

Februar 2018

Real Estate Strategies Immobilientrends in Europa

Willkommen zur neuesten Ausgabe von «Real Estate Strategies»:

Höheres Wirtschaftswachstum im Euroraum	2
Verbesserte Situation am Arbeitsmarkt	2
Weitere Erholung der Immobilienmärkte	2
Immobilienmarkt im Wandel	2
Digitalisierung als Wachstumstreiber für	
Logistikkimmobilien	3
Wandel im Einzelhandel bietet Chancen	3
Fachmarktzentren im Fokus von Verbrauchern und Investoren	4
XXL versus Läden im Mini-Format	4
Neue Arbeitswelten verlangen flexiblere	
Bürolösungen	4
Co-Working als neues Mietersegment	5
Implikationen für Immobilieninvestoren	5
Wichtige Hinweise	6



Zusammenfassung

- Ein robustes Konjunkturmilieu dürfte europäischen Immobilienanlagen im Jahr 2018 weiteren Rückenwind verleihen. In den meisten europäischen Büromietmärkten rechnen wir mit weiterhin steigenden Immobilienmieten und einem stabilen bis rückläufigen Leerstand.
- Technologische Entwicklungen, wie die Digitalisierung, die zu signifikanten gesellschaftlichen Veränderungen führt, sind bei Immobilienanlagen zu berücksichtigen. Wir sehen die folgenden, wichtigsten Trends und Implikationen für Investoren:
 - **Logistik/urbane Lagerflächen** werden aufgrund des E-Commerce-Trends voraussichtlich weiter an Bedeutung gewinnen. Wir erwarten, dass die Flächen nachfrage in den kommenden Jahren weiterhin steigt. Das Hauptaugenmerk wird zukünftig auf kleineren, aber zentrumsnahen Logistikkimmobilien mit leistungsfähiger Glasfaserverbindung liegen.
 - **Die Einzelhandelsstruktur** in den Innenstädten verändert sich. Während ältere Einkaufszentren oder Warenhäuser vor Herausforderungen stehen, bieten gut positionierte, kleine, zentrale Flächen, moderne Einkaufszentren, die auch Freizeitunterhaltung bieten sowie gut erschlossene Fachmarktzentren Chancen.
 - **Büroimmobilien:** Moderne Büroimmobilien sind nicht nur energieeffizient, sondern auch flexibel und offen gestaltet. Der Trend zu Homeoffice-Arbeitsplätzen setzt sich immer mehr durch, sodass es zu entsprechenden Flächeneinsparungen kommt. Co-Working ist ebenfalls ein neuer und vielversprechender Trend, der sich durch grösstmögliche Flexibilität für die Nutzer auszeichnet. Bereits über 10 % des Flächenmietumsatzes in London und Amsterdam gingen im Jahr 2017 auf das Konto von Co-Working-Anbietern- Tendenz steigend.
- Um die komplexen Herausforderungen erfolgreich zu meistern, müssen Trends frühzeitig erkannt werden. Dafür sind sowohl bautechnische Immobilienkenntnisse und Asset-Management-Fähigkeiten, als auch ein kompetentes Produktmanagement inklusive Research notwendig.
- Denjenigen Investoren, die solche Kompetenzen nicht abdecken können, ist zu empfehlen, die Immobilienallokation über Fondslösungen umzusetzen. Die Erfahrung und der Track-Record des Managers bleiben dabei entscheidend.

Diese Ausgabe von «Real Estate Strategies» beschreibt die Trends, die die Immobilienmärkte in Europa beeinflussen. Dies sind einerseits die unmittelbaren Trends, wie der wirtschaftliche Aufschwung und die deutliche Erholung des Arbeitsmarktes. Andererseits beeinflussen technologische und gesellschaftliche Entwicklungen mittelfristig die Perspektiven der Anlagen und sind bei der Immobilienallokation bereits heute zu berücksichtigen.

