

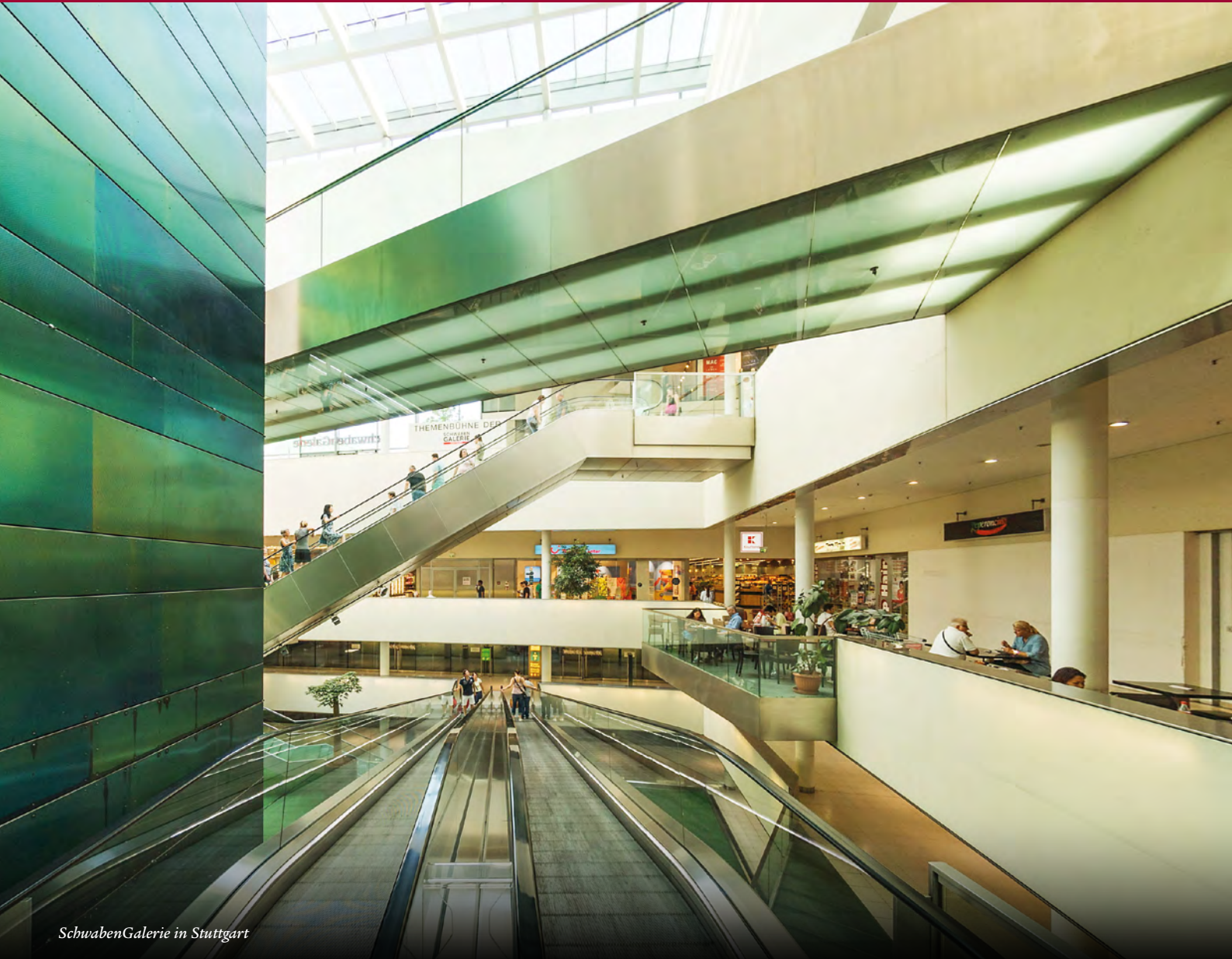
Insights

Real Estate

Oktober 2017



SwissLife
Asset Managers



SchwabenGalerie in Stuttgart



Makroökonomisches Umfeld



Der Wandel des Handels verändert die Innenstädte in Deutschlands Metropolen



REWE macht Markt – von Expansion bis Digitalisierung



Verkaufsflächen: Gastronomie-Konzepte im Aufwind



Einzelhandelsimmobilien in Frankreich und Südeuropa: Zwiespalt und Chance



Appetit auf Restaurants – Optimismus für britischen Einzelhandel



Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Der klassische Einzelhandel ist im Umbruch. Diverse Faktoren verändern das Geschäft, allen voran die Digitalisierung.

Durch die Veränderungen im Einzelhandel ist auch der dazugehörige Immobilienmarkt weltweit im Wandel. Getrieben durch den wachsenden Onlinehandel und den vermehrten Wunsch der Kunden, beim Einkauf vor Ort ein soziales Erlebnis zu erfahren, werden Flächen dem Multi-Channel-Ansatz entsprechend gestaltet oder zu Gastronomiekonzepten umgewandelt. Welche Herausforderungen und Chancen stellen sich dadurch Anbietern und Immobilieneigentümern?

Im vorliegenden «Real Estate Insights» mit Fokusthema Einzelhandel nehmen wir die aktuellen Entwicklungen und Trends im europäischen Markt unter die Lupe. Im Interview mit Christian Schneider von REWE lernen Sie ausserdem mehr darüber, wie der Supermarktführer der Digitalisierung begegnet und welche Expansionsstrategie er verfolgt.

Ich wünsche Ihnen spannende Insights.

Stefan Mächler

Group Chief Investment Officer



Makroökonomisches Umfeld

Der Aufschwung in Europa ist zunehmend breit abgestützt und die Konsumenten können mehr Geld ausgeben. Gleichzeitig ändert sich deren Verhalten: Sie geben ihr Geld nicht nur zunehmend für die Freizeit statt für Einzelhandelsartikel aus, sondern kaufen auch immer öfters online ein. Der Einzelhandel muss sich auf neue Trends einstellen.

Sylvia Walter, Senior Economist, Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard, Economist Real Estate, Swiss Life Asset Managers

Die Wachstumsdynamik in der Eurozone liegt seit vier Quartalen über den Erwartungen. Die Schweizer Wirtschaft müht sich währenddessen mit einer starken Währung ab. Die Konsumenten kaufen im Ausland ein und es strömen weniger Touristen in die Schweiz. Das britische Pfund hingegen wertete sich aufgrund des Brexit-Votums ab, was die britischen Exporte zeitweilig stützte, aber die Wachstumsdynamik künftig dämpfen wird.

