



Liebe Leserinnen und Leser des Living + Working Newsletters,

in unserer aktuellen Ausgabe beleuchtet Francesca Boucard aus dem Bereich Research bei Swiss Life Asset Managers die Entwicklungen auf den europäischen Immobilienmärkten. Mit besonderem Blick auf Deutschlands Volkswirtschaft gibt der Leiter des Immobilien-Researchs bei Swiss Life Asset Managers, Dr. Andri Eglitis, seine Einschätzung der konjunkturellen Entwicklung sowie des viel diskutierten Inflationsrisikos. Nachdem in der letzten Ausgabe bereits die erste skandinavische Living + Working-Immobilie in Helsinki vorgestellt wurde, steht nun die finnische Hauptstadt im Visier des Stadtportraits.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre unseres Newsletters.

Ihre Redaktion des Swiss Life Living + Working Newsletters

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

- [Im Portrait](#)
- [Im Gespräch](#)
- [Wissenswertes](#)
- [Marktüberblick](#)

Stadtportrait «Ostsee-Perle Helsinki»

Helsinki, mit einer Fläche von 715 Quadratkilometern, liegt im Süden des Landes in der Landschaft Uusimaa an der Küste des Finnischen Meerbusens. Über 100 Kilometer Küstenlinie mit vielen Buchten und rund 300 vorgelagerten kleinen Felsinseln, sogenannten Schären, prägen das landschaftliche Erscheinungsbild. Helsinki ist die nördlichste Hauptstadt innerhalb der EU. Sie ist in insgesamt 54 Stadtteile untergliedert. Zusammen mit den Nachbarstädten Espoo, Vantaa und Kauniainen ist die Stadt zu einer zusammenhängenden Agglomeration verwachsen: Politisch sind sie vier eigenständige Städte und bilden die Hauptstadtregion, faktisch bilden sie eine Großstadt mit rund einer Million Einwohnern.

Neben Finnisch ist Schwedisch die offizielle Zweitsprache. Straßennamen sind somit zweisprachig genauso wie Ansagen in Nahverkehrsmitteln. 1550 wurde Helsinki unter dem schwedischen Namen Helsingfors gegründet. Damals gehörte Finnland zu Schweden, 1809 ging es – infolge des verlorenen Russisch-Schwedischen Krieges fast vollständig zerstört – an Russland über. 1812 wurde es Hauptstadt des neu gegründeten Großfürstentums Finnland. Der Architekt Carl Ludwig Engel erhielt den Auftrag, Helsinki als repräsentative Hauptstadt neu aufzubauen und erschuf u.a. das klassizistische Zentrum rund um den Senatsplatz. Im Zuge der Industrialisierung wuchs die Einwohnerzahl rasch auf über 100.000 Menschen. Repräsentative Gebäude im Stil finnischer Nationalromantik wie der Hauptbahnhof oder das finnische Nationalmuseum entstanden, genauso wie zahlreiche Wohnhäuser im Jugendstil. Seit 1917 ist Helsinki die Hauptstadt des unabhängigen Finnlands.

Wahrzeichen der Stadt ist die strahlend weiße Domkirche Suurkirkko. Sie hebt sich wegen ihrer Größe imposant vom Stadtbild ab. Beliebte sind ebenfalls die alte Markthalle und die Uspenski-Kathedrale. Jedes Jahr pilgern rund 500.000 Besucher zum größten orthodoxen Kirchenbauwerk Westeuropas auf die Halbinsel Katanajokka. Die Nähe Finnlands zur Natur und Religion spiegelt sich insbesondere auch im sogenannten Felsendom, der Temppeliaukio Kirche, wider. Sie wurde in Granitfelsen aus der Eiszeit eingearbeitet. Ebenfalls ein beliebtes Ausflugsziel ist die Seefestung Suomenlinna, die sogenannten Finnenburg aus dem 18. Jahrhundert. Jährlich besuchen rund 900.000 Menschen das «Gibraltar des Nordens», welches seit 1991 auch zum UNESCO-Weltkulturerbe zählt.

Die wirtschaftlichen Stärken der Großregion Helsinki liegen in den Bereichen Informations- und Kommunikationstechnik, Biotechnologie, Nanotechnologie und Cleantech¹. Finnlands größter Hafen für Fracht- und Personenverkehr ist inzwischen der am zweithäufigsten frequentierte Personenverkehrshafen Europas. Insbesondere die verstärkte Forschung im Sektor unbemannter und autonomer Schifffahrt sollen den Standort zukunftsfähig machen. Um das selbstgesteckte Ziel der landesweiten Klimaneutralität bis 2035 zu erreichen, wird hier auch außerordentlich viel im Bereich Nachhaltigkeit getan. Einer der Vorreiter-Stadtteile ist Kalasatama, wo u. a. auf Seewasserkraftwerke, Müllsauger, energieeffiziente Wohnviertel und exzellente Nahverkehrslösungen gesetzt wird.

Übrigens: Finnland gilt als Land der unzähligen Flüsse und Seen, dennoch findet man im Helsinkier Stadtgebiet lediglich neun kleine Seen und Teiche. Auch Berge oder Hügel sucht man rund um Helsinki vergeblich, die höchste natürliche Erhebung ist mit 62 Metern über dem Meeresspiegel im Teilgebiet Kivikko zu finden. Im Stadtgebiet selbst bildet ein 90 Meter hoch aufgeschütteter Hügel Bauaushub im Teilgebiet Malminkartano die höchste Stelle. Dafür ist die Stadt immerhin Namensgeber für das Gestein Helsinkit – eine lokale Granit- bzw. Unakit-Varietät.

Seit 2019 ist der Living + Working erstmals in der Perle der Ostsee investiert – im Estradi Bürokomplex. Weitere Infos zum Objekt finden Sie [hier](#) bzw. in der Living + Working Galerie.

¹ Es handelt sich hierbei um Unternehmen im Energiesektor, deren Ziel Effizienz- und Produktivitätssteigerungen durch neuartige Verfahren, Produkte und Dienstleistungen sind und dabei gleichzeitig Emissionen reduzieren sowie Ressourcen schonen

Im Gespräch mit Dr. Andri Eglitis, Immobilien-Research bei Swiss Life Asset Managers: «Die Strategie des Living + Working schafft Stabilität im aktuellen Marktumfeld.»

Nach einem turbulenten ersten Halbjahr 2020: Was erwartet uns volkswirtschaftlich in der zweiten Jahreshälfte in Deutschland und der Eurozone?

Es wird nach unserer Einschätzung weiter aufwärtsgehen, wie einige Konjunkturindikatoren bereits andeuten, z. B. verbesserte Einkaufsmanagerindizes und der ifo Geschäftsklimaindex. Deutschland dürfte dank seiner Finanzkraft und damit verbundenen Konjunkturpaketen besser durch die Zeit kommen als andere europäische Länder. Aktuell gehen wir für die Eurozone für dieses Jahr von einem Minus der Wirtschaftsleistung um 6,4 % aus, gefolgt von einem Anstieg um 5,3 % in 2021. Deutschland dürfte sich mit einem BIP-Rückgang um 4,8 % besser halten, aber relativ im nächsten Jahr mit + 4,0 % schwächer abschneiden.

Wie schätzen Sie die Auswirkungen der Pandemie auf den deutschen Immobilienmarkt ein?

Die Vielfalt des Immobilienmarktes erfordert eine deutliche Unterscheidung der Wirkungen auf die einzelnen Sektoren. Wie stark hängen diese an der Konjunktur? Und welche speziellen Einschränkungen gibt es durch die Pandemie? Die notwendige «soziale Distanz» dürfte Bereiche wie Handel, Gastronomie und vor allem Hotels noch längere Zeit einschränken und damit zu Insolvenzen und Mietausfällen führen. Dagegen wird ein Grundbedürfnis wie Wohnen von der Pandemie wenig berührt. Die größte Unsicherheit betrifft den Bürosektor, auf den Dauer bzw. Eindämmung der Pandemie und damit verbunden die Konjunktur und Stimmung der Unternehmen genauso wirken wie strukturelle Faktoren, z. B. flächensparende Bürokonzepte. Auf längere Sicht bleiben jedoch langfristige Trends, z. B. Urbanisierung oder Digitalisierung, die entscheidenden Treiber für den Immobilienmarkt.

Welche Nutzungsarten sind weiterhin attraktiv?

An erster Stelle stehen Nutzungen für die Erfüllung der Grundbedürfnisse: Wohnen für alle Altersklassen, also auch spezielle Angebote für Senioren, Einzelhandel mit Schwerpunkt Nahversorgung, aber auch die zugehörige Logistik. Zudem soll die Diskussion um Homeoffice nicht verbergen, dass Büroimmobilien weiter gebraucht werden, wobei moderne, flexible Flächen in zentralen Lagen im Fokus stehen sollten.