Höheres Wirtschaftswachstum im Euroraum

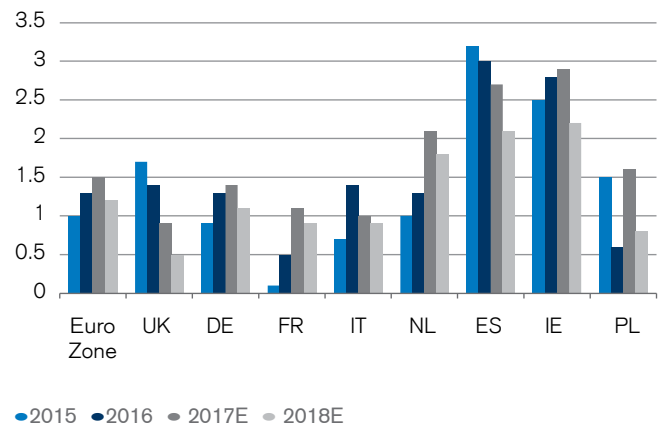
Die konjunkturelle Situation ist unmittelbar für die Entwicklung der Immobilienmärkte relevant. Nachdem bereits Mitte 2016 bei einigen wirtschaftlichen Indikatoren positive Entwicklungen festzustellen waren, reflektieren nun auch die Wachstumsraten des Bruttoinlandproduktes diese Zunahmen. Für das vergangene Kalenderjahr wird von einem Wachstum von 2,4 % für den Euroraum ausgegangen, womit dann das stärkste Wachstum in den letzten zehn Jahren registriert werden würde. Gemäss den Ökonomen der Credit Suisse dürfte sich im Jahr 2018 die Konjunktur auf 2,6 % beschleunigen, angetrieben von der deutschen Konjunkturlokomotive. In praktisch allen EU-Ländern wird ein stärkeres Wachstum erwartet; die stärkste Entwicklung dürften Polen und Irland zeigen, mit einem realen Wirtschaftswachstum von 4,7 bzw. 3,9 %. Aber auch die ehemaligen «wirtschaftlichen Sorgenkinder» Frankreich und Italien zeigen erfreuliche Fortschritte. Dennoch darf an dieser Stelle nicht unberücksichtigt bleiben, dass es politische Risiken gibt, wie beispielsweise die EU-Austrittsverhandlungen mit Grossbritannien oder die italienischen Parlamentswahlen 2018, die den wirtschaftlichen Aufschwung im Euroraum verlangsamen könnten. Unterdessen sind die Auftriebskräfte aber intakt, und auch die Frühindikatoren lassen eine Fortsetzung des Aufschwungs erwarten.

Verbesserte Situation am Arbeitsmarkt

Die Arbeitslosigkeit ist im Euroraum weiter rückläufig. Laut Eurostat lag die Arbeitslosenquote Ende 2016 noch bei 9,7 % und sank im Jahreslauf kontinuierlich auf 8,7 % im November 2017. Es herrschen weiterhin noch grosse Unterschiede zwischen den Ländern. Während in Deutschland die Arbeitslosenquote mit 3,7 % auf historisch tiefen Niveaus verharrt, befindet sie sich in anderen Ländern wie Italien, Spanien oder Frankreich bei über 10 %. In diesen Ländern ist jedoch ein Rückgang zu beobachten, der sich 2018 weiter verstärken dürfte.

Im dritten Quartal 2017 waren insgesamt 236,3 Millionen Männer und Frauen im Euroraum erwerbstätig. Dies sei der höchste Wert, der jemals verzeichnet wurde, teilte Eurostat gemäss ihrer Schätzung von Dezember 2017 mit. So stieg die Zahl der Erwerbstätigen im dritten Quartal 2017 gegenüber dem Vorquartal im Euroraum um 0,4 % und in der EU28 um 0,3 % und spiegelt so die robuste, wirtschaftliche Entwicklung dieses Wirtschaftsraumes wider. Wie Abbildung 1 zeigt, verzeichnen Irland, die Niederlande und Spanien den stärksten Anstieg von Erwerbstätigen. Aber insgesamt bleibt die Dynamik positiv. Hinsichtlich des günstigen Umfelds rechnen wir auch für 2018 mit einem robusten Wachstum der Beschäftigung.

