

*Im Gespräch mit Walter Seul, Fondsmanager des Swiss Life Living + Working*

**Welche Einzelhandelsformate haben Sie für den Living + Working besonders im Blick?**

Im Blick haben wir vor allem Nahversorgungs- und kleinere Fachmarktzentren. Entscheidend für diese Auswahl ist zum einen die deutlich attraktivere Nettoanfangsrendite im Vergleich zu großen Shopping-Centern. Zum anderen sehen wir dieses Einzelhandelsformat weit weniger anfällig für den sog. E-Commerce, also die Bestellung von Gütern über das Internet. Im Idealfall ist der Mieterbesatz und die Konkurrenzsituation so günstig gewählt, dass die Verbraucher keine weiten Wege mehr machen müssen, um sämtliche Einkäufe des täglichen Lebens erledigen zu können. In solchen Konstellationen sprechen wir dann auch schon einmal vom „Nahversorgungs-Shopping“. Hauptmagneten sind dabei immer Lebensmittelhändler, um die sich dann Non-Food-Geschäfte gruppieren. Insofern umgehen wir die Risiken von Neuinvestitionen in große Shopping-Center, denn hier haben wir in fast allen europäischen Ländern eine gewisse Marktsättigung erreicht und befinden uns teilweise bereits in einem Verdrängungswettbewerb.

**Haben Sie Beispiele für erfolgreiche Investitionen in diesem Bereich?**

Ja, unser **Fachmarktzentrum in Lichtenfels** ist so ein Beispiel. Es ist ein sehr ausgeprägter Fachmarkt mit großer regionaler Bedeutung bzw. großem Einzugsbereich, in dem neben zwei bekannten Lebensmittelhändlern, einem großen Elektrofachmarkt und einem Drogeriemarkt auch eine ganze Reihe von Textil-Fachgeschäften zum Shopping einladen. Unser innerstädtisches **Nahversorgungszentrum in Fürstfeldbruck** zeichnet sich vor allem durch seine zentrale Lage aus. Hier ist eine Duplizierung des Nahversorgungsangebotes praktisch kaum vorstellbar.

Lesen Sie in dieser Ausgabe:

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



### **Gibt es beim Einzelhandel Unterschiede zwischen Deutschland und anderen europäischen Ländern?**

Inzwischen sind die Unterschiede nur noch sehr geringfügig. Noch vor 20 Jahren lagen beispielsweise Großbritannien und Frankreich deutlich vor uns bei der Zahl der Shopping-Center-Flächen je Einwohner. Doch inzwischen hat sich das angeglichen. Auch die Art der Retailer und die international vertretenen Marken sind inzwischen absolut vergleichbar.

### **Der Einzelhandel hat seit einigen Jahren mit dem Onlinehandel eine starke Konkurrenz bekommen. Wie wirkt sich das Ihrer Meinung nach auf den Einzelhandel insgesamt aus?**

Hier gilt es zunächst nach den Warengruppen zu unterscheiden. Bücher werden inzwischen mehrheitlich online gekauft, genau wie Musik bzw. Film- und Tonträger/Streaming-Angebote. Auch die Unterhaltungselektronik ist stark betroffen. Stationäre Läden verlieren hier tendenziell an Boden und verschwinden auch schon einmal ganz. Andererseits sind ausgesuchte Fachartikel und vor allem hochpreisige Waren sowie viele Modeprodukte zu einem erheblichen größeren Anteil eine Sache des stationären Handels. Überdurchschnittlich immun gegenüber der Internet-Konkurrenz zeigen sich Dinge des täglichen Bedarfs wie vor allem Lebensmittel.

