investoren wieder als alten und neuen Maßstab für Core-Immobilien. Für die Entwicklung der Spitzenrenditen ist dabei besonders der Blick auf die Risikoprämie als Differenz zwischen Immobilienrendite und der Rendite für langlaufende Staatsanleihen entscheidend. Diese hat sich aktuell wieder deutlich ausgeweitet und liegt auf Basis der aktuellen Spitzennettoanfangsrendite im Bürosegment bei rd. 200 Basispunkten. Das ist der größte Abstand seit Frühjahr 2022. Die externen Indikatoren zeigen also in die richtige Richtung. Im weiteren Verlauf bleibt somit abzuwarten, wie sich diese Tendenzen auf die Kaufpreisverhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer auswirken und ob sich der Bid-Ask-Spread weiter schließt.

OIFs vor richtungsweisendem Jahr

Auch für Offene Immobilienpublikumsfonds (OIFs), auf die in Deutschland Ende Dezember ein Fondsvermögen von rund 123,5 Mrd. EUR entfiel, werden die nächsten zwölf Monate von besonderer Bedeutung sein, da sich die Nachrichtenlage gegen Ende 2023 durch prominente Insolvenzen und Warnungen vor einzelnen Immobilienfonds sehr deutlich verschlechtert hatte. Entsprechende Kündigungen werden aufgrund der regulatorischen Kündigungsfrist zu einem großen Teil mit einer Verzögerung von zwölf Monaten wirksam und stehen daher noch aus.

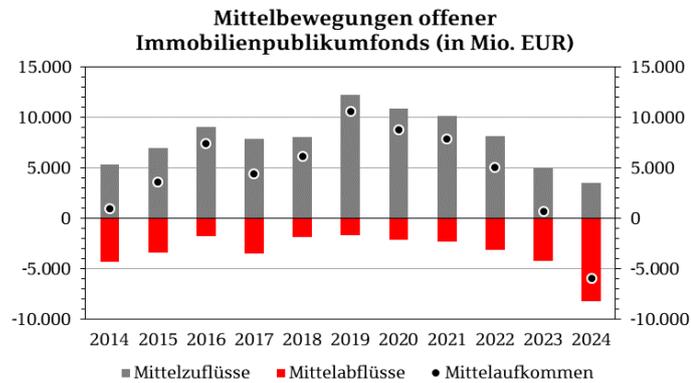
Bereits seit August 2023 sind die Abflüsse erstmals seit 2015 größer als die Zuflüsse - insgesamt summierten sich die Nettomittelabflüsse im Jahr 2024 auf 5,89 Mrd. EUR. Die geringen Neugelder in die entsprechenden Publikumsfonds dürften weiterhin im Wesentlichen auf Sparpläne und automatische Wiederanlagen zurückzuführen sein. Durch die Zinswende im Sommer 2022 hat sich die relative Attraktivität von OIFs im Vergleich zu festverzinslichen Anlagen stark vermindert. Diese sollte sich mit Blick auf weitere Leitzinssenkungen der EZB und die weitestgehend abgeschlossenen Abschreibungen auf Immobilienwerte perspektivisch jedoch wieder verbessern. Die große Bandbreite der Performance der einzelnen Fonds von -20,1 Prozent bis 3,8 Prozent im Jahr 2024 zeigt zudem, dass nicht alle Anlageprodukte in gleicher Weise unter Druck geraten sind. Insbesondere einige jüngere Fonds, die ihr Portfolio vor allem während der letzten Hochphase des vergangenen Immobilienzyklus zu hohen Kaufpreiskosten erworben haben, zeigen größere Performance-Probleme. Tradiertere Produkte, die ihre Bestände



Quelle: BNPPRE (2025); Savills (2025)

Insgesamt führt das unsichere real- und finanzwirtschaftliche Umfeld jedoch dazu, dass der aktuell stattfindende Aufschwung am Immobilieninvestmentmarkt zart und fragil bleibt. Bei den Renditen kann derweil in der Spitze seit

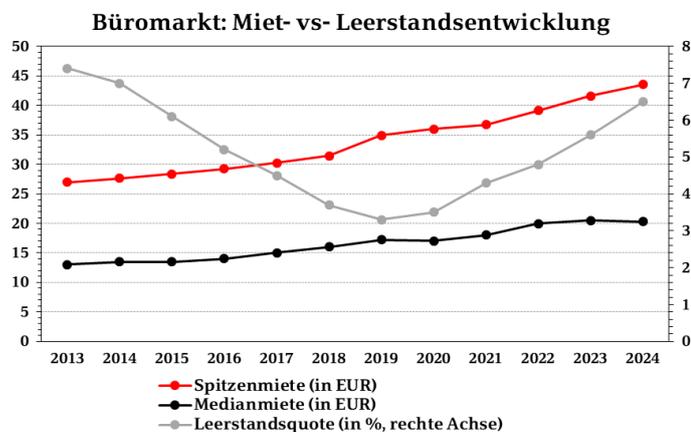
inkrementell über mehrere Jahrzehnte aufgebaut haben, profitieren hingegen von relativ stabilen Einkommensströmen aus den Mieteinnahmen bei gleichzeitig deutlich moderateren Bewertungsniveaus der Immobilien.



