NAI apollo

Ergebnisse einer Investorenbefragung
zum aktuellen Marktgeschehen

Sommer 2024

NAI apollo

„Der Erfolgreichste im Leben ist der, der am besten informiert wird.“

Zitat von Benjamin Disraeli

Für weitere Informationen rufen Sie uns gerne an. Bei uns begegnen Sie Fachleuten, die Sie gerne mit ihrem Wissen unterstützen. Wir freuen uns auf Sie.

Dr. Konrad Kanzler
Head of Research
+ 49 (0) 69 – 970 505-614
konrad.kanzler@nai-apollo.de

Dr. Marcel Crommen
Managing Partner
+ 49 (0) 69 – 970 505-143
marcel.crommen@nai-apollo.de

Stefan Mergen
Managing Partner Valuation
+49 (0) 69 - 970 505-613
stefan.mergen@nai-apollo.de

Janosh Zalewski
Consultant – Research
+49 (0) 69 - 970 505-625
janosh.zalewski@nai-apollo.de

NAI apollo

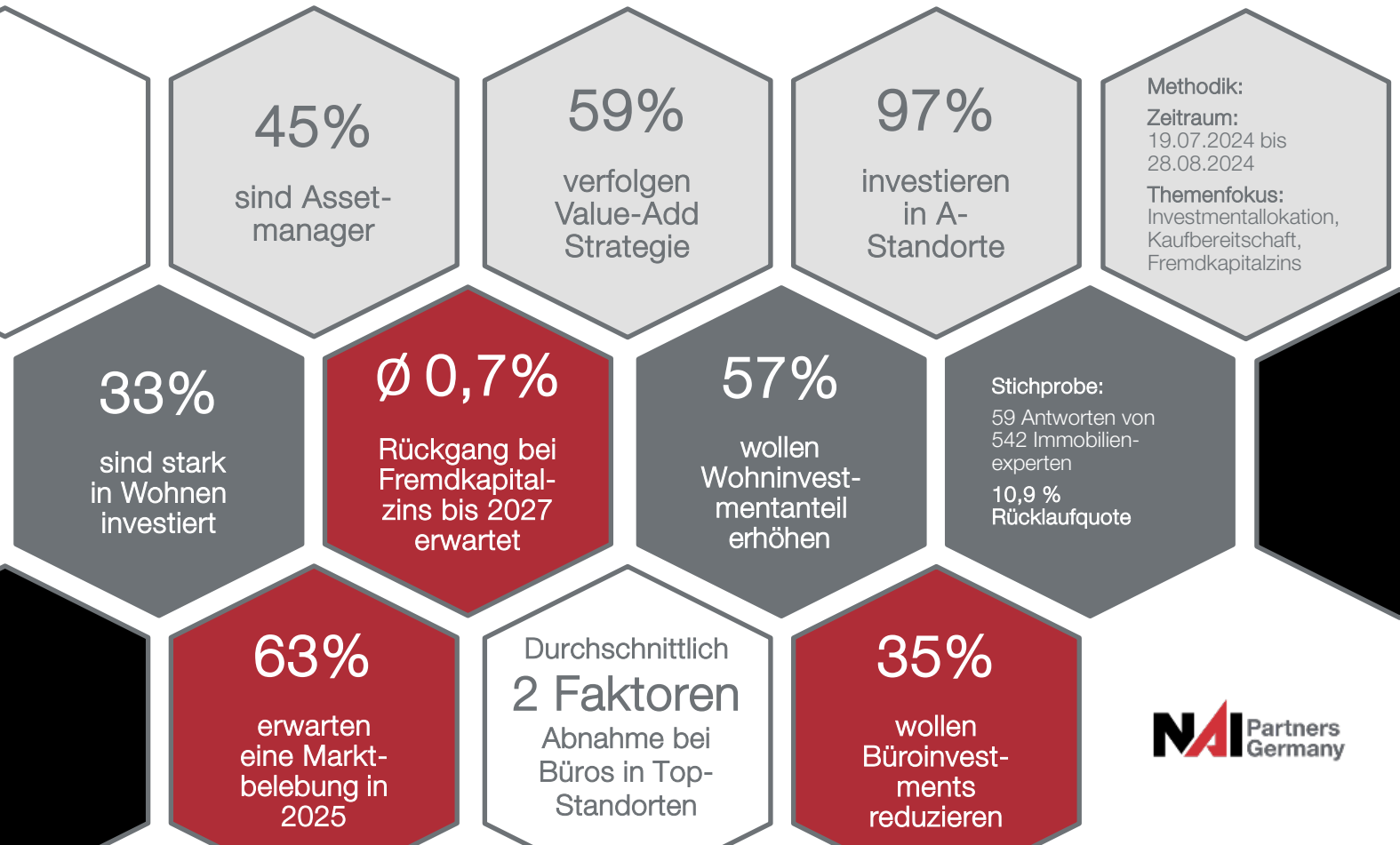
Informationen zu Zielen, Inhalten und Vorgehen

Trotz einer Belebung auf dem deutschen Investmentmarkt sind die Transaktionsaktivitäten in den vergangenen Monaten im langfristigen Vergleich auf einem niedrigen Niveau verblieben. Vor allem die geringe Anzahl großer Einzeltransaktionen und Portfoliodeals sorgt weiterhin für unterdurchschnittliche Investmentergebnisse. Mit unserer dritten Investorenbefragung beleuchten wir veränderte Marktmeinungen zu den vergangenen beiden Untersuchungen (Sommer & Herbst 2023) und widmen uns darüber hinaus dem Thema der Entwicklung der Fremdkapitalzinsen in den kommenden Jahren.

Neben den Investmentstrategien, präferierten Standorten und möglichen Anpassungen der Assetallokation der auf dem deutschen Markt aktiven Investoren wird im aktuellen Bericht wieder größeres Gewicht auf die Zahlungsbereitschaft der Umfrageteilnehmer gelegt. Diese werden den in den Voranalysen erhobenen Zahlungsbereitschaften (Sommer 2023) und angestrebten Verkaufsfaktoren (Herbst 2023) gegenübergestellt, um hier weitere Entwicklungen und mögliche Annäherungen ermitteln zu können.

