

Insights

Real Estate

Oktober 2016



SwissLife
Asset Managers



**Makroökonomischer
Ausblick**



**Europäische Immobilienmärkte –
Allgemeiner Überblick**



**Der französische
Wohnungsmarkt**



**Retail Center in Deutschland –
Investitionen in ein zukunftsfähiges
Handelsformat**



«The Circle» am Flughafen Zürich



Makroökonomischer Ausblick



Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Der Brexit-Entscheid in Grossbritannien war für uns alle überraschend und löste viele Spekulationen über die politische und wirtschaftliche Zukunft Europas aus. Im vorliegenden «Real Estate Insights» berichten wir über die wirtschaftlichen Folgen und die Auswirkungen auf den europäischen Immobilienmarkt. Eines sei hier schon vorweggenommen: Der britische Immobilienmarkt bleibt für ausländische Anleger attraktiv. Lesen Sie mehr dazu ab Seite 2.

Im Weiteren geben wir Ihnen ab Seite 4 unsere Einschätzung und Prognosen zum europäischen Immobilienmarkt ab. Wir beleuchten den aufstrebenden Wohnungsmarkt in Frankreich, der aufgrund des aktuellen Tiefzinsumfelds und eines attraktiven Rendite-Risiko-Profiles geradezu eine Renaissance erlebt. In Deutschland zieht die Nachfrage der Anleger nach Retail Centern an.

Zum Schluss erfahren Sie ausserdem, wie mit dem Projekt «The Circle» am Flughafen Zürich eine ganz neue und sehr vielfältige Welt entsteht.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre.

Stefan Mächler

Group Chief Investment Officer

Die europäischen Finanzmärkte haben sich nach dem Brexit-Entscheid wieder stabilisiert. In Grossbritannien hat die starke Abwertung des britischen Pfunds jedoch auch längerfristig Auswirkungen auf die Wirtschaftslage.

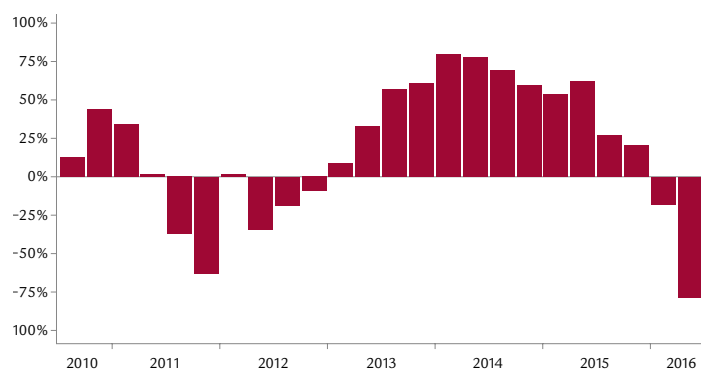
Francesca Boucard, Economist Real Estate, Swiss Life Asset Managers
Sylvia Walter, Senior Economist, Swiss Life Asset Managers

Seit dem überraschenden Ausgang des EU-Referendums in Grossbritannien wird viel darüber spekuliert, wie sich die politischen und die wirtschaftlichen Landschaften Grossbritanniens und Europas als Ganzes in den kommenden Jahren entwickeln werden. Die rasche Ernennung der neuen Premierministerin Theresa May und die zügige Bildung einer neuen Regierung wurden allgemein begrüsst. Nach einem anfänglichen Schock in den Tagen direkt nach der Brexit-Abstimmung stabilisierten sich die Finanzmärkte. Das britische Pfund ist am stärksten von den Folgen der Abstimmung betroffen. Beim Verfassen dieses Artikels war der Aussenwert der britischen Währung auf handelsgewichteter Basis um fast 12 % eingebrochen.

In der Zwischenzeit hat die Bank of England (BoE) ein Massnahmenpaket geschnürt, um die Geldpolitik weiter zu lockern und so das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Dennoch halten wir es für wahrscheinlich, dass Grossbritannien in den nächsten Quartalen in eine Stagnation geraten wird. Gleichzeitig wird die starke Abwertung des britischen Pfunds einen Anstieg der Inflationsrate zur Folge haben. Das tiefe Investitionsvolumen wird das Wachstum in Grossbritannien hemmen. Langfristig gesehen ist eine Abwanderung von Unternehmen ins Ausland möglich. Die Einkaufsmanagerindizes wiesen kurzfristig auf einen Rückgang im Produktions-, Dienstleistungs- und Bau-sektor hin, sind seither aber wieder angestiegen. Deloitte hat noch vor der Brexit-Abstimmung eine CFO-Umfrage durchgeführt (siehe Grafik, S. 3). Diese führt uns die Auswirkungen eines Brexits auf die Denkweise wichtiger Entscheidungsträger in der britischen Geschäftswelt vor Augen.

Gleichzeitig bezweifeln die Anleger, dass es der britischen Wirtschaft gelingt, das nötige Kapital ins Land zu locken, um das Leistungsbilanzdefizit von 7% des BIP zu finanzieren. Dies und die aktuelle Geldpolitik der BoE werden das britische Pfund weiterhin unter Druck setzen. Positiv ist jedoch, dass diese Abwertung Investitionen für ausländische Anleger attraktiver macht.

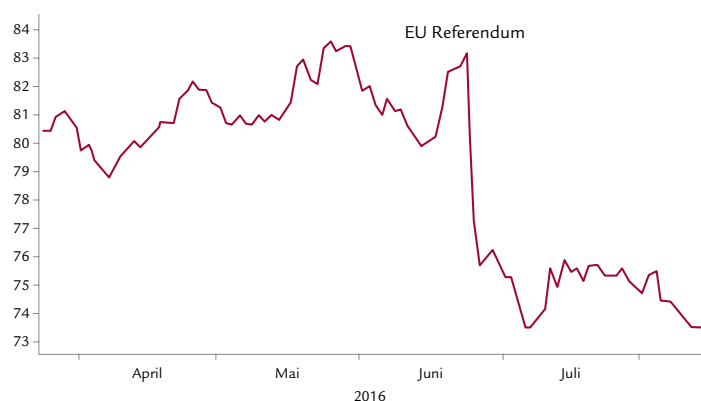
UK: Deloitte CFO Umfrage



■ Investitionspläne (Gleichgewicht der Antworten)