Abbildung 1: Robuste Beschäftigungsentwicklung

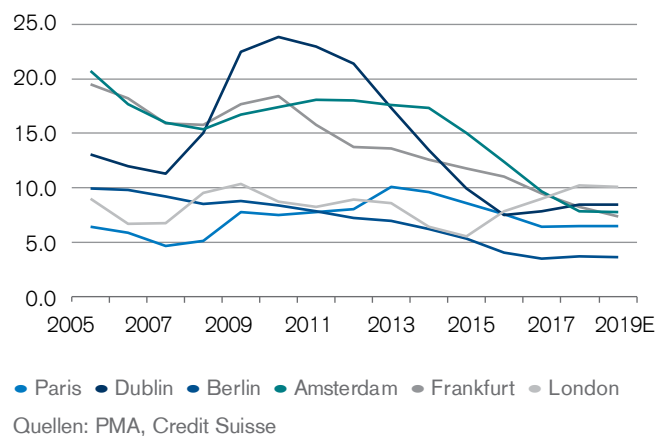


Quellen: Credit Suisse, OECD, EU-Kommission (2017)

Weitere Erholung der Immobilienmärkte

Die konjunkturelle Erholung der europäischen Wirtschaft wirkt sich ebenfalls auf die Entwicklung in den Immobilienmärkten in Form eines erhöhten bzw. veränderten Flächenbedarfs aus. Da gleichzeitig die Ausweitung des Angebots weiterhin tief bleibt, befindet sich die Leerstandsquote im Rückgang. Abbildung 2 illustriert die Situation für verschiedene Büromärkte in Europa. Die tiefsten Leerstandsquoten sind in deutschen Städten oder in Paris zu finden; in Amsterdam, Dublin oder auch Madrid war ein sehr starker Rückgang der leer stehenden Flächen zu beobachten. Hinsichtlich des weiterhin prognostizierten Beschäftigungswachstums gehen wir nach wie vor von einer stabilen Nachfrage aus. Leerstandsquoten dürften weiter rückläufig sein oder – wie in verschiedenen deutschen Städten – auf dem sehr tiefen Niveau verharren. Dies dürfte auch den Weg bereiten für einen weiteren Anstieg der Mietpreise in den Jahren 2018 und 2019. Ausnahme ist zurzeit der Büromarkt in London, wo aufgrund des Brexits weiterhin die Nachfrage verhalten ist und 2018 ein hohes Volumen an neuen Flächen auf den Markt kommt.

Abbildung 2: Büroleerstandsquoten in %



Quellen: PMA, Credit Suisse

Immobilienmarkt im Wandel

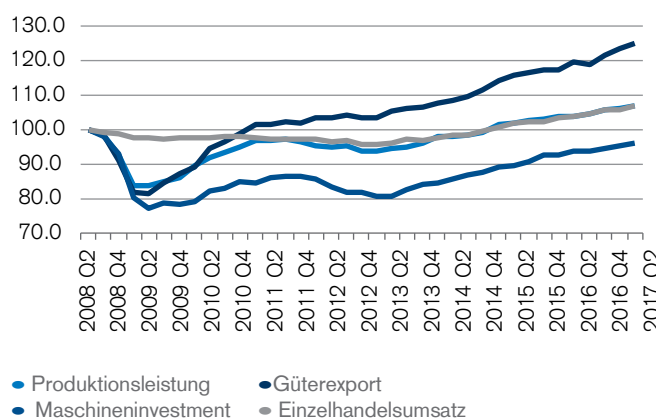
Über die konjunkturellen Einflussfaktoren hinaus hat ein weiterer Trend eine stärkere Bedeutung für den aktuellen und zukünftigen Immobilienbedarf gewonnen: der Trend der

Digitalisierung. Nicht mehr wegzudenken ist bereits der Online-Handel, der sich zulasten des stationären Einzelhandels auswirkt. Allein hier ist das Wachstumspotenzial noch nicht ausgeschöpft. Bestellte man früher nur vereinzelt in sogenannten Online-Kaufhäusern bestimmte Waren, so ist es heute schon an der Tagesordnung, auf verschiedenen Online-Portalen Preise zu vergleichen und Waren zu bestellen. Dieses Wachstumssegment hat natürlich, neben der Umstrukturierung von Immobiliensegmenten wie beispielsweise des Einzelhandel- und des Bürosektors, auch enormen Einfluss auf den Logistiksektor.

