

Real Estate House View

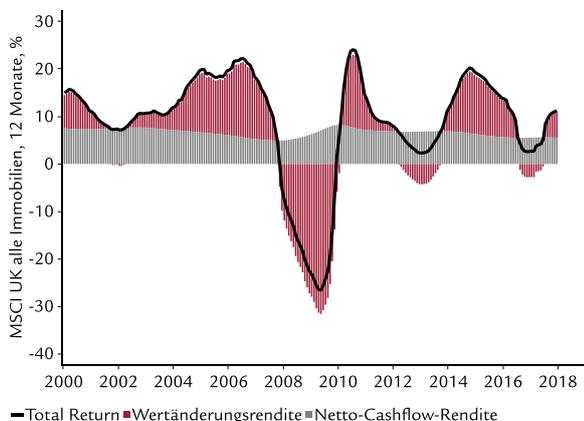
Grossbritannien

Erstes Halbjahr 2018

Kernaussagen

- Mit einer Gesamtperformance von 11,2% war 2017 für britische Immobilien ein sehr gutes Jahr. Wichtigster Treiber des Total Return war die von sinkenden Ankaufsrenditen getriebene Wertänderungsrendite.
- In allen Segmenten kam es zu einem Rückgang der Ankaufsrenditen, wobei Logistikimmobilien die stärkste Veränderung zeigten. Da auch das Mietwertwachstum hier am höchsten ausfiel, war Logistik im vergangenen Jahr das Segment mit der stärksten Performance.
- Der jeweilige Marktzyklus sowie strukturelle Veränderungen spiegeln sich in der unterschiedlichen Performance zwischen den und innerhalb der Sektoren wider. 2018 dürfte sich dieser Trend fortsetzen.
- Makrorisiken blieben bestehen, doch dürfte im Niedrigzinsumfeld das Interesse der Investoren für Immobilien Bestand haben. Die Renditen bleiben im internationalen Vergleich attraktiv, und es gibt keine Anzeichen für einen Rückgang bei den Zuflüssen ausländischen Kapitals.
- Angesichts der geringsten Arbeitslosenquote seit vier Jahrzehnten und des positiven, wenn auch rückläufigen Wirtschaftswachstums ist die Mieternachfrage robust.
- Der innerstädtische Einzelhandel leidet am stärksten unter der Expansion des Onlinehandels, der steigenden Inflation und dem rückläufigen Lohnwachstum. Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage von Mietern und Investoren in Teilen des Einzelhandelssektors in diesem Jahr weiter sinkt.

Grafik im Fokus



Die starke Gesamtperformance von 11,2% der britischen Immobilien in 2017 setzte sich aus 5,5% Netto-Cashflow-Rendite und 5,4% Wertänderungsrendite zusammen. Mit einem Total Return von 21,1% waren Logistikimmobilien der bei weitem stärkste Sektor. Die Performance in den anderen Sektoren lag unter dem Durchschnitt des Gesamtmarktes, aber immer noch weit über den Erwartungen zu Jahresbeginn. Büros erzielten 8,5%, Einzelhandelsobjekte 7,7% und Wohnimmobilien 7,6%.

Nach den jüngsten Daten von Consensus Economics reichen die BIP-Wachstumsprognosen für 2018 von mageren 0,9% bis 2,2% – eine ungewöhnlich breite Reichweite. Natürlich werfen die laufenden Brexit-Verhandlungen einen Schatten auf die Prognosen. Die Unsicherheit zeigt sich auch daran, dass wir unsere Prognose von 1,2% auf 1,5% anheben, während Consensus seinen Ausblick von 1,5% auf 1,4% reduziert. Untermauert wird unsere leicht positivere Einschätzung durch unerwartet gute Zahlen zum 4. Quartal 2017. Die Inflationsrate sank indes auf 3,0%, was unsere Ansicht bestätigt, dass der Inflationsanstieg nach dem EU-Referendum nur vorübergehend war. Die Inflation dürfte bis Mitte 2018 unter 2,5% fallen.

Starke Performance

Der britische Immobilienmarkt verzeichnete 2017 mit einem Total Return von 11,2% eine starke Performance. Dabei verschleiert der Gesamtwert deutliche Unterschiede zwischen den Sektoren. 2018 dürfte die Performance geringer ausfallen, doch sofern keine Makro-Schocks eintreten, sehen wir auch Potenzial für Wachstum von Immobilienwerten wie Mieteinnahmen in Sektoren und Lagen, die vom Strukturwandel der britischen Wirtschaft profitieren. Das Transaktionsvolumen lag 2017 mit GBP 58,5 Mrd. – dem bisher viert-höchsten Wert überhaupt – um 10% höher als 2016. Auf ausländische Investoren entfielen 52% des Volumens (2016: 50%). Internationale Käufer konzentrierten sich stark auf Büros im Londoner Zentrum. Das Interesse ausländischer Investoren dürfte auch 2018 anhalten.