Als Befragungsmethode wurde erneut ein onlinebasierter, anonym auszufüllender Fragebogen gewählt. Von 542 kontaktierten Immobilieninvestmentexperten erfolgte eine Beteiligung von 59 Personen. Absolut hat damit im Vergleich zu den Vorumfragen eine Zunahme stattgefunden. Da allerdings auch die Stichprobenbasis angewachsen ist, ist die Rücklaufquote mit 10,9 % etwas geringer ausgefallen. Der aktuelle Bericht gliedert sich dieses Mal in zwei Abschnitte. Zunächst erfolgt in gewohnter Weise eine Beschreibung der befragten Investoren mit einer Analyse von Zielen sowie Strategien. Im zweiten Teil, der Marktbewertung, liegt der Fokus bei den von den Experten genannten Kaufpreisfaktoren und dem Vergleich zu den Ergebnissen der Vorbefragungen. Am Ende werden die Investorenmeinungen hinsichtlich der allgemeinen Marktentwicklung sowie der Veränderungen der Fremdkapitalzinsen näher erläutert.

Keyfacts Investorenumfrage Sommer 2024



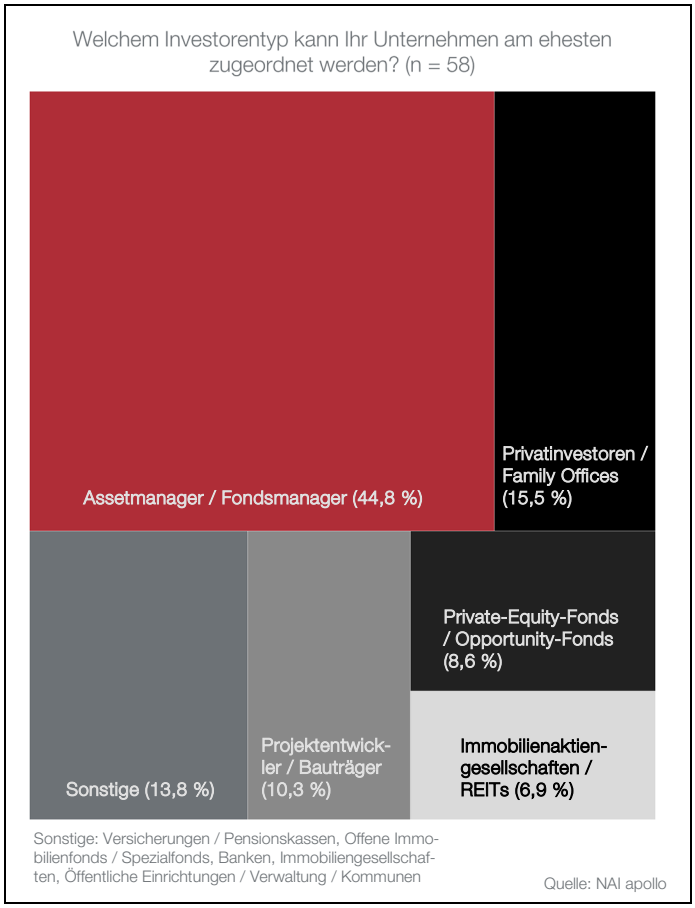
Investorenbeschreibung

Asset- und Fondmanager abermals stärkste Teilnehmergruppe

Assetmanager & Fondmanager stellen mit einem Anteil von 44,8 % erneut den größten Anteil der teilnehmenden Immobilienexperten dar. Dahinter reihen sich die Gruppen Privatinvestoren & Family Offices mit 15,5 %, Projektentwickler & Bauträger mit 10,3 % und Private-Equity-Fonds & Opportunity-Fonds (8,6 %) ein. Die sonstigen Investorentypen kommen kumuliert auf insgesamt 13,8 %, wobei hiervon der größte Anteil auf Versicherungen & Pensionskassen entfällt.

Die Angaben der Befragten zum in Deutschland verwalteten Immobilienvermögen bewegen sich in einer Spanne von 25 Mio. Euro bis 17 Mrd. Euro je Unternehmen.

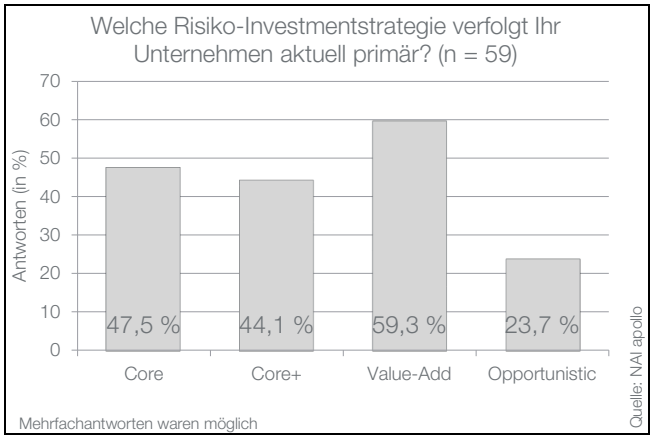
Investorentyp



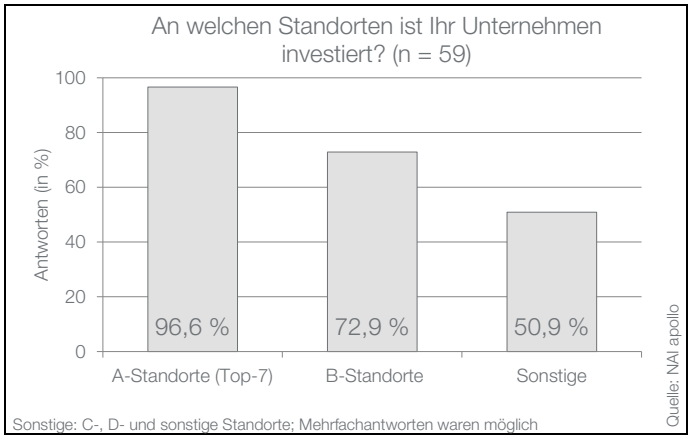
A-Standorte stark priorisiert – Value-Add-Strategien im Fokus

Mit 59,3 % stellt Value-Add die aktuell bevorzugte Risiko-Investmentstrategie der Teilnehmer dar. Core und Core+ Strategien liegen mit 47,5 % bzw. 44,1 % auf einem vergleichbaren Niveau. Die Risikostrategie Opportunistic wird von 23,7% der Experten verfolgt. Innerhalb der Standortkategorien stechen die A-Standorte mit 96,6 % deutlich heraus und stellen somit den räumlichen Investmentfokus der befragten Investoren dar. B-Standorte folgen mit 72,9 %. An sonstigen Standorten (C-Standorte, D-Standorte, Sonstige) halten 50,9 % der Befragten Immobilien.

