

Oktober 2017

Real Estate Strategies

Immobilientrends an der Expo Real 2017

Willkommen zur neuen Ausgabe von Real Estate Strategies:

Expo Real 2017 stellt neuen Rekord auf	2
Konstruktiver Ausblick für europäische und globale Immobilien	2
Core+ und Value-Added im Fokus	2
Strukturelle Trends und Nischen gewinnen an Bedeutung	2
Commercial Real Estate Debt	3
Digitalisierung beeinflusst zunehmend die Immobilienbranche	3
Impressum	4
Disclaimer	4



Zusammenfassung

- Mit über 41'500 Teilnehmern erreichte die diesjährige Expo Real wieder einen neuen Rekord und übertraf die Zahlen des letzten Jahres um etwa 6,1%.
- Die **Stimmung der Teilnehmer** für Immobilienanlagen bleibt **optimistisch**. Wir sind auch der Auffassung, dass die globalen und europäischen Immobilienmärkte dank des gegenwärtig günstigen makroökonomischen Umfelds weitere Unterstützung erfahren. Für die kommenden drei Jahre erwarten wir in den meisten Weltstädten positives Mietpreiswachstum.
- Total Returns von Core-Objekten dürften in den nächsten Jahren aufgrund der niedrigeren Niveaus der Einkommensrenditen zwar etwas tiefer ausfallen, im Vergleich zu anderen Anlageklassen jedoch weiterhin wettbewerbsfähig bleiben. Manager, die aktive Immobilienstrategien umzusetzen wissen, können über **«Core+»- und Value-Added-Strategien** zusätzliche Renditen erzielen.
- Strukturelle Themen haben auf der Konferenz an Bedeutung gewonnen. Wir haben vier Hauptthemen herausgefiltert:
 - **Globale Logistik/ Urbane Lagerflächen** werden aufgrund der E-Commerce-Trends voraussichtlich weiter an Bedeutung gewinnen. Wir erwarten, dass die Flächennachfrage in den kommenden Jahren weiter steigt.
 - **Europäische Gesundheitsimmobilien** werden durch demografische Entwicklungen sowie den hohen Bedarf an einer Angebotserhöhung gestützt. Wir sehen bei dieser Anlageklasse in den nächsten Jahren insbesondere in Deutschland hohes Entwicklungspotenzial.
 - **„International Hospitality“** zählt zu den weiteren grossen Gewinnern des Renditerückgangs traditioneller Sektoren. Der positive Trend dürfte sich fortsetzen, auch wenn wir glauben, dass die aktuell starke Dynamik an Schwung verlieren wird.
 - **Commercial Real Estate Debt** dürfte als Immobilien-Untersegment aufgrund der Trends im Bereich Bankenregulierung und des aktuellen Zinszyklus für europäische institutionelle Anleger an Bedeutung gewinnen.
- Im Vergleich zu anderen Branchen ist die Immobilienbranche ein Nachzügler in Sachen Digitalisierung, doch die Konferenz hat gezeigt, dass digitale Innovationen in der Immobilienbranche an Bedeutung gewinnen. Dieser «Supertrend» beeinflusst die Immobilienbranche in vielerlei Hinsicht, wie an Konferenzthemen wie «Datenmanagement» und «Cybersicherheit» ersichtlich ist.

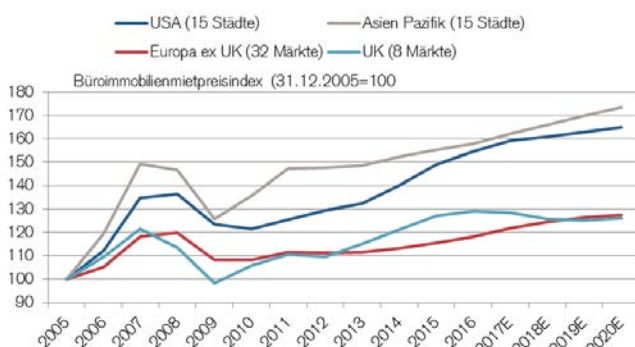
Expo Real 2017 stellt neuen Rekord auf

Die 20. Auflage der Expo Real, Europas grösste Internationale Fachmesse für Immobilien und Investitionen, fand dieses Jahr vom 4. bis 6. Oktober statt und lockte mehr als 41'500 Teilnehmer aus 75 Ländern auf das Münchner Messeareal. Dies entspricht einer Zunahme von etwa 6,1% gegenüber dem Vorjahr und unterstreicht den derzeitigen guten Stand der Branche. Ausserdem bestätigt es den langfristigen Trend, Immobilien in die Anlageportfolios der meisten Anleger aufzunehmen. Diese Ausgabe von Real Estate Strategies fasst die Eindrücke und die auf der Konferenz behandelten Hauptthemen – ergänzt durch unsere derzeitigen Research-Einschätzungen – zusammen.

