



WIRTSCHAFTSAUSBLICK

JUNI 2023

Real-Estate- Ausblick

Unser langfristiger Ausblick beinhaltet einen flexiblen, langfristigen Ansatz, um Chancen bei Fremd- und Eigenkapitalinvestments in der gesamten Immobilienlandschaft zu nutzen.



VON:

John Murray
Managing Director
Global Private Real Estate

François Trosch
CEO und CIO
PIMCO Prime Real Estate

ZUSAMMENFASSUNG

- Unser langfristiger Ausblick für Anlagen in Gewerbeimmobilien spricht für einen flexiblen, langfristigen Ansatz, um Chancen bei Fremd- und Eigenkapitalinvestments in der gesamten Immobilienlandschaft zu nutzen.
- Die größten Chancen sehen wir in der Vergabe neuer sowie im Erwerb bestehender Kredite. Wir verfolgen einen breit gefassten Ansatz für Fremdkapitalinvestitionen und nehmen angeschlagene Assets in turbulenten Märkten ins Visier.
- Unseres Erachtens sollten Anleger Gelegenheiten in den Bereichen Privatfinanzierungen und Sondersituationen nutzen, die sich aus der Marktvolatilität ergeben.
- Außerdem sehen wir Chancen bei zielgerichteten Eigenkapitalinvestments in vielversprechenden Sektoren, darunter Wohnimmobilien, Logistikflächen und Rechenzentren in den USA, Europa und im asiatisch-pazifischen Raum, und achten auf regionale Trends für maximalen Erfolg.

Die Grundlagen des globalen Gewerbeimmobilienmarkts verschieben sich. Seit 2020 treffen mehrere Faktoren zusammen – darunter die drastische Wandlung der Gebäudenutzung, der stärkste Zinsanstieg seit mehr als 40 Jahren, die Bankenpleiten in den USA und Europa und nun eine drohende Rezession –, die so massive Kursverluste herbeiführen könnten wie seit der globalen Finanzkrise vor 15 Jahren nicht mehr.

Dieser Umbruch wird die bisherigen Faustregeln infrage stellen und erfordert eine neue Herangehensweise an die Zeichnung von Immobilienwerten. Über den Konjunkturhorizont hinweg dürfte sich die Dynamik im Gewerbeimmobilienbereich zunächst verschlechtern, bevor sie sich bessert.

Für Anleger mag dies entmutigend scheinen. Es könnte aber auch einer der besten Zeiträume für den Kapitaleinsatz seit vielen Jahrzehnten sein.

Kurzfristig sehen wir ein nie da gewesenes Wertpotenzial im Bereich der Immobilienkredite. Dazu zählen neue Möglichkeiten der vorrangigen Kreditvergabe, da sich Kreditgeber zurückziehen, sowie notleidende öffentliche und private Immobilienkredite. Bis 2025 rechnen wir

mit einem Tsunami der Fälligkeiten – der zu mindestens 1,5 Billionen US-Dollar in den USA, rund 650 Milliarden Euro in Europa und 177 Milliarden US-Dollar im asiatisch-pazifischen Raum anwächst.¹ Neben den chancenreichen Anlagemöglichkeiten im Fremdkapitalbereich glauben wir auch an eine Positionierung der Portfolios in ausgewählten Eigenkapitalpositionen – in Sektoren, die starken langfristigen Aufwärtstrend erhalten, wie etwa Wohnimmobilien, Logistikflächen und Rechenzentren.

Diese komplexe Investmentlandschaft erfordert einen differenzierten Ansatz, eine langfristige Perspektive auf die globalen Volkswirtschaften und Märkte sowie ein genaues Verständnis der lokalen Marktdynamik. Zugleich sind wir uns der Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft bewusst. Unter dem Strich halten wir die Aussichten höherrangiger Kreditpapiere für besser und sind bei Aktien vorsichtiger (mehr dazu in unserem *langfristigen Ausblick* „[Die Nachbeben-Wirtschaft](#)“ von Juni 2023).

Die Markttrends werden sich je nach Land und Region unterschiedlich entfalten.



Es besteht aber kein Zweifel, dass die Pandemie Mietimmobilien, Büros, den Einzelhandel und andere Sektoren verändert hat, wobei sich die Trends je nach Land und Region unterschiedlich entfalten. Zum Beispiel sehen sich Bürogebäude in zentralen Geschäftsbezirken von Städten wie San Francisco durch den Trend zur Heimarbeit herausgefordert. In London, Singapur und anderen asiatischen Hauptstädten fällt die Begeisterung für das Homeoffice dagegen geringer aus, insbesondere unter Beschäftigten, die in hochwertigen und nachhaltigen Büros an attraktiven Standorten tätig sind. Desgleichen ist in den USA zwischen börsennotierten Immobilienfonds (Real Estate Investment Trusts, kurz REITs), die 2022 rund ein Viertel ihres Werts abgeben mussten, und dem Preisniveau, das an den privaten Märkten herrscht, zu unterscheiden.

