

# Real Estate House View

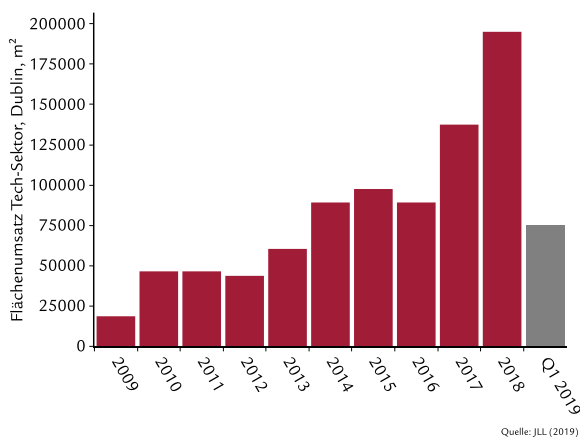
## Benelux, Österreich, Irland

Zweites Halbjahr 2019

## Kernaussagen

- Die hohe Investorennachfrage führt in den meisten Sektoren zu stabilen oder sinkenden Ankaufsrenditen.
- Das Transaktionsvolumen variiert zwischen den Märkten und sinkt aufgrund des Mangels an hochwertigen Objekten. Ausser in Belgien sank das Investitionsvolumen in den ersten Monaten des Jahres.
- Die Mieternachfrage im Bürosektor ist robust. Dublin verzeichnete im Q1 2019 einen starken Flächenumsatz, u. a. mit Irlands bislang grösster Bürovermietung an Salesforce. In Brüssel und Luxemburg belebte die Nachfrage aus Verwaltung, Finanzsektor und Technologie den Mietmarkt. In Amsterdam und Wien dagegen war die Nachfrage am Anfang des Jahres verhalten.
- Die Flächenknappheit in zentralen Lagen – ein Merkmal aller Büromärkte – treibt die Mieten in die Höhe, ausser in Wien. Wir gehen von weiterem Mietwachstum aus, das sich aber mit den zunehmenden Fertigstellungen abschwächen wird, besonders in Amsterdam und Dublin.
- Der Strukturwandel setzt den Einzelhandel weiter unter Druck; die Polarisierung zwischen Gewinnern (zentralen Lagen) und Verlierern (Nebenlagen) nimmt zu. Spitzenimmobilien behaupten sich, doch schwächere Objekte sind anfällig für steigende Leerstandsquoten, was die Mieten drückt.
- Die Logistik dagegen profitiert vom Onlinehandel und fragt mehr Flächen nach, auch in städtischen Regionen, die nicht von Industrie oder internationalem Handel bestimmt sind.

## Grafik im Fokus



In Dublin geht seit Jahren ein hoher Flächenumsatz von Techfirmen aus. Google, Facebook, Amazon und LinkedIn haben dort ihre Europazentrale und bauen ihre Präsenz aus. Im Q1 2019 sicherte sich Salesforce mit Irlands bislang grösster Bürotransaktion mit einer Vorvermietung 43 600 m<sup>2</sup>. Hinzu kommen grosse Anmietungen durch Facebook (16 200 m<sup>2</sup>) und DocuSign (9 200 m<sup>2</sup>). Für Dublin sprechen qualifizierte Arbeitskräfte, niedrige Steuern, das regulatorische Umfeld und die EU-Mitgliedschaft. Laut Oxford Economics steigen die Arbeitsplätze im Dubliner Techsektor in den nächsten 5 Jahren um 5,9%, sodass mit einer weiteren Expansion zu rechnen ist.

Typisch für diese EU-Länder ist die Abhängigkeit von der Auslandsnachfrage, die unter dem weltweiten industriellen Abschwung leidet. Daher ist die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe – gemessen an den Einkaufsmanagerindizes (PMI) – in den letzten eineinhalb Jahren gesunken, wenn auch von einem allgemein höheren Level und verzögert gegenüber dem Durchschnitt der Eurozone. Nur in den Niederlanden liegt der PMI noch über der 50-Punkte-Marke. Schlusslicht der Gruppe ist Österreich. Überall ging die Arbeitslosigkeit relativ deutlich zurück, was zu solidem Lohnwachstum beitrug. Dennoch hat das Konsumklima zuletzt gelitten und den privaten Konsum gedämpft. Positiv ist, dass diese Länder in den letzten Jahren beim Schuldenabbau ihre Hausaufgaben gemacht haben und nun von neuen historischen Zinstiefs profitieren.

## Starke Investitionstätigkeit

In Westeuropa besteht weiterhin eine hohe Investorennachfrage nach Gewerbeimmobilien, doch das Transaktionsvolumen variiert. In Belgien lag es im Q4 2018 und im Q1 2019 bei fast EUR 3 Mrd., was dem Rekordwert des Vorjahres entspricht. Für die Niederlande meldete Savills mit Investitionen von rund EUR 4 Mrd. im Q1 2019 einen leichten Rückgang gegenüber dem Q1 2018. In Irland lag das Gesamtvolumen im Q1 2019 mit EUR 600 Mio. um ein Drittel unter dem Vorjahrswert. Dasselbe Bild zeigt sich in Österreich mit Investitionen von EUR 900 Mio. im Q1 2019 – was einem Rückgang von 20% in einem Jahr entspricht. Als Ursache gilt nicht eine fehlende Nachfrage, sondern ein Mangel an verfügbaren Flächen. Bei Qualitätsprodukten kommt es zu Bieterschlachten. In den wichtigsten Segmenten ausser dem Einzelhandel wurden die Renditen gehalten oder weiter komprimiert.