Konstruktiver Ausblick für europäische und globale Immobilien

Wie im letzten Jahr war die Stimmung der Branche an der diesjährigen Konferenz optimistisch. Das allgemeine Umfeld für Immobilien wird weiterhin durch das anhaltend niedrige Zinsniveau, die niedrige Inflation und die aktuellen wirtschaftlichen Wachstumsaussichten gestützt. Während die letztjährige Konferenz noch von politischen Risiken in Europa überschattet wurde, hat sich der Ausblick auf die europäische Wirtschaft seitdem aufgehellt, da die Risiken grösstenteils nicht eingetreten sind. Wir sehen zwar einige neue politische Krisen, etwa in Nordkorea, doch die politischen Risiken haben sich aus Europa auf den aussereuropäischen Raum verlagert. Selbst in Grossbritannien, wo die Brexit-Umsetzung weiterhin eine Herausforderung für die Mietmärkte darstellt, ist die Nachfrage nach Investitionen robust und die Transaktionsvolumina und Preise haben sich wieder erholt.

Abbildung 1: Anhaltender Aufwärtstrend der Mieten



Quelle: Credit Suisse, PMA; letzter Datenpunkt: September 2017; Prognosen der Credit Suisse

Credit Suisse Asset Management Global Real Estate geht davon aus, dass sich das positive Mietwachstum weiterhin die weltweiten Immobilienmarktperspektiven stützen wird. Auf Grundlage der lokalen Angebots- und Nachfragemodelle prognostizieren wir ein weiteres positives Mietwachstum in allen drei Weltregionen. Mit Ausnahme einiger kurzfristiger Abwärtsrisiken für Mieten in Grossbritannien und insbesondere in London gehen wir für die nächsten drei Jahre von einem weltweit positiven Mietwachstum von etwa 2 % p. a. aus.

Wie in Abbildung 1 dargestellt, ist es seit der Finanzkrise zwar zu keinen übermässigen Mieterhöhungen gekommen. Die schrittweisen Verbesserungen dürften aber weiter anhalten und sich unterstützend auf die Renditen für Immobilienanleger auswirken.

Core+ und Value-Added im Fokus

Das grösste Problem bei der Investition von Neugeldern ist derzeit der hohe Nachfrageüberhang nach Objekten an den Anlagemärkten, was zu historischen Renditetiefständen in allen Regionen geführt hat. Aufgrund des anhaltenden allgemeinen Niedrigzinsumfelds denken wir, dass das Niveau der Netto-Anfangsrenditen in den kommenden Jahren stabil bleiben wird, statt wieder auf historische Durchschnittswerte anzusteigen. Im Einklang mit dem erwarteten Mietwachstum sollte dies in den meisten Märkten den Weg für ungehebelte Renditen auf Core-Objekte zwischen 4% und 6% ebnen.

Dies liegt zwar unter dem Niveau der vergangenen drei Jahre, aber Immobilien bieten gegenüber Staatsanleihen auch weiterhin einen Renditevorteil von rund 300 Basispunkten. Deshalb sind wir der Meinung, dass Immobilien als Anlageklasse im Vergleich zu den entsprechenden verfügbaren Optionen anderer Anlageklassen einen Mehrwert bieten.

Anleger auf der Suche nach höheren Renditen sollten ein Engagement in Value-Added-Strategien anstreben, wo unserer Meinung nach zusätzliche Renditen durch aktive Asset-Management-Strategien erzielt werden können. Durch Investition in «Core+»-Strategien können Core-Funds-Manager ebenfalls Wertsteigerungen erzielen, da die starke Nachfrage auf den Mietmärkten Vermietern die Vermietung leerstehender Flächen ermöglicht.

Strukturelle Trends und Nischen gewinnen an Bedeutung

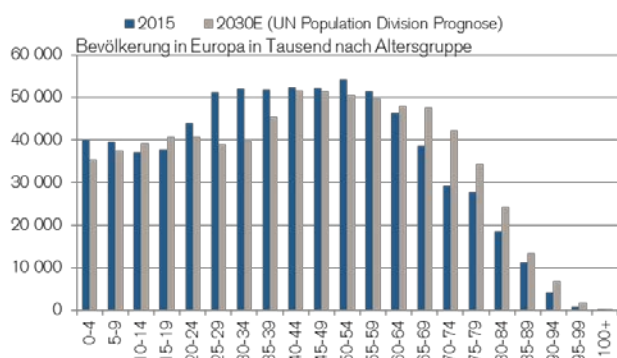
Strukturelle gesellschaftliche Trends waren erneut ein wichtiges Thema an der Messe.