Quelle: Macrobond

Entwicklung Britisches Pfund



— Britisches Pfund, handelsgewichteter Index

Quelle: Macrobond

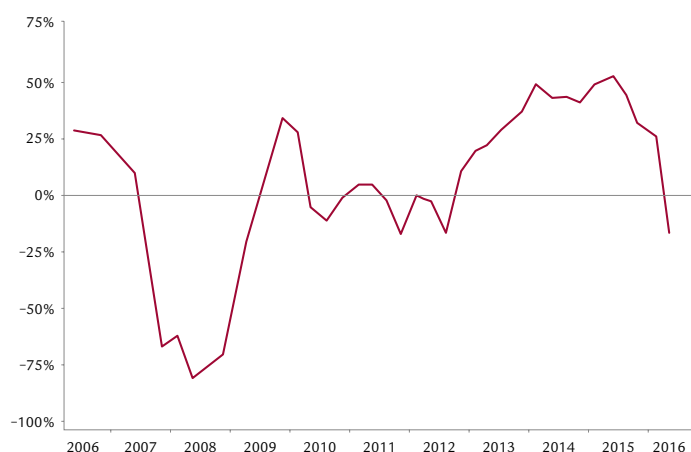
In Kontinentaleuropa werden die wirtschaftlichen Nachwirkungen weniger ausgeprägt sein, denn die Erhebungsdaten fielen in der Eurozone nach der Brexit-Abstimmung erstaunlich positiv aus. Die Einkaufsmanagerindizes in Frankreich und Deutschland stiegen im Vergleich zum Durchschnittswert des zweiten Quartals 2016 sogar an. Dank der Binnennachfrage liegt die Wachstumsrate der Eurozone weiterhin bei 1,5%. Wir haben unseren Ausblick zu den vierteljährlichen Wachstumsraten bis Ende 2017 leicht nach unten korrigiert, sahen aber keine Notwendigkeit, unsere Inflationsprognosen anzupassen. Aufgrund des starken Basiseffektes, der von den Energiepreisen ausgeht, werden die Inflationsraten weltweit ansteigen, ohne dabei höhere Anleiherenditen herbeizuführen.

Die Anleiherenditen gaben gleich nach der Brexit-Abstimmung deutlich nach und haben auch jetzt noch nicht auf ihr Niveau vom 23. Juni 2016 zurückgefunden. Die Renditen zehnjähriger französischer, deutscher und eidgenössischer Staatsanleihen sind weiterhin 10 bis 20 Basispunkte tiefer. Der Rückgang in

Grossbritannien beträgt bei Redaktionsschluss 50 Basispunkte. Weil die Hypothekarzinsen in vielen Ländern nachzogen, sind Immobilienanlagen zumindest aus Sicht der relativen Bewertung nochmals attraktiver geworden. Im britischen Immobilienmarkt hingegen gerieten die Preise infolge des Brexit-Votums unter Druck.

Wie stark die Preise tatsächlich zurückgehen werden, war beim Verfassen dieses Artikels noch unklar. Im Vorfeld des Referendums ging das Transaktionsvolumen in London gegenüber dem Vorjahr markant zurück und wird wohl gedämpft bleiben. Ausserdem brach das Interesse der Anleger nach Gewerbeliegenschaften im zweiten Quartal 2016 stark ein, was verdeutlichte, wie gross die Sorge vor einem Vertrauensverlust der Unternehmen ist.

RICS Umfrage UK Geschäftsflächenmarkt



— Investitionsanfragen

Quelle: Macrobond

Unmittelbare Reaktionen erfolgten in der ersten Woche nach dem 23. Juni, als sieben Immobilienfonds eingefroren wurden. Dies ist als proaktive Reaktion der Investmentmanager zu werten, um eine Preiserosion durch Panikverkäufe von Fondsanteilen bestmöglich zu verhindern. Bei der Hauspreisentwicklung wird eine Abschwächung erwartet, da die Binnennachfrage durch die Folgen des Brexit gedämpft wird. Wie schon erwähnt, werden Immobilien für ausländische Anleger infolge der Tauchfahrt des britischen Pfunds wieder attraktiv. Es ist also möglich, dass die bisher starke Nachfrage nur geringfügig rückläufig sein wird. Wir werden sehen, was die kommenden Monate bringen. Vorläufig werden Investoren wohl noch weiter abwarten, denn viel ist davon abhängig, wie die Verhandlungen verlaufen.



Europäische Immobilienmärkte – Allgemeiner Überblick

Die Unsicherheit bezüglich des Ausgangs des britischen Referendums (Brexit) beeinflusste die europäischen Immobilienmärkte im ersten Halbjahr 2016. Die Märkte reagierten sehr unterschiedlich: Die europäischen Investmentmärkte differenzierten stärker aus und verloren teilweise an Dynamik, während sich die Vermietungsmärkte anhaltend robust präsentierten.

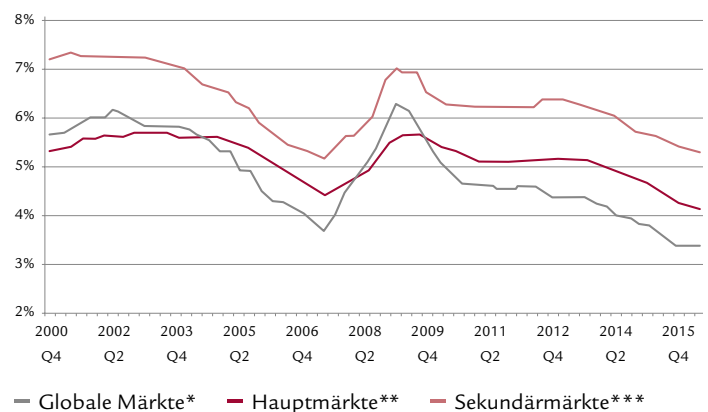
Andri Eglitis, Head of Research, Corpus Sireo

Abschwächung der gewerblichen Immobilieninvestitionen

Das Transaktionsvolumen von Gewerbeimmobilien in Europa ist in der ersten Jahreshälfte 2016 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um zirka 15 % auf rund 105 Milliarden Euro zurückgegangen, bleibt aber im langfristigen Vergleich auf hohem Niveau. Hinter dem Gesamtwert steht ein differenziertes Bild. Nebst Grossbritannien verzeichnet auch der deutsche Markt eine deutliche Abschwächung gegenüber 2015. Die skandinavischen Länder (ohne Norwegen) legten dagegen stark zu. Auch das Volumen in Frankreich, vor allem der Île-de-France, zog im zweiten Quartal spürbar an. Als Folge dieser unterschiedlichen Entwicklungen wies Europa (ohne Grossbritannien) in den ersten sechs Monaten 2016 ein Transaktionsvolumen knapp oberhalb der Vorjahresperiode aus.

Blendet man die Situation am britischen Immobilienmarkt vor dem Brexit-Referendum aus, zeigt sich, dass der Investmentmarkt nicht durch eine sinkende Nachfrage, sondern durch einen Mangel an passenden Objekten eingeschränkt wurde. Einerseits ist es für Eigentümer bei Nullrenditen für sichere Staatsanleihen weniger attraktiv zu verkaufen, weshalb sie eher Bestände durch Modernisierung zukunftsfähig machen. Andererseits können verkaufswillige Eigentümer im intensiven Wettbewerb der Käufer sehr hohe Preise durchsetzen, sodass Investoren gezwungen sind, ihre Renditeziele zu senken oder Risiken zu erhöhen. Sofern in nennenswertem Umfang Portfolios oder grosse Einzelobjekte auf den Markt gebracht wurden, zogen die Transaktionsvolumen an. Dies ist zum Beispiel in Irland, Polen oder Schweden der Fall, während aus Deutschland momentan von einem Angebotsdefizit berichtet wird.