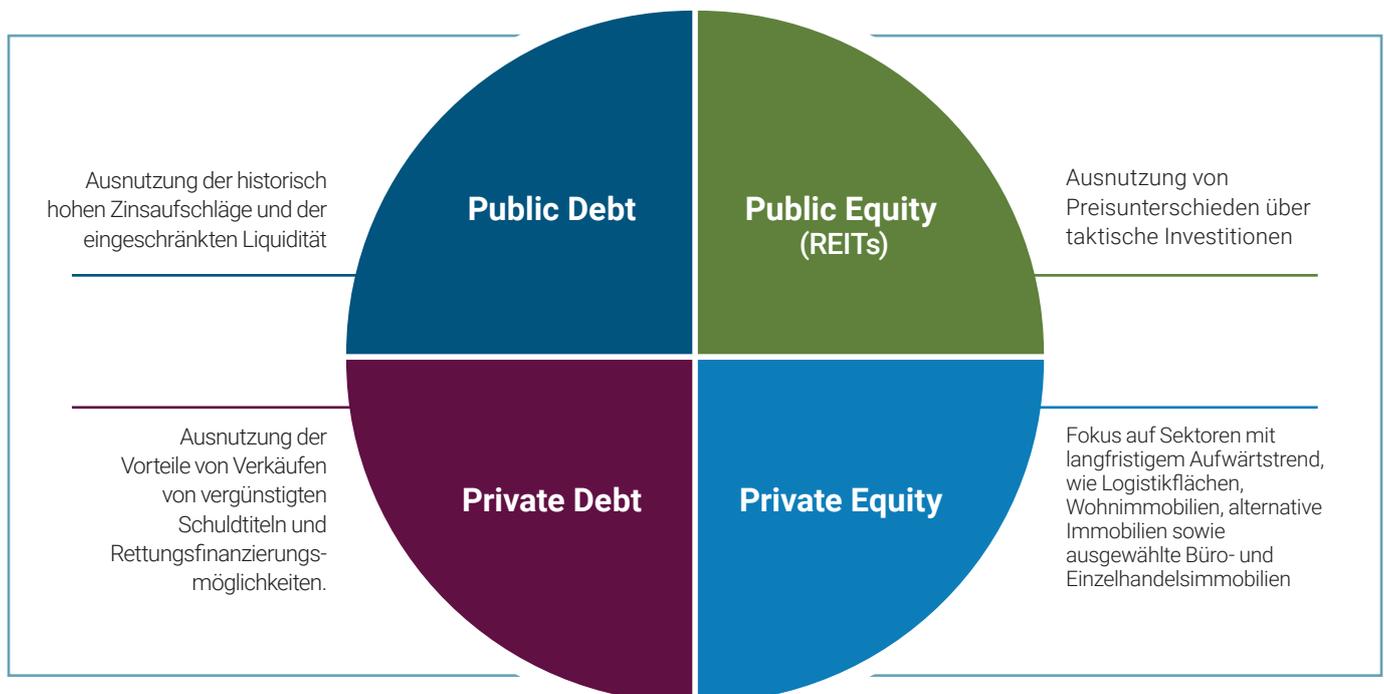
Unseres Erachtens werden diese Querströmungen in allen vier Quadranten – also Public und Private Debt sowie Public und Private Equity – für Volatilität sorgen und Relative-Value-Chancen entstehen lassen.

Zugleich ist aber auch Geduld angezeigt, da sich der langfristige Wert einer Immobilie letztlich durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Aktuell wird das Angebot durch Landnutzungsbeschränkungen und hohe Baukosten stärker als in jedem vorangegangenen Zyklus geschmälert, was den Wert von Immobilien in unseren Augen langfristig stützt.

Die Begeisterung für das Homeoffice fällt in London, Singapur und anderen asiatischen Hauptstädten geringer aus.