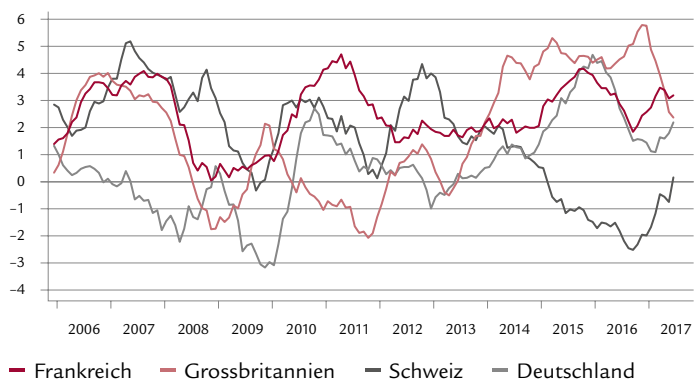
Quer durch Europa befinden sich die Länder in unterschiedlichen Konjunkturphasen. Die Währungsunion boomt und der Aufschwung vollzieht sich an immer breiterer Front, sowohl hinsichtlich der Anzahl Mitgliedsstaaten, die daran teilhaben, als auch hinsichtlich des Beitrags der BIP-Komponenten zum allgemeinen Wachstum. Die Schweiz erholt sich langsam von ihrem Wechselkursschock, während in Grossbritannien eine Phase abnehmender Wachstumsraten angebrochen ist.



Quer durch Europa befinden sich die Länder in unterschiedlichen Phasen des Konjunkturzyklus.

Dies widerspiegelt sich auch in der Entwicklung der Einzelhandelsumsätze (siehe Grafik). An diesen Entwicklungen zeigen sich Unterschiede in der Kaufkraft und bei den Arbeitsmarkterfolgen. Die Anteile privater Konsumausgaben für Essen, Wohnen und Kleidung variieren jedoch sehr.

Einzelhandelsumsätze, Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr, gleitender Durchschnitt über sechs Monate



Quelle: Eurostat, OECD

Allen Industrieländern gemein ist der hohe Anteil privater Konsumausgaben an der Gesamtwertschöpfung. Er reicht von rund 55 % in der Schweiz und den Ländern der Eurozone bis weit über 60 % in Grossbritannien. Der private Konsum ist also ein wichtiger und stabiler Teil der Gesamtausgaben. Rund ein Drittel aller privaten Konsumausgaben besteht aus Einzelhandelsumsätzen, wobei dieser Anteil jedoch rückläufig ist. Die Konsumenten haben zwar mehr Geld für Einkäufe, doch sie geben es vor allem für Dienstleistungen, Reisen und Freizeitaktivitäten aus. Ausserdem bekommt der Einzelhandel immer mehr Konkurrenz durch den Online-Handel. Auch der Online-Anteil der Einzelhandelsumsätze variiert stark: Während für Grossbritannien für 2017 ein Anteil von 17 % erwartet wird, wird Frankreich voraussichtlich einen Anteil von rund 10 % verzeichnen, Spanien und Italien um die 5 % beziehungsweise 3 % (Statista).

Neben der Tendenz zum Online-Shopping gibt es den Trend zum «Erlebnis-Shopping», der dem Wunsch der Konsumenten entspringt, ihr physisches Einkaufs-Erlebnis mit einem sozialen oder einem Freizeiterlebnis zu verbinden. Dies zeigt sich auch im Einzelhandelsmarkt, wenn auch unterschiedlich stark. In Grossbritannien etwa werden viele Einzelhandelsflächen durch Restaurants ersetzt: Laut Cushman & Wakefield sank die Zahl der Läden um 2185, während die der Restaurants um 2998 zunahm. Auch in der Schweiz zeigt sich diese Entwicklung, wenn auch weniger ausgeprägt. Die Übernahme von Einzelhandelsflächen durch die Freizeitbranche, vor allem die Gastronomie, ist jedoch ein Trend, der sich in ganz Europa weiter verstärken wird.

Beste Verkaufslagen in grösseren Städten dürften aber weiter mit reger Nachfrage rechnen können, auch durch den Tourismus wie in London, Madrid, Berlin und Amsterdam. Die Popularität zweit- und drittklassiger Verkaufslagen geht jedoch weiter zurück.

Entsprechend unterschiedlich entwickeln sich die Mieten und Renditen. Parallel zur wirtschaftlichen Dynamik variieren auch die Erwartungen an das Mietwachstum: In Spanien und Osteuropa ist in Spitzenlagen mit überdurchschnittlichem Mietwachstum zu rechnen, während London wohl das Nachsehen hat. Das durchschnittliche Mietwachstum im Einzelhandel ist in Europa weiterhin recht verhalten. Zudem führt der Trend in den Top-Verkaufslagen in den ersten Monaten des Jahres zu sinkenden Renditen. Im Durchschnitt sind die Renditen seit Anfang 2016 unverändert und erst seit Anfang 2017 verzeichnen sie einen gewissen Abwärtsdruck.



Der Grund, weshalb wir einkaufen, verändert sich.

Einzelhändler verspüren weltweit Gegenwind und müssen sich anpassen, um zu überleben. Der Grund, weshalb wir einkaufen, verändert sich. Statt um einfache Produkttransaktionen geht es zunehmend um die emotionale Verbindung, Interaktion und Partizipation. Und der Einzelhandel reagiert: H&M etwa lancierte im August 2017 in London eine neue Linie namens Arket und Online-Marken wie Amazon und Zalando haben stationäre Filialen eröffnet. Dies zeigt auch, dass Online-Shops für den Einzelhandel kein Ersatz sind, sondern eher eine Ergänzung. Daher sind wir weiterhin vom stationären Einzelhandel überzeugt. Doch da es Gewinner und Verlierer geben wird, müssen Investoren mehr denn je die Trends im Einzelhandel und im Konsumentenverhalten im Auge behalten.



Der Wandel des Handels verändert die Innenstädte in Deutschlands Metropolen

Der dynamische Wandel im Einzelhandel stellt verstärkt die Bedeutung stationärer Handelsformate in Frage. Dem vermeintlichen Niedergang des innerstädtischen Handels stehen jedoch einige positive Entwicklungen entgegen, die gute Perspektiven für Haupteinkaufslagen erwarten lassen.

Andri Eglitis, Head of Research, Corpus Sireo

Die konjunkturellen Rahmenbedingungen schaffen ein gutes Umfeld für den Einzelhandel in Deutschland: Nach einem Umsatzwachstum von nominal 2,4% im Jahr 2016 erwartet der Branchenverband HDE in diesem Jahr einen Anstieg um 2,0%. Besondere Dynamik zeigt weiterhin der Onlinehandel, der 2017 um ca. 10% wachsen dürfte. Die einzelnen Branchen entwickeln sich jedoch unterschiedlich.

Modebranche als Sorgenkind der Innenstädte?

Einen detaillierten Blick verdient der Bereich Mode, auf den rund ein Viertel der Gesamtausgaben im Handel entfällt und der die Top-Innenstadtlagen flächenmässig dominiert. Hier war das Umsatzwachstum verhaltener bei gleichzeitig deutlichen Marktanteilsgewinnen des Onlinehandels. Der Rückzug mittelständischer Betriebe sowie der massive Ausbau der Filialnetze von internationalen Brands verändern die Handelslandschaft.