Entwicklung der Netto-Anfangsrenditen an den europäischen Büroimmobilienmärkten



— Globale Märkte* — Hauptmärkte** — Sekundärmärkte***

* London, Paris

** Berlin, Frankfurt, München, Stockholm, Madrid, Mailand, Brüssel, Amsterdam

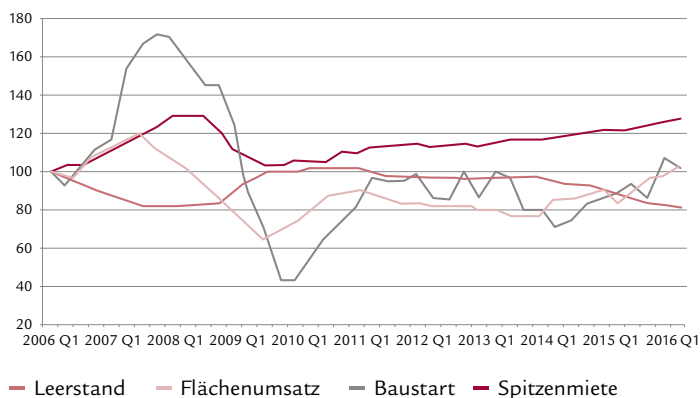
*** Birmingham, Manchester, Edinburgh, Lyon, Lille, Rotterdam, Prag, Budapest, Lissabon

Quelle: PMA

Die anhaltend starke Nachfrage spiegelt sich in der Entwicklung der Renditen wider. Das wird am Beispiel des Bürosektors verdeutlicht: An den beiden globalen Märkten London und Paris haben sich die Renditen 2016 auf niedrigem Niveau stabilisiert. Für London ist dies moderat ausgedrückt, da die Preise in Grossbritannien tendenziell unter Druck geraten sind. Hingegen verzeichneten die europäischen Märkte in der zweiten und dritten Reihe teilweise weiter steigende Preise, woraus sich auch eine Reallokation von Kapital aus Grossbritannien nach Kontinentaleuropa ableiten lässt. Die Ankaufsrenditen sind besonders in den höherrentierlichen Märkten wie Prag oder Budapest, aber auch in Brüssel, Wien oder Stockholm deutlich gesunken. Im zweiten Quartal unterlag zudem der deutsche Markt weiteren Preissteigerungen aufgrund des starken Wettbewerbs seitens der Investoren.

Angebots- und Nachfrageparameter der europäischen Hauptbüromärkte

(Indexiert auf Q1 2006 = 100)



(Darstellung der Parameter als ungewichtetes Mittel für die Märkte London, Paris, Berlin, Frankfurt, München, Stockholm, Mailand, Madrid, Brüssel, Amsterdam)

Quelle: PMA

Bürovermietungsmärkte laufen weiter rund

Die robuste Konjunktur in den meisten europäischen Ländern stützt weiterhin die Bürovermietungsmärkte. Im ersten Halbjahr 2016 erreichte der Flächenumsatz im gesamten europäischen Büromarkt das Niveau des Vorjahreszeitraums – mit einem negativen Trend innerhalb Grossbritanniens, insbesondere in London. Bei anhaltend niedrigen Fertigstellungszahlen waren die Leerstände weiterhin rückläufig. Vorrangig moderne, zentral gelegene Flächen sind knapp geworden und sorgen für einen Aufwärtsdruck bei den Mieten. Durch den zunehmenden mieterseitigen Bedarf und den Appetit auf Neubauprodukte durch Investoren werden in den nächsten Quartalen jedoch die Fertigstellungszahlen steigen, besonders in Dublin und der Londoner City. Die Mietentwicklung hat in der ersten Jahreshälfte 2016 vom Marktumfeld profitiert. Das heisst, dass die Spitzenmieten an zahlreichen Märkten zugelegt haben, wobei Stockholm, Barcelona, Berlin und Dublin mit signifikantem Wachstum hervorzuheben sind. Währenddessen blieben die Mietniveaus an zahlreichen Märkten unverändert.

Nach Jahren des Aufschwungs stehen die europäischen Immobilienmärkte vor wachsenden Unsicherheiten. Die erwartete Abschwächung der britischen Wirtschaft dürfte auf die Vermietungsmärkte durchschlagen und zu Nachfrage- und Mietrückgängen führen. Es ist zu erwarten, dass die Finanzbranche Teile der Belegschaft aus London in die EU verlagern wird, wovon einige Büromärkte wie Dublin, Frankfurt oder Paris profitieren sollten. Allerdings dürfte sich auch die konjunkturelle Entwicklung und damit die Bürovermietungsmärkte in Kontinentaleuropa allgemein abschwächen. Trotz gesteigerter makroökonomischer Risiken ist davon auszugehen, dass weiterhin viel Kapital in europäische Immobilien fließt. Dadurch sollten die Ankaufsrenditen mittelfristig auf niedrigem Niveau verharren, insbesondere in den Hauptmärkten der wirtschaftsstarken westeuropäischen Länder.

Die Renditen sind an vielen internationalen Büromärkten weiter unter Druck.



Der französische Wohnungsmarkt

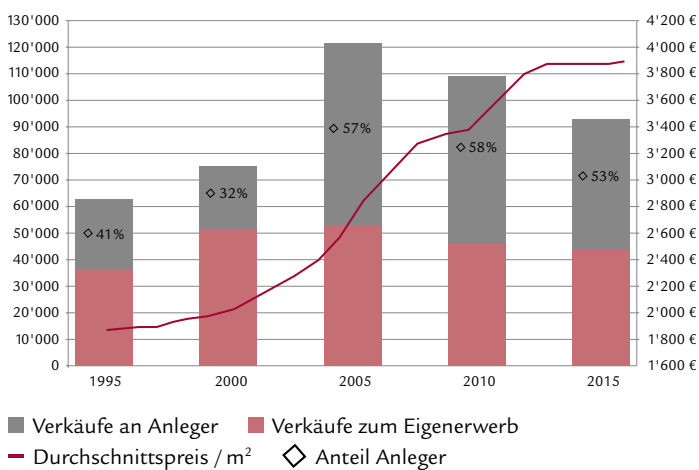
Der Wohnungsmarkt in Frankreich befindet sich wieder im Aufschwung: Das aktuelle Tiefzinsumfeld und das optimale Rendite-Risiko-Profil machen Wohnimmobilien zu einer attraktiven Anlageklasse. Die wachsende Bevölkerung verlangt zudem nach mehr Wohnraum.

Claire Djian, Research Analyst, Swiss Life REIM (France)

Wiederbelebtes Interesse für Wohnungen seitens institutioneller Anleger in Frankreich

Lange Zeit waren Wohnimmobilien in den Portfolios von institutionellen Anlegern rückläufig. Während 2004 der Anteil bei 20 % lag, beträgt er heute nur noch 13 % (Basis: IPD 2014). Wir stellen nun ein wiederbelebtes Interesse bei den institutionellen Anlegern Frankreichs für diese Anlageklasse fest. Diese Entwicklung ist primär auf das attraktive Rendite-Risiko-Profil in einem Tiefzinsumfeld zurückzuführen sowie auf das Bevölkerungswachstum, das im Wohnungsmarkt zu einem Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage geführt hat.