Die zunehmende Bedeutung von E-Commerce als wichtiger Absatzkanal ebnet den Weg für weiteres Wachstum in der Logistikbranche. In Ballungsgebieten, in denen die Anzahl der Verbraucher stetig steigt und die verbliebenen Baugrundstücke Mangelware sind, bedarf es innovativer Konzepte, um Lagerkapazitäten zu erhöhen. Das Konzept von Lagergebäuden in Stadt- und Agglomerationslagen, deren teilweise automatisierte Versorgungskette die Integration mehrerer Etagen mit niedrigerer Höhe in die Gebäudestruktur ermöglicht, stellt eine potenzielle Lösung dar, um zukünftigen Nachfragebedürfnissen gerecht zu werden. Wir sehen in der Logistik auch weiterhin ein wichtiges Segment und empfehlen die Aufnahme dieses Anlagetyps in Core- und Value-Added-Portfolios.

Diskussionsthema im Rahmen der Konferenz waren auch Gesundheitsimmobilien, ein von vielen Anlegern bisher vernachlässigtes Anlagensegment. Die Befriedigung der Nachfrage im Gesundheitssektor, die sich durch die alternde Bevölkerung in den westlichen Ländern ergibt, wird eine Herausforderung darstellen. Bis zum Jahr 2030 werden allein in Deutschland 300'000 zusätzliche Betten im Pflegeimmobilienbereich benötigt

werden. Viele Experten gehen davon aus, dass hierfür die Einbeziehung privater Akteure unabdingbar sein wird. Dies schafft den Business Case für Immobilienanleger, während Investoren aktuell mit einer Risikoprämie von über 500 Basispunkten gegenüber Staatsanleihen entschädigt werden. Doch die Herausforderungen im Zusammenhang mit dieser Immobiliennische, etwa das erforderliche Gesundheits-Know-how, sowie spezifische Regulierungshürden sollten nicht ausser Acht gelassen werden.

Abbildung 2: Die Alterung der europäischer Bevölkerung



Quelle: UN-Bevölkerungsdatenbank; letzter Datenpunkt: 2015 September 2017; Prognosen der Credit Suisse

Die Tourismusbranche hat in den letzten Jahren ein konsequentes Wachstum verzeichnet, und die weltweiten Reisezahlen dürften trotz Konjunkturschwankungen, Terrorismus und geopolitischer Risiken in den nächsten zehn Jahren um mehr als 4 % p.a. steigen.

Deshalb ist es nicht überraschend, dass Hotel-Investments an der Expo Real für Anleger auf der Suche nach Renditen in Nischensektoren erneut im Mittelpunkt standen. Am Gemeinschaftsstand «World of Hospitality»-Stand gaben 30 Unternehmen Einblicke in ihre Branche.

Grundsätzlich sind wir der Ansicht, dass sich Hotel-Investments aufgrund ihrer attraktiven Spreads von häufig mehr als 500 Basispunkten gegenüber Staatsanleihen auch weiterhin grosser Beliebtheit bei Immobilienanlegern erfreuen werden. Allerdings glauben wir auch, dass die Dynamik der letzten Jahre aufgrund von Märkten, die ihre Höchststände erreichen, und disruptiven Geschäftsmodellen wie Airbnb nachlassen wird.

Commercial Real Estate Debt

Commercial Real Estate Debt war an der Konferenz ebenfalls Gegenstand zahlreicher Diskussionen. Anders als in den USA, wo Commercial Real Estate Debt bereits ein etabliertes Immobilien-Subsegment bildet, müssen diese Anlagen in Europa und Asien noch ihrer Nischenrolle entwachsen. Banken sind aufgrund der grossen Bedeutung bilanzieller Kreditgeschäfte immer noch die Hauptakteure. Wir denken, dass sich dies in Zukunft ändern wird. Die Trends in der europäischen Regulierung des Bankensektors (die Eigenkapital-richtlinie der Europäischen Union) sowie die Auswirkungen von Behandlung von Solvency II auf Versicherungsunternehmen deuten auf eine in Zukunft zunehmende Rolle von Nichtbank-Kreditgebern bei der Bereitstellung von Krediten hin. In den letzten Jahren wurden mehrere Immobilienkreditfonds aufgelegt, die Anlegern unterschiedliche Arten von Risiko-

Rendite-Profilen bieten. Zudem wurden in Europa einige Crowdlending-Plattformen ins Leben gerufen, u. a. in Deutschland für Mezzanine-Kapital.