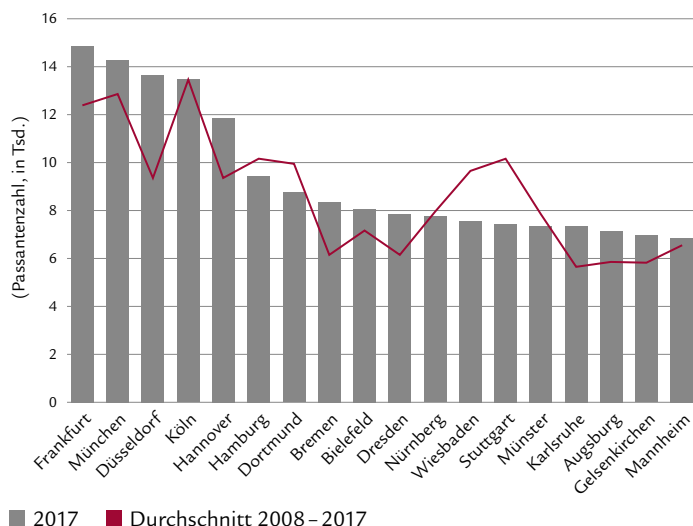
Multi-Brand-Retailer wie Waren- oder Bekleidungshäuser sind erhöhtem Druck ausgesetzt, was den Bedarf an mittleren und grossen Handelsflächen reduziert. Kleinere Flächen bleiben dagegen gefragt: Fast alle Fashion-Retailer arbeiten aktuell an Multi-Channel-Konzepten, die die Online-Präsenz mit physischen Stores verbinden, da sie für den langfristigen Erfolg ein gut platziertes Filialnetz als unerlässlich sehen.

Führt die Transformation des Handels zu trüben Aussichten für die Innenstadtlagen? Einige Entwicklungen verdeutlichen, dass diese langfristig attraktiv bleiben und sogar an Bedeutung gewinnen können. Da nicht zuletzt der bequeme Online-Einkauf den Anspruch an das «echte» Shopping nochmals erhöht und zur Freizeitbeschäftigung befördert, kommen dem Einkaufserlebnis und der Aufenthaltsqualität überragende Bedeutung zu.



Spitzenstandort Frankfurt: die Swiss Life-Liegenschaft an der Grossen Bockenheimer Strasse, «Fressgass» (Quelle: Corpus Sireo)

Hohe Passantenfrequenz nicht nur in den Metropolen



Quelle: JLL (2017); dargestellt wird je Stadt nur der Wert für die absolute Top-Lage im 2017

Anhaltende Bewegung zwischen den verschiedenen Handelskonzepten

Für Retailer ist der deutsche Markt nicht nur wegen seines Volumens, sondern auch wegen der polyzentrischen Struktur attraktiv: Neben den Metropolen weisen zahlreiche weitere Grossstädte Handelslagen mit hoher Kundenfrequenz auf. Gerade in diesen Städten konnten die Passantenzahlen in den letzten Jahren zulegen. In Deutschland nutzen weiterhin jährlich 20 bis 40 internationale Retailer dieses Potenzial und treten neu in den Markt ein – meist Mono-Brands mit einer Multi-Channel-Strategie, die zur Markteinführung Sichtbarkeit und damit Flächen an Eins-a-Lage benötigen. Hinzu kommen einige expandierende Grossformate wie die Sportausrüster Decathlon und Stadium oder die Outlets von SAKS OFF 5TH. Diese übernehmen auch Flächen, die Multi-Brand-Konzepte aufgeben.

Sehr dynamisch ist die Nachfrage der Gastronomie nach innerstädtischen Flächen (gemäss Beratungsunternehmen JLL ca. 20% des aktuellen Flächenumsatzes in den Metropolen), da nicht nur der Gesamtmarkt des Verzehrs ausser Haus wächst, sondern auch neue Konzepte entwickelt werden und internationale System-Gastronomen in den deutschen Markt eintreten. Obwohl die Gastronomie bei den Top-Mieten nicht mit dem Handel mithalten kann, können Spitzenkonzepte in Mietkategorien bis 150 EUR/m²/Monat vorstossen. Damit

gewinnen Lagen Aufenthaltsqualität, wovon auch benachbarte Händler profitieren.

Touristen als Zielgruppe

Gemäss einer Erhebung des Handelsverbandes Berlin entfallen ca. 25% des lokalen Handelsumsatzes auf Reisende. Neben den Metropolen profitieren davon auch grenznahe Orte wie Freiburg oder Konstanz. Nicht nur Luxusmarken und die grossen Warenhäuser setzen gezielt geschultes Personal und Warenkennzeichnungen in chinesischer oder arabischer Schrift ein. Mit Erfolg: In München geben nach Erhebungen der BBE Handelsberatung Shopping-Touristen aus Arabien EUR 376, aus China EUR 243 pro Tag und Person aus.

Last, but not least profitieren innerstädtischer Handel und Gastronomie vom Megatrend «Reurbanisierung»: Der Zuzug kaufkräftiger (Wohn-)Bevölkerung in Citylagen bietet Restaurants, Handel und Dienstleistern Wachstumspotenzial.

Die Haupteinkaufslagen der Grossstädte wandeln sich tiefgreifend in ihrer Bedeutung und Funktion. Der Sprung von einer reinen Einkaufslage hin zum Ankerpunkt einer Freizeit-, Erlebnis- und Einkaufswelt kann jedoch nur gelingen, wenn Händler und Eigentümer sich flexibel den Anforderungen stellen und neue Kundengruppen anziehen.

Handelsobjekte an attraktiven Innenstadtlagen bleiben Investments für den langfristigen Anlagehorizont.

Überblick Einzelhandel Deutschland

	2011	2016	Veränderung
Einzelhandelsumsätze (Mrd. EUR)	437,9	482,2	+10,1%
-Food	156,8	172,0	+9,7%
-Non-Food	281,1	311,0	+10,6%
Anteil Online-Shopping	5,6%	9,2%	+64,3%
Mieten Berliner Spitzenlagen (EUR/m ² /Jahr)	2700	3720	+37,8%
Renditen Berliner Spitzenlagen	4,6%	3,5%	-110bps

Quelle: HDE, GfK, PMA



REWE macht Markt – von Expansion bis Digitalisierung

Interview mit Christian Schneider

Head of Expansion and National Location Development bei REWE

Harry Hoboff, Head Marketing/PR Corpus Sireo



Christian Schneider: Diplom-Geograph, seit 2002 bei der REWE, seit 2016 Leiter Expansion und Standortentwicklung Vollsortiment national für die stationären Vertriebskonzepte von REWE to Go über die REWE-Supermarktformate bis hin zu REWE-Center

REWE, einer der grössten europäischen Lebensmitteleinzelhändler sowie Mieter in unseren Immobilienportfolios, spricht verschiedene Kundengruppen mit spezifischen Konzepten an. Wir wollten mehr über die Unterschiede im europäischen Markt und REWEs Zukunftspläne wissen.