Digitalisierung als Wachstumstreiber für Logistikimmobilien

Neben den starken, wirtschaftlichen Treibern stärkt die Digitalisierung die Nachfrage nach Logistikimmobilien deutlich und verändert gleichzeitig die Ansprüche an die Objekte.

Abbildung 3: Wachstumsbranche Logistik



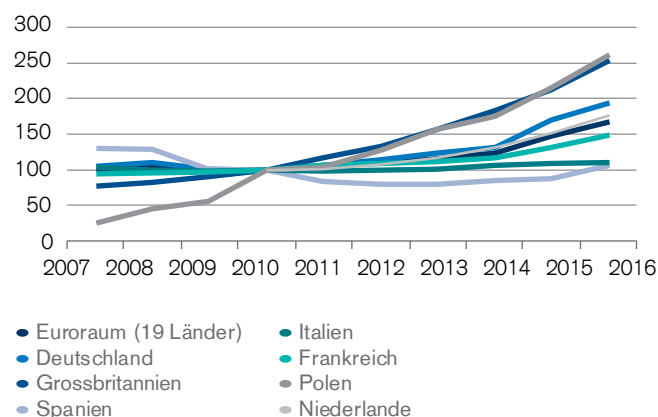
Quellen: Credit Suisse, PMA, Eurostat, EU (28))

Dabei spielt nicht nur der B2C-Online-Handel eine wichtige Rolle, sondern auch die Tatsache, dass Unternehmen immer häufiger direkt beim Produzenten bestellen (B2B). Dies lässt die Nachfrage nach Logistikimmobilien stark ansteigen. Abbildung 3 zeigt, dass alle Indikatoren der Logistiktachfrage nach oben zeigen. Der entsprechende Flächenumsatz erreichte 2017 in Europa ein neues Allzeithoch. Allerdings benötigt die Abwicklung des Online-Handels nicht nur mehr Logistikflächen, sondern auch neue Typen von Logistikimmobilien, die die wachsenden Ansprüche von Produzenten, Logistikern und Konsumenten bedienen. Die Lieferkette der Zukunft wird wesentlich endkundenorientierter sein müssen, um die gestiegenen zeitlichen Ansprüche der Kunden an schnelle und flexible Verfügbarkeit zu erfüllen. Produkte werden zukünftig vom Kunden gezielt nachgefragt werden und nicht einfach nur durch Hersteller und Logistiker bereitgestellt. So werden sowohl grosse Warenbestände als auch lange Transportwege überflüssig. Durch diese Ansprüche müssen Logistikgebäude dichter an die Zentren heranrücken und die Nähe zu Produktionsstätten suchen. Ausserdem werden kleinere Lagerflächen benötigt, sodass das Hauptaugenmerk zukünftig auf kleineren, aber zentrumsnahen Logistikimmobilien mit leistungsfähiger Glasfaserverbindung liegen sollte.

Im gesamten Euroraum sind deutliche Steigerungen im Versand- und Online-Einzelhandel zu verzeichnen. Besonders in Grossbritannien sowie auch in Polen konnte der Umsatz seit 2010 verdoppelt werden.

Hier spielen verschiedene Komponenten eine ausschlaggebende Rolle: In Polen war dies ein Wachstum auf sehr tiefem Niveau, das heisst zwischen 2014 und 2017 stieg der Online-Anteil am Gesamteinzelhandel von 2,8 auf 4,3 %, und dieser Anteil ist im europäischen Vergleich immer noch einer der Niedrigsten.