Dieser Ausblick ist das Ergebnis des ersten Global Real Estate Investment Forums von PIMCO, das vergangenen Monat im kalifornischen Newport Beach veranstaltet wurde. Ähnlich wie bei den Cyclical und Secular Forums von PIMCO kamen auch hier Hunderte von Anlageexperten aus aller Welt zusammen, um die weltweiten Aussichten für Gewerbeimmobilien über den konjunkturellen und den langfristigen Anlagehorizont zu diskutieren (sehen Sie hierzu unser Video zum Forumsprozess: „Reading the Road Ahead: Behind the Scenes at PIMCO’s Economic Forums“). Seit dem Zusammenschluss mit dem Immobiliengeschäft der Allianz, der Muttergesellschaft von PIMCO, im Jahr 2020 zählt die Immobilienplattform von PIMCO zu den größten der Welt – mit einem verwalteten Vermögen von rund 195 Milliarden US-Dollar, 300 Fachleuten und einer starken Präsenz über das gesamte Risikospektrum der öffentlichen und privaten Immobilienmärkte für Fremd- und Eigenkapitalanlagen hinweg (siehe Abbildung 1).²

Abbildung 1: Suche nach relativem Wert in allen vier Quadranten der globalen Gewerbeimmobilien-Investments



Quelle: PIMCO; Stand: Juni 2023.

Langfristige Themen und Anlagekonsequenzen

Lassen Sie uns einen Blick darauf werfen, wie sich die konjunkturellen und langfristigen Trends in den wichtigen Gewerbeimmobiliensektoren einzelner Regionen entwickeln könnten – von jenen, die Aufwärtstrend erfahren, bis zu jenen, die am stärksten unter Druck stehen.

WOHNIMMOBILIEN

Wohnimmobilien sollten von langfristigen Trends, wie der Urbanisierung, den zunehmenden Haushaltsgründungen und den steigenden Kosten für Wohneigentum, profitieren. Auch Studentenunterkünfte könnten zu den Nutznießern zählen, da es immer mehr Studenten ins Ausland – in die USA, nach Großbritannien, Australien und in andere Länder – zieht. Zugleich verharrt das Wohnungsangebot unter dem historischen Niveau, weswegen wir mit begrenzten Preisrückgängen und einem gesunden Mietpreiswachstum rechnen.

Da die Banken ins Abseits gedrängt wurden, sehen wir attraktive Chancen, Kredite für Entwicklungs- und Wertsteigerungsprojekte zu gewähren. Was die Eigenkapitalseite betrifft, ist Potenzial bei neueren Immobilien in ausgewählten Gateway-Städten vorhanden, die zu günstigeren Einstiegskursen gehandelt werden.

Hier können Investoren von einer Diversifizierung in Bereiche wie Core- und Core-Plus-Immobilien und die Immobilienentwicklung in der Nähe führender Universitäten profitieren. Mehrfamilien- und Studentenunterkünfte dürften, ebenso wie andere Sektoren, zu den Begünstigten zählen, wenn Gelder aus den Märkten für Büro- und Einzelhandelsobjekte abfließen.

Nearshoring kurbelt die Nachfrage in immer neuen Regionen und in der Nähe von Häfen an, während regulatorische Beschränkungen das Angebot an Grundstücken begrenzen.

LOGISTIKFLÄCHEN

Kaum ein Bereich hat stärker von der Corona-Pandemie profitiert als die Logistikbranche. Der E-Commerce dürfte die Nachfrage nach industriellen Lager- und Vertriebsflächen langfristig weiter ankurbeln. Der Wunsch der Verbraucher nach einer raschen Lieferung treibt die Nachfrage in städtischen Gebieten an. Die Pächter suchen zusehends nach neuen und moderneren Standorten mit geringerem CO₂-Fußabdruck, insbesondere in Europa.³ Das sogenannte Nearshoring, also die Verlagerung auf nahe gelegene Orte, kurbelt die Nachfrage in immer neuen Regionen und in der Nähe von Häfen an, während regulatorische Beschränkungen das Angebot an Grundstücken begrenzen.

Die Preise für Logistikimmobilien sind bereits auf den etablierten Märkten gesunken und verzeichneten einen Rückgang von 10 % in den USA und 20 % in Europa. Begrenzt Angebot und überproportional starkes Mietwachstum deuten darauf hin, dass der Sektor einer der ersten sein könnte, der eine Kompression der Kapitalisierungsraten erleben kann. Dort, wo die Preise nahe einem zyklischen Tiefpunkt liegen, könnten Investoren sogar in Erwägung ziehen, eine negative Hebelwirkung zu akzeptieren (wenn die Verschuldung das Netto-Betriebseinkommen des Investors verringert), angesichts der Wachstumsaussichten des Sektors.

RECHENZENTREN

Die wachsende Nachfrage nach Rechenzentrumskapazitäten zählt zu den stärksten langfristigen Trends der Weltwirtschaft. In Europa sind die Kapazitäten wesentlich geringer als in den USA; des Weiteren machen die Anforderungen an Latenzzeiten und digitale Souveränität lokale Einrichtungen erforderlich.