Vierversprechende Regionen

Die Nachfrage ausländischer Anleger trieb die Ankaufsrenditen in London 2017 auf neue Tiefstände. Im Dezember 2017 lagen die Nettoanfangsrenditen im West End bei 3,5% und in der City bei 3,8%. Der Anlagemarkt war von den Vermietungsmärkten etwas abgekoppelt. Dabei wurde der Flächenumsatz durch das Wachstum von flexiblen Arbeitsplätzen gestützt. Auf Anbieter von Coworking Flächen entfallen in London inzwischen rund 4% des Büroflächenbestands – laut JLL der höchste Anteil weltweit. Das Angebot wird aktuell stark ausgeweitet, wovon Mieter und Mietinteressenten profitieren. Die Mieten sind in einigen Teilmärkten gefallen, und es werden mehr Anreize geboten. Attraktiv sind die Regionalmärkte: In den

sechs grossen Zentren stieg der Flächenumsatz gegenüber 2016 um 19% auf ca. 520 000m². Da eine Zeitlang kaum Fertigstellungen zu verzeichnen waren, ist der Leerstand jetzt gering. Im Zuge von Umstrukturierungen verlagern viele Grossunternehmen Funktionen aus London in die Regionen. Der Wunsch nach urbanem Leben und der laufende Ausbau der Infrastruktur dürften die Nachfrage in diesen Märkten zusätzlich ankurbeln. Die anhaltende Nachfrage der Mieter nach hochwertigen Flächen dürfte zu weiter sinkenden Leerständen und höheren Spitzenmieten führen.

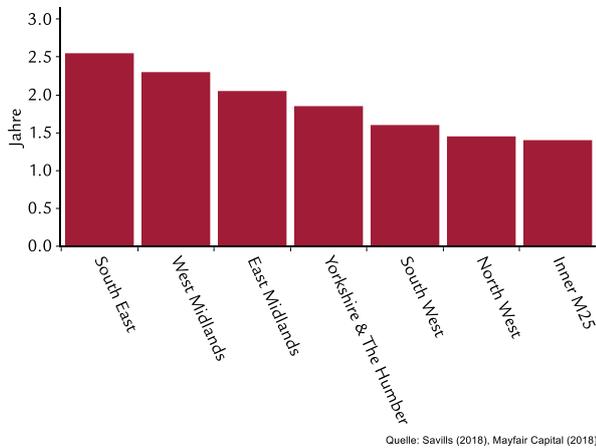
Onlinehandel braucht Platz

Aufgrund des wachsenden Onlinehandels waren Logistikimmobilien 2017 mit einem Total Return von 21,1%, dem höchsten Jahreswert seit Ende 2014, der stärkste Sektor. Mit Blick auf den Onlinehandel konzentrieren sich die Mieter auf Lieferketten und städtische Logistik – zu Lasten innerstädtischer Verkaufsflächen. Der Anteil des E-Commerce am gesamten Handelsumsatz lag 2017 in Grossbritannien bereits bei 17%, doch soll der Wert bis 2023 auf 22% klettern, womit der Bedarf an Logistikflächen weiter steigt. Laut Savills ist das Angebot – von weniger als dem 2,5 fachen des jährlichen Flächenbedarfs – in fast allen Regionen knapp. Die Ankaufsrenditen dürften 2018 stabil bleiben. Die Mieter werden ihr Augenmerk auf hochwertige Immobilien in Lagen mit Zugang zu zuverlässiger Stromversorgung, Ballungsräumen und Arbeitsmärkten richten. Für diese Objekte sind steigende Mieten und eine hohe Nachfrage zu erwarten.

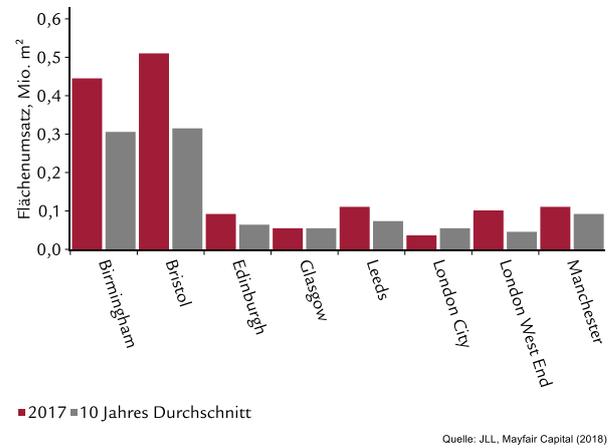
Chancen und Risiken

Durch den Trend zum Online- und zum Erlebniseinzelhandel verlief die Entwicklung im Einzelhandel 2017 unterschiedlich. Innerstädtische Lagen mit hoher Passantenfrequenz und gut erreichbare Einkaufszentren schnitten relativ gut ab. Weniger attraktive Einkaufszentren und -strassen hatten es dagegen schwer. Dies unterstreichen Unterschiede bei der Wertänderungsrendite 2017 zwischen Handelsobjekten in Central London (+3,6%) und Einkaufszentren an anderen Orten (-3,6%). Die Polarisierung im Handelssektor dürfte sich 2018 fortsetzen. Inflation, schwaches Lohnwachstum und wirtschaftliche Unsicherheit dürften den Discountern zugutekommen, die in den letzten Jahren kontinuierlich Marktanteile gewonnen haben.

Grafik 1: Flächenbedarf/-angebot erstklassiger Logistikimmobilien



Grafik 2: Büroflächenumsatz in Grosstädten



Autoren

Tom Duncan, Mayfair Capital
Senior Analyst – Investment Strategy and Risk
 tduncan@mayfaircapital.co.uk

Francesca Boucard, Swiss Life Asset Managers
Economist Real Estate
 francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch, Swiss Life Asset Managers
Chief Economist
 marc.bruetsch@swisslife.ch

Haben Sie Fragen an uns, oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie ein E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com



Erstellt und verabschiedet durch das Economics Department Swiss Life Asset Management AG Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Management (France), 44 avenue Georges Pompidou, F-92302 Levallois-Perret und Swiss Life Real Estate Management, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln und Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.