Anteil der Verkäufe von Wohnimmobilien an Anleger in Frankreich

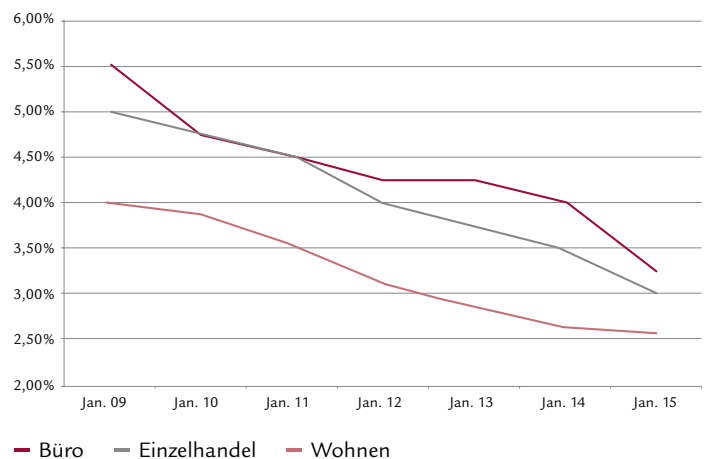


Attraktives Rendite-Risiko-Profil

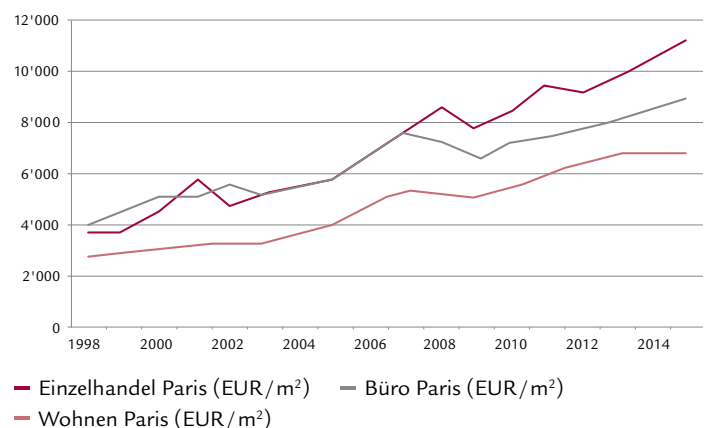
Bisher galt der Wohnungsmarkt wegen seiner geringen Mieterträge als wenig attraktiv. Im aktuellen Tiefzinsumfeld und aufgrund der sinkenden Renditen bei anderen Anlagentypen (Büro- und Gewerbeimmobilien) entwickelt er sich jedoch zu einer interessanten Vermögensklasse. Wohnimmobilien bieten im Vergleich zu Staatsanleihen eine historisch hohe Risikoprämie. Ausserdem weisen sie tiefe Leerstandsquoten und eine gute Streuung der Mietrisiken auf und präsentieren sich verglichen zu Büro-, Handels- oder Logistikimmobilien als relativ risikoarme Anlageklassen. Seit 2008 haben die Wohn-

portfolios auch ihre Widerstandsfähigkeit in Krisenzeiten unter Beweis gestellt. Es handelt sich also um eine weniger zyklische Anlageklasse, die nur schwach auf wirtschaftliche Gefahren reagiert. Wohnimmobilien bieten langfristig ein attraktives Rendite-Risiko-Profil, da die Preise stabil sind und die Rendite immer mehr an diejenige anderer Anlageklassen heranrückt.

Spitzenrenditen in Paris



Marktwerte in Paris



Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage als stützender Faktor

Auch das Bevölkerungswachstum in Frankreich spielt für Anleger in Wohnimmobilien eine wichtige Rolle: Die Geburtenrate ist hoch, die Lebenserwartung steigt und der Wanderungssaldo ist positiv. Hinzu kommen die anhaltende Verstädterung und die steigende Anzahl Haushalte, die auf den Rückgang der durchschnittlichen Haushaltgröße zurückzuführen ist. All diese Faktoren erzeugen eine immer grössere Nachfrage nach Wohnraum, die im Kontrast zum Wohnungsbaufizit in bestimmten Regionen steht. Dadurch entsteht ein Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage, das die Preise auf lange Sicht treiben dürfte.



Die Wohnungsmärkte sind mit einem geringen Risiko verbunden und werden durch eine strukturelle Nachfrage begünstigt.

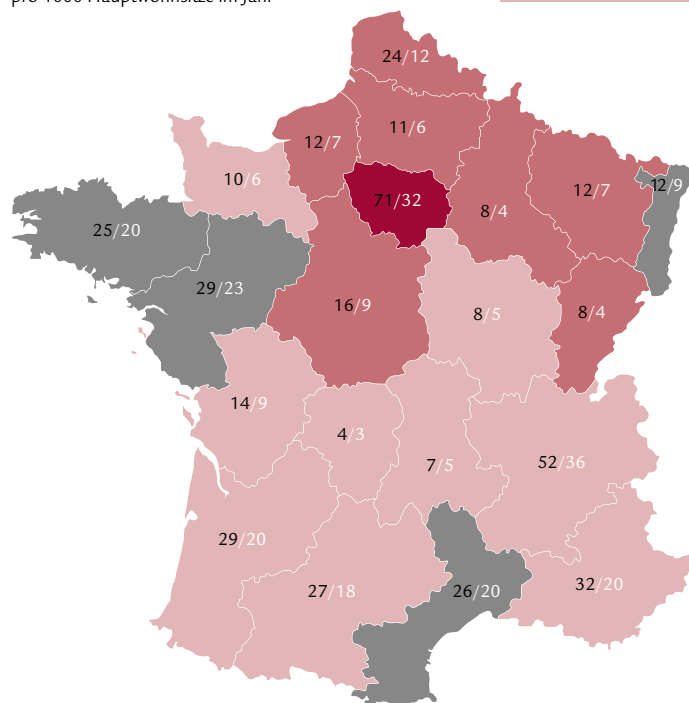
Wo investieren in Frankreich?

In der Region Île-de-France herrscht Unterversorgung und ein grosses Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage. So macht die jährliche Neubautätigkeit (Durchschnitt 2008 bis 2012) lediglich 45 % der tatsächlichen Wohnungsnachfrage (mehr Haushalte und Erneuerung des Immobilienbestands) zwischen 2015 und 2020 aus (Quelle: IEIF). Dieser hohe Nachfragedruck dürfte die Preise von Wohnimmobilien in Paris und Umgebung stützen.

Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage im Grossraum Paris

pro 1000 Hauptwohnsitze im Jahr

FRANCE 435 / 281



■ Überhöhtes Angebotsdefizit ■ Starkes Angebotsdefizit

■ Angebotsdefizit ■ Knappes Angebot

T Reale Nachfrage 2020*

■ Durchschnitt der Anzahl Bauprojekte von 2008–2012

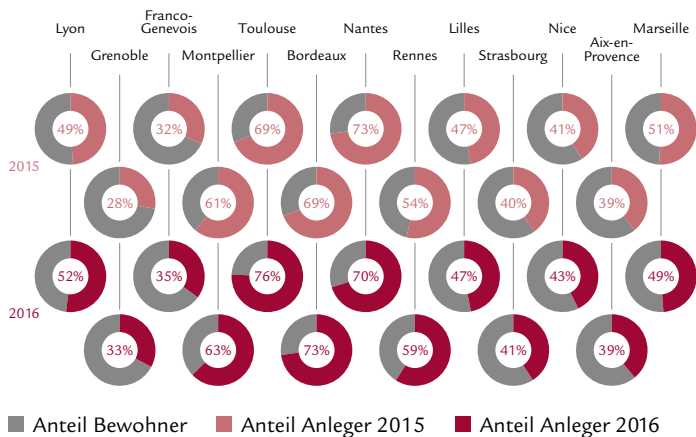
* Anstieg der Anzahl Haushalte + erforderliche Erneuerung des Immobilienbestands

Quelle: IEIF auf Basis Insee-Daten, CGDD / SOeS



In der Provinz zeigen sich einige Agglomerationen äusserst attraktiv für Anlagen in Wohnimmobilien. Städte wie Marseille, Montpellier, Toulouse, Bordeaux, Grenoble, Nantes und Lyon weisen zugleich ein starkes natürliches Wachstum, eine hohe Erwerbsquote mit Arbeitsstellen für junge Menschen, einen deutlich positiven Wanderungssaldo und ein hohes BIP auf. Somit sind diese Märkte mit einem geringen Risiko verbunden und werden durch eine strukturelle Nachfrage begünstigt, die den Wohnungsmarkt langfristig stützen dürfte.