Quelle: Deutsche Bundesbank (2025)

Büro - Plötzlich eine Nische

Der Büroimmobilienmarkt in Deutschland befindet sich in einem nie dagewesenen Wandel, der von vielschichtigen Unsicherheiten sowohl bei den Nutzern als auch Investoren geprägt wird. Das schwache konjunkturelle Umfeld, ein geringes langfristiges Potenzialwachstum, geopolitische Verwerfungen, gestiegene Energiepreise, Unsicherheit über die Folgen der Energiepolitik, der Einfluss von Fachkräftemangel und demografischem Wandel auf die Bürobeschäftigtenzahl, die Auswirkungen der Flexibilisierung der Arbeitsorganisation und die aufwändige Implementierung von ESG--Maßnahmen - die Liste der Herausforderungen und Risikofaktoren ist lang und bereitet manch einem Marktteilnehmer Kopfzerbrechen über die ertragreiche Fortführung der Business-Pläne in den Bestandsportfolios.



Quelle: Savills (2025)

Zwar signalisieren insbesondere eigenkapitalstarke Investoren wieder Lust an einem Einstieg, jedoch vorrangig bei absoluten Core-Objekten und attraktiven Preisen. Interessenten an Büros in sekundären Lagen sind im aktuellen Marktumfeld nur schwer zu finden. Büroinvestments fristen somit aktuell ein Nischendasein, welches sich auf ganz bestimmte Lagen konzentriert.

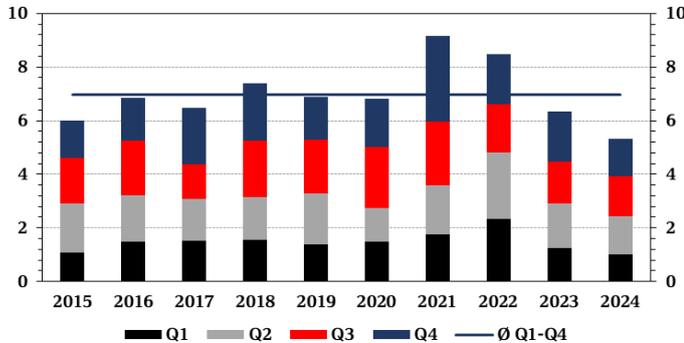
Diese Ausdifferenzierung des Marktes nach Lage und Qualität zeigt sich auch an den Büovermietungsmärkten und dem Ringen um Mieter. Die wachsende Konkurrenz unter Eigentümern zeigt sich unter anderem in großzügigen Incentives, sowohl bei Bestandsobjekten als auch bei Projektentwicklungen. Denn auch in Neubauprojekten wird es zunehmend herausfordernd Flächen komplett zu vermieten, insbesondere wenn diese nicht zentral liegen. Das liegt neben der strukturell geringeren Nachfrage nach größeren Büroflächen auch an den Miethöhen. Denn die Nutzer sind vor dem Hintergrund der konjunkturellen Unsicherheiten zunehmend kostenbewusster, und der Kreis potenzieller Mieter, die bereit oder in der Lage sind, die hohen Mieten zu zahlen, ist begrenzt. Gleichzeitig geraten veraltete Gebäude, die den modernen Standards an modernes Arbeiten nicht mehr gerecht werden, zunehmend ins Abseits. Laut einer Studie des Analysehauses bulwiengesa entstanden rd. 70 Prozent der Büroflächen in den A-Städten vor dem Jahr 2000 und entsprächen oft nicht mehr den aktuellen ökologischen und sozialen Anforderungen. Insgesamt führte die gedämpfte Nachfrage im Jahr 2024 zu einem Anstieg der Leerstandsquote in den sieben größten Metropolen um einen Prozentpunkt auf nunmehr 6,8 Prozent.