Abbildung 4: Steigerung im Versand- und Internet-Einzelhandel



Quellen: Credit Suisse; Eurostat

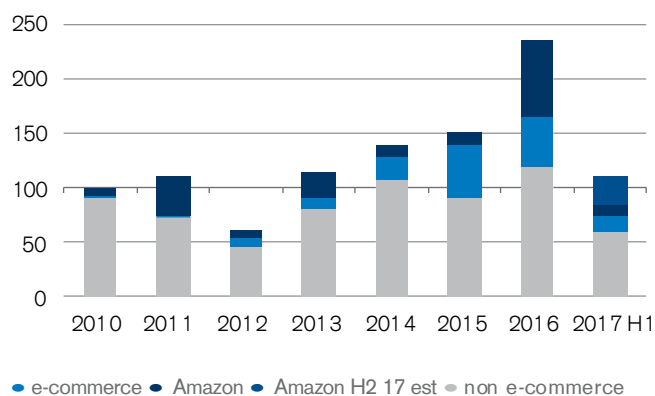
Grossbritannien ist seit jeher ein Aushängeschild für den Online-Handel weltweit und durch die frühe Anpassung durch den britischen Einzelhandel, bereits deutlich weiter entwickelt als andere europäische Länder. In Grossbritannien werden fast 18 % des Umsatzes bereits online umgesetzt. Wir erwarten, dass sich dieser Trend weiter fortsetzt.

Wandel im Einzelhandel bietet Chancen

Insgesamt dürfte dies zu einem niedrigeren Bedarf an Handelsflächen führen. Insbesondere Warenhäuser und grosse, ältere, schlecht positionierte Einkaufszentren dürften weiterhin vor grösseren Herausforderungen stehen. Dieser Trend bringt aber auch Chancen für Einzelhändler und Immobilieninvestoren. Der Online-Handel und der stationäre Handel nähern sich immer mehr an und kreieren neue Handelsstrukturen, die den traditionellen Einzelhandel in den Innenstädten allmählich verdrängen. Beispielsweise weitet Amazon, einer der bedeutendsten Online-Händler, sein Angebot rasant aus und rückt immer näher an die Innenstädte heran. Mit eigenen kleineren, innenstadtnahen Logistikzentren bietet der Händler die Lieferung in die entsprechenden Stadtzentren binnen einer Stunde und in Aussenbezirke binnen zweier Stunden an. Doch nicht nur die Nähe an die Innenstadt attackiert den stationären Handel, auch die Einrichtung eigener Packstationen, «Amazon Locker», vergrössert die Angebotspalette des Handels-Spezialisten. Doch nicht nur Amazon bestreitet diesen Weg, auch den Modehändler Zalando zieht es immer mehr in die Stadt, womit er den aktuellen Entwicklungen im Einzelhandel folgt. Ehemals reine Online-Händler suchen derzeit nach passenden Ladenlo-

kalen in den Innenstädten. Zalando beispielsweise übernahm im vergangenen Jahr das kleine, aber feine Filialnetz von Kickz, einem Streetwear-Händler aus München. In diesen Filialen können schnellere Zustellungen abgewickelt werden, aber auch Retouren angenommen, persönliche Beratungsgespräche geführt oder lokale Veranstaltungen durchgeführt werden. Ausserdem plant Zalando die Eröffnung kleinerer Beautyshops in den Innenstädten, um Kunden auch persönlich zu beraten. Aber auch Google und Nespresso steigen in den stationären Handel ein. In diesen Shops sollen die Kunden gezielter auf Produkte und Dienstleistungen gelenkt werden: anfassen, ausprobieren und kaufen.

Abbildung 5: E-Commerce verantwortlich für ein Drittel der Einzelhandelsvermietungen



Quellen: PMA, Credit Suisse

Fachmarktzentren im Fokus von Verbrauchern und Investoren

Doch nicht nur die Einkaufslagen in den Innenstädten durchlaufen einen Wandel, auch der Bedarf an Fachmarktzentren steigt europaweit an. Einfach zu erreichende, gute Lagen, die es den Kunden ermöglichen, ihre Einkäufe in attraktivem Ambiente und ergänzt durch ein hochwertiges gastronomisches Angebot zu erledigen, treffen sowohl die Bedürfnisse von Kunden als auch von Investoren. In diesem Segment liegt der Fokus eher auf kleineren Fachmarktzentren mit lokaler Abdeckung, die eine wachsende Anzahl von Mietern beherbergen, die bisher ihre Standorte in den Innenstädten oder Einkaufszentren gewählt haben. Während für die Kunden bei solchen Einzelhandelsformaten häufig die Möglichkeit des «One-Stop-Shoppings» sowie die kostenfreien Parkplätze entscheidend sind, werden Investoren und Mieter durch verhältnismässig niedrige Mieten, die flexible Flächengestaltung und die bessere Logistikstruktur angezogen.