Herr Schneider, welche Expansionsstrategie verfolgen Sie für den deutschen Markt?

Die REWE Group hat, wie kein zweiter im deutschen Lebensmitteleinzelhandel, viele unterschiedliche Formate im Portfolio: vom kleinflächigen Convenience Store und Nahversorgermarkt über den Discounter PENNY und den klassischen Vollsortimenter bis hin zum grossen Verbrauchermarkt. In Verkaufsfläche dargestellt: ab 100 Quadratmeter Verkaufsfläche für REWE To Go in hochfrequentierten Innenstadtlagen über den qualifizierten REWE-Supermarkt für fast alle Lagen im Stadtgebiet bis hin zum REWE-Center mit einer Verkaufsfläche von bis zu 8000 Quadratmetern.

Wir können jeden neuen Standort mit dem passenden Format belegen und somit für unsere Partner ein optimales Ergebnis erzielen. Entwickler erhalten alle möglichen Format-

optionen des Lebensmitteleinzelhandels aus einer Hand. Zudem profitieren diese von unserem über Jahrzehnte empirisch entwickelten Analyseinstrumentarium, das die nachhaltigste Nutzung ihrer Immobilien sicherstellt.

Auf spezifische architektonische und nutzungsbezogene Vorgaben geht REWE ebenso flexibel ein wie auf Anforderungen von integrierten Standortlagen, Denkmalschutz oder die neuesten technischen und umweltschonenden Standards. Nachhaltigkeit ist dabei eine zentrale Säule, die sich in unserer Musterbaubeschreibung wiederfindet. Danach errichtete Gebäude werden automatisch von der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) als Green Building zertifiziert.

Wo sich abzeichnet, dass wir einen unserer Märkte verlagern oder schliessen müssen, wird von uns systematisch analysiert, ob sich der Standort stattdessen für ein anderes Format aus unserem REWE Group Portfolio eignet. Die Abstimmungswege in unserer neuen Struktur sind extrem kurz und damit schnell. Somit bieten wir unseren Investoren und Vermietern proaktiv Nachnutzungsalternativen, was wiederum unsere langfristige Zusammenarbeit stärkt.

Welche Objekte und Lagen sind hier für Sie besonders interessant?

Grundsätzlich sind für REWE alle Lagen interessant, die eine qualifizierte Nahversorgung sowohl in urbanen und verdichteten City-Lagen – den stadtteil- und wohngebietsorientierten Quartieren – als auch in den ländlichen Räumen ermöglichen. Dabei gilt die gemeinsame Prämisse: Der Markt soll möglichst nah am Kunden gelegen sein.

Wir sind immer auf der Suche nach Ladenflächen oder Grundstücken sowie nach bestehenden, zu revitalisierenden oder neu geplanten Immobilien, die wir anmieten oder kaufen können. Dabei ist zu berücksichtigen, dass REWE für ein grosses Warenangebot steht – vor allem bei den Frische-Sortimenten – und dem Kunden eine besondere Einkaufsatmosphäre bieten möchte. Auch nachhaltige Aspekte beim Bau und Betrieb der Gewerbeimmobilie sind gewünscht.

Supermärkte müssen heute mehr bieten als nur Lebensmittel des täglichen Bedarfs. Gefordert sind neben hoher Qualität und Frische der Produkte auch besondere Sortimente und kreative Gastrokonzepte. Ebenso gilt es, aussergewöhnliche Standorte zu erschliessen und zu sichern.

Die REWE-Märkte arbeiten bundesweit eng mit lokalen Landwirten zusammen, um vor allem saisonales Obst und Gemüse anbieten zu können. Beispiel REWE Richrath: In den Kölner «Opern Passagen» in der Fussgängerzone wurde als Nachnutzung eines Elektronikfachmarktes auf zwei Geschossen ein absoluter Vorzeigemarkt realisiert: Hier machen Produkte aus der direkten Umgebung 34% des Sortimentsanteils aus. Ausserdem ist ein Grossteil der Ware unverpackt erhältlich. Weitere Differenzierungsmerkmale vieler REWE-Märkte sind die eigene Herstellung von Lebensmitteln, Gastronomie und die starke Individualisierung.



REWE-Supermarkt an der Berliner Schivelbeiner Strasse (Quelle: Architekten Kühnl + Schmidt)



REWE in den Kölner «Opern Passagen» mit grossem lokalem Angebot

Worin unterscheidet sich Ihrer Meinung nach der deutsche Markt von dem in Frankreich oder Grossbritannien?

Die Raumstruktur ist ein massgeblicher Unterschied und damit zugleich ein Vorteil für den deutschen Markt mit Einzelhandelsimmobilien, insbesondere bei Immobilien für die Nahversorgung. England wie Frankreich haben eine auf die Metropolen London und Paris ausgerichtete Zentrenstruktur mit teilweise sehr ländlichen Regionen und wenigen grösseren Städten. Vor allem in Frankreich besteht bereits eine hohe Konzentration von Handelsstandorten auf grössere Zentren mit der Folge von langen Fahrdistanzen zur Versorgung mit Lebensmitteln im ländlichen Raum.

In Deutschland hingegen resultiert aus der deutlich grösseren Bevölkerungsverteilung im Raum eine breiter gefä-

cherte Handelslandschaft. Die Nahversorgung ist hier vor allem in den ländlichen Räumen dezentraler und zugleich engmaschiger als zum Beispiel in Frankreich. Das heisst, die Kunden kommen hier zwar auch vorwiegend mit dem Auto zum Einkaufen in den Markt, die zurückgelegten Distanzen sind aber in der Regel deutlich kürzer.

Wie begegnen Sie dem Thema Digitalisierung – was sind die grössten Chancen und auch Risiken?

REWE hat bereits vor einigen Jahren erkannt, dass der Eintritt in das Online-Geschäft wichtig ist, um auch zukünftig zu den führenden Lebensmittelhändlern in Deutschland zu gehören. Das Online-Geschäft ist dabei keine Konkurrenz zum stationären Handel, sondern eine Ergänzung beziehungsweise ein zusätzlicher Service für unsere Kunden.



REWE-Supermarkt an der Heidestrasse in Frankfurt (Quelle: Lyson Architekten und Ingenieure)

Oder anders ausgedrückt: Für REWE ist der Onlinehandel mit Lebensmitteln ein zusätzlicher Vertriebskanal, der erfolgreich mit dem stationären Geschäft zu kombinieren ist und mit dem sich in einem wettbewerbsintensiven Markt zusätzliche Kunden gewinnen lassen.

Auch hier hat REWE einen Innovationsvorsprung, ermöglicht doch die starke Position im stationären wie im Online-Geschäft mit Lebensmitteln eine Omni-Channel-Strategie, also die Verzahnung der Geschäftsfelder zu beider Nutzen. Langfristig wird es die Unterscheidung zwischen einem Online- und Offlinehändler nicht mehr geben. Denn der Kunde will sich nahtlos bewegen zwischen den Kanälen: Wenn er wenig Zeit hat, kann er online einkaufen, wenn er zum Beispiel Inspiration, Auswahl und Beratung sucht, geht er in einen REWE-Supermarkt.