Logistik - Fragmentierung zwischen Regionen

Der Logistikimmobilienmarkt hat in der Vergangenheit seine Resilienz im Kontext der wachsenden makroökonomischen Herausforderungen unter Beweis gestellt. Die anhaltende Identitätskrise des Standortes Deutschland und der fehlende konjunkturelle Rückenwind sorgen auch beim „Investors Darling“ dafür, dass auf der Nutzerseite viele Industrie- und Logistikunternehmen größere Ausgaben und damit auch mögliche Anmietungen oder Käufe zum Eigennutz verschieben. Das spiegelt sich auch in der mancherorts rückläufigen Nachfrage nach Industrie- und Logistikimmobilien wider: Wo das Flächenangebot nach wie vor sehr knapp ist, gibt es keinen Leerstand. Dagegen sind in einigen regionalen Märkten Überkapazitäten zu verzeichnen, da dort in den letzten Jahren sehr viel gebaut wurde. Während vor allem an den Top-5-Standorten die Mieten dadurch weiter moderat gestiegen sind, müssen

Eigentümer in anderen Regionen ihren Mietern inzwischen höhere Incentives bieten.

Lager- und Logistikflächenumsatz in Deutschland (in Mio. m²)



Quelle: BNPPRE (2025)

Unter Berücksichtigung dieser regionalen Disparitäten setzen Projektentwickler, Investoren und Finanzierer weiterhin großes Vertrauen in die Assetklasse. Projektentwickler müssen sich dabei verstärkt auf Brownfields konzentrieren, da Kommunen kaum noch grüne Areale ausweisen. Entwickler aus anderen Segmenten investieren zudem vornehmlich in urbane Top-Lagen, um hier City-Logistik- und Light-Industrial-Projekte aufzusetzen. Viele Investoren nutzen hingegen die nach unten angepassten Preise, um den Logistikanteil im Portfolio zu erhöhen. Bemerkenswert ist dabei auch, dass eine hohe Anzahl nutzungsartenfremder Investoren auf den Markt strömt. Das Tor, am Tiefpunkt des Marktes mit höheren Renditen zu kaufen, beginnt sich jedoch bereits wieder zu schließen. So sieht der internationale Immobiliendienstleister JLL für das 4. Quartal 2024 die Spitzennettoanfangsrendite für Logistikimmobilien bei 4,3 Prozent und damit 10 bis 15 Basispunkte niedriger als noch im 1. Halbjahr 2024.

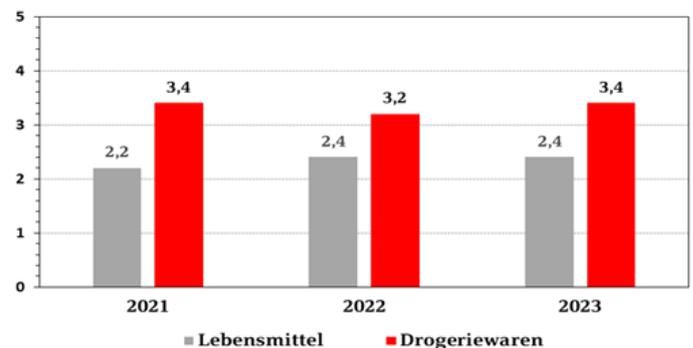
Einzelhandel - Zweiteilung des Marktes

Auf den ersten Blick hat sich im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr wenig verändert. Der Einzelhandel kämpft weiterhin mit schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und einer verhaltenen Verbraucherstimmung. So stemmt sich die Branche gegen eine Vielzahl an Geschäftsaufgaben in unterschiedlichen Bereichen, darunter befinden sich insbesondere viele Schuh- und Modehändler aus dem mittleren Preissegment sowie Kauf- und Warenhäuser, die bereits seit Jahren zu einer sterbenden Gattung gehören. Laut dem Handelsverband Deutschland ist die Zahl von Ladengeschäften von 2015 bis 2023 um 60.000 auf 311.000 gesunken. Die Ursachen für die Insolvenzen, Konsolidierung der Standorte und die insgesamt

eingetretene Verschlechterung der Marktsituation für den innerstädtischen Einzelhandel sind vielfältig: anhaltend hoher Wettbewerbsdruck, sich wandelnde Vertriebskanäle, Bedeutungsgewinn von Online-Shops und Plattformen, steigende Preissensibilität der Konsumenten und nicht zuletzt die handelsseitig steigenden Kosten für Mieten aufgrund von Indexierung, Personal, Energie und Wareneinstand bei gleichzeitig maximal gleichbleibenden oder sogar sinkenden Margen.