XXL versus Läden im Mini-Format

Wurden die Geschäftsflächen in der Vergangenheit gerne immer grossflächiger gewählt, so kommt es aktuell zu einem Gegenteil: Unternehmen wie beispielsweise Media Markt, Saturn oder Ikea bieten ihren Kunden attraktive Einkaufsmöglichkeiten in sogenannten Mini-Formaten. So wurde in Berlin ein Media Markt mit einer Grösse von nur 800 m² eröffnet – ein Drittel so gross wie ein durchschnittliches Geschäft der Kette. Saturn plant sogar Märkte mit einer Geschäftsfläche von nur

300 bis 700 m² unter dem Namen «Saturn Connect». Aber auch Ikea hat bereits kleinere «Pick-up-Points» mit einer Grösse von nur rund 800 m² eingerichtet. Hier gibt es neben einem kleinen Ausstellungsbereich vor allem Beratungsangebote sowie Bestellmöglichkeiten, zudem dienen die «Pick-up-Points» als Abholpunkt für online bestellte Ware.

Es gibt gute Gründe für das sogenannte «Downsizing» der Branche: geringere Genehmigungshürden für die Mini-Geschäfte als bei den Grossflächenläden am Stadtrand. Zudem sind die kleineren Läden auch eine Antwort auf die, wegen des Online-Booms, vielfach zu beobachtenden, sinkenden Flächenumsätze.

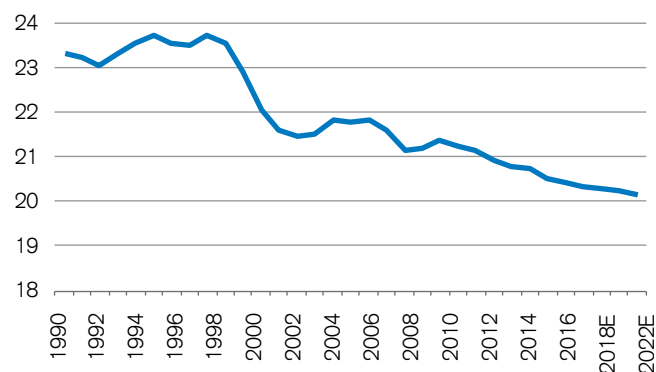
Aber die Entwicklung ist damit vermutlich noch nicht abgeschlossen: Denkbar wäre eine Entwicklung hin zu sogenannten «Showrooms», wo die Ware nur noch präsentiert und ausprobiert werden kann. Die Bestellung würde dann online erfolgen, mit direkter Lieferung an den Kunden zu Hause.

Für die Immobilieninvestoren, die auf Handelsimmobilien spezialisiert sind, bedeutet dies, dass das undifferenzierte, «nicht researchbasierte» Investieren der Vergangenheit durch einen fokussierten Investitionsstil abgelöst werden dürfte, der die Businesspläne der einzelnen Immobilien kritisch durchleuchtet. Asset Management und Research gewinnen so bei der Anlageentscheidung an Bedeutung.

Neue Arbeitswelten verlangen flexiblere Bürolösungen

Büroimmobilien waren nicht so offensichtlich vom Strukturwandel betroffen wie Handels- und Logistikimmobilien. Aber auch der Bürosektor unterliegt verschiedenen, weitreichenden Trends. Abbildung 6 illustriert, dass bereits die Bürofläche pro Beschäftigten in Europa seit den 90er-Jahren im Durchschnitt um 15 % gesunken ist. Wir erwarten, dass dieser Trend sich in den nächsten Jahren fortsetzt. Nichtsdestotrotz ist die Leerstandsquote in den europäischen Büromärkten tief, da sich auch das Angebot verändert.