Wie schätzen Sie das aktuell viel diskutierte Inflationsrisiko ein?

Das Risiko einer deutlich steigenden Inflation zeichnet sich auf kurze und mittlere Sicht nicht ab, sollte jedoch angesichts der fiskalpolitischen Maßnahmen im Blick behalten werden. Auf kurze Sicht spricht vor allem die geringe Kapazitätsauslastung der Wirtschaft gegen inflationäre Tendenzen. Auf mittlere Sicht haben wir die Inflationserwartung leicht nach oben angepasst, bleiben aber weiter deutlich unter dem 2 %-Ziel der EZB.

Der Living + Working ist sowohl geografisch als auch über verschiedene Nutzungsarten diversifiziert aufgestellt. Ein Vorteil, vielleicht sogar Schutz vor möglichen «Corona-Effekten»?

Der Living + Working profitiert von seiner breiten sektoralen Diversifikation, gerade durch die Standbeine Wohnen und Healthcare mit ihrer geringen Abhängigkeit von der Konjunktur. Effekte durch die Pandemie lassen sich grundsätzlich nicht ausschließen, aber die Strategie des Fonds schafft Stabilität im aktuellen Marktumfeld.



Dr. Andri Eglitis leitet das Immobilienmarkt-Research Deutschland der Swiss Life Asset Managers. Neben der Analyse der Immobilienmärkte in Deutschland ist er mit seinem Team für die Märkte in Nord- und Osteuropa zuständig. Vor seiner Zeit im Swiss Life Konzern war er promovierter Diplom-Geograf im Research bei CBRE, RREEF (heute DWS), Corpus Sireo und IPD/MSCI tätig.

Wie wird der Wert eines Anteilscheines ermittelt?

Anleger Offener Immobilienfonds erhalten für ihre Geldeinlage sogenannte Anteilscheine. Damit wird der Miteigentumsanteil am Gesamtvermögen des Fonds dokumentiert. Im Grundsatz ist in dieser Hinsicht der Anteilschein als Wertpapier mit einer Aktie vergleichbar. Doch gibt es einen entscheidenden Unterschied, nämlich die Wertermittlung.

Der Wert von börsengehandelten Aktien bemisst sich vor allem durch das Spiel von Angebot und Nachfrage. Der eigentliche sogenannte Nennwert einer Aktie wird dabei fast immer teils um ein Vielfaches durch den entsprechenden Kurswert übertroffen. Er enthält insbesondere spekulative Bewertungen durch die Marktkräfte an den Börsen. Mit dem tatsächlichen bilanziellen Wert der Aktiengesellschaft hat das oft wenig zu tun. Im Vordergrund stehen meist Erwartungshaltungen der Investoren.

Völlig anders ist die Wertermittlung bei Anteilscheinen von Offenen Immobilienpublikumsfonds wie dem Swiss Life Living + Working. Auf der Grundlage genauer rechtlicher Vorgaben durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und die Anforderungen der Bankenaufsicht BaFin entsteht die Bewertung der Anteilscheine nicht durch Angebot und Nachfrage, sondern durch eine exakte Berechnung über den Nettoinventarwert.

Dabei werden alle vorhandenen Vermögensgegenstände wie hauptsächlich die gutachterlich ermittelten Verkehrswerte der Immobilienbestände, sowie die vorhandene Liquidität und weitere Positionen als Bruttovermögen zusammengefasst. Davon werden dann die Verbindlichkeiten, wie Rückstellungen und Fremdkapitalanteile, abgezogen und es ergibt sich der Nettovermögenswert. Dieser wird durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile geteilt und man erhält einen tatsächlich vorhandenen Vermögenswert.

Insofern haben Anteilscheine von Offenen Immobilienfonds einen quasi bilanziellen Wert und unterliegen nicht unmittelbar den Börsenschwankungen wie andere Wertpapiere. Das schafft eine klare Orientierung und unterstreicht den stabilen und wenig spekulativen Charakter dieser Anlageklasse.

Wie geht es weiter an Europas Immobilienmärkten?

Seit dem Ausbruch von COVID-19 in Europa ist einige Zeit vergangen. Auch wenn wir inzwischen einiges über das Virus gelernt haben, wird es uns noch eine Weile begleiten. Vom ersten Schock erholen wir uns aber ganz langsam und versuchen nun, die aktuellen Informationen zu analysieren. Vor allem wollen wir wieder verstärkt in die Zukunft schauen und fragen uns: Was nun?