Zugleich sind nur wenige Plattformen in der Lage, das kontinentweite Know-how zur Immobilienentwicklung überzeugend mit dem technischen Fachwissen und der Erfahrung zu kombinieren, die für die Entwicklung, die Verpachtung und den Betrieb eines Rechenzentrums nötig sind. Diese gewaltige Eintrittsbarriere schafft eine außergewöhnliche Gelegenheit, die Nachfrage nach Fazilitäten, die umfangreiche Datenmengen speichern und verarbeiten können, auf den wachstumsstärksten Märkten zu decken.

BEHERBERGUNGSGEWERBE

Die Hotellerie hat sich von ihrem pandemiebedingten Abschwung erholt und erweist sich trotz des sich verschlechternden konjunkturellen Umfelds und der steigenden Betriebskosten als widerstandsfähig. Auch wenn sich der geschäftliche Reiseverkehr verlangsamen könnte, sollte die Nachfrage in unseren Augen auch künftig durch den Tourismus angekurbelt werden, unter anderem durch Reisende aus Japan und China. Des Weiteren sollten Nachhaltigkeitsaspekte Aufwärtstrend für energieeffiziente und umweltfreundliche Abläufe aufkommen lassen.

Das Beherbergungsgewerbe hat sich bei der Finanzierung traditionell stärker auf Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS), also auf Wertpapiere, die mit gewerblichen Immobilienkrediten hinterlegt sind, sowie auf Regionalbanken gestützt. Gleichwohl könnte das teilweise Versiegen dieser Finanzierungsquellen attraktive Chancen für Kreditgeber schaffen, die in der Lage sind, diese operativ komplexeren Immobilienwerte zu zeichnen.

EINZELHANDEL

In der jüngsten Vergangenheit wurden die Mieten und die Bewertungen von Einzelhandelsimmobilien durch das Wachstum des E-Commerce in die Knie gezwungen. Da wir davon ausgehen, dass die Rezession auf die Konsumausgaben in den USA drücken wird, dürften Unternehmen, die nicht essenzielle Produkte anbieten, am anfälligsten für weitere Rückgänge sein. Im Gegensatz dazu rechnen wir bei Klasse-A-Immobilien nicht mit einer weiteren massiven Preiskorrektur.

Aus unserer Sicht sollten sich Anleger auf Immobilien mit mehreren Mietern in erstklassigen Lagen konzentrieren. Diese haben sich als widerstandsfähig erwiesen und erfreuen sich einer allmählichen Rückkehr der Anleger, auch wenn das Mietwachstum verhalten bleiben sollte. In den USA erscheinen Eigenkapitalanlagen in Einkaufszentren, die Lebensmittelgeschäfte beinhalten, sowie in Einzelhandelsimmobilien an traditionellen, erstklassigen Standorten attraktiv; in Europa bieten sich für derartige Liegenschaften Fremdkapitalinvestitionen an.

Nur wenige Plattformen können ein kontinentweites Know-how zur Immobilienentwicklung überzeugend mit dem technischen Fachwissen und der Erfahrung kombinieren, die für die Entwicklung, die Verpachtung und den Betrieb eines Rechenzentrums erforderlich sind.

ZWEIGSTELLEN

Kein Immobiliensektor wurde stärker getroffen als Bürogebäude. Die Pandemie hat das Arbeiten von zu Hause aus zu etwas Alltäglichem gemacht – was in den USA langfristig Bestand haben sollte. Im Gegensatz dazu sind die europäischen Beschäftigten größtenteils ins Büro zurückgekehrt – insbesondere jene, die in modernen Büros mit positivem Arbeitsumfeld tätig sind. Infolgedessen deutet unser Research darauf hin, dass die Clearingpreise für US-Büroimmobilien aktuell um 25 bis mehr als 40 Prozent niedriger sind als noch im Jahr 2021, während es bei den stärker ausgelasteten Büroimmobilien in Europa und im asiatisch-pazifischen Raum lediglich um 15 bis 20 Prozent nach unten ging. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einer zunehmenden Anzahl von Notverkäufen in den USA, verglichen mit nur vereinzelt und begrenzten Verkäufen auf den europäischen und asiatischen Märkten.