Anteil Investoren am Wohnungsmarkt



Quelle: FIL Scor'marché

Studentenwohnheime

Der Markt für Studentenwohnheime wächst ständig weiter. Er ist ein azyklisches Untersegment des Wohnungsmarkts mit Renditen, die über denjenigen der klassischen Wohnimmobilien liegen. Aufgrund der Unterversorgung am Markt ist eine gute Performance langfristig gesichert. Auch die Renditen lassen sich sehen: Die Wohnungen werden an Bewirtschafter vermietet, die die Mietzahlungen während der gesamten Dauer der Anlage sicherstellen. Die Mietverträge werden zudem auf lange Sicht abgeschlossen (in der Regel neun Jahre), wobei das Leerstandsrisiko auf den Bewirtschafter abgewälzt wird.

Nach der Auflegung des Fonds Viveris Campus Immo im Jahr 2011, der heute vollständig investiert ist, hat Swiss Life REIM (France) im Juni 2015 Club Campus Immo 2 lanciert, einen OPCI für professionelle Anleger, der ein auf Studentenwohnheime in Frankreich spezialisiertes Immobilienportfolio zum Ziel hat. Der Fonds strebt den Bau von Studentenwohnheimen für den Studienbeginn 2017–2018 an.



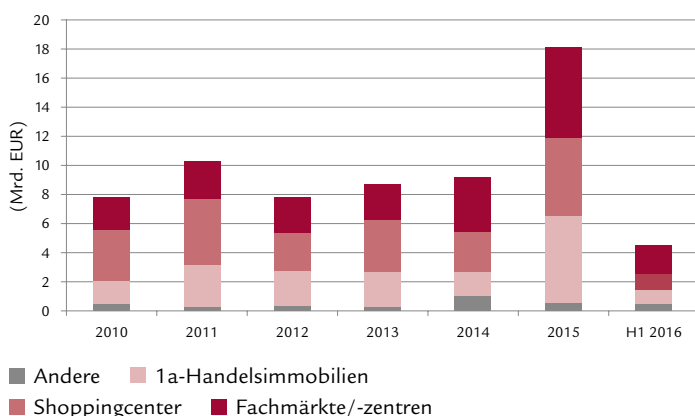
Retail Center in Deutschland – Investitionen in ein zukunftsfähiges Handelsformat

Die deutsche Wirtschaft präsentiert sich mit steigender Beschäftigung, Löhnen und Kaufkraft. Die Einzelhandelsumsätze sind 2015 nominal um 2,8% gestiegen – die Rahmenbedingungen für den Einzelhandel sind so gut wie seit Jahren nicht mehr. Auf der anderen Seite sind in zahlreichen Innenstädten und Shoppingcentern Mieten unter Druck, Flächen stehen leer. Der Handelssektor bietet jedoch weiterhin sehr attraktive Anlagemöglichkeiten.

Andri Eglitis, Head of Research, Corpus Sireo

Der Einzelhandelsimmobiliensektor war 2015 in Deutschland eine stark nachgefragte Anlageklasse. Mit 18 Milliarden Euro verdoppelte sich das Transaktionsvolumen gegenüber den Vorjahren. Auffällig ist ein Blick auf die verschiedenen Handelssegmente: 2015 erzielten Fachmärkte/Fachmarktzentren mit rund einem Drittel den grössten Marktanteil, knapp gefolgt von innerstädtischen Geschäftshäusern und Shoppingcentern. Damit setzte sich der Trend der Vorjahre fort: Während die klassischen Investitionen in Shoppingcenter und Geschäftshäuser an Bedeutung verlieren, erfreuen sich Handelsflächen für den täglichen Bedarf steigender Nachfrage. Das Segment Fachmärkte galt während langer Zeit als Nische für Spezialisten, hat mittlerweile aber eine breite Anlegerschicht erreicht. Im ersten Halbjahr 2016 entfiel sogar knapp die Hälfte des Anlagevolumens auf dieses Handelsformat.

Transaktionsvolumen nach Handelssegmenten



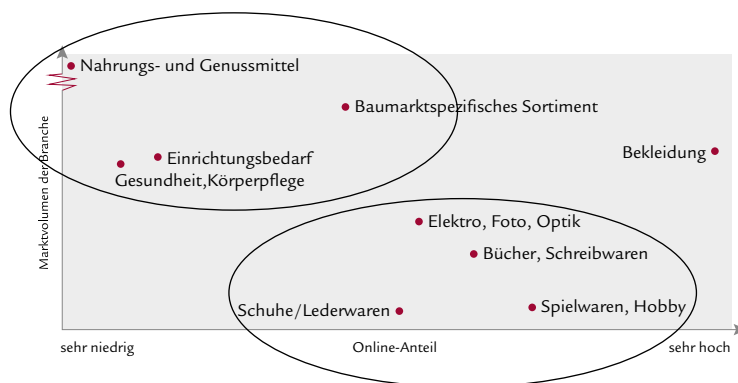
Quelle: CBRE

Damit reagieren Investoren auf die zunehmende Polarisierung des Kaufverhaltens zwischen Befriedigung der Grundbedürfnisse und Shopping als Freizeiterlebnis. Auf der einen Seite haben die Fussgängerzonen in den Grossstädten und auch Shoppingcenter weiterhin Potenzial, sofern sie einen attraktiven Handelsbesatz wie auch ergänzende Gastronomie- und Freizeitangebote aufweisen. Die Anforderungen erlebnisorien-

tierter Kunden, darunter die steigende Touristenzahl, erfüllen die Innenstädte der Metropolen und ausgewählter Grossstädte, ebenso wie moderne regional dominierende Shoppingcenter. Gross- und Mittelstädte verlieren dagegen an Attraktivität als Shopping-Destination, auch wenn die Kaufkraft für den täglichen Bedarf weiterhin vor Ort Bestand hat, da hier die Effizienz in der Beschaffung im Vordergrund steht.

Handelsformate zur Deckung der Grundversorgung weisen für Investoren somit ein beachtliches Potenzial mit kalkulierbaren Risiken auf. Die Immobilien unterliegen zum einen weniger wechselnden Trends in der Konsum-, Freizeit- und Erlebniswelt, zum anderen ist der Wettbewerb mit dem Onlinehandel in diesen Sortimentsgruppen geringer als beispielsweise bei Produkten aus den Bereichen Mode, Unterhaltungselektronik und Elektro.