Die REWE Group ist in 19 europäischen Ländern mit insgesamt rund 15 000 Märkten vertreten und beschäftigt annähernd 330 000 Mitarbeitende. Allein in Deutschland arbeiten in über 10 000 Märkten und an den Zentralstandorten über 235 000 Mitarbeitende. Wöchentlich kaufen rund 75 Millionen Kunden europaweit in den Märkten und Reisebüros des Unternehmens ein. Einschliesslich der Umsätze der selbstständigen REWE-Kaufleute erzielte die REWE Group im fortgeführten Geschäft im Jahr 2016 einen Gesamtaussenumsatz von EUR 54 Milliarden. Mit EUR 39 Milliarden erwirtschaftete das Unternehmen über 70% des Umsatzes in Deutschland.



Verkaufsflächen: Gastronomie-Konzepte im Aufwind

Raus aus dem Laden, rein in die Onlinewelt – auch in der Schweiz hat sich das Einkaufsverhalten in den letzten Jahren stark verändert. Nun macht sich ein neuer Trend bemerkbar: Die Kunden suchen beim Einkauf vermehrt nach einem sozialen Erlebnis.

Francesca Boucard, Economist Real Estate, Swiss Life Asset Managers

Marcel Schmitt, Real Estate Portfolio Manager, Swiss Life Asset Managers

Alfonso Tedeschi, Real Estate Product & Service Manager, Swiss Life Asset Managers

Die Schwierigkeiten im Einzelhandel machen auch vor der Schweiz nicht halt. Und auch hier ist vor allem das Non-Food-Segment betroffen, allen voran Bekleidung, Schuhe und Medien. Während der Handelsumsatz in den letzten fünf Jahren indexiert um gut 3,7% abgenommen hat, ist der Non-Food-Bereich sogar um 6,4% zurückgegangen (BFS, eig. Berechnungen). Die Umsätze im Food-Segment konnten hingegen im gleichen Zeitraum um knapp 1,9% zulegen (BFS, eig. Berechnungen). Die Gründe für die hiesigen Entwicklungen sind nicht nur im wachsenden Onlinehandel, sondern auch im anhaltend starken Einkaufstourismus ins grenznahe Ausland zu suchen.

Konsum als soziales Erlebnis

Einzelhändler und Liegenschaftseigentümer versuchen, diesem Trend mit «Experience Retailing» entgegenzuwirken. Im

Gegensatz zum Online-Kauf bietet der stationäre Verkaufsort vielfältigere Möglichkeiten, das Einkaufen für Kunden zu einem Erlebnis – insbesondere sozialer Art – zu machen.

Dieser Trend zeigt sich hierzulande vor allem bei der Planung neuer Shoppingcenter. Sowohl die im Bau befindliche «Mall of Switzerland» in Ebikon bei Luzern als auch das «Stückli» in Basel sind als Erlebnis- und Aufenthaltsorte mit einem besonderen Fokus auf Gastroerlebnisse konzipiert. In ähnlicher Weise wurden bereits das «Sihlcity» in Zürich (2007) und das «Westside»

Liegenschaftseigentümer müssen am Puls der Entwicklung bleiben und das Flächenangebot laufend auf die neuen Marktakteure ausrichten.

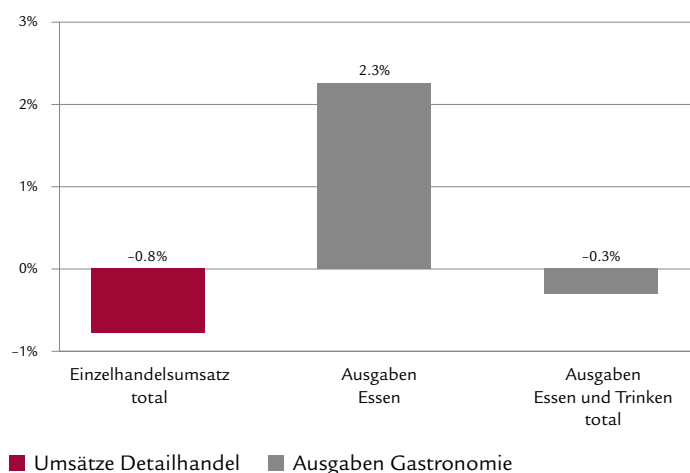


Schnelle und gesunde Verpflegung im Joe & the Juice an der Schiffflände 26 in Zürich (Quelle: Joe & the Juice)

in Bern (2008) ausgestaltet. Der Kunde wird dabei mit Angeboten aus den Bereichen Wellness, Sport, Unterhaltung und Gastronomie zum Verweilen eingeladen.

Mit gastronomischen Treffpunkten werden grundlegende Bedürfnisse nach sozialem Austausch und «Sich-Wohlfühlen» bedient. Shoppingcenter werden dabei immer mehr zu modernen Gastrottempeln, die dem Trend hin zu auswärtiger Verpflegung gerecht werden. Laut Angaben des Bundesamtes für Lebensmittelsicherheit essen mittlerweile 70 % der Erwachsenen in der Schweiz über Mittag ausser Haus.

Entwicklung Umsätze Einzelhandel und Ausgaben Gastronomie (2016 zu 2015)



Quelle: GfK, amPuls Markt Research, Swiss Life Asset Managers

Auch an klassischen Einkaufsstrassen richtet sich die Flächenachfrage vermehrt auf den Gastro-Bereich aus, der sich im Gegensatz zu den Non-Food-Segmenten des Einzelhandels weitgehend stabil entwickelt. Die kumulierten Ausgaben für Essen und Trinken ausser Haus betragen im Jahr 2016 rund CHF 22 Milliarden beziehungsweise CHF 2600 pro Kopf (amPuls Markt Research). Zum Vergleich: Die gesamten Einzelhandelsumsätze in der Schweiz betragen gemäss GfK 2016 CHF 94 Milliarden beziehungsweise CHF 11 200 pro Kopf. Gegenüber dem Vorjahr war bei den Ausgaben für Essen und Trinken insgesamt eine geringe Abnahme um 0,3 % zu verzeichnen. Diese ist aber vor allem auf die Getränke zurückzuführen, die in den niederschlagsreichen Frühlings- und Sommermonaten einen Rückgang hinnehmen mussten. Bei den Ausgaben für Essen wurde hingegen ein Plus von 2,3 % gegenüber dem Vorjahr notiert.

Rechnung nicht ohne den Wirt machen

Mit Gastroflächen können attraktive Mieterträge generiert und die Attraktivität der angrenzenden Retailflächen durch ein komplementäres Angebot erhöht werden. Die Lagequalität der Mietfläche spielt dabei jedoch eine wichtige Rolle. Gerade Anbieter im Fast-Casual-Bereich suchen innenstädtische Lagen mit hoher Passantenfrequenz. Periphere Lagen oder Lokale mit geringer Visibilität bieten nur wenig Potenzial.