Abbildung 6: Bürofläche pro Arbeitnehmer in den elf europäischen Hauptstandorten (m²/Arbeitnehmer)



Quellen: PMA, Credit Suisse

Um erfolgreich in diesem Umfeld zu bestehen, müssen die Büroliegenschaften der Nachfrage entsprechend konzipiert werden. Die moderne Büroimmobilie ist nicht nur energieeffizient, sondern auch flexibel und offen gestaltet. Dies bedeutet, dass den Mitarbeitenden beispielsweise kein fester Arbeitsplatz

mehr zur Verfügung steht, sondern die Angestellten ihren Arbeitsort flexibel wählen können. Gemeinschaftsflächen und Orte der sozialen Begegnung in der Immobilie werden deshalb immer wichtiger. Zudem setzt sich auch der Trend zu Homeoffice-Arbeitsplätzen immer mehr durch, sodass es hier auch zu entsprechenden Flächeneinsparungen kommt. So hat beispielsweise die AXA Versicherung am Standort Hamburg ein Pilotprojekt gestartet: «New Way of Working». Jeder Mitarbeiter arbeitet Gleitzeit und verfügt über einen eigenen Laptop und kann so bis zu zwei Tage in der Woche von zu Hause arbeiten. Mit dieser Entwicklung folgt die AXA dem in grösseren Firmen, wie beispielsweise Google und Microsoft, bereits bestehenden Trend. Bis zum Jahr 2020 möchte die Versicherung alle Standorte nach diesem Muster umgestaltet haben.

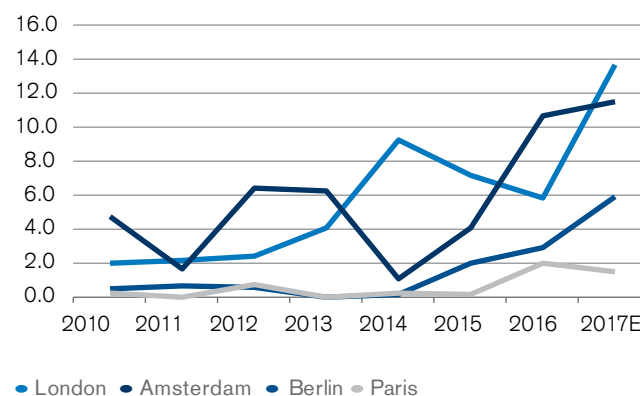
Co-Working als neues Mietersegment

Co-Working ist ein wichtiger Bereich dieser Flexibilisierungstrends. Anbieter von Co-Working-Arbeitsplätzen stützen sich auf die Nachfrage von jungen Firmengründern, aber auch grosse Unternehmen mieten sich dort inzwischen mit kleinen Einheiten ein. Neben vielen anderen Anbietern folgt auch WeWork mit mittlerweile 260 Standorten in knapp 60 Städten diesem Konzept. Aber auch der Immobiliendienstleister Savills hat mit «Workthere» eine eigene Plattform für die Vermittlung von Co-Working-Flächen gegründet. Mal sind es Flächen mit einer Grösse von 13'000 m², mal kleinere Cafés oder private Büros. Co-Working wird auch zukünftig eine praktikable Lösung für Einzel- und kleine Unternehmen darstellen, die sich damit die benötigte Flexibilität erhalten können; aber auch temporäre Möglichkeiten für den Mittelstand und für Grossunternehmen bieten, die beispielsweise einen zusätzlichen Standort für projektbezogene Tätigkeiten benötigen.

Anders als noch in der Vergangenheit, liegt der Fokus der Investoren und Nutzer auf einer grösstmöglichen Flexibilität der Flächen – ältere Büroimmobilien können dies ohne grössere Umbaumassnahmen häufig nicht bieten.

Wurde in der Vergangenheit ein Standort oder eine Immobilie aufgrund der unterschiedlichen Segmente wie Banken, sonstige Dienstleistungen oder staatliche Mieter definiert, sind nun Anbieter von Co-Working-Lösungen ein neues Nachfragesegment. Der Erfolg der Immobilie hängt daher an verschiedenen zentralen Standorten wie London, Berlin oder Paris auch davon ab, wie stark es für Co-Working genutzt werden kann. Wie die Auswertungen der Immobilienresearchfirma Property Market Analysis (PMA) zeigen, waren Co-Working-Modelle im Jahr 2017 in London bereits für über 10 % der Nachfrage nach Fläche verantwortlich (Abbildung 7).

Abbildung 7: Flexible Büroflächen in % des Gesamtflächenumsatzes



Quellen: PMA, Credit Suisse

Implikationen für Immobilieninvestoren

Wie kann ein Immobilieninvestor aus diesen kurz- und langfristigen Trends Kapital schlagen?