Bedeutung der Sortimente für den Onlinehandel



Quelle: GfK

Etwa jeder zweite Euro des Handelsumsatzes fliesst in Deutschland dem Handel mit Gütern des täglichen Bedarfs zu – dabei werden aktuell nur knapp 2% der Lebensmittel online gekauft. Prognosen sehen den Anteil langfristig nicht über 10% steigen, zeigen jedoch ein deutliches Wachstumspotenzial gerade bei den unter 30-Jährigen und in Ballungsräumen, wo Lieferservices rentabel angeboten werden können.

Damit dürfte die Versorgung im stationären Handel bei Gütern des täglichen Bedarfs erste Wahl bleiben. Dennoch verschieben sich die Prioritäten: Möglichkeiten zu Kopplungsaktivitäten und somit die Konzentration von Geschäften sind absolut notwendig. Dadurch verlieren singuläre Super- oder Fachmärkte, aber auch kleinere Fachmarktzentren an Attraktivität. Dagegen erfüllen grosse Fachmarktzentren mit erweitertem Angebot die Bedürfnisse der Kunden und etablieren sich als eine eigene Anlageklasse – die Retail Center.

Retail Center sind Fachmarktzentren, die neben grossen Flächeneinheiten in einer eigenen Mall kleine und mittlere Flächen für ergänzende Angebote bieten. Als Minimum gelten 15 Mieteinheiten, davon zwei Ankermieter aus den Bereichen Lebensmittel, Baumarkt oder Möbel. Hinzu kommen Ergänzungen durch preisaggressive Anbieter, u.a. aus dem Modesegment, die wenig im Wettbewerb mit Onlineangeboten stehen. Künftigem Anpassungsbedarf in Mieterstruktur und Technik wird durch eine flexible Bauweise der Center Rechnung getragen.

Massgeblich für den Anlageerfolg ist die Dominanz eines Centers in der jeweiligen Region, woraus eine entsprechend grosse Attraktivität sowohl für Kunden als auch für Händler erwächst.



Weisseritz Park Freital

Retail Center unterliegen als grossflächiger Einzelhandel einer restriktiven Genehmigungspraxis – ein wichtiger Schutz vor Wettbewerbsstandorten.

Corpus Sireo klassifiziert rund 200 Objekte in Deutschland als Retail Center. Bei einer durchschnittlichen Grösse von rund 20 000 m² Verkaufsfläche und 50 Millionen Euro Verkehrswert je Objekt kann der Retail-Center-Markt auf rund 10 Milliarden Euro geschätzt werden – ein begrenztes, aber zukunftsfähiges Segment des Handels. Gegenüber klassischen Anlageprodukten wie innerstädtischen Geschäftshäusern und Shoppingcentern weisen Retail Center zudem einen Renditevorteil auf: Die Netto-Anfangsrendite für Spitzenobjekte liegt im Sommer 2016 in einer Spanne von 4,5 % bis 5,2 % – Unterschiede, in denen die regionalen Disparitäten in der Wirtschaftskraft zum Ausdruck kommen. Als Vergleich liegen die Renditen bei marktbeherrschenden Shoppingcentern bei zirka 4,2 % und bei sehr guten Objekten in den Fussgängerzonen der Hauptimmobilienmärkte zumeist deutlich unter 4%. Allerdings ist neben dem Renditeaspekt in einer sich laufend wandelnden Handelslandschaft die zu erwartende Stabilität des Handelsformats Retail Center ein entscheidendes Investitionskriterium.



Ostsee Park Rostock

Interview mit Karsten Burbach

Vom deutschen zum europäischen Markt für Retail Center



Karsten Burbach

Head of Asset Management Retail, Corpus Sireo

In welchen europäischen Ländern haben sich Retail Center etabliert?

Karsten Burbach:

Retail Center oder grosse Fachmarktzentren haben sich in allen europäischen Ländern etabliert. Schliesslich sind die Rahmenbedingungen und Herausforderungen für den Handel europaweit sehr ähnlich: Der Kunde will die Artikel des täglichen Bedarfs oder grosse Produkte möglichst effizient und komfortabel einkaufen. In vielen Innenstädten fehlen jedoch moderne grossflächige Handelsflächen mit Parkplätzen. Grundsätzlich lässt sich dabei festhalten, dass Länder mit restriktivem Baurecht wie Deutschland noch Potenziale aufweisen, indem ältere Bestandsobjekte durch Umbaumassnahmen aufgewertet und erweitert werden können.

Welche Unterschiede zeigt ein Blick auf die europäischen Märkte?

Karsten Burbach:

Im Vergleich zu Deutschland, der Schweiz oder Österreich ist die Bedeutung dieser Anlageklasse in vielen Ländern tatsächlich noch grösser. Dies liegt zumeist an fehlenden Flächen in den Innenstädten in Verbindung mit einer in der Vergangenheit eher nachlässigen Genehmigungspraxis, die Projektentwicklungen erleichterte. Aus Investorensicht ist aber genau diese Genehmigungs-

praxis im Einzelfall zu prüfen, denn Restriktionen, die heute vielerorts zum Schutz der bestehenden Handelsstandorte ausgesprochen werden, schützen auch das jeweilige Objekt vor künftigem Wettbewerb.

Wie ist der Ausblick für die Anlageklasse Retail Center?

Karsten Burbach:

Der defensive Charakter von Retail Centern als Handelsformat für die Grundversorgung und deren geringere Komplexität im Vergleich zu Shoppingcentern lassen steigendes Investoreninteresse erwarten, auch und gerade bei unsicheren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Die Ankaufsrenditen von Retail- und Shoppingcentern dürften sich weiter annähern. Darüber hinaus bieten sich für opportunistische Anleger durch die Identifikation von Fachmarktzentren mit Optimierungs- und Erweiterungspotenzial sehr attraktive Perspektiven mit höheren Renditen. Letztlich sind im Gegensatz zu Shoppingcentern und High-Street-Objekten gerade Retail Center in der Lage, sich auf Änderungen im Konsumverhalten durch den steigenden Anteil des Onlinehandels anzupassen und mit flexiblen Flächenlayouts neue Shopping-Konzepte zu integrieren.