## Büroflächenumsatz variiert

Die Vermietungsaktivität in Belgien und Irland war im Q1 2019 hoch. In Amsterdam und Wien kam es jedoch zu einem Rückgang. In Brüssel stieg der rollierende Jahresumsatz per Q1 2019 um 19% auf 485 000 m<sup>2</sup>. Der Brexit kurbelte die Büronachfrage mit Umzügen von Verwaltungen an. In Luxemburg stieg die Nachfrage weiter (+20% vs. Vorjahr), wobei Finanzunternehmen im Markt agierten und Techfirmen ihre Luxemburger Belegschaft aufstockten. In Dublin kam es im Q1 2019 zu einem Rekordflächenumsatz von rund

130 000 m<sup>2</sup>, 85% mehr als im Q1 2018. 57% davon entfielen auf Techfirmen. Die Märkte bieten auch in den nächsten zwei Jahren bei Spitzenflächen noch Mietsteigerungspotenzial. In Amsterdam überzeugte der Flächenumsatz im Q1 2019 nicht, doch der Leerstand ging zurück. Durch die Flächenknappheit in gesuchten Lagen stiegen die Mieten weiter kräftig an. Das Neuangebot dürfte das Mietwachstum aber mittelfristig bremsen.

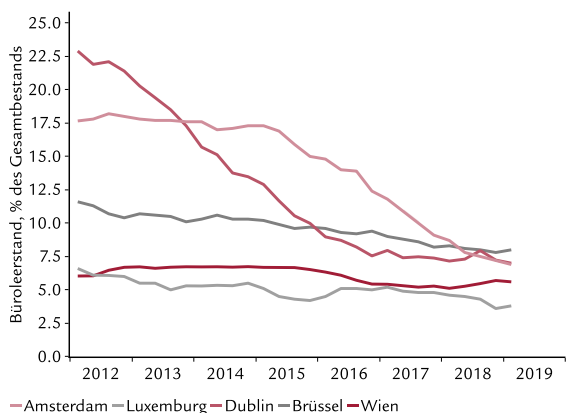
## Polarisierung im Einzelhandel

Der Einzelhandel polarisiert durch den Strukturwandel immer mehr. In Dublin ist die Nachfrage nach Flächen in Spitzenlage stabil und wir erwarten weiteres Mietwachstum. Bei Objekten in der zweiten Reihe hingegen schwächt sie sich ab und der Leerstand steigt. Im belgischen Einzelhandel sind die Spitzenmieten und -renditen stabil. Spitzenlagen sind vom Leerstand weniger betroffen, doch die übrigen Lagen leiden stärker. Hier liegt der Leerstand teils bei 16%. In Wien suchen internationale Einzelhändler noch nach Top-Lagen, doch in sekundären Lagen brauchen Vermieter neue Konzepte, z. B. Hotels oder Coworking-Flächen in ehemaligen Einzelhandelsflächen.

## Logistik bedient Onlinehandel

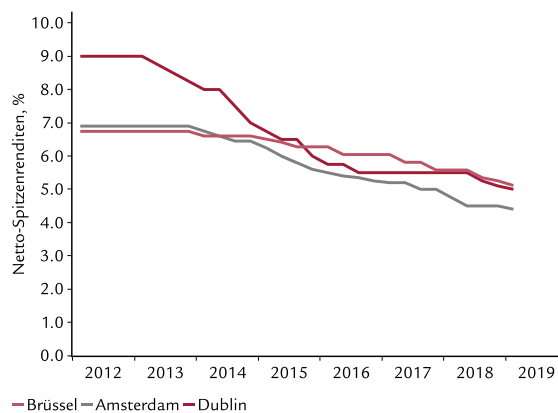
Die Investorennachfrage im Logistiksektor hält an, wobei dieser von der Disruption im Einzelhandel profitiert. In Wien, das nicht als internationales Logistikzentrum bekannt ist, wird der Markt von der Nachfrage des Onlinehandels und der Paketdienste bestimmt. Die Mieten steigen und dies dürfte so bleiben. Dublins Logistik-Vermietungsmarkt floriert: Im Q1 2019 lag der Flächenumsatz um 54% höher als ein Jahr zuvor. Die Aussichten für den Sektor sind gut, wobei für 2019/20 sowohl ein Wachstum der Spitzenmieten als auch eine Renditekompression erwartet werden. In Belgien lag der Logistik-Flächenumsatz unter den Erwartungen: 2018 wechselten 280 000 m<sup>2</sup> den Besitzer – 11% weniger als der 10-Jahres-Durchschnitt. Hochwertige Produkte werden jedoch seltener, was in Antwerpen die Mieten treibt (+4% im Q1 2019). Die Mieten in Brüssel blieben unverändert und für die kommenden Quartale wird begrenztes Wachstum erwartet.

**Grafik 1: Leerstandsquote im Bürosektor**



Quelle: PMA

**Grafik 2: Logistik-Renditen sinken weiter**



Quelle: PMA

## Autoren

### Corpus Sireo

Andri Eglitis

Director Research

andri.eglitis@corpussireo.com

### Swiss Life Asset Managers France

Charlie Jonneaux

Financial Analyst

charlie.jonneaux@swisslife-am.com

### Mayfair Capital

Tom Duncan

Senior Associate – Research, Strategy & Risk

tduncan@mayfaircapital.co.uk

### Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brütsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

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

Senden Sie eine E-Mail an: [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://www.swisslife-am.com/research)



### 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 Managers France, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch die Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln; die Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und die BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.