### **Und wie resistent sind die von Ihnen angesprochenen Nahversorgungs- und Fachmarkt-Zentren gegenüber der Online-Konkurrenz?**

Sie sind aufgrund ihres Angebotes von täglich benötigten Dingen relativ wenig vom Online-Handel betroffen. Der Umfang der Kunden, die auch Lebensmittel über das Internet bestellen, hält sich doch eher in engen Grenzen. Ausnahmen sind dann eher Menschen in konkreten Lebenssituationen, wie zum Beispiel in ihrer Bewegungsfreiheit

eingeschränkte Menschen, die ihre Lebensmittel über das Internet ordern. Es ist dann vergleichbar mit dem Getränkehändler, der auch anliefert. Der größte Teil der Kunden kauft jedoch direkt bei dem Lebensmittelhändler seiner Wahl vor Ort. Insofern setzen wir mit Fachmarkt- und Nahversorgungszentren auf langfristige stabile Einzelhandelsformate.

### **Welche Vorteile hat das für die Anleger des Living + Working?**

Wir investieren mit Nahversorgungs- und Fachmarktzentren in zukunftsfähige Einzelhandelsformate, die gegenüber dem E-Commerce relativ resistent sind. Unserer Einschätzung nach wird sich das Kaufverhalten der Nutzer aufgrund der angebotenen Waren des täglichen Bedarfs auch langfristig nicht signifikant ändern. Damit bleiben unsere Investitionen mietpreis- und wertstabil und wir erzielen für die Anleger stetig eine solide Rendite mit Einzelhandelsimmobilien.



**Walter Seul** ist Leiter Fondsmanagement bei der Swiss Life KVG. Er verantwortet unter anderem das Fondsmanagement des Swiss Life Living + Working, dem neuen Offenen Immobilienpublikumsfonds. Zuvor war der Diplom-Volkswirt als Senior Fund Manager und Senior Corporate Finance Manager bei AXA Investment Managers sowie als Projektleiter für die Konzeption geschlossener Immobilienfonds bei der Deutsche Grundbesitz Management GmbH (heute RREEF) tätig.

### *Zur Geschichte Offener Immobilienfonds*

Die Idee, das Geld vieler Kleinanleger zusammenzufassen und gemeinschaftlich zu investieren ist bereits viele Jahrhunderte alt: Hanseatische Kaufleute schlossen sich zusammen und beteiligten sich gemeinschaftlich an einem Schiff. Viele Reeder hatten dadurch die Möglichkeit, größere Handelsflotten aufzubauen und gleichzeitig die Risiken auf überschaubarem Niveau zu halten.

Offene Immobilienpublikumsfonds verfolgen dasselbe Prinzip. In Europa war es die Schweiz, wo 1938 der erste Offene Immobilienfonds aufgelegt wurde. 1959 gab es den ersten Offenen Immobilienfonds in Deutschland, in Frankreich sogar erst seit 2006. Anfangs war eine solche gemeinschaftliche Geldanlage jedoch nur sehr wohlhabenden Kunden vorbehalten. Der eigentliche Siegeszug Offener Immobilienpublikumsfonds begann Anfang der Siebziger Jahre des vorigen Jahrhunderts in Deutschland mit Einführung der vermögenswirksamen Leistungen. Die Zahl der Fonds wuchs ab diesem

Zeitpunkt stetig, ebenso die Mittelzuflüsse. Das Investitionsvolumen der Offenen Immobilienpublikumsfonds hat sich seit 1990 mehr als verzehnfacht von 8,4 Mrd. Euro auf heute rund 89,2 Mrd. Euro.

Auch der Investitionshorizont erweiterte sich im Laufe der Jahrzehnte: Wurde anfangs nur innerhalb deutscher Grenzen ausschließlich in Geschäftshäuser investiert, kamen ab den 1980er Jahren auch Auslandsinvestitionen hinzu, neue Nutzungsarten ebenso. Der Swiss Life Living + Working investiert bspw. neben Wohn- und Gesundheitsimmobilien (Living) in Büro- sowie Einzelhandelsimmobilien (Working). Mit seiner Anlagestrategie und der geografischen Durchdringung ist er der erste Offene Immobilienpublikumsfonds der 5. Generation.