Trotz dieser getrübbten Wetterlage entwickeln sich die Rahmenbedingungen und die Stimmung am Einzelhandelsimmobilienmarkt derzeit positiv. Insbesondere lebensmittelgeankerte Fachmärkte und Fachmarktzentren stehen nach wie vor hoch in der Anlegergunst. Mit mehr als zwei Drittel am gesamten einzelhandelsrelevanten Transaktionsvolumen - dem höchsten jemals gemessenen Wert - spielen diese in den Portfolios der Immobilieninvestoren eine zentrale Rolle für die Risikodiversifikation. So weisen die typischen Fachmarktbetreiber weiterhin sehr stabile Besucherfrequenzen auf und erfreuen sich einer überwiegend positiven bzw. stabilen Umsatzentwicklung. Insbesondere der Lebensmitteleinzelhandel, Drogeriemärkte, Baumärkte und der Non-Food-Discount setzen auf den stationären Einzelhandel und sind stabile Flächennachfrager. Unterstützt wird dies auch durch steigende Mieten, die in den letzten zehn Jahren sowohl bei den Spitzen- als auch bei den Durchschnittsmieten nominal jeweils um über 25 Prozent zulegen konnten. Diese Entwicklung steht dem allgemeinen Trend im Bereich der Einzelhandelsmieten entgegen. Während die Mieten im Fachmarktsegment jedes Jahr kontinuierlich angestiegen sind, zeigen sowohl die Mieten in den 1A-Lagen als auch in Shopping-Centern derzeit eine stagnierende Tendenz.

Umsatzanteil des Online-Handels (in %)



Quelle: HDE (2024)

Noch zu Beginn des letzten Immobilienzyklus waren Einzelhandelsimmobilien das umsatzstärkste Segment des gewerblichen Investmentmarktes. An seinem Ende ist

weder die Spitzenposition erhalten geblieben, noch konnte man von „dem“ Handelsimmobilienmarkt als solchem sprechen. Denn was einst als eine recht homogene Assetklasse betrachtet wurde, hat sich im Verlauf der Jahre deutlich ausdifferenziert. Auf der einen Seite stehen Nahversorgungsimmobilien, die spätestens mit der Pandemie zum Inbegriff risikoarmer und krisenresilienter Investments wurden. Auf der anderen Seite verbleibt der „Rest“ des Marktes, um den viele risikoaverse Investoren einen großen Bogen machen

Wohnen - Partizipation hat ihren Preis

Trotz der hohen Nachfrage nach Wohnraum sind sowohl die Baugenehmigungen als auch die Fertigstellungen rückläufig. Gründe dafür sind neben dem anhaltenden Mangel an geeignetem Bauland die hohen Kreditzinsen und die hohen Baukosten. Im Jahr 2023 wurden insgesamt 294.400 Wohnungen fertiggestellt, was einem Rückgang von etwa -0,3 Prozent gegenüber dem Jahr 2022 entspricht. Das angestrebte Ziel der Bundesregierung von 400.000 neu errichteten Wohnungen wurde damit auch im Jahr 2023 wieder deutlich verfehlt. Aufgrund der in den letzten beiden Jahren gestiegenen Kreditzinsen und Baukosten wurden insbesondere im Wohnungsbau zuletzt viele Projekte verschoben oder gestrichen. Zum einen fehlten neue Aufträge, zum anderen wurden geplante Projekte storniert. Insbesondere die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum in den deutschen Städten und Ballungsräumen bleibt somit eine große Herausforderung.

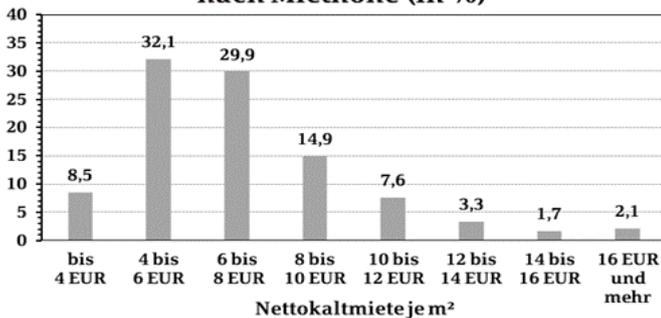
ist entsprechend niedrig, sodass kaum noch Wohnungen frei werden. Schwierig ist die Wohnungsmarktlage daher weniger für langjährige Mieter, sondern insbesondere für Wohnungssuchende.