Der Markt für Retail- und Gastroflächen ist anspruchsvoll. Die Liegenschaftseigentümer müssen am Puls der Entwicklung bleiben und das Flächenangebot laufend auf die neuen Marktakteure ausrichten. Hierzu sind Flexibilität und Kenntnis der entsprechenden Mieterbedürfnisse gefragt. So werden von Gastromietern beispielsweise Aussensitzbereiche und Terrassen besonders nachgefragt. Im Gebäudeinneren müssen entsprechende Technikräume für mieterspezifische Lüftungs- und Kälteanlagen zur Verfügung stehen – alles Objekteigenschaften, die es bei Sanierungsprojekten bereits vorausschauend zu berücksichtigen gilt. Joe & the Juice als Beispiel aus dem Swiss Life-Portfolio für Drittkunden in der Schweiz illustriert, dass sich traditionelle Handelsflächen erfolgreich in Restaurants im Fast-Casual-Bereich oder in Cafés umnutzen lassen. Ein proaktives und intensives Asset Management mit Fokus auf die Mieterbedürfnisse ist hierbei der entscheidende Schlüsselfaktor. Denn: Die Rechnung sollte man bekanntlich nicht ohne den Wirt machen.

Überblick Einzelhandel Schweiz

	2011	2016	Veränderung
Einzelhandelsumsätze (Mrd. CHF)	96,3	97,5*	+1,3 %
-Food	48,1	50,8*	+5,6 %
-Non-Food	48,2	46,8*	-2,9 %
Anteil Online-Shopping	4,5%**	6,2%	+37,8 %
Mieten Zürcher Spitzenlagen (CHF/m ² /Jahr)	8500**	9000***	+5,9 %
Renditen Zürcher Spitzenlagen	3,0%**	2,3%***	-70bps

*2015; **Q4 2012; ***Q4 2016

Quelle: GfK, Statista, Wüest Partner



Einzelhandelsimmobilien in Frankreich und Südeuropa: Zwiespalt und Chance

Der französische Einzelhandel ist für Anleger noch immer attraktiv. Zu beachten sind aber die Merkmale der einzelnen Märkte und die Aussichten der Mieter, denen der Online-Handel Konkurrenz macht. Wegen knapper Anlagemöglichkeiten rücken Spanien und Italien, wo sich die wirtschaftlichen Bedingungen verbessern, in den Fokus.

Renaud Gust, Senior Portfolio Manager, Swiss Life REIM (France)

Der Einzelhandel hat in den letzten fünf Jahren beim Konsumwachstum, Mietwachstum und bei der Renditekompression sehr gute Zahlen geliefert.

Die schwierige Wahl bei Top-Verkaufslagen

Abgesehen von den tiefen Zinsen und der relativ knappen Objektanzahl (begrenzte Spitzenobjekte und starke Nachfrage institutioneller Anleger) ist die Lage bei Anlageobjekten in Top-Verkaufslagen in Frankreich extrem zwiespältig. Wir haben es sowohl bei Anlagen wie auch bei Marken mit einem geteilten Markt zu tun. Davon profitieren zum Beispiel Luxusartikel- und kleinere Lebensmittelhändler, während andere wegen der

Online-Konkurrenz Schwierigkeiten haben (günstige Bekleidung, persönliche Gebrauchsgegenstände).

Die Leerstandsdaten steigen seit 2006 stetig an und lagen Ende 2016 bei ca. 7,9% (Quelle: MSCI); der Mietindex blieb in diesem Zeitraum unverändert. In immer mehr kleinen und mittleren Städten füllt sich die Peripherie, während sich das Zentrum leert. An den prestigeträchtigsten Standorten der Grosstädte oder in Touristenhochburgen sind die Leerstände dagegen äusserst gering, da die Mieter bereitwillig Verträge abschliessen, die von der wirtschaftlichen Realität losgelöst zu sein scheinen.



La Halle Secrétan, Pariser Distrikt 19 (Quelle: Swiss Life REIM France)

Die Top-Verkaufslagen gehören vielen verschiedenen Eigentümern und die Objektbewertung könnte durch ein geeignetes institutionelles Management erhöht werden.

Wie sieht die Zukunft der Einkaufszentren aus?

Durch das Revival der Einkaufszentren und den Wettlauf um Grösse bei regionalen und nationalen Malls werden kleine und mittlere Einzelhändler von regionalen Zentren und dem Online-Handel zunehmend absorbiert. Dadurch sind die Bewertungen für Zentren mit weniger als 15 Millionen Besuchern bestenfalls stabil, im schlimmsten Fall stürzen sie um bis zu 50% ab (Quelle: Cushman & Wakefield). Die Kostenstrukturen scheinen die Mieter zu benachteiligen, während die Risiken für die Eigentümer nicht unbedingt zu Investitionen ermutigen.

Auch Lebensmittelsupermärkte spüren den Druck (laut Cushman & Wakefield seit 2008 Umsatzrückgang von ca. 17% bei den 100 grössten französischen «Hypermärkten»), sodass mittlerweile selbst die grossen Lebensmittelhändler unter dem neuen Konsumverhalten leiden.

Die Situation bei Anlageobjekten in bester Verkaufslage ist in Frankreich extrem zwiespältig.

Spanischer Markt im konjunkturbedingten Aufwind?

Sind Spitzenrenditen auf die Knappheit dieser Anlageklasse zurückzuführen oder darauf, dass gemäss den Experten der Aufschwung Wertsteigerungen durch Mieterhöhungen ermöglichen wird?

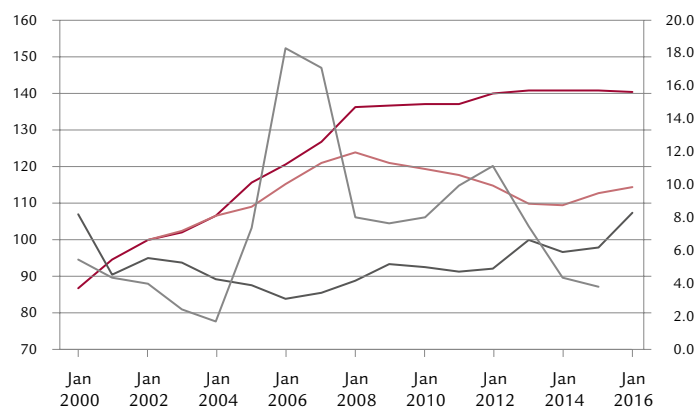
Für Letzteres scheint der laufende Rückgang der Leerstandsquoten seit 2013 – zurzeit bei 4% (Quelle: MSCI) – in Verbindung mit einem deutlichen Konsumanstieg zu sprechen, aber auch die Mietwerterholung seit 2014. Zurzeit wird verlorener Boden bei Beschäftigung und Wachstum wiedergutmacht, was auf bescheidene Wachstumsaussichten hindeutet, vor allem wegen der hohen Bewertungen der Liegenschaften.