Investment-Risikostrategie



Investment-Standorte

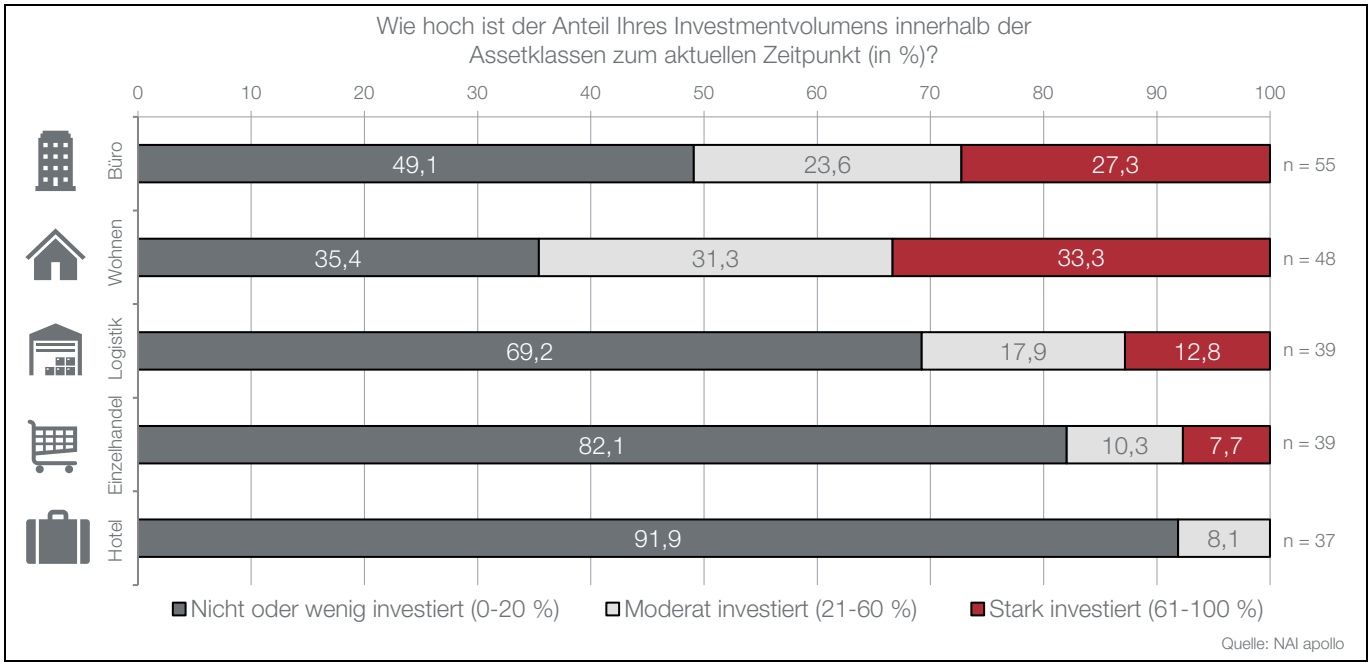


Investoren reduzieren Büroanteile in der Allokation – Wohn- und Logistikimmobilien gewinnen weiter an Relevanz

Büro- und Wohnimmobilien sind, wie auch in den vergangenen beiden Umfragen, die am stärksten vertretenen Assetklassen innerhalb der Portfolios der Befragten. 27,3 % (Büro) bzw. 33,3 % (Wohnen) der jeweils antwortenden Investoren sind hier stark investiert (61-100 % Anteil der Assetklasse am Investmentvolumen). Jedoch wird sichtbar, dass im Vergleich zur Vorbefragung (Herbst 2023) der Büroanteil in den Kategorien „stark" und „moderat" investiert zurückgegangen ist (Herbst 2023: stark investiert: 32,6 %; moderat investiert: 32,6 % → Sommer 2024: stark investiert: 27,3 %; moderat investiert: 23,6 %). Dementsprechend ist der Büroanteil in der Kategorie „nicht oder wenig" investiert (0-20 % Anteil am Investmentvolumen) von 34,9 % im Herbst 2023 auf nun 49,1 % im Sommer 2024 angestiegen. Auch bei der Erstbefragung im Sommer 2023 lag der entsprechende Anteil unter dem aktuellen Niveau. Sicherlich ist dies zum einen auf das diesmalige Umfragesample zurückzuführen, zum anderen kann dies aber auch auf bereits vollzogene Portfoliobereinigungen im Bürosegment im Rahmen der komplexen und herausfordernden Marktlage hindeuten.

Ein positiver Trend ist bei Logistikimmobilien erkennbar. Zwar überwiegt der Anteil der Befragten, die in dieser Assetklasse wenig oder gar nicht investiert sind, im Vergleich zu den Vorbefragungen hat dieser aber abgenommen bzw. der Anteil der stark investierten Unternehmen weist eine Zunahme auf. Einzelhandels- und Hotelimmobilien spielen bei den teilnehmenden Unternehmen hingegen eine untergeordnete Rolle.

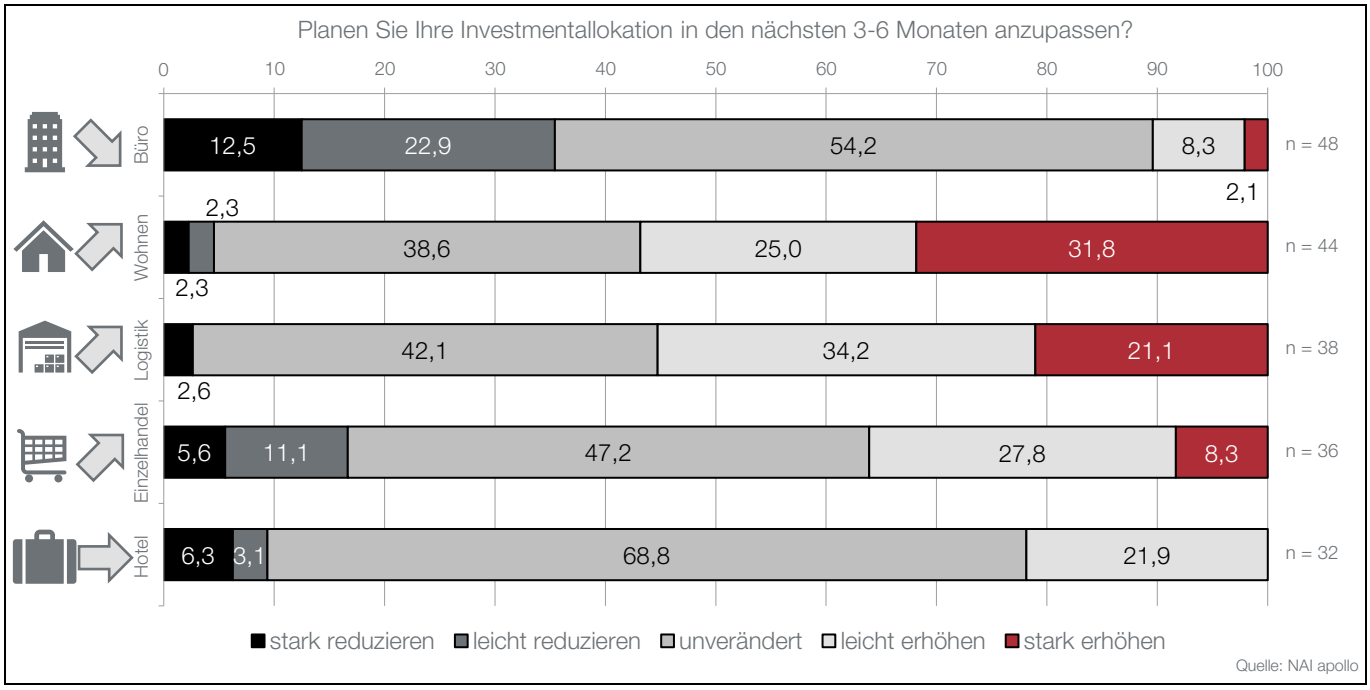
Assetallokation des Investmentvolumens



Zukünftige Investmentallokation – Wohn- und Logistikimmobilien stark gefragt, Büroobjekte klarer Verlierer

Bezüglich der zukünftigen Investmentstrategie zeigt sich eine Trendfortsetzung der letzten Befragung. Büroobjekte stellen bei den Investoren auch in den kommenden 3-6 Monaten kein attraktives Investment dar, was durch den hohen Anteil (kumuliert über 35 %) der hierzu antwortenden Experten deutlich wird, die den Büroanteil in ihren Portfolios leicht oder stark reduzieren möchten.

Zukünftige Investmentstrategie

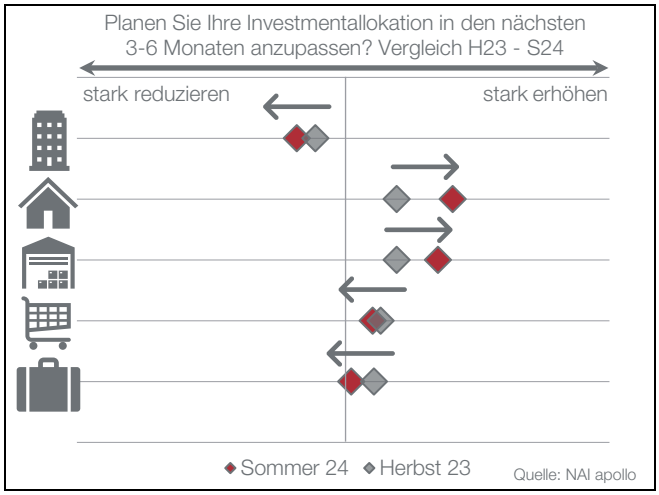


Besonders der Anteil der Befragten, die ihren Büroanteil in den nächsten Monaten stark reduzieren wollen, ist im Vergleich zur Vorumfrage deutlich um 10,2 %-Punkte auf 12,5 % gestiegen (Herbst 2023: 2,3 %).

Dies spiegelt die aktuell herausfordernde Situation auf den Büromärkten wider, die neben der allgemeinen Kaufzurückhaltung weiterhin durch die aktuell schwierige konjunkturelle Situation sowie die strukturellen Veränderungen (z. B. ESG, Homeoffice) geprägt ist. Dementsprechend könnte sich in zukünftigen Befragungen eine weitere Bedeutungsabnahme für Büroimmobilien in Portfolios zeigen.

Eine Trendbestätigung aus der letzten Investorenbefragung zeigt sich ebenfalls in den Assetklassen Wohnen und Logistik, wobei hier besonders die hohen und stark gestiegenen Anteile in der Kategorie „stark erhöhen“ herausstechen (31,8 % bzw. 21,1 %). Über die Hälfte der hierzu antwortenden Investoren möchte in den nächsten 3-6 Monaten ihre Investments von Wohnimmobilien leicht oder stark erhöhen (kumuliert 56,8 %). Innerhalb der Assetklasse Logistik liegt die Verteilung mit aggregierten 55,3 % auf einem ähnlichen Niveau, was die aktuelle Attraktivität beider Assetklassen, unter Berücksichtigung der Fundamentaldaten mit Angebotsknappheit und steigenden Mieten, unterstreicht.

Trendverstärkung in der Allokation



Bei Einzelhandelsobjekten bestehen ebenfalls nennenswerte Bestrebungen, die Anteile in den Portfolios stärker zu erhöhen. Jedoch dominiert hier die Marktmeinung, wie auch bei Hotelobjekten, die aktuelle Investmentallokation eher unverändert zu belassen (47,2 % bzw. 68,8 %).

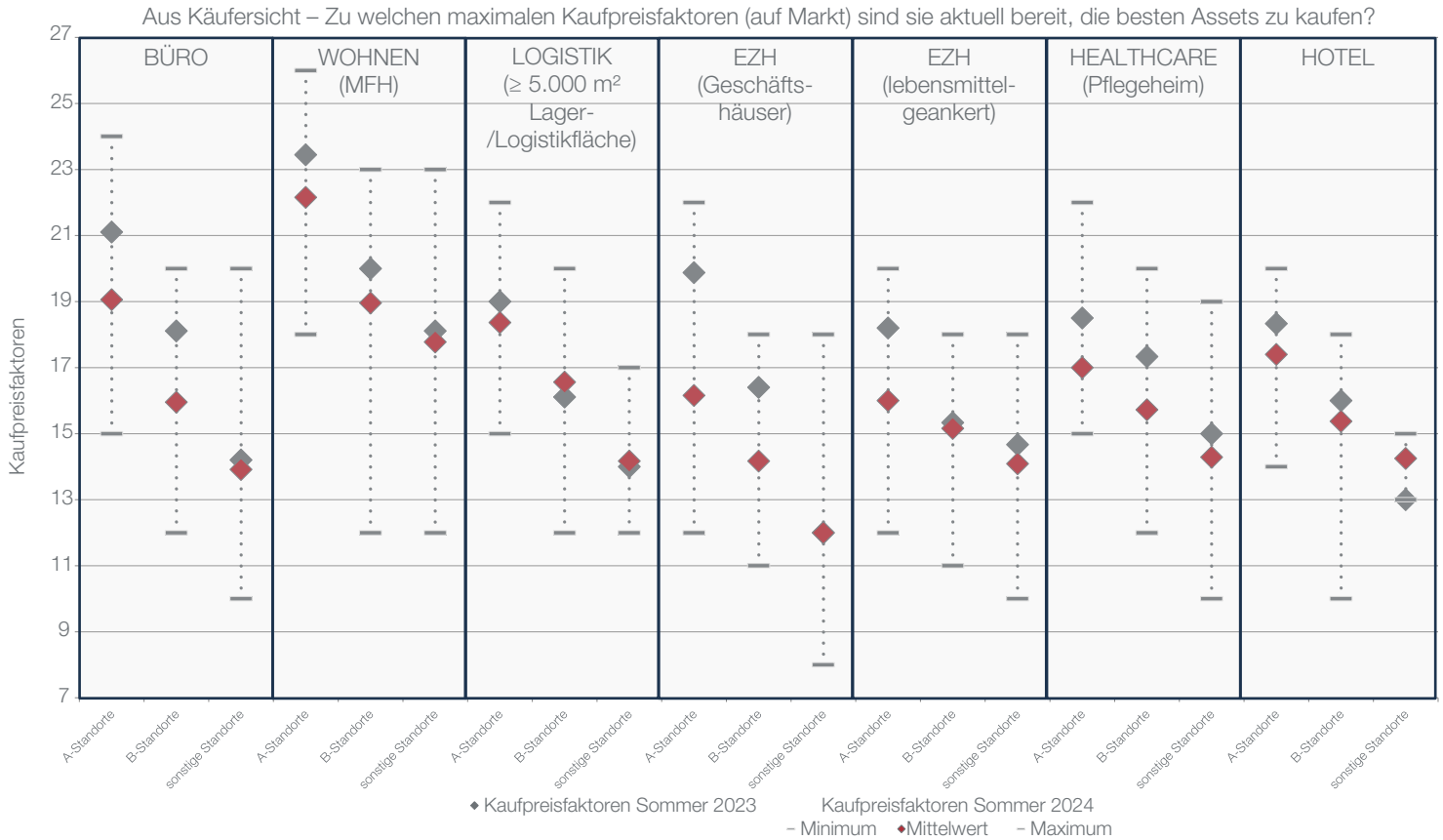
Marktbewertung

Weitere Abnahme der käuferseitigen Zahlungsbereitschaft

Wie bereits in der Befragung im Sommer 2023 sind die Zahlungsbereitschaften der Experten aus Käufersicht bzw. die maximal zu zahlenden Kaufpreisfaktoren (Verhältnis Kaufpreis zur Marktmiete), je Assetklasse innerhalb der einzelnen Standortkategorien (A-, B-, sonstige Standorte), ermittelt worden. In Kombination mit den im Herbst 2023 erhobenen Daten zu den Verkaufspreisbereitschaften der Investoren (aus Verkäufersicht – theoretischer Spitzenfaktor, zu dem Assets veräußert werden) soll dies ein detaillierteres Bild des Preisfindungsprozesses zwischen Käufern und Verkäufern in den vergangenen Monaten zeichnen.

Es ist ersichtlich, dass die von den befragten Teilnehmern akzeptierten maximalen Kaufpreisfaktoren beinahe bei allen Assetklassen sowie über fast alle Standortklassifikationen im Vergleich zu den im Sommer 2023 ermittelten Kaufpreisbereitschaften spürbar gesunken sind. In Anbetracht der allgemeinen Marktentwicklung der vergangenen Monate ist dies wenig überraschend.

Spanne der Kaufpreisfaktoren



	Büro			Wohnen			Logistik			EZH (Geschäftshäuser)		
Standorte	A	B	sonstige	A	B	sonstige	A	B	sonstige	A	B	sonstige
ø Käufersicht Sommer 23	21,1	18,1	14,2	23,4	20,0	18,1	19,0	16,1	14,0	19,9	16,4	12,0
ø Verkäufersicht Herbst 23	21,6	18,9	16,9	25,1	23,2	20,9	19,7	18,3	16,2	18,5	17,7	15,7
ø Käufersicht Sommer 24	**19,1**	**16,0**	**13,9**	**22,2**	**19,0**	**17,8**	**18,4**	**16,6**	**14,2**	**16,2**	**14,2**	**12,0**

	EZH (lebensmittelgeankert)			Healthcare			Hotel		
Standorte	A	B	sonstige	A	B	sonstige	A	B	sonstige
ø Käufersicht Sommer 23	18,2	15,3	14,7	18,5	17,3	15,0	18,3	16,0	13,0
ø Verkäufersicht Herbst 23	18,4	17,9	16,3	19,1	19,3	16,0	19,1	17,3	16,2
ø Käufersicht Sommer 24	**16,0**	**15,2**	**14,1**	**17,0**	**15,7**	**14,3**	**17,4**	**15,4**	**14,3**

Quelle: NAI apollo

Beispielsweise sind die Investoren im Bürosegment aktuell bereit, für die besten Assets in der Spitze durchschnittlich das 19,1-fache der Marktmiete innerhalb der A-Standorte zu bezahlen (Spanne der Angaben: 15-24-fach). Der Durchschnitt liegt damit 2,0 Faktoren unter dem Wert der Käufersicht aus dem Sommer des letzten Jahres. Auch in den B-Standorten notiert die Differenz mit 2,1 Faktoren auf einem vergleichbaren Niveau (aktueller durchschnittlicher Spitzenfaktor von 16,0 mit Spanne 12-20-fach). Bei den sonstigen Standorten fällt die Abnahme der akzeptierten Kaufpreisfaktoren mit im Schnitt 0,3 Faktoren niedriger aus.

Die Zahlungsbereitschaft für Wohnimmobilien (Mehrfamilienhäuser) ist im Vergleich zu Büroobjekten weniger stark gesunken, wobei auch hier die sonstigen Standorte die geringste Abweichung zur Vorjahresumfrage aufweisen (-0,3 Faktoren). Für die A- und B-Standorte beläuft sich der Rückgang der durchschnittlichen Spitzenmultiplikatoren auf 1,2 bzw. 1,0 Faktoren. Damit liegen diese nun beim 22,2-fachen für Wohnobjekte in A-Märkten und dem 19,0-fachen in B-Märkten (Spanne der Angaben 18-26-fach bzw. 12-23-fach).

Innerhalb der Assetklasse Logistik (Lager-/Logistikfläche ≥ 5.000 m²) zeigt sich die geringste Abweichung zwischen den akzeptierten Kaufpreisfaktoren des letzten Jahres und denen der aktuellen Befragung. Bei Logistikobjekten sind die befragten Investoren bereit, im Durchschnitt das 18,4-fache in A-Städten (0,6 Faktoren weniger als im Sommer 2023 / Spanne: 15-22-fach), das 16,6-fache in B-Städten (+0,5 Faktoren / Spanne: 12-20-fach) und in den sonstigen Standorten das 14,2-fache (+0,2 Faktoren / Spanne: 12-17-fach) zu zahlen. Somit ist in den B- und sonstigen Standorten die Zahlungsbereitschaft für Logistikobjekte wieder gestiegen. Es kann festgehalten werden, dass auf dem Investmentmarkt bei Logistikobjekten die Preisfindungsphase am weitesten fortgeschritten zu sein scheint.

Bei den anderen untersuchten Assetklassen (Einzelhandel, Healthcare, Hotel) sind größtenteils ebenfalls eindeutige Rückgänge bei der Zahlungsbereitschaft bzw. den maximal zu zahlenden Kaufpreisfaktoren sichtbar. So sind die Experten bereit, Geschäftshäuser in A-Standorten im Schnitt für das 16,2-fache zu erwerben, was 3,7 Faktoren unter der Kaufpreisbereitschaft aus dem Sommer 2023 liegt und gleichzeitig das größte Delta innerhalb der Erhebung darstellt. Bei lebensmittelgeankerten EZH-Objekten sind die genannten durchschnittlichen Spitzenfaktoren in den B- und sonstigen Standorten allerdings nur marginal gesunken (-0,1 Faktoren auf 15,2 & -0,6 Faktoren auf 14,1). Dies könnte für eine fast vollzogene Stabilisierung und damit ein Marktgleichgewicht in dieser Assetklasse an den jeweiligen Standorten sprechen.

Der Vergleich der aktuellen Ergebnisse der Zahlungsbereitschaft aus Käufersicht mit den im letzten Herbst ermittelten Verkaufsbereitschaften aus Verkäufersicht weist ebenfalls einen wieder gestiegenen Spread zwischen verlangten Verkaufsfaktoren (Umfrage Herbst 2023) und den diesmalig erhobenen akzeptierten Ankaufsfaktoren auf. Dies lässt sich darauf zurückführen, dass sich seit den letzten beiden Befragungen (Juli 2023, November 2023) das Marktumfeld (Konjunktur, Zins, Käuferzurückhaltung) weiter dämpfend auf die Kaufpreisbereitschaft ausgewirkt hat. Um die jetzigen Ergebnisse diesbezüglich interpretieren und eine Entwicklung der Preisfindungsphase darstellen zu können, ist eine erneute Erhebung hinsichtlich der verkäuferseitigen Verkaufsanforderungen notwendig. Mit hoher Wahrscheinlichkeit dürften die entsprechenden Verkaufsfaktoren ebenfalls weiter gesunken sein und sich der Markt damit wieder mehr in Richtung eines Gleichgewichts bewegt haben. Als Beleg kann hier das zuletzt leicht gestiegene Transaktionsvolumen angeführt werden, was durch eine weitere Annäherung der Verkäufer- und Käuferseite ermöglicht worden sein dürfte. Gewissheit wird hier eine der nächsten NAI apollo Investorenbefragungen bringen, bei der wieder die Verkäufermeinungen in den Vordergrund gerückt werden.

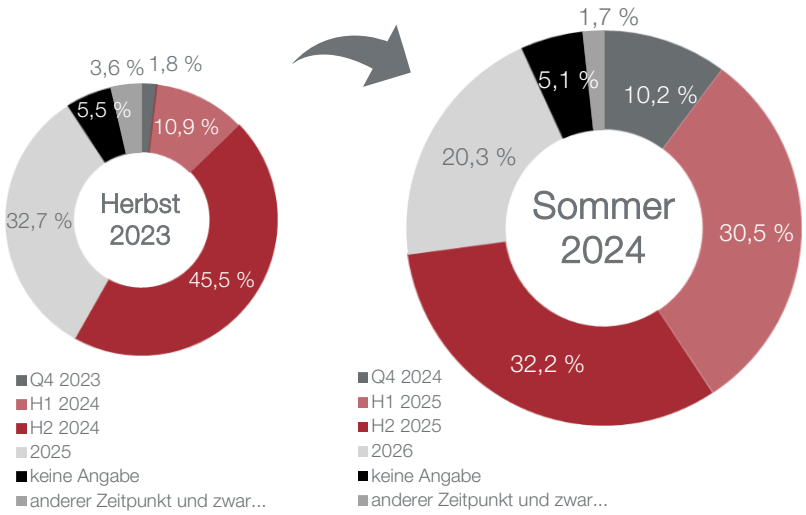
Großteil geht von Belebung des Transaktionsmarktes in 2025 aus

Hinsichtlich einer Belebung der generellen Transaktionsaktivitäten verschiebt sich der erwartete Zeitpunkt weiter in die Zukunft. Lediglich etwas über 10 % der Umfrageteilnehmer geben an, dass noch in diesem Jahr eine Dynamisierung des Transaktionsgeschehens stattfinden wird.

Im Herbst 2023 erwarteten noch 58,2 % der Immobilieninvestoren eine deutlichere Marktbelebung bis Ende 2024, was sich jedoch u.a. aufgrund anhaltend schwacher Fundamentaldaten weiter nach hinten verlagert hat.

Belebung Transaktionsmarkt

Wann rechnen Sie mit einer Belebung der generellen Transaktionsaktivitäten auf dem Markt? (n = 59)



Anderer Zeitpunkt u.a. 2026
2023: n = 55

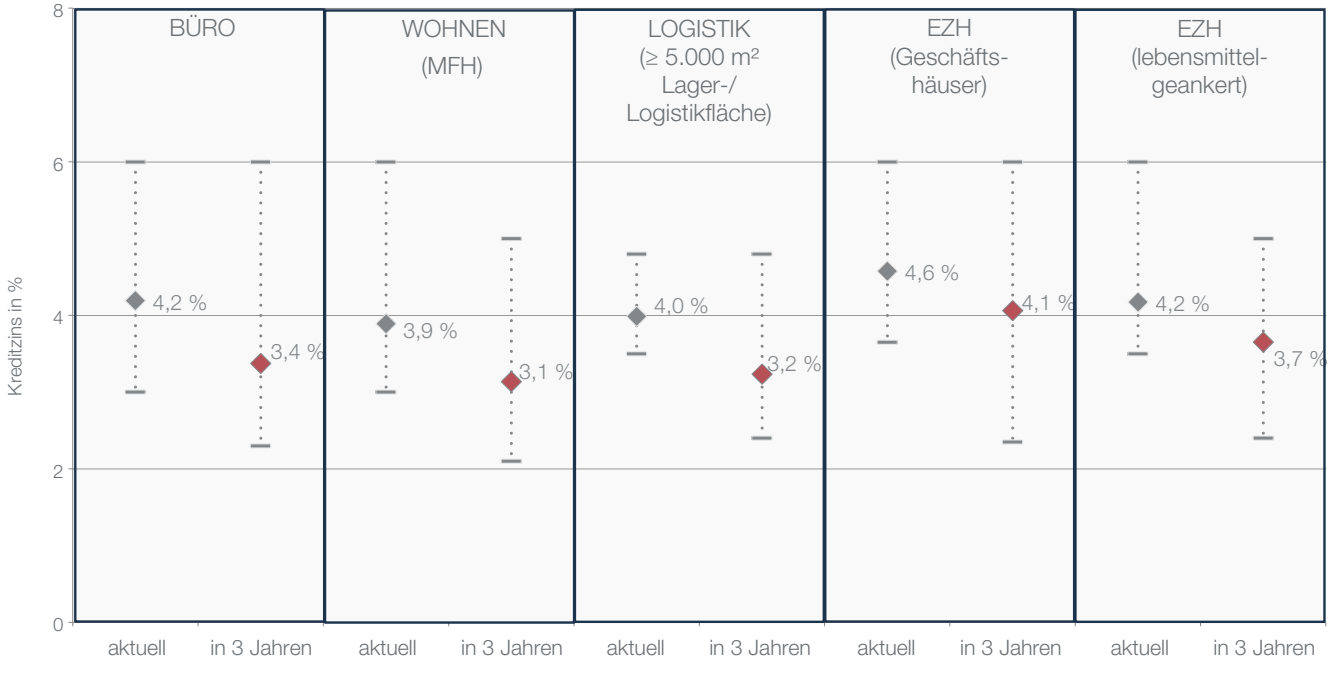
Anderer Zeitpunkt u.a. 2027

Quelle: NAI apollo

Nahezu zwei Drittel der Immobilienexperten gehen nun von einer Belebung im Jahr 2025 aus (H1 2025: 30,5 %, H2 2025: 32,2 %). 20,3 % sehen einen noch späteren Aufschwung im Jahr 2026. Da die Halbjahresergebnisse auf den Investmentmärkten in den ersten sechs Monaten 2024 im Vergleich zum Vorjahr bereits einige positive Impulse vorweisen und ein stärkerer Zinsschritt der EZB kürzlich erfolgte, dürfte eine Belebung im Jahresverlauf 2025 ein wahrscheinliches Szenario sein. Eine weiteren Zunahme der Transaktionsaktivitäten sollte damit einhergehen.

Spürbarer Rückgang der Fremdkapitalzinsen wird mittelfristig erwartet

Wie schätzen Sie die Entwicklung der Fremdkapitalzinsen* in den nächsten drei Jahren ein (Kreditzins in %)? (n = 43)



*für ein Core-Objekt mit einem LTV von 50-60 %

Quelle: NAI apollo

Ein neues Themengebiet, welches in dieser Umfragerunde näher betrachtet wurde, ist die erwartete Entwicklung der Fremdkapitalzinsen in den nächsten drei Jahren. Da die Finanzierungsseite ein gewichtiger Baustein der Rentabilität von Immobilieninvestments ist, wirken sich Zinsveränderungen auch auf die Immobilienrenditen und infolgedessen auf die Stärke und das Maß der Transaktionsaktivitäten aus. Aus (erwarteten) Zinsveränderungen lassen sich somit auch Rückschlüsse auf die zukünftige Markt- und Renditeentwicklung ableiten. Bei den Ergebnissen wird sichtbar, dass ein Konsens in Bezug auf einen Rückgang der Fremdkapitalkosten besteht.

Seit der ersten Jahreshälfte 2022 wurden die Zinssätze seitens der EZB sukzessive erhöht, um der damals steigenden Inflation entgegenzuwirken. Im Rahmen der Erhöhungen des Hauptrefinanzierungszinssatzes auf bis zu 4,5 % (September 2023) nahmen dementsprechend die Fremdkapitalzinsen zu, was in der Folge den Transaktionsmarkt beinahe zum Stillstand kommen ließ. Da die Inflation mittlerweile deutlich gesunken und hierbei auch teilweise wieder unter die 2 %-Marke gefallen ist (August 2024: 1,9 %), hat die EZB bereits zwei Zinssenkungen vollzogen. Seitens der EZB ist mit weiteren Zinsschritten zu rechnen, sodass nach der aktuellen Seitwärtsbewegung der Fremdkapitalzinsen auch hier eine Abnahme zu erwarten ist.