Für Investoren sind steigende Mieten bei gleichzeitig geringen Leerstandsrisiken natürlich Pluspunkte, weswegen das Segment sowohl vielen institutionellen als auch privaten Anlegern als gallisches Dorf fungiert. Die Partizipation daran hat allerdings ihren Preis. Mehrfamilienhäuser wurden durch die Bewertungskorrektur zwar günstiger, mit durchschnittlichem Vervielfachen aus Kaufpreisen und Nettojahresmieten von etwa 26-fach in den großen Metropolen scheint unter Berücksichtigung der nur langsam sinkenden Finanzierungszinsen das Potenzial für Wertsteigerungen moderat zu sein. Absolut und relativ sind die Preise heute spürbar höher als im Jahr 2012 - bei damals vergleichbar hohen Zinsen. Damit gewinnt die Entwicklung der Mietrendite an Gewicht. Die umfassende Regulierung des Wohnungsmarkts, eine gedämpfte Einkommensentwicklung durch die schwache Konjunktur oder auch die zusätzliche Belastung aus den umgelegten Kosten einer energetischen Sanierung begrenzen jedoch auch hier den Spielraum. Daher lässt sich am Wohninvestmentmarkt auf Seiten der Käufer eine zunehmende Polarisierung zwischen Neubau bzw. jungen Beständen einerseits und Bestandsobjekten mit Value-Add-Potenzialen andererseits erkennen.

Fazit: Erholung mit Schwellen und Wellen

Immobilienmärkte verfügen über eine andere Anpassungsgeschwindigkeit als Kapitalmärkte, wodurch der deutsche Gewerbeimmobilienmarkt auch im Jahr 2024 von weiterhin anhaltenden Herausforderungen und der Suche nach Orientierung und Marktevidenz geprägt war. Insbesondere der Konjunkturpessimismus führte dabei zu einer Prolongation der Aufschwungserwartungen auf das Jahr 2025. Der viel zitierte Spruch „Survive until 25“ scheint sich somit zu einer selbsterfüllenden Prophezeiung zu materialisieren. Dies verdeutlichen auch diverse Sentiment-Indizes der Branche, die peu à peu auf deutlich positivere Kognitionen der Marktteilnehmer schließen lassen. Der Rückenwind in Gestalt von weiteren Zinssenkungshoffnungen wird die bestehenden Probleme allein aber nicht lösen, da diese Kapitalmarkterwartungen bei der Vergabe von langfristigen Krediten weitestgehend schon eingepreist sein dürften. Nichtsdestotrotz ist die Phase sinkender Preise in nahezu allen Nutzungsarten abgeschlossen, wodurch Verunsicherung der Zuversicht weicht und für viele Investoren wieder eine planbare Kalkulationsbasis besteht.

Zensus 2022: Anteile Mietwohnungen nach Miethöhe (in %)



Quelle: DZ Hyp (2024); Destatis (2024)

Die auseinanderklaffende Entwicklung von Bestands- und Marktmieten verstärkt die Anspannung am Wohnungsmarkt noch zusätzlich. Denn, wie mit dem Zensus 2022 erstmalig ermittelt, haben 71 Prozent aller Mietwohnungen in Deutschland preisgünstige Mieten von unter 8 Euro nettokalt pro Quadratmeter und Monat. Im Neubau haben die durchschnittlichen Angebotsmieten mittlerweile hingegen die 14 Euro/m² erreicht. Die Motivation zum Umzug

Privatanleger sollten sich vom gegenwärtigen nachrichtenbasierten Pessimismus nicht übermäßig verunsichern lassen und sich stattdessen die wesentlichen Charakteristika dieser Anlageklasse wie eine lange Lebensdauer, die Standortgebundenheit, stabile Einkommensströme aus Mieteinnahmen und die hohe Individualität der Investitionsobjekte vor Augen führen. Dadurch bilden Immobilien neben Aktien und Anleihen einen wichtigen Bestandteil einer ausgewogenen Vermögensstruktur, da sie langfristig zumeist zu einem niedrigen Gleichlauf mit den anderen Assetklassen führen. OIFs berücksichtigen diese Eigenschaften in einem besonderen Maße, indem sie als Strategie den Aufbau von breiten und über Nutzungsarten, Länder und Immobilien- und Konjunkturzyklen diversifizierter Immobilienportfolios verfolgen, womit sich diese Form der Immobilienanlage besonderes gut für langfristig orientierte Privatanleger eignet.

Wichtige Hinweise: Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der Haspa nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der Haspa zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/ Preise.

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung. Die Anlage in Finanzinstrumenten kann zu einem teilweisen oder vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die Hamburger Sparkasse AG vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Sie möchten auf dem Laufenden bleiben?
Jederzeit bestens informiert mit unserem digitalen Angebot!
www.haspa-kapitalmarkt.de

Erstellt von: Hamburger Sparkasse AG, Marktanalytik
Grafiken: Hamburger Sparkasse AG / Refinitiv
Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen nur der Unterstützung einer selbstständigen Anlageentscheidung.
Alle Angaben sind nicht als Empfehlung der Hamburger Sparkasse AG zu verstehen.