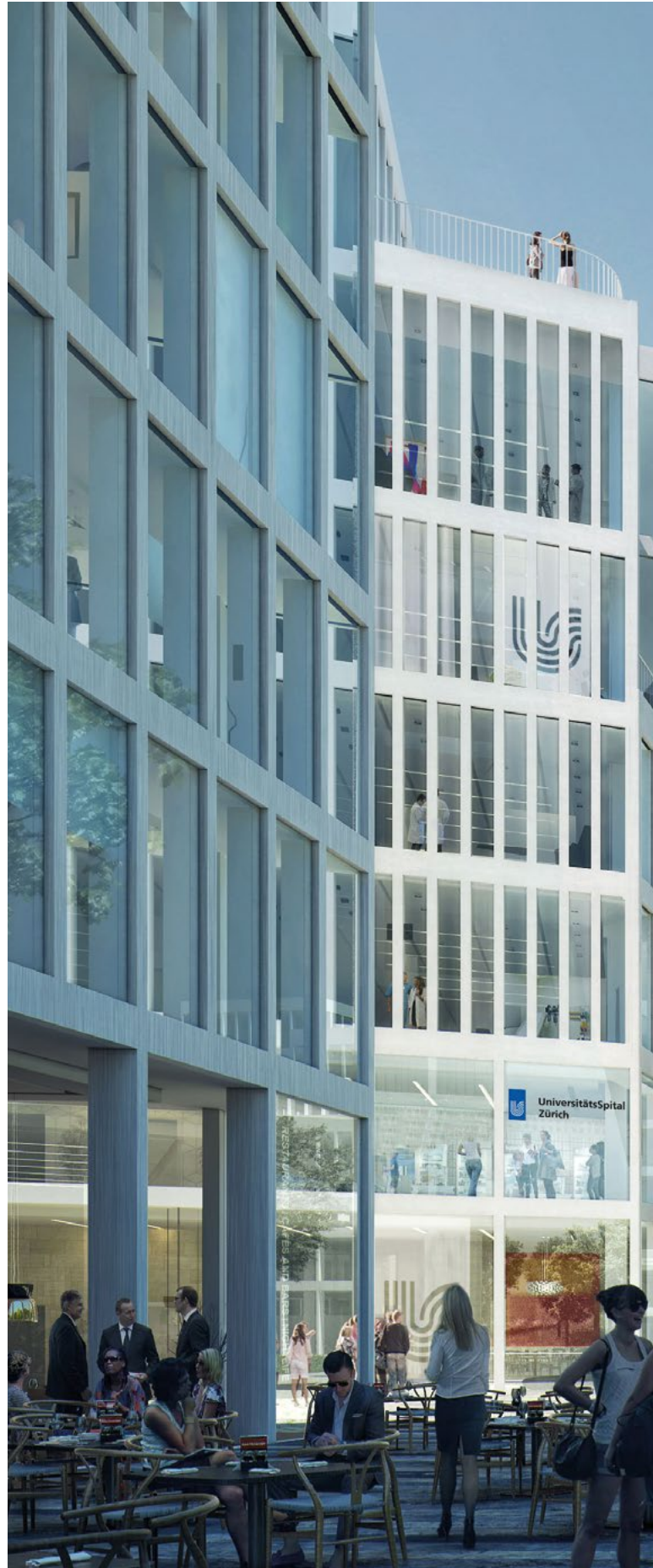
«The Circle» am Flughafen Zürich

Das derzeit grösste Schweizer Hochbauprojekt entsteht direkt am Flughafen Zürich. Geplant ist ein ganzer Stadtteil mit Kongresszentrum, Hotels, Restaurants, Gesundheitszentrum, Büros, Showrooms renommierter Marken und vielem mehr. Die Bauarbeiten laufen seit Januar 2015.

In Gehdistanz zu den Terminals des Flughafens Zürich ist auf 37 000 m² Land beziehungsweise 180 000 m² Nutzfläche ein neues Dienstleistungszentrum geplant. Dieses ist für Schweizer Verhältnisse einmalig: «The Circle» wird zum Zentrum für Business und Lifestyle. Geplant sind zwei Hotels, ein Kongresszentrum, Büroflächen, ein Gesundheitszentrum und Angebote in den Bereichen Bildung, Kultur und Unterhaltung. Die Investitionssumme liegt bei rund einer Milliarde Franken.

Zürichs zweites Zentrum

Zürich hat in den vergangenen Jahren als Metropole eine Grösse und Bedeutung erreicht, die ein zweites Stadtzentrum verlangt. Dieses dürfte sich im neuen, erweiterten Stadtgebiet in Zürich-Nord/Glattal herausbilden. «The Circle» wird dabei eine Schlüsselfunktion einnehmen. Schon heute nutzen viele Pendler den Flughafen Zürich – einen der meistfrequentierten Mobilitätspunkte der Schweiz – lediglich zum Umsteigen oder um einzukaufen. Viele Büros und Dienstleistungen sind um den Flughafen Zürich angesiedelt, nicht primär wegen der Flugverbindungen, sondern weil das Gebiet in Flughafennähe ein attraktiver Bürostandort ist. «The Circle» möchte diesem «informellen» Zentrum ein Gesicht, eine Verortung geben.





Vielfältige Nutzungen

«The Circle» ist in sieben Module eingeteilt: Für das Modul «Health & Beauty», in dem verschiedene medizinische Dienstleistungen geplant sind, konnte mit dem UniversitätsSpital Zürich (USZ) ein Ankermieter gewonnen werden. Das USZ wird auf rund 11 000 m² ein universitäres Ambulatorium schaffen. Innerhalb des Moduls «Hotels & Convention» wird die international bekannte Hotelkette Hyatt zwei Hotels betreiben. Ein Hyatt Regency mit 250 Zimmern und ein Hyatt Place mit 300 Zimmern. Das Convention Center bietet rund 2300 Personen Platz und wird ebenfalls durch die Hotelkette Hyatt betrieben. Die beiden Module umfassen rund 60 000 m² Fläche. Für das Modul «Headquarters & Offices» sind 75 000 m² vorgesehen. Den Kern von «Brands & Dialogue» bilden Firmen- und Markenpräsentationen sowie der Dialog zwischen Unternehmen mit ihren Kunden und Partnern.

«Brands & Dialogue»

Stores, Showrooms und Corporate Embassys von renommierten Unternehmen und Marken siedeln sich auf 17 000 m² in der meistfrequentierten Zone des Gebäudekomplexes an. Mit zunehmender Veränderung des Handels und des Konsumverhaltens wird das Erleben einer Marke und deren Geschichte stark an Bedeutung gewinnen. Um diesen Anforderungen gerecht zu werden, sind neue Konzepte und Formate gefragt. Das Modul «Brands & Dialogue» bietet Unternehmen und ihren Marken eine perfekte Plattform, sich auf neuartige Weise mit einem internationalen, anspruchsvollen Publikum zu vernetzen und in Dialog zu treten. Marken werden in Zukunft physische Orte nicht nur zum Verkauf, sondern vielmehr zum Dialog, zur Interaktion und zum Markenerlebnis nutzen.

«The Circle» bietet Raum für Showrooms, Corporate Embassys und Markenwelten in einer attraktiven Umgebung sozusagen als Standard an. Damit nimmt «The Circle» eine Entwicklung bereits vorweg, die in den nächsten Jahren massiv an Bedeutung gewinnen wird. Digitalisierung und eine viel stärkere Beziehung zwischen Konsument und Produzent, Unternehmen und Marke werden künftig neuartige Lösungen nachfragen. «The Circle» bietet sie schon heute als Kern seines Inhaltmixes an.

Entlang der Plätze und Gassen von «The Circle» entsteht eine internationale Atmosphäre, die durch belebende Elemente wie Gastronomie, Unterhaltungsmöglichkeiten, Kunst und Kultur und natürlich durch die beiden Hyatt Hotels sowie dem Convention Center erzeugt wird.

