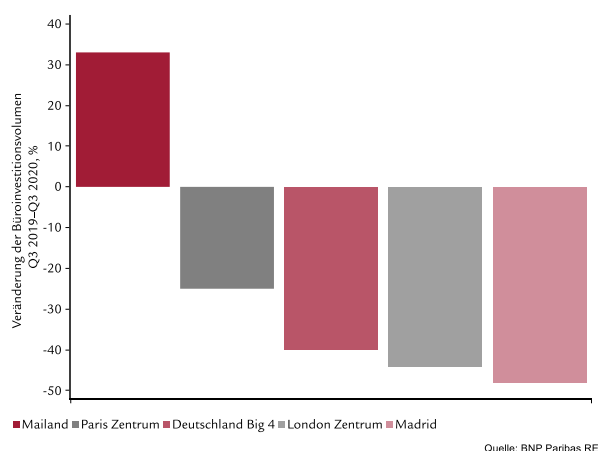


Erstes Halbjahr 2021

## Kernaussagen

- **Grosse Abweichungen zwischen Büroteilmärkten:** Grösster Mietrückgang an volatilen Märkten wie in einigen Bezirken in La Défense. Leerstandsquoten und kommerzielle Anreize werden eine Weile zunehmen.
- **Digitalisierung im Einzelhandel beschleunigt sich:** Die Integration von Umsätzen aus stationärem und Onlinehandel ist die «neue Normalität» und führt zu einer Rationalisierung der Flächen. Einkaufszentren mit weiter sinkender Nachfrage.
- **Hotelsektor am stärksten von COVID-19 betroffen:** Das Schlimmste scheint überstanden zu sein, der Impfstoff ist ein gutes Omen, aber der Sektor dürfte vor 2022 nicht auf die Niveaus von 2019 kommen.
- **Gesunder Wohnungssektor:** rückläufige Transaktionen und Preise, steigende Nachfrage im Mietsektor.
- **Interesse der Anleger an Logistik bleibt gross:** Die Preise steigen bei Core-Objekten, die an Schlüsselstandorten starke Anbindungen vereinen.

## Grafik im Fokus



Bei Büros sind die Effekte der Pandemie in den grössten europäischen Märkten sehr unterschiedlich. Mailand ist der einzige Markt mit wachsendem Investitionsvolumen in den ersten neun Monaten von 2020: Die Top-Performance ist primär auf aussergewöhnliche Transaktionen zurückzuführen und gilt nicht als repräsentativ für die Anlegerstimmung. Umgekehrt halbierten sich die Investitionen in Madrid, da das Land mit am stärksten von COVID-19 betroffen ist. Die wichtigsten deutschen Städte und London verzeichneten einen Rückgang von 40%, während der Markt Paris Zentrum wegen fehlender Core-Objekte leicht schrumpfte. Vergleicht man das Zentrum Londons mit dem Zentrum von Paris, scheint die Brexit-Unsicherheit den Appetit der Investoren auf die britische Hauptstadt gedämpft zu haben.

Frankreich erholte sich schnell von der tiefsten Rezession seit Jahrzehnten. Laut Umfragen zur Unternehmer- und Konsumentenstimmung werden sich die neuen Massnahmen als Reaktion auf die zweite Pandemiewelle weniger stark auf die Konjunktur auswirken als jene im 1. HJ 2020. Gemäss unserem Basisszenario dürfte sich die Erholung im Q1 2021 fortsetzen. Tempo und Ausmass hängen vom Erfolg der Impfungen ab und davon, ob der französische Dienstleistungssektor wieder öffnen kann. Wenn wir über die langfristigen Folgen der Pandemie diskutieren, dürfte die politische Unsicherheit wieder auftauchen. Frühere grosse Pandemien anderswo in der Welt haben oft zu stark zunehmenden sozialen Unruhen geführt. Für Frankreich besteht somit die Gefahr, dass es im Vorfeld der für 2022 geplanten Präsidentschaftswahlen wieder Strassenproteste geben wird.

## Gespaltene Bürodestinationen

Der Flächenumsatz in der Region Paris sank seit Anfang 2020 um 46% auf 913 000 m<sup>2</sup>. Ursächlich sind abwartende Firmen und längere Verhandlungsphasen aufgrund des Wirtschaftsumfelds und Überlegungen der Firmen zu ihren Immobilienstrategien. Die Spitzenmieten blieben in Paris durch geringe Verfügbarkeit und aufkommende spekulative Flächen stabil. Eine Vermietungstransaktion im Juni 2020 an Goldman Sachs bestätigt die Möglichkeit eines robusten «Super Prime»-Segments. Paris La Défense dürfte es angesichts vieler spekulativer Flächen (Europas grösster Anteil am Flächenbestand) schlechter gehen. Im Vergleich dürfte der Western Business District (WBD) von Paris am besten abschneiden, da die Mieten erschwinglich bleiben und die Nachfrage durch einen boomenden Vorvermietungsmarkt gestützt wird.

## Flaute an High-Street-Lagen

Der Einzelhandel leidet stark unter dem zweiten Lockdown und den vorsichtigen Haushalten, die hohe Sparquoten aufweisen. Wichtige Standorte, die auf ausