



AUGUST 2022

# Globale REITS IN WIRTSCHAFTS ZYKLEN



**hazelview**  
INVESTMENTS



Die Aktienmärkte auf der ganzen Welt sind im zweiten Quartal in einen Bärenmarkt eingetreten und haben damit den schlechtesten Start in ein Jahr seit Anfang der 1960er Jahre hingelegt; und die Inflation befindet sich in den meisten wichtigen Märkten der Welt auf einem Höchststand seit vier Jahrzehnten. Als Reaktion darauf haben die Zentralbanken das Tempo der geldpolitischen Straffung beschleunigt, was zu wachsenden Rezessionsängsten, höherer Volatilität<sup>1</sup> (Anstieg um ~67 % im ersten Halbjahr 2022) und einer Ausweitung der Kreditrisikoprämien geführt hat. In der ersten Jahreshälfte 2022 gab es weltweit 124 Zinserhöhungen im Vergleich zu 175 Zinssenkungen in den Jahren 2020 und 2021 zusammen. Nahezu jede Anlageklasse war von den strengeren finanziellen Rahmenbedingungen betroffen.

Globale REITs<sup>2</sup> fielen im zweiten Quartal um 17,2% (USD) und in der ersten Jahreshälfte um 22,5% im Vergleich zum Höchststand. Länder mit höheren Inflationsraten und einer strafferen Geldpolitik (oder der Erwartung einer Straffung) schnitten im Quartal am schlechtesten ab, angeführt von Kontinentaleuropa, das einen Rückgang von 26,3% (EUR) verzeichnete.

Der Kontinent spürt die Auswirkungen der höheren Energie- und Lebensmittelpreise, die mit dem Krieg Russlands gegen die Ukraine einhergehen, sowie die höheren Kreditkosten angesichts der bevorstehenden Zinserhöhung durch die EZB. Wir gehen davon aus, dass sich das Wirtschaftswachstum auf dem Kontinent verlangsamen wird, was ebenfalls zur Underperformance der Region beiträgt, angeführt von Schweden (-40,2% SEK) und Deutschland (-27,8% EUR).

Kanadische REITs fielen im Quartal um 18,4 % (CAD), angetrieben von Mehrfamilienhäuser-REITs aufgrund der anhaltenden Fragen zur steuerlichen Behandlung von Investoren in Wohnimmobilien. Wir gehen davon aus, dass diese Frage bis Ende 2022 geklärt sein wird.

US-REITs schnitten mit einem Rückgang von 16,1% (USD) etwas besser ab als die globale Benchmark. Die zugrunde liegenden Immobilienfundamentaldaten in den USA (d.h. Nachfrage, Angebot, Nettoabsorption, Belegung und Marktmieten) sind stark, aber die wachsende Unsicherheit über das Tempo der Zinserhöhungen und den Einfluss höherer Zinsen auf das künftige Wirtschaftswachstum hat zu einer deutlich geringeren KGV's geführt, das die Aktienkurse negativ beeinflusste.

Die asiatischen Märkte waren im zweiten Quartal die großen Outperformer: Singapur, Hongkong und Japan übertrafen die globale REIT-Benchmark um 14,1 %, 16,8 % bzw. 19,0 % (in Landeswährung). Da die asiatischen Märkte noch nicht wieder vollständig geöffnet sind, besteht eine geringere Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen, was zu einer geringeren Inflation und einem geringeren Bedarf an einer

1. Volatilitätsindex der Chicago Board Options Exchange

2. FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index. Die gezeigten Länderrenditen sind der relevante FTSE EPRA NAREIT Regionalindex

Straffung der finanziellen Rahmenbedingungen führt. Die japanische Zentralbank stützt nach wie vor die Wirtschaft, die Aktienmärkte und den Yen durch quantitative Lockerung. Singapur ist am weitesten fortgeschritten, wenn es darum geht, zu lernen, "mit COVID zu leben", indem es die Mobilitätsbeschränkungen lockert, während Japan versucht, seine Grenzen für mehr internationale Besucher zu öffnen.

Da die Geldpolitik mit Verzögerung wirkt, werden wir in den nächsten 12 Monaten in Nordamerika und Europa wahrscheinlich ein langsames Wirtschaftswachstum erleben, das auf die strengeren finanziellen Rahmenbedingungen zurückzuführen ist. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) hat kürzlich ihre Wirtschaftsprognose gesenkt und rechnet nun mit einer drastischen Verlangsamung des globalen Wachstums auf rund 3 % in diesem Jahr und 2,8 % im Jahr 2023. Dies liegt unter der zu Beginn des Jahres prognostizierten Erholung von 4,5 % im Jahr 2022 und 3,2 % im Jahr 2023. Dennoch wird erwartet, dass das globale Wachstum positiv bleibt, angetrieben durch eine Wiederbelebung in Asien, angeführt von China.

In Europa und insbesondere in Deutschland kam es zu einer der größten Abwärtskorrekturen des Wirtschaftswachstums durch die OECD (von 4,1 % auf 1,9 %). Der Krieg verursacht Unterbrechungen der Lieferketten, höhere Energiekosten und höhere Lebensmittelpreise in der ganzen Welt, was zu einer Beschleunigung der Inflation führt, die sich negativ auf die Lebenshaltungskosten der Menschen auswirkt und zu einem Rückgang des Verbrauchervertrauens führt.

Nach Angaben von JP Morgan liegt das weltweite Verbrauchervertrauen derzeit bei 2,1 Standardabweichungen und damit unter seinem langfristigen Durchschnitt und unter dem jüngsten Höchststand von 0,5 Standardabweichungen, der über dem langfristigen Durchschnitt zu dieser Zeit im letzten Jahr lag.

Das geringere Verbrauchervertrauen führt zu einer Verlangsamung der Einzelhandelsumsätze, und die niedrigeren Aktienkurse führen zu einem Rückgang des Privatvermögens der Verbraucher, was alles zu einer geringeren Nachfrage nach Waren und einem Rückgang der Inflation führen dürfte.

Obwohl das heutige makroökonomische Umfeld unsicher erscheint, sind wir der Meinung, dass viele negative Stimmungen bereits in den globalen Aktien eingepreist sind.

Am Ende des zweiten Quartals deuten unsere Bewertungsmodelle darauf hin, dass globale REITs mit einem Abschlag von 19 % auf den zukünftigen NAV gehandelt werden. Um noch einen Schritt weiter zu gehen, berücksichtigt unser zukünftiger NAV einen konservativen Rückgang der Vermögenswerte in Nordamerika, Europa und Australien um 5 % bis 15 % - drei Regionen, in denen die Fremdkapitalkosten seit Jahresbeginn am stärksten gestiegen sind. Seit Jahresbeginn bis zum 30. Juni 2022 ist die implizite Kapitalisierungszinssatz für globale REITs um 62 Basispunkte auf 5,5 % gestiegen, wobei die größten Anstiege in den USA (93 Basispunkte), Kanada (71 Basispunkte), Australien (68 Basispunkte) und Europa (64 Basispunkte) zu verzeichnen waren. Nach Angaben von Bank of America Global Research stiegen die Kapitalisierungszinssätze auf dem privaten Markt in den USA in den letzten drei Rezessionen (einschließlich der Großen Finanzkrise) vom Tiefpunkt bis zum Höchststand um durchschnittlich 113 Basispunkte. **Das bedeutet, dass der öffentliche Markt fast eingepreist hat (~82 %), wie stark die Kapitalisierungszinssätze in einer Rezession normalerweise steigen.**

Cashflow-Bewertungen wurden durch den Anstieg der Zinssätze unmittelbarer beeinflusst, da die NAVs des Privatmarktes in der Regel mit einer Verzögerung arbeiten. In der ersten Jahreshälfte sind die weltweiten Zinssätze (gemessen an den Veränderungen der Renditen 10-jähriger Staatsanleihen) um 136 Basispunkte gestiegen, wobei die größten Anstiege in Australien (199 Basispunkte), Kanada (179 Basispunkte), den USA (150 Basispunkte) und Deutschland (150 Basispunkte) zu verzeichnen sind. Höhere Zinssätze haben zu niedrigeren KGVs geführt und damit die Aktienkurse gedrückt. Die Cashflow-Multiplikatoren (definiert durch AFFO) sind weltweit um den Faktor 3,5 (x = Multiplikatorpunkte) oder 14 % gesunken, in den USA und auf dem Kontinent jedoch um den Faktor 5 oder 17 % und im Vereinigten Königreich um den Faktor 6.

**Wie denken wir heute über die Welt?** Um Ähnlichkeiten zwischen den einzelnen Zyklen festzustellen, haben wir jede Rezession, beginnend mit der Ölkrise von 1973, analysiert (siehe Anhang). Angesichts der Größe der US-Wirtschaft und ihres Einflusses auf den Rest der Welt haben wir uns an der US-Wirtschaft orientiert. Auch wenn keine Rezession der heutigen gänzlich gleicht, gibt es doch einige Ähnlichkeiten, die uns eine Vorstellung davon vermitteln, was wir erwarten können. Erstens ging jeder Rezession eine teilweise oder vollständige Umkehrung der Renditekurve voraus. Zweitens war

bei einer teilweisen Umkehrung die geldpolitische Reaktion ausschlaggebend dafür, ob eine Rezession eintrat oder nicht (d. h. die finanziellen Rahmenbedingungen wurden durch höhere Zinssätze weiter verschärft). Drittens hatten wir zwar ein negatives BIP-Quartal, aber in der Vergangenheit ging nicht jedes negative BIP mit einer Rezession einher (10 anfänglich negative BIP-Daten, aber nur sieben Rezessionen).

In Anbetracht der Tatsache, dass wir eine teilweise Umkehrung der Renditekurve und ein negatives BIP-Quartal erlebt haben und die US-Notenbank die finanziellen Rahmenbedingungen weiter verschärft, wird es wahrscheinlich irgendwann zu einer Rezession kommen, aber der Zeitpunkt ist unklar, da noch nie eine Rezession ohne eine vollständig umgekehrte Renditekurve stattgefunden hat.

1966 sagte der Wirtschaftsnobelpreisträger Paul Samuelson: "Der Aktienmarkt hat fünf der letzten neun Rezessionen vorhergesagt". So sieht es auch heute aus, wo die Aktien zu Jahresbeginn um 20 % gefallen sind, obwohl die Zahl der Arbeitsplätze nach wie vor stark zunimmt, die Löhne weiter steigen und mehr als 360 Mrd. USD an Kapital bereitstehen, um die sich bietenden Chancen zu nutzen, wenn sie sich ergeben.

**Wo sehen wir heute die Chancen?** Es kommt nicht oft vor, dass die Immobilientypen mit den besten operativen Fundamentaldaten und den stärksten prognostizierten Wachstumsprofilen (für die nächsten zwei Jahre) unterdurchschnittlich abschneiden; doch genau das ist im Jahr 2022 bisher passiert. Wir kaufen "Branchenführer" in unterbewerteten, wachstumsorientierten Immobilientypen (Biowissenschaften, Wohnimmobilien, Selbstlagerhäuser, Industrieimmobilien und Rechenzentren), deren Bewertungen im Vergleich zu den üblichen Aufschlägen eher dem Branchendurchschnitt entsprechen. Es gibt mehrere Gründe, warum dies der Fall ist.

Erstens sind diese Immobilientypen eher im Besitz von Generalisten und Immobilienspezialisten, bei denen Rücknahmen von Investmentfonds, Liquidationen von Hedgefonds und ETF-Abflüsse bzw. verstärkte Leerverkäufe (die wir alle in diesem Jahr beobachten konnten) zu einem übermäßigen Verkaufsdruck führen, der eine Underperformance zur Folge hat.

Zweitens werden diese Immobilientypen (Life Science, Wohnen, Selbstlagerung, Industrie und Rechenzentren) mit dem niedrigsten

Kapitalisierungszinssatz und dem höchsten KGV gehandelt, so dass sich Änderungen der Zinssätze stärker auf die Bewertungen auswirken. Global gesehen ist der implizite Kapitalisierungszinssatz für diese Immobilientypen in diesem Jahr im Durchschnitt um 135 Basispunkte gestiegen (im Vergleich zu 55 Basispunkten für alle anderen Sektoren). Aus der Cashflow-Perspektive sind die impliziten AFFO-KGVs für diese "besten der besten" wachstumsorientierten Immobilientypen um das ~8-fache gegenüber dem ~2-fachen für alle anderen Sektoren gesunken (wobei die Rückgänge in den Vereinigten Staaten am stärksten ausgeprägt sind).

**Unabhängig davon, ob eine Rezession unmittelbar bevorsteht oder nicht, ist der Weg nach vorn für REITs vielversprechend.** Auf der Grundlage von 50 Jahren historischer Rezessionsdaten (beginnend mit der Ölkrise im Jahr 1973) haben US-REITs ab dem ersten negativen BIP-Quartalsergebnis (das im ersten Quartal dieses Jahres eintrat) im Durchschnitt eine kumulative Gesamtrendite von ~30% über die nächsten zwei Jahre und eine kumulative Gesamtrendite von ~50% über drei Jahre erzielt. Mit Blick auf die Zukunft sehen wir Möglichkeiten, "Branchenführer" zu attraktiven Preisen zu erwerben und von diesem starken Aufwärtspotenzial zu profitieren.

**Die Rezession kommt früher/oder befinden wir uns bereits in einer**

		USA REITs							
Anfang	Veranstaltung	T-6M (%)	T-3M (%)	T+3M (%)	T+6M (%)	T+9M (%)	T+12M (%)	T+24M (%)	T+36M (%)
30/09/1973	Neg. BIP -> Rezession	-0,1	5,3	-13,3	-6,6	-17,6	-33,2	-18,3	12,5
30/06/1980	Neg. BIP -> Rezession	11,7	18,8	13,0	20,5	29,0	36,3	29,3	78,2
30/06/1981	Neg. BIP -> Rezession	15,8	7,3	-12,8	2,3	-5,2	-7,1	41,9	54,9
31/12/1990	Neg. BIP -> Rezession	-10,3	8,7	22,0	24,9	34,6	48,4	70,4	91,4
31/03/2001	Neg. BIP -> Rezession	5,0	-0,6	11,7	5,7	11,2	19,9	14,5	58,2
31/03/2008	Neg. BIP -> Rezession	-11,6	1,6	-4,8	-0,3	-39,4	-75,0	6,8	29,9
31/03/2011	Neg. BIP-> keine Rezession	13,9	6,2	3,7	-11,6	3,6	14,3	28,6	34,3
03/09/2011	Neg. BIP-> keine Rezession	-11,6	-15,3	15,2	25,9	29,7	29,9	36,5	49,7
31/03/2014	Neg. BIP-> keine Rezession	9,4	9,9	6,8	3,8	17,7	22,6	27,9	30,8
31/03/2020	Neg. BIP -> Rezession	-31,5	-30,6	11,4	12,4	25,4	34,8	58,9	-
31/03/2022	Neg. BIP -> ?	12,0	-3,7	-22,0	-	-	-	-	-
<b>Durchschnitt All</b>		0,3	0,7	2,8	7,7	8,9	9,1	29,6	48,9
<b>Neg. BIP-&gt;keine Rezession</b>		3,9	0,3	8,6	6,0	17,0	22,3	31,0	38,2
<b>Neg. BIP -&gt;Rezession</b>		-3,0	1,5	3,9	8,4	5,4	3,4	29,1	54,2
<b>Neg. BIP -&gt;Rezession (ex-GF)</b>		-1,6	1,5	5,4	9,9	12,9	16,5	32,8	59,0

Quelle: Bloomberg LP

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung zum Handel mit Wertpapieren dar. Jede in diesem Dokument enthaltene Meinung oder Schätzung erfolgt auf allgemeiner Basis und darf nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen herangezogen werden. Die hierin enthaltenen Aussagen können Prognosen, Projektionen oder andere zukunftsgerichtete Informationen über die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Ereignisse oder Ergebnisse in Bezug auf Finanzmärkte oder Wertpapiere enthalten. Bei diesen Aussagen handelt es sich lediglich um Vorhersagen. Tatsächliche Ereignisse oder Ergebnisse können erheblich davon abweichen, da vergangene oder prognostizierte Leistungen kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse sind. Die Leser müssen die Relevanz, Genauigkeit und Angemessenheit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen selbst beurteilen und die unabhängigen Untersuchungen durchführen, die sie für den Zweck einer solchen Beurteilung für notwendig oder angemessen halten. Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar. Folglich wurde dieses Dokument nicht in Übereinstimmung mit den Anforderungen einer Rechtsordnung in Bezug auf die Unabhängigkeit von Finanzanalysen oder einem Verbot des Handels vor der Verbreitung von Finanzanalysen erstellt. Jegliche Forschung oder Analyse, die bei der Erstellung dieses Dokuments verwendet wurde, wurde von Hazelview Securities Inc. für den eigenen Gebrauch beschafft. Für die Richtigkeit der Informationen wird keine Garantie übernommen.

# ANHANG

## Ölkrise I

November 1973

Ölkrise I	Monat	Lücke (Mth)	Zum nächsten Meilenstein			Kumulativ		
			Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)
Markt-Höchststand	Dec - 72	2	-5,0	-4,0	-	-5,0	-4,0	-
Teilweise Inversion	Feb - 73	5	-1,7	0,5	-	-6,6	-3,5	-
Volle Inversion	Jul - 73	4	-10,1	-11,3	-	-16,0	-14,4	-
Rezession	Nov-73	6	-7,5	-6,0	-	-22,3	-19,6	-
Ende des Quartals	May-74	2	-8,6	-6,1	-	-29,0	-24,5	-
QE	July-74	3	-3,3	-3,7	-	-31,3	-27,3	-
Rezession + 3M	Oct-74	3	6,3	7,1	-	-27,0	-22,1	-
Rezession + 6M	Jan-75	3	14,0	8,0	-	-16,8	-15,9	-
Rezession + 9M	April-75	3	3,1	3,4	-	-14,2	-13,1	-
Rezession + 12M	Oct-75	3	1,7	-10,3	-	-12,8	-22,0	-
Rezession + 15M	-	-	-	-	-	-12,8	-22,0	-

Von teilweiser Inversion zu Markthöchststand

- Dauer: N/A - seltener Fall, in dem der Markthöchststand zuerst erreicht worden ist
- Upside (REITs): n/a
- Anfänglicher Rückgang in Rezession (REITs): -27%

## Ölkrise II

Januar 1980

Ölkrise II	Monat	Lücke (Mth)	Zum nächsten Meilenstein			Kumulativ		
			Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	Equities (%)	REITs (%)	NCREIF (%)
Teilweise Inversion	Aug - 78	2	-9,0	-14,4	3,1	-9,0	-14,4	3,1
Volle Inversion	Oct-78	15	28,3	58,7	24,4	16,7	35,8	28,2
Rezession	Jan - 80	1	0,0	-0,4	1,8	16,7	35,2	30,6
Markt-Höchststand	Feb-80	1	-9,7	-15,5	1,8	5,4	14,3	32,9
Ende des Quartals	Mar-80	1	4,6	5,5	0,8	10,3	20,7	33,9
QE	Apr-80	3	15,3	24,9	2,8	27,1	50,7	37,7
Rezession + 3M	Jul-80	3	6,0	12,4	4,2	34,7	69,4	43,5
Rezession + 6M	Oct-80	3	3,5	-2,2	4,4	39,3	65,7	49,9
Rezession + 9M	Jan-81	3	3,8	8,5	3,4	44,6	79,7	54,9
Rezession + 12M	Apr-81	3	-0,2	7,0	3,8	44,4	92,4	60,9
Rezession + 15M	Jul-81	3	-5,3	-5,7	3,9	36,7	81,3	67,1
Rezession + 18M	Oct-81	-	-	-	-	-	-	-

Von teilweiser Inversion zu Markthöchststand

- Dauer: 18 Monate
- Anstieg (REITs): +35%
- Anfänglicher Rückgang in Rezession (REITs): -16%

# Ölkrise III

Juli 1981

Ölkrise III	Monat	Lücke			Zum nächsten Meilenstein			Kumulativ	
		(Mth)	Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	
Teilweise Inversion	Aug-80	1	2,9	-2,2	1,2	2,9	-2,2	1,2	
Volle Inversion	Sep-80	2	12,7	11,5	3,5	16,0	9,0	4,8	
Markt-Höchststand	Nov-80	6	-3,1	3,2	7,4	12,3	12,5	12,6	
Ende des Quartals	Mai-81	1	-0,6	8,6	1,4	11,6	22,2	14,1	
QE	Jun-81	1	0,2	1,0	1,1	11,9	23,4	15,4	
Rezession	Jul-81	3	-5,3	-5,7	5,9	5,9	16,3	19,8	
Rezession + 3M	Oct-81	3	0,3	2,0	6,2	6,2	18,7	24,9	
Rezession + 6M	Jan-82	3	-1,6	0,4	4,5	4,5	19,2	27,9	
Rezession + 9M	Apr-82	3	-7,2	-6,8	-3,0	-3,0	11,0	30,2	
Rezession + 12M	Jul-82	3	24,9	23,1	21,1	21,1	36,7	32,9	
Rezession + 15M	Oct-82	3	9,7	10,3	32,9	32,9	50,9	36,3	
Rezession + 18M	Jan-83	-	-	-	-	-	-	-	

Von teilweiser Inversion zu Markthöchststand

- Dauer: 3 Monate
- Anstieg (REITs): +9%
- Anfänglicher Rückgang in Rezession (REITs): -6%

# Frühe 90er Rezession

Juli 1990

Frühe 90er Rezession	Monat	Lücke			Zum nächsten Meilenstein			Kumulativ	
		(Mth)	Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	
Teilweise Inversion	Nov-88	2	9,1	2,8	1,6	9,1	2,8	1,6	
Volle Inversion	Jan-89	1	-2,5	-1,2	0,6	6,3	1,6	2,2	
Ende des Quartals	Feb-89	4	11,0	4,6	2,6	18,0	6,3	4,8	
QE	Jun-89	11	17,1	-11,2	6,2	38,3	-5,7	11,2	
Markt-Höchststand	Mai-90	2	-1,0	-1,4	0,8	36,9	-7,0	12,1	
Rezession	Jul-90	3	-14,3	-21,5	0,1	17,3	-27,0	12,2	
Rezession + 3M	Oct-90	3	13,6	16,3	-0,9	33,2	-15,1	11,1	
Rezession + 6M	Jan-91	3	9,8	13,3	0,0	46,2	-3,8	11,2	
Rezession + 9M	Apr-91	3	4,4	-3,3	-0,1	52,7	-7,0	11,1	
Rezession + 12M	Jul-91	3	2,0	-1,4	-2,0	55,7	-8,3	8,8	
Rezession + 15M	Oct-91	3	5,5	9,3	-3,7	64,4	0,3	4,9	
Rezession + 18M	Jan-92	-	-	-	-	-	-	-	

Von teilweiser Inversion zu Markthöchststand

- Dauer: 18 Monate
- Anstieg (REITs): -6%
- Anfänglicher Rückgang in Rezession (REITs): -23%

# Dot-Com-Blase

März 2001

Dot-Com-Blase	Monat	Lücke			Zum nächsten Meilenstein			Kumulativ	
		(Mth)	Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	Aktien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	
Teilweise Inversion	Mai-99	10	16,3	-10,7	8,9	16,3	-10,7	8,9	
Markt-Höchststand	Mar-00	2	-5,1	7,7	2,0	10,4	-3,9	11,1	
Ende des Quartals	Mai-00	2	0,9	12,8	2,0	11,4	8,4	13,3	
Volle Inversion	Jul-00	6	-3,3	7,4	6,0	7,7	16,5	20,1	
QE	Jan-01	2	-15,5	-1,9	1,6	-8,9	14,3	22,0	
Rezession	Mar-01	3	6,0	11,7	2,5	-3,5	27,7	25,0	
Rezession + 3M	Jun-01	3	-15,3	-6,1	1,6	-18,3	19,9	26,9	
Rezession + 6M	Sep-01	3	10,5	5,5	0,7	-9,7	26,5	27,8	
Rezession + 9M	Dec-01	3	0,4	8,7	1,5	-9,4	37,5	29,7	
Rezession + 12M	Mar-02	3	-13,9	3,4	1,6	-22,0	42,3	31,8	
Rezession + 15M	Jun-02	3	-18,0	-10,2	1,8	-36,0	27,8	34,1	
Rezession + 18M	Sep-02	-	-	-	-	-	-	-	

Von teilweiser Inversion zu Markthöchststand

- Dauer: 10 Monate
- Anstieg (REITs): -11%
- Anfänglicher Rückgang in Rezession (REITs): n/a

# Große Finanzkrise

Dezember 2017

Große Finanzkrise	Monat	Lücke	Zum nächsten Meilenstein			kumulativ		
		(Mth)	Atkien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	Atkien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)
Teilweise Inversion	Dec-05	6	2,8	13,5	7,5	2,8	13,5	7,5
Ende des Quartals	Jun-06	1	0,6	3,6	1,2	3,4	17,5	8,8
Volle Inversion	Jul-06	14	20,6	12,7	18,4	4,7	32,5	28,8
QE	Sep-07	1	1,6	1,4	1,1	26,7	34,4	30,2
Markt-Höchststand	Oct-07	2	-4,8	-14,6	2,1	20,6	14,7	32,9
Rezession	Dec-07	3	-9,7	1,6	1,6	8,9	16,5	35,0
Rezession + 3M	Mar-08	3	-2,3	-4,8	0,6	6,4	10,9	35,8
Rezession + 6M	Jun-08	3	-8,3	4,5	-0,2	-2,4	15,9	35,5
Rezession + 9M	Sep-08	3	-22,9	-39,1	-8,5	-24,8	-29,4	24,0
Rezession + 12M	Dec-08	3	-10,3	-35,6	-7,5	-32,5	-54,5	14,7
Rezession + 15M	Mar-09	3	15,4	31,0	-5,3	-22,2	-40,4	8,6
Rezession + 18M	Jun-09	-	-	-	-	-	-	-

Von teilweiser Inversion zu Markthöchststand

- Dauer: 22 Monate
- Anstieg (REITs): +34%
- Anfänglicher Rückgang in Rezession (REITs): -15%

# COVID Rezession

Februar 2020

COVID Rezession	Monat	Lücke	Zum nächsten Meilenstein			Kumulativ		
		(Mth)	Atkien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)	Atkien (%)	REITs (%)	NCREIF (%)
Ende des Quartals	Dec-18	3	13,2	15,4	1,8	13,2	15,4	1,8
Teilweise Inversion	Mar-19	2	-2,3	-0,4	1,0	10,6	15,0	2,8
Volle Inversion	Mai-19	2	8,5	2,7	1,0	19,9	18,1	3,8
QE	Jul-19	6	9,0	6,1	2,7	30,8	25,2	6,6
Markt-Höchststand	Jan-20	1	-8,2	-8,3	0,2	20,0	14,9	6,9
Rezession	Feb-20	3	5,2	-15,4	-0,4	26,3	-2,8	6,4
Rezession + 3M	Mai-20	3	14,8	7,4	0,2	45,0	4,4	6,6
Rezession + 6M	Aug-20	3	4,5	6,5	1,0	51,5	11,2	7,7
Rezession + 9M	Nov-20	3	5,6	8,4	1,5	60,0	20,5	9,3
Rezession + 12M	Feb-21	3	10,4	13,4	2,9	76,6	36,6	12,5
Rezession + 15M	Mai-21	3	7,8	8,8	4,6	90,3	48,6	17,7
Rezession + 18M	Aug-21	-	-	-	-	-	-	-

Von teilweiser Inversion zu Markthöchststand

- Dauer: 10 Monate
- Anstieg (REITs): +10%
- Anfänglicher Rückgang in Rezession (REITs): -24%

\*Aktien USA: S&P 500

\*\*REITs USA: FTSE EPRA/NAREIT U.S. Total Return Index, DOW Jones U.S. Select REIT Total Return Index; and FTSE NAREIT All Equity (U.S.) REITs Total Return Index

++NCREIF: Nordamerikanischer Verband für direkte Immobilienanlagen

Quelle: Bloomberg LP

## Nehmen Sie gerne Kontakt zu uns auf

info@hazelview.com

hazelview.com



**hazelview**  
INVESTMENTS