Die Eingänge zu den Flächen befinden sich jeweils auf dem Hauptlevel entlang der Gassen und Plätze. Sie liegen somit alle an der meistfrequentierten und belebtesten Zone des Gebäudekomplexes. Konkret werden vertikal ausgerichtete Volumen – sogenannte Brand Houses – vermietet, deren Flächen sich über mehrere Geschosse erstrecken können. Dies ermöglicht



den Firmen maximale Flexibilität in der Aufteilung von Verkaufs-, Ausstellungs-, Meeting- und Bürofläche sowie weiterer Nutzungen. Den Mietern steht es frei, wie viele Geschosse der Ausbau beinhaltet. Darin kann eine starke, eigene Brandwelt aufgebaut werden. Ebenso erlaubt die freie Gestaltung der Fassade Richtung Plätze und Gassen ein hohes Mass an Individualisierung für die jeweiligen Brands.

Die möglichen Konzepte für ein solches «Brand House» reichen von Retail Stores über Markenpräsentation und Markenerlebnis bis hin zur Darstellung der gesamten Unternehmens- und Markenbotschaft.



Die Swatch Group beispielsweise mietet direkt am Hauptplatz ein zweigeschossiges Brand House und wird mit der Marke Omega auftreten. Im Rahmen einer «Brand Experience» wird nebst der Uhrenvielfalt der Fokus auf Innovationen und Schweizer Uhrmacherskunst gesetzt. Mit diesem Konzept passt die Swatch Group ideal ins Modul «Brands & Dialogue».

Zusätzlich werden die Module «Education & Knowledge» sowie «Counsel & Arts» Platz finden: Mit «Education & Knowledge» wird die Idee eines Executive Education Hubs mit internationalem Angebot verwirklicht. «Counsel & Arts» bietet Platz für Dienstleistungen und Angebote im Bereich Kunst. «Culture & Events» schliesslich beinhaltet einen multifunktionalen Eventraum sowie zehn verschiedene gastronomische Konzepte, verteilt über den gesamten Komplex.

Langfristige Anlage für Swiss Life

Swiss Life – als nachhaltiger und langfristiger Investor – ist überzeugt, dass «The Circle» aufgrund der hervorragend erschlossenen Lage und der einzigartigen Projektqualität eine sehr lohnende Investition darstellt. «The Circle» passt damit ideal zur Anlagestrategie von Swiss Life. Die langjährige Erfahrung bei der Realisierung von grossen Neubauprojekten ergänzt sich ideal mit den Flughafen-spezifischen Kompetenzen der Co-Investorin, Flughafen Zürich AG. Die beiden Partner haben eine Miteigentümerschaft gebildet, an welcher der Flughafen zu 51 % und Swiss Life zu 49 % beteiligt sind.

The Circle

Investitionsvolumen:	rund CHF 1 Mrd.
Nutzfläche:	180 000 m ²
Miteigentümer:	Flughafen Zürich AG (51 %) Swiss Life AG (49 %)
Architekt:	Riken Yamamoto & Field Shop (Japan)
Realisierungspartner:	HRS Real Estate AG
Weitere Informationen:	www.thecircle.ch



Real Estate – Fakten und Zahlen

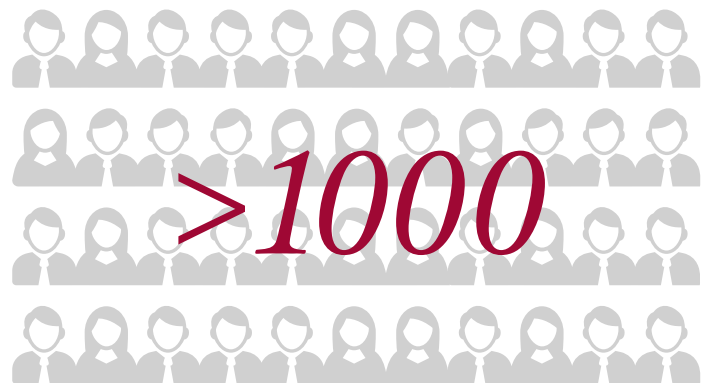
Verwaltete und administrierte Vermögen

(in CHF Mrd.)

	AuM	REuA ¹⁾	AuMA ²⁾
Total	202.2	28.4	230.6
REuMA³⁾	40.0	11.3	Total REuMA
Livit		17.1	68.4

¹⁾ Real Estate under Administration (not included in Swiss Life AuM definition) ²⁾ Assets under Management and Administration
³⁾ Real Estate under Management and Administration (Swiss Life Asset Managers, incl. Corpus Sireo)

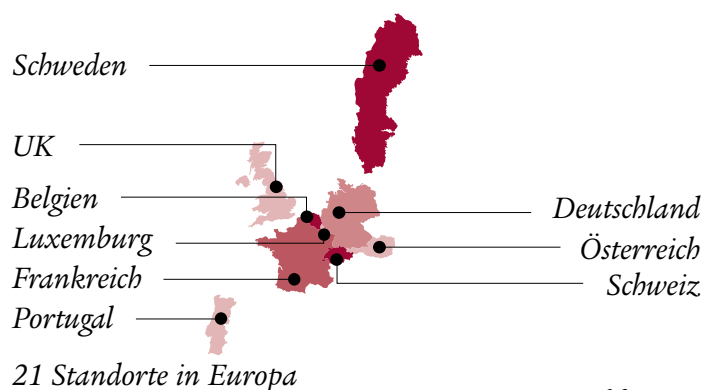
Mitarbeitende



Transaktionsvolumen Immobilien (in CHF Mrd.)



Starke Stellung in Europa – Unser Anlageuniversum



Alle Zahlen per 30. Juni 2016, sofern nicht anders angegeben

www.swisslife-am.com

Swiss Life REIM (Switzerland) AG: General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich, Tel: +41 43 284 33 11, info@swisslife-am.com • **Swiss Life REIM (France):** 42 Allées Turcat Méry, CS 70018, 13417 Marseille cedex 8, Tel: +33 4 91 16 60 10, contact@swisslife-reim.fr • **CORPUS SIREO Holding GmbH:** Aachener Strasse 186, 50931 Köln, Tel: +49 221 399 00-0, kontakt@corpussireo.com • **Livit AG:** Altstetterstrasse 124, Postfach 8048 Zürich, Tel: +41 58 360 33 33, info@livit.ch

Impressum: Herausgeber: Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zurich • Redaktion: Marcel Weiler / Swiss Life Asset Managers, Sylvia Walter / Swiss Life Asset Managers, Francesca Boucard / Swiss Life Asset Managers, Carine Quentin / Swiss Life REIM (France), Claire Djian / Swiss Life REIM (France), Andri Eglitis / CORPUS SIREO, Harry Hohoff / CORPUS SIREO • Layout / Design: The PR Factory, Dolderstrasse 17, 8032 Zürich • Fotos: Archives Swiss Life Asset Managers, Swiss Life REIM (France), CORPUS SIREO • Erscheinungsweise: Halbjährlich

Haftungsausschluss: Es wurde mit angemessener Sorgfalt vorgegangen, um die Vollständigkeit und Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Daten zu gewährleisten. Die Berechnungen von Swiss Life Asset Managers basieren auf Daten zuverlässiger Drittanbieter. Trotzdem können Fehler und Irrtümer nicht vollständig ausgeschlossen werden. Swiss Life Asset Managers haftet nicht für Fehler und/oder für Handlungen, die im Vertrauen hierauf getätigt werden. Dieser Bericht dient ausschliesslich Informationszwecken und ist keinesfalls als Aufforderung, Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten zu verstehen.