Anstieg gezielter Übernahmen in Italien?

Einkaufszentren ziehen Anleger seit 2010 zuverlässig an. Bei ausländischen Anlegern werden Standorte in den Zentren der Grosstädte oder in Sekundärstädten immer beliebter, nicht zuletzt aufgrund fehlender Möglichkeiten an ihren sonst bevorzugten Standorten (Mailand, Rom), der Preise und einer offensichtlichen Stabilisierung der Spitzenmieten.

Mit ihrem steigenden Interesse an Top- oder sekundären Verkaufslagen (traditionell eher die Domäne lokaler Anleger), öffnen sich ausländische Anleger anscheinend für neue Möglichkeiten.

Entwicklung von Mieten und Leerstand in Frankreich/Spanien



- IPD-Mietindex Frankreich (Basis 100 = 2002) links
- IPD-Mietindex Spanien (Basis 100 = 2002) links
- Leerstandsquote Frankreich (%) rechts
- Leerstandsquote Spanien (%) rechts

Source: MSCI

Überblick Einzelhandel Frankreich

	2011	2016	Veränderung
Einzelhandelsumsätze (Mrd. EUR)	434,2	443,4*	+2,1%
-Food	192,4	199,6*	+3,7%
-Non-Food	241,8	243,8*	+0,8%
Anteil Online-Shopping	4,0%	8,0%	+100,0%
Mieten Pariser Spitzenlagen (EUR/m ² /Jahr)	6186	7600	+22,9%
Renditen Pariser Spitzenlagen	4,5%	2,8%	-170bps

*2014

Quelle: Eurostat, Fevad, PMA



Appetit auf Restaurants – Optimismus für britischen Einzelhandel

Grossbritannien gilt im Einzelhandel als Trendsetter und hat den höchsten Online-Anteil Europas. Trotz der Herausforderungen für beste Verkaufslagen gibt es attraktive Anlagemöglichkeiten im Freizeit- und Restaurantsektor.

Francesca Boucard, Economist Real Estate, Swiss Life Asset Managers, entsandt an Mayfair Capital

Für Aussenstehende scheint der britische Einzelhandel mit innovativen Filialkonzepten und neuen Marken in Europa einzigartig zu sein. Vieles findet sich zuerst hier, bevor es nach Kontinentaleuropa kommt. London bleibt internationales Shopping-Ziel, aber auch in den britischen Regionen wird die Freizeit zunehmend in Läden und Restaurants verbracht. Da die Zahl der traditionellen Einzelhändler abnimmt, sehen Vermieter im Freizeitsektor eine Möglichkeit, das Einkaufserlebnis aufzuwerten.

Grossbritannien ist ein Trendsetter, daher überrascht es nicht, dass der Umsatzanteil des Online-Shoppings mittlerweile bei über 16% liegt. Auch wenn sich das Wachstum abschwächen dürfte, könnte dieser Anteil bis 2030 aufgrund von Effizienzsteigerungen bei der Auftragserfüllung und der Konsumentenachfrage nach schnellerer Lieferung auf ca. 30% steigen (IPE). Daher müssen Einzelhandel wie auch Vermieter ihre Immobilienanforderungen und -portfolios anpassen, denn viele traditionelle Geschäfte werden durch Restaurants, Cafés oder Take-aways ersetzt.

Grosser Appetit auf die Gastronomie

Während die Zahl der Mode-, Schuh- und Elektrogeschäfte zwischen Januar 2014 und Januar 2017 um 2185 sank, stieg die Zahl der Restaurants um 2998 oder 9%. Dadurch entfallen heute 20% der Einzelhandels- und Freizeiteinheiten in den besten Verkaufslagen Grossbritanniens auf die Gastronomie (Cushman & Wakefield). Im Casual-Dining-Sektor dominieren weiterhin etablierte Marken wie Pizza Express und Nando's. Restaurants im Besitz von Private-Equity-Firmen sind im Markt aktiv, weil sie ihr Geschäft oft mit neuen Formaten

ausbauen wollen. Angeregt wird der Appetit der Investoren von Prognosen, wonach die Konsumausgaben für Restaurantbesuche 2017 um 3,8% steigen sollen, weit stärker als die Konsumausgaben insgesamt. Von 2016 bis 2021 soll dieser Markt um 17% wachsen und einen Wert von über GBP 103 Milliarden erreichen (Cushman & Wakefield).

Thematischer Ansatz – auf der Suche nach nachhaltigen Erträgen

Der «thematische» Investitionsansatz von Mayfair Capital richtet sich nach Standorten, Branchen und Gebäuden, bei denen die Mieternachfrage zunimmt, damit einen nachhaltigen Ertragsstrom stützt und so das Mietwachstum fördern wird. Zu diesen Themen gehören unter anderem die Auswirkungen der Technologie auf das Einkaufsverhalten und die Veränderung der Ansprüche sowie der Lebensweise der Konsumenten. Restaurants erfüllen viele dieser Kriterien und stellen daher eine attraktive Anlagemöglichkeit dar.

➤ **Einzelhandel und Vermieter müssen ihre Immobilienanforderungen und -portfolios an das schnelle Wachstum des E-Commerce und sich wandelnde Konsumgewohnheiten anpassen.**



Die Menschen verbringen ihre Freizeit zunehmend mit Einkaufen und Auswärtsessen wie hier in Exeter.

Restaurants – eine attraktive Anlage

Drei Fakten machen Restaurants zu einer attraktiven Immobilienanlage: Erstens werden Restaurants meist für 10 bis 25 Jahre vermietet, deutlich länger als Ladenlokale (5 bis 10 Jahre). Zweitens sind die Anreize für Mieter meist kürzer, wie zum Beispiel die mietfreie Zeit. Und drittens sind Restaurantmieten meist höher als die Mieten für benachbarte Ladenlokale. Dies ist vor allem auf die erforderlichen Bewilligungen zurückzuführen, die oft schwer zu beschaffen sind. Insgesamt gelten Restaurants als gute Alternative zu Investitionen in Ladenlokale.