In erster Linie bleiben europäische Immobilienanlagen weiterhin ein spannendes Segment für Investoren. Die robuste Konjunktur und die Erholung des Arbeitsmarktes verleihen dem Immobilienmarkt weiter an Schwung. Zwar haben sich auch Immobilienanlagen verteuert, die Renditeaufschläge sind gegenüber Anleihen in der Regel aber weiter komfortabel, sodass Immobilien weiterhin, auch relativ zu anderen Anlageklassen, spannend erscheinen.

Des Weiteren sind wir der Meinung, dass die Immobilienallokation entsprechend den oben beschriebenen mittelfristigen Trends auszurichten sei. Dies beinhaltet folgende Punkte:

- Logistikimmobilien werden auch in Kernportfolios in der Zukunft eine grössere Rolle spielen.
- Bei der Umsetzung von Handelsimmobilien hat der Investor selektiv vorzugehen. Gut positionierte, kleine, zentrale Flächen, moderne Einkaufszentren, die Erlebnisse bieten, wie auch Fachmarktzentren in guten und urbanen Gegenden bieten Chancen, während Warenhäuser und ältere Einkaufszentren vor grösseren Herausforderungen stehen.
- Bei Büroimmobilien sind neue Anforderungen an die Konzeption der Immobilien wie auch die neuen, flexiblen Arbeitskontexte zu beachten. Co-Working ist als neues Nachfragesegment in den Asset-Businessplänen zu berücksichtigen.

Die Immobilienbranche wird, wie auch andere Branchen, durch die technologischen und gesellschaftlichen Veränderungen weiter beeinflusst werden. Um diese Herausforderungen erfolgreich zu meistern, müssen Trends frühzeitig erkannt werden. Dafür sind sowohl bautechnische Immobilienkenntnisse und Bau- und Asset-Management-Fähigkeiten notwendig als auch ein kompetentes Produktmanagement inklusive Research. Denjenigen Investoren, die die oben genannten Kompetenzen nicht abdecken können, ist zu empfehlen, die Immobilienallokation über Fondslösungen und mit Hilfe von spezialisierten Immobilien-Asset-Managern umzusetzen.

Impressum

Urheberrecht

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright © 2018 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen.
Alle Rechte vorbehalten.

Erscheinungsdatum
Februar 2018

Herausgeber in Deutschland:

Credit Suisse (Deutschland) AG

Verfasser:

Zoltan Szelyes, CAIA, CFA
Leiter Global Real Estate Research
Asset Management Global Real Estate
E-mail: zoltan.szelyes@credit-suisse.com

Sandra Kielholz
Asset Management Global Real Estate
E-mail: sandra.kielholz@credit-suisse.com

Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse AG und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen sind diejenigen der CS zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft.

Das Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, gegebenenfalls unter Einschaltung eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche, u.a. Konsequenzen zu prüfen.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CS weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Das vorliegende Dokument ist ausschließlich für Anleger in Deutschland und Österreich bestimmt. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen werden oder in den Vereinigten Staaten oder an eine US-Person abgegeben werden (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültigen Fassung).

Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Es kann außerdem nicht garantiert werden, dass die Performance des Vergleichsindex erreicht oder übertroffen wird.

In Zusammenhang mit Anlageprodukten und der Erbringung von Dienstleistungen bezahlt die Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen unter Umständen Dritten oder erhält von Dritten als Teil ihres Entgelts oder sonst wie eine einmalige oder wiederkehrende Vergütung (z.B. Ausgabeaufschläge, Platzierungsprovisionen oder Vertriebsfolgeprovisionen). Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater. Zudem können im Hinblick auf das Investment Interessenkonflikte bestehen.

Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschließlich zu Werbezwecken verbreitet wird. Es darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden.

Copyright © 2018 Credit Suisse Group AG und / oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

CREDIT SUISSE (DEUTSCHLAND)
AKTIENGESELLSCHAFT
Taubenstraße 1

Service-Line:
Telefon: +49 (0) 69 7538 1111
Telefax: +49 (0) 69 7538 1796