Mit Blick auf die Zukunft steht dem Bürosektor eine Dreiteilung bevor. Erstklassige Liegenschaften – Gebäude mit geringem CO₂-Fußabdruck und ansprechender Ausstattung an attraktiven Standorten sowie mit hoher Auslastung – sollten den Sturm überstehen. Weitere Chancen sehen wir bei Investitionen in die

Energiewende, die Immobilien der Klassen B+ und A- zum Inhalt haben, insbesondere an erstklassigen Standorten in Europa und im asiatisch-pazifischen Raum. Demgegenüber erwarten wir, dass Gebäude mittlerer Qualität umfassend modernisiert werden müssen, um zu überleben, während Immobilien mangelhafter Qualität als veraltet gelten und ihren Eigentümern große Verluste bescheren werden.

Schlussfolgerungen für Anlagen

- Wir erwarten, dass die verringerte Liquidität, der Druck auf die Fundamentaldaten und die geopolitischen Spannungen kurz- bis mittelfristig für Schief lagen sorgen werden. Der rasante Zinsanstieg in den USA hatte Zahlungsausfälle, regionale Banken Krisen und strengere Kreditvergabestandards zur Folge. Europa steht vor einer Energiekrise und der Ungewissheit durch den Ukraine-Krieg, während der asiatisch-pazifische Raum unter geopolitischen Spannungen leidet. Im Lauf der nächsten Jahre werden weltweit Immobilienkredite in Höhe von insgesamt rund 2,4 Billionen US-Dollar fällig¹ – der Tag der Abrechnung wird also kommen.
- Wir bevorzugen die Vergabe neuer Kredite sowie einen Ankauf bestehender Kredite – einschließlich Überbrückungskredite. Unserer Ansicht nach sollten Anleger in Sachen Fremdkapital einen breiten Ansatz verfolgen, ihre Eigenkapitalinvestitionen aber auf wenige Positionen begrenzen und tief eintauchen. Im Vordergrund sollten überzeugende taktische Anlagen in Vermögenswerte stehen, die in Schief lage geraten sind, mit hohen Abschlägen gehandelt werden und unserer Einschätzung nach unter unmittelbarem Liquiditätsdruck stehen. Unter dem Strich bevorzugen wir einen Mix aus zyklisch notleidenden Immobilienwerten und solchen, die von langfristigen Themen profitieren.
- Privatfinanzierungen und Sondersituationen werden an Bedeutung gewinnen. Die angeschlagene Bankenbranche eröffnet die Möglichkeit, Marktanteile bankenunabhängiger Kreditgeber zu erobern. Wir sehen Potenzial bei gewerblichen Immobilienkrediten, Verkäufen von Darlehensportfolios, notleidenden Krediten und Rettungskapital. Hier können Anleger von erstklassigen Objekten mit niedrigeren Beleihungsquoten und attraktiven Spreads profitieren. Zugleich können negativ wahrgenommene, mit gewerblichen Hypotheken besicherte Wertpapiere hohe Renditen einbringen und mit potenziell erheblichen Abschlägen gehandelt werden.

- Die Marktschwankungen werden für Relative-Value-Chancen auf allen öffentlichen und privaten Fremd- und Eigenkapitalmärkten sorgen. Globale Plattformen sind bestens positioniert, um taktische Geschäfte abzuwickeln und Preisunterschiede zwischen den öffentlichen und den privaten Märkten auszunutzen.
- Die größten Chancen sehen wir in den Bereichen Wohnimmobilien, Logistikflächen und Rechenzentren in den USA, Europa und im asiatisch-pazifischen Raum. Hierzu sei erwähnt, dass sich diese Sektoren je nach Region ganz unterschiedlich entwickeln werden.

Schlussfolgerung

Das aktuelle makroökonomische Umfeld steckt voller Herausforderungen und erfordert Flexibilität, Geduld und eine langfristige Perspektive. Nach unserer Auffassung sollten die Anleger kurzfristig das vielfältige Chancenspektrum nutzen, das immobilienbezogene Fremdkapitalanlagen bieten, und gleichzeitig strategisch und geduldig in Bezug auf Eigenkapitalinvestitionen bleiben. Was langfristig ausgerichtete Anleger betrifft, sollte die Wertschöpfung durch Eigenkapitalstrategien vorangetrieben werden, mit Fokus auf Liegenschaften, die von langfristigen Trends – wie etwa Demografie, Digitalisierung und Dekarbonisierung – profitieren.



Alle Investments enthalten Risiken und können an Wert verlieren. Investments in **Wohn- und Gewerbe-Hypothekendarlehen sowie gewerbliche Immobilienkredite** unterliegen Risiken wie vorzeitige Rückzahlung, Verzug, Zwangsvollstreckung, Verlustrisiken, Wartungsrisiken und nachteilige aufsichtsrechtliche 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.

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 des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung für ein bestimmtes Wertpapier, eine Strategie oder ein Anlageprodukt 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; Corso Vittorio Emanuele II, 37/Piano 5, 20122 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.