Um eine Einschätzung zu den Immobilien vorzunehmen, braucht es zunächst eine Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung. Wir gehen nach wie vor von einer U-förmigen Erholung der Weltwirtschaft aus, das heißt nach einem extremen Schock erholt sich die Wirtschaft nur langsam. Dies scheint sich allmählich auch in Zahlen zu materialisieren, wie zum Beispiel in den Einkaufsmanagerindizes für Deutschland, Frankreich und Großbritannien. Diese lagen im August wieder über 50 Punkten - ein Zeichen für Expansion. Nichtsdestotrotz sind wir nur vorsichtig optimistisch und beobachten die weiteren Entwicklungen in Europa genau.

In der Theorie folgen die Immobilienmärkte dieser Entwicklung mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung. In der Praxis gehen wir aber davon aus, dass sich Investoren- und Mietermärkte unterschiedlich schnell entwickeln. Für die Investoren hat sich nämlich kaum etwas verändert: Die Zinsen sind weiterhin tief (der Horizont wurde gar einmal mehr verlängert) und die alternativen Investitionsmöglichkeiten weiterhin rar. Investoren werden also auch in diesem und den folgenden Jahren versuchen, ihre Investitionsziele zu erreichen und in gute Immobilien zu investieren. Das «gut» ist aber entscheidend: Trophy Assets in allerbesten Lagen und mit den allerbesten Mietern genießen besondere Aufmerksamkeit. Die Auswahl wird so nicht größer; der Fokus ist aber nötig. Denn der Mietermarkt wird sich voraussichtlich etwas langsamer erholen, da viel stärker abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung. Das heißt, wir schließen nicht aus, dass gewisse Mieter (sei es von Büro- oder Handelsflächen) noch finanzielle Schwierigkeiten bekommen könnten. Und ganz allgemein führt eine schwächere Wirtschaft tendenziell zu weniger Nachfrage nach Fläche.

Und dann ist da noch dieser viel besprochene strukturelle Wandel in den verschiedenen Sektoren. Die Pandemie hat diesen noch einmal mehr verstärkt: Onlineshopping ist nicht mehr wegzudenken, Homeoffice wird wohl zumindest in einigen Branchen endlich zum Standard und Wohnen und Logistik bleiben «everybody's darling». All diese Sektoren sind aber wie gesagt abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung, weshalb wir von einem schwächeren Mietpreiswachstum ausgehen, zumindest in der kurzfristigen Perspektive.

Aus Sicht der Investoren ist die genaue Prüfung eines Objekts auch weiterhin unabdingbar. Denn auch wenn wir Schritt für Schritt zurück zu einer (neuen) Normalität finden und lernen,

uns an neue Situationen anzupassen, ist die Prognose über die zukünftige Entwicklung trotz oder auch gerade wegen der aktuellen Marktdaten ungewiss. Selten zuvor war die Kristallkugel so vernebelt.

Ein Gastbeitrag von **Francesca Boucard**, Senior Economist Real Estate bei Swiss Life Asset Managers.

** Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working, WKN: A2ATC3*

Rechtliche Hinweise

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Angaben dienen ausschließlich der allgemeinen Information über die Produkte und Dienstleistungen der Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Kaufempfehlung dar. Die Informationen können und sollen eine individuelle Beratung durch hierfür qualifizierte Personen nicht ersetzen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Kauf von Anteilen an Investmentvermögen erfolgt immer ausschließlich auf Grundlage der im Zeitpunkt des Erwerbs jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen des jeweiligen Investmentvermögens. Verkaufsunterlagen in diesem Sinne sind die [Wesentlichen Anlegerinformationen](#), der [Verkaufsprospekt](#), die Allgemeinen und Besonderen Anlagebedingungen, die im Verkaufsprospekt enthalten sind, sowie der jeweils letzte [Jahresbericht](#) sowie ggf. nachfolgende [Halbjahresbericht](#). Die Verkaufsunterlagen können kostenlos in Papierform bei der Swiss Life Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Jahnstraße 64, 63150 Heusenstamm unter der Tel. +49 6104 6487 123 angefordert werden oder in elektronischer Form unter www.livingandworking.de bezogen werden. Wir nehmen Datenschutz sehr ernst. Unsere Datenschutzhinweise finden Sie [hier](#).