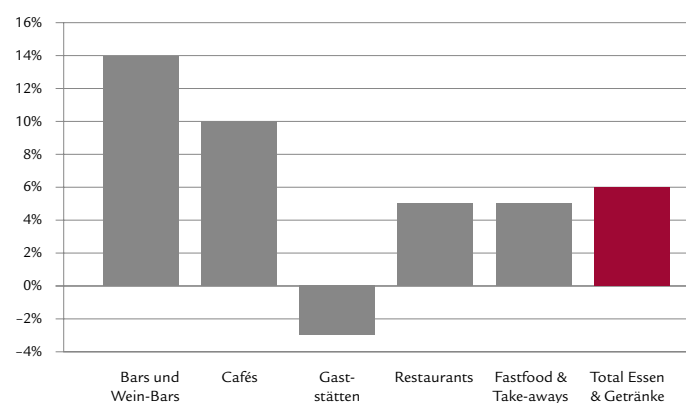
Das Research von Mayfair Capital zu diesem Sektor konzentriert sich zunehmend auf einige wenige Standorte: Greater London, im Gegensatz zu Central London, und Universitätsstädte oder Touristenziele – Standorte mit guten demografischen Rahmenbedingungen, an denen mit einer erhöhten und nachhaltigen Konsumentennachfrage zu rechnen ist, die Mieten aber bezahlbar bleiben. Da starke Betreiber benötigt werden, kommen vor allem etablierte Marken in Frage. Überprüfungen der Miete, wie sie in Grossbritannien alle fünf Jahre üblich sind, sollten zu Marktbedingungen erfolgen und nicht vorab festgeschrieben werden, da ein starkes Mietwachstum angestrebt wird. In einem Objekt von Mayfair Capital bei der

O2 Arena in Greenwich, London, wurde die Miete bei der Neufestsetzung um 44% erhöht, was eine Wertsteigerung um über 25% zur Folge hatte.

«Erlebnis-Shopping» als langfristiger Trend

Nicht ausser Acht gelassen werden dürfen die Auswirkungen der Brexit-Verhandlungen und ihre Ergebnisse auf Einzelhandel und Gastronomie, denn Letztere ist stark auf ausländische Arbeitnehmer angewiesen. Bei steigender Inflation werden zunehmend auch die Konsumausgaben betroffen sein. Manche Erlebnisse lassen sich jedoch niemals online bestellen, etwa eine gesellige Runde mit gutem Essen und Trinken. Dieses «Erlebnis-Shopping» ist ein Trend, der in Grossbritannien immer stärker zunehmen dürfte – Kontinentaleuropa wird voraussichtlich folgen.

Wachstum der Gastronomieeinheiten 2014 – 2017



Quelle: Cushman & Wakefield, Experian GOAD



(Quelle: Highlevel Photography & Filming)

Überblick Einzelhandel Grossbritannien

	2011	2016	Veränderung
Einzelhandelsumsätze (Mrd. GBP)	303,2	351,1	+15,8%
-Food	141,8	154,5	+8,9%
-Non-Food	143,0	163,5	+14,3%
Anteil Online-Shopping	8,2%	14,5%	+76,1%
Mieten Londoner Spitzenlagen (GBP/m ² /Jahr)	7804	10 226	+31,0%
Renditen Londoner Spitzenlagen	4,0%	2,8%	-120BP

Quelle: ONS, PMA

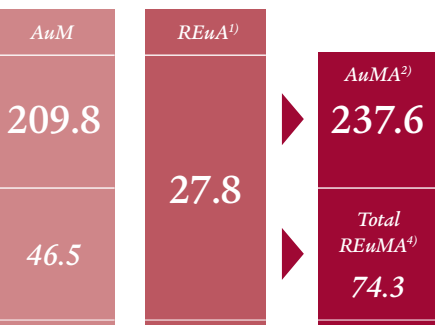
Real Estate – Fakten und Zahlen



Verwaltete und bewirtschaftete Vermögen

(in CHF Mrd.)

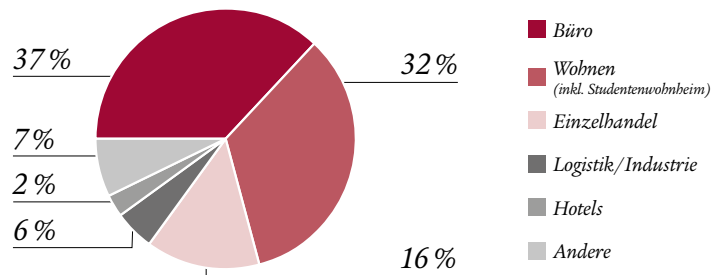
Total



¹⁾ Real Estate under Administration (not included in Swiss Life AuM definition) ²⁾ Assets under Management and Administration ³⁾ Real Estate under Management ⁴⁾ Real Estate under Management and Administration



Aufteilung nach Immobilien-Sektor



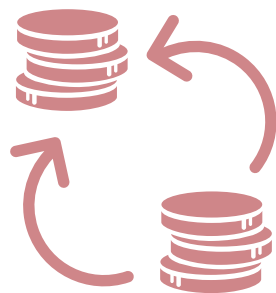
REuM CHF 46.5 Mrd.



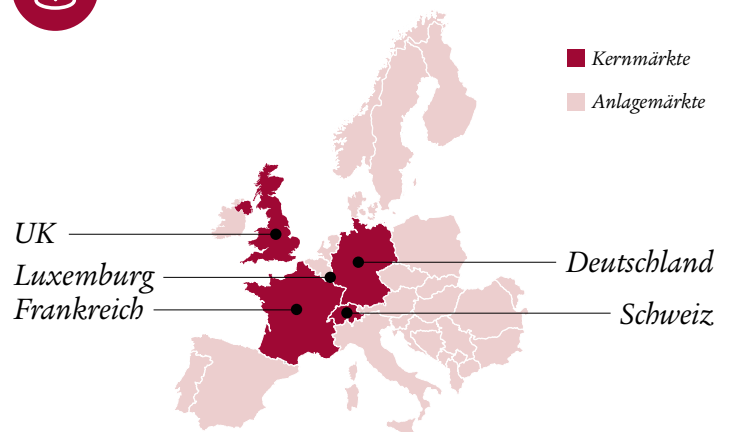
Transaktionsvolumen Immobilien (in CHF Mrd.)

8.0

(per 31.12.2016)



Unser Anlageuniversum



Alle Zahlen per 30. Juni 2017, sofern nicht anders angegeben

www.swisslife-am.com · www.swisslife-reim.com · www.corpussireo.com · www.livit.ch · www.mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Management 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 • **Mayfair Capital Investment Management Ltd:** 2 Cavendish Square, London W1G 0PU, Tel.: +44 20 7495 1929, info@mayfaircapital.co.uk

Impressum: *Herausgeber:* Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zürich • *Redaktion:* Francesca Boucard / Swiss Life Asset Managers, Claire Djian / Swiss Life REIM (France), Dr. Andri Eglitis / CORPUS SIREO, Melanie Gall / Swiss Life Asset Managers, Renaud Gust / Swiss Life REIM (France), Harry Hohoff / CORPUS SIREO, James Lloyd / Mayfair Capital, Ibadete Mehmedi / Swiss Life Asset Managers, Marcel Schmitt / Swiss Life Asset Managers, Alfonso Tedeschi / Swiss Life Asset Managers, Sylvia Walter / Swiss Life Asset Managers, Tobias Werner / Swiss Life Asset Managers • *Layout/Design:* The PR Factory, Dolderstrasse 17, 8032 Zürich • *Fotos:* Archives Swiss Life Asset Managers, Swiss Life REIM (France), CORPUS SIREO, REWE, Architekten Kühnl + Schmidt, Lyson Architekten und Ingenieure, Joe & the Juice, Highlevel Photography & Filming, Stefan Schillinger, fotografie5.de • *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 unter anderem 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.