Aufgrund der in eine reife Phase eintretenden Immobilienzyklen und der dadurch zurückgehenden Immobilienrenditen für Core-Equity-Transaktionen werden Immobilienkredite immer konkurrenzfähiger, gewinnen zunehmend an Attraktivität für Anleger in Europa und bieten diesen zudem die Möglichkeit, ihr Risiko zu diversifizieren. Aufgrund des starken Margenwettbewerbs in den deutschen und französischen Hypothekarmärkten müssen Anleger selektiv vorgehen. Derzeit sind wir der Auffassung, dass vorrangig besicherte Immobilienkreditforderungen in Italien, Spanien, Grossbritannien, Benelux und den USA die attraktivere Alternative darstellen.

Digitalisierung beeinflusst zunehmend die Immobilienbranche

Was die Übernahme technologischer Innovationen betrifft, ist die Immobilienbranche bisher ein Nachzügler. Nichtsdestotrotz standen der technologische Fortschritt und die damit verbundenen Auswirkungen auf die Immobilienbranche erneut im Mittelpunkt der Diskussionen an der Expo Real 2017. Neben einer Reihe von Podiumsdiskussionen zu diesem Thema war ein ganzer Messebereich ausschliesslich dem digitalen Wandel gewidmet. So bot das Real Estate Innovation Network ein Plattform, um mit Technologiestartups (u.a. Proptech-Gründer) und Fachleuten zu diskutieren. Die zunehmende Bedeutung digitaler Innovationen an einer der grössten Immobilienmessen der Welt ist durchaus als Trend zu bewerten, der zuversichtlich stimmt. Die Immobilienbranche befindet sich nicht mehr in der Phase der Entdeckung des Potenzials digitaler Technologien, sondern ist mittlerweile auf der Suche nach Möglichkeiten, diese grossflächig in ihre Prozesse zu implementieren. Etablierte Immobilienakteure sollten alles daran setzen, sich an diesem Trend zu beteiligen, denn er wird ihr Marktumfeld massgeblich beeinflussen. «Digital Natives» (d. h. Millennials) und «Digitalkonvertiten» werden traditionellen Konsumenten bald den Rang ablaufen, da die wichtigsten Nachfrager sowie Technologieunternehmen bereits begonnen haben, die Marktregeln in vielen Immobiliensegmenten umzugestalten. Selbst im kleineren Umfang haben digitale Innovationen Auswirkung auf traditionelle Arbeitsabläufe in der Immobilienbranche. Künstliche Intelligenz ermöglicht nun die teilweise Automatisierung von Due-Diligence-Prozessen bei Akquisition und Verkauf, insbesondere das sehr zeitintensive Prüfung von Unterlagen. Doch die Digitalisierung verbessert nicht nur die Effizienz der Prozesse, sondern bringt auch neue Pflichten mit sich. Mit zunehmender Datenintensität wird die Immobilienbranche ebenso anfällig für Cyber-Angriffe wie andere Branchen des 21. Jahrhunderts. Daher ist die Berücksichtigung von Cyber-Kriminalität in den Sicherheitsprozessen der Immobilienbranche heute ein entscheidender Faktor für die Vermeidung von Störungen.

Impressum

Urheberrecht

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden. Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Erscheinungsdatum

Oktober 2017

Herausgeber:

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT (Schweiz) AG,
Global Real Estate

Verfasser:

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

Nicolas Voëlin
Mandates & Advisory
Asset Management Global Real Estate
E-Mail: nicolas.voelin@credit-suisse.com

Brice Hoffer
Immobilienökonom
Investment Strategy and Research
E-Mail: brice.hoffer@credit-suisse.com

Disclaimer

Die bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar, basieren nicht auf andere Weise auf einer Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Empfängers und sind auch nicht das Ergebnis einer objektiven oder unabhängigen Finanzanalyse. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Diese Informationen wurden von der Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend CS) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger. Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Ohne schriftliche Genehmigung der CS dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Zu den Hauptrisiken von Immobilienanlagen zählen die begrenzte Liquidität im Immobilienmarkt, Änderungen der Hypothekenzinssätze, die subjektive Bewertung von Immobilien, immanente Risiken im Zusammenhang mit dem Bau von Gebäuden sowie Umweltrisiken (z. B. Bodenkontaminierung). Anlagen in Schwellenländern sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden. Dazu zählen u.a. politische Risiken, wirtschaftliche Risiken, Bonitätsrisiken, Wechselkursrisiken, Marktliquiditätsrisiken, rechtliche Risiken, Abwicklungs- und Marktrisiken. Schwellenländer weisen eine oder mehrere der folgenden Eigenschaften auf: eine gewisse politische Instabilität, eine relative Unberechenbarkeit der Finanzmärkte und der wirtschaftlichen Entwicklung, einen noch im Entwicklungsstadium befindlichen Finanzmarkt oder eine schwache Wirtschaft.

Copyright © 2017 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.