### *Investmentmarkt stabilisiert sich auf hohem Niveau*

Immobilien erfreuen sich in Deutschland wie in Europa weiterhin starker Nachfrage durch institutionelle Investoren. Aufgrund des lang andauernden Zyklus wächst jedoch die Unsicherheit über die weitere Entwicklung des Marktes, vor allem mit Blick auf die Preise.

Das Transaktionsvolumen an den deutschen Immobilienmärkten ist in der ersten Jahreshälfte 2018 unverändert hoch geblieben. Nach Berechnungen des Beratungshauses JLL haben institutionelle Investoren Immobilien im Wert von rund 37 Mrd. EUR gehandelt: mit gut 25 Mrd. EUR wurde bei Gewerbeimmobilien das Ergebnis des Vorjahreszeitraums knapp verfehlt, bei Wohnimmobilien mit gut 11 Mrd. EUR deutlich gesteigert. Der größten Beliebtheit erfreuen sich im gewerblichen Bereich weiterhin die klassischen Büroimmobilien. Darüber hinaus gewinnen ehemalige Nischensegmente immer stärkere Bedeutung – angefangen bei Hotels, über Gesundheitsimmobilien bis hin zu Studentenwohnheimen.

Die Kauflust der Anleger zeigt sich in den Preisen bzw. Ankaufsrenditen: Auch in den ersten Monaten 2018 blieben die Renditen unter Druck, allerdings hat sich die Dynamik reduziert: Bei Netto-Ankaufsrenditen von rund 3 Prozent für Spitzenobjekte in den Hauptnutzungsarten Büro, Handel und Wohnen hat eine Bodenbildung eingesetzt, was nicht ausschließt, dass die Renditen in einzelnen Sektoren oder Standorten weiter nachgeben können.

Mit der Länge des aktuellen Marktzyklus steigt jedoch die Unsicherheit der Marktakteure über die künftige Entwicklung. Bei stabilen finanz- und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ist für die nächsten ein bis zwei Jahre wenig Änderung zu erwarten. Die Europäische Zentralbank dürfte die Zinsen bis weit in das Jahr 2019 hinein unverändert lassen und selbst nachfolgend bleibt ein respektable Zinsunterschied zwischen

Staatsanleihen und Immobilienanlagen, die von gut laufenden Vermietungsmärkten profitieren. Damit ist von einer Seitwärtsbewegung der Renditen auf heutigen Niveaus auszugehen - mit einem leichten Anstieg auf mittlere Sicht als Reaktion auf steigende Zinsen. Die Transaktionsvolumen dürften auf den Niveaus der letzten Jahre bleiben.

Die Sicht von Swiss Life Asset Managers auf die deutschen und europäischen Immobilienmärkte vermitteln die aktuellen Publikationen zum Swiss Life Real Estate House View:

<https://www.swisslife-am.com/de/research/outlook/real-estate-house-view.html>

## Termine

### Investment&more Stammtische:

- 30.08.2018 Berlin
- 21.09.2018 Leipzig

### private banking kongress:

- 12. + 13. September 2018 Hamburg

### Müsli-Kongresse 2018:

- 18.09.2018 Leipzig
- 19.09.2018 Dresden
- 25.09.2018 Koblenz
- 26.09.2018 Düsseldorf
- 16.10.2018 Nürnberg
- 13.11.2018 Frankfurt am Main

Bitte **kontaktieren** Sie uns, falls Sie sich für die o. g. Veranstaltung interessieren und einen Gesprächstermin vereinbaren möchten.

\* 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](http://www.livingandworking.de) bezogen werden. Wir nehmen Datenschutz sehr ernst. Unsere Datenschutzhinweise finden Sie [hier](#).*

---

Datenschutz

[Impressum](#)

[Rechtliche Hinweise/ Disclaimer](#)

[Datenschutzhinweise](#)

Folgen Sie uns