Dies wird gleichfalls von der Mehrzahl der befragten Immobilienexperten so antizipiert. Derzeit werden die Fremdkapitalzinsen (für ein Core-Objekt mit einem LTV von 50-60 %) seitens der Umfrageteilnehmer in einer Spanne von durchschnittlich 3,9 % für Wohnimmobilien bis hin zu im Schnitt 4,6 % für Geschäftshäuser eingeschätzt. In den kommenden drei Jahren werden Rückgänge von durchschnittlich bis zu 0,8 %-Punkten (Büro: 3,4 %, Wohnen: 3,1 %, Logistik: 3,2 %) erwartet. Bei Einzelhandelsobjekten fällt die erwartete Verringerung mit 0,5 %-Punkten etwas verhaltener aus (Geschäftshäuser: 4,1 %, lebensmittelgeankerter EZH: 3,7 %). Mit Blick auf Immobilieninvestitionen kann dementsprechend auch ein Rückgang der Spitzenrenditen in den nächsten drei Jahren prognostiziert werden, was die Erholung des Investmentmarktes stützen, wenn nicht sogar beflügeln würde.

Zusammenfassendes Fazit

Die Stimmung auf dem deutschen Immobilieninvestmentmarkt zeigt sich im Vergleich zu unseren letzten Befragungen zwar etwas positiver, hellt sich aber langsamer auf, als in den Voranalysen erwartet. So ist das Marktgeschehen zuletzt weiterhin von Unsicherheit und Zurückhaltung geprägt gewesen, verursacht vor allem von einem weiterhin hohen Zinsniveau und einem stagnierenden konjunkturellen Umfeld. Die erhobenen Kaufpreisfaktoren sind im Vergleich zur Erstbefragung im Sommer 2023 in den meisten Fällen nochmals gesunken. Teilweise hat sich die Zahlungsbereitschaft der Befragten dabei aber auch nur marginal verringert oder sogar leicht erhöht, was vor allem für das Logistiksegment zu beobachten war. Ob und inwieweit sich der Spread im Rahmen der Preisfindungsphase weiter geschlossen hat, muss in einer folgenden Umfrage mit der Erhebung der Verkaufsfaktoren weiter untersucht werden.

Hinsichtlich der weiteren Entwicklung des Marktes und einer Belebung der Transaktionsaktivität hat sich die Meinung der Investoren abermals zeitlich nach hinten verlagert. Jedoch gehen fast zwei Drittel der Teilnehmer von einer Dynamisierung im Jahresverlauf 2025 aus. Bei den Assetklassen stechen Wohnen sowie Logistik positiv heraus. Zuwächse sind vor allem in diesen Segmenten geplant, während vornehmlich Büroimmobilien immer mehr an Attraktivität verlieren. Zusätzlich wird die antizipierte Abnahme der Fremdkapitalzinssätze innerhalb der nächsten drei Jahre zu einer Belebung des Transaktionsgeschehens führen. Dies deutet auf einen vorsichtig positiven Ausblick der Umfrageteilnehmer für die Zukunft hin.

EIN PARTNER. ALLE LEISTUNGEN. ALLE ASSETKLASSEN.
BÜRO – EINZELHANDEL – LOGISTIK – WOHNEN

ASSET MANAGEMENT

BEWERTUNG UND RESEARCH

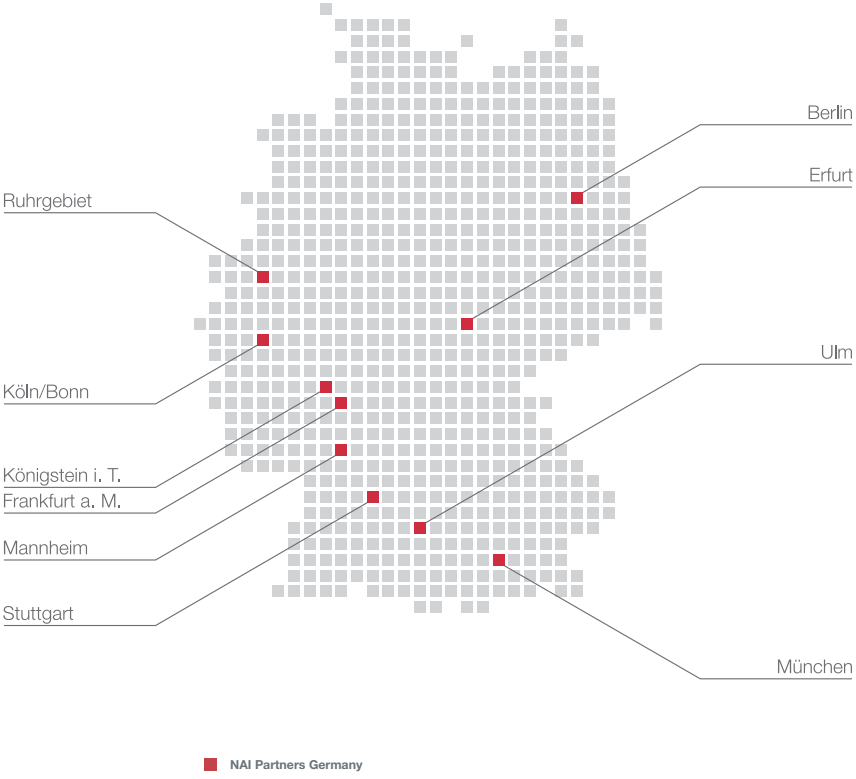
CORPORATE FINANCE ADVISORY

CORPORATE REAL ESTATE SERVICES

HEALTHCARE

TRANSAKTIONSBERATUNG

VERKAUF UND VERMIETUNG



IHR PARTNER FÜR IMMOBILIEN – WIR ZEICHNEN UNS AUS

INHABERGEFÜHRT

PARTNER AKTIV IM TAGESGESCHÄFT

ÜBER 30 JAHRE MARKTERFAHRUNG

UNABHÄNGIG – INNOVATIV – LÖSUNGSORIENTIERT

LOKAL – BUNDESWEIT – TOP NETZWERK

FLEXIBEL – KUNDENFOKUSSIERT – KOMPETENT

Copyright © NAI apollo, 2024.
Dieser Bericht dient ausschließlich Informationszwecken. Er 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 Gewähr übernehmen. Annahmen, Zahlen und Prognosen in diesem Dokument dienen nur der Orientierung. Dieser Bericht verfolgt nicht das Ziel, den Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage zu fördern und ist daher nicht als ein solches Angebot zu verstehen. Der Leser dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich Richtigkeit und Vollständigkeit treffen. NAI apollo übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen. Wir behalten uns das Recht vor, jederzeit Änderungen und/oder Ergänzungen an den enthaltenen Informationen vorzunehmen. Weder der Bericht, noch Teile hieraus dürfen ohne die schriftliche Zustimmung von NAI apollo publiziert, vervielfältigt oder weitergegeben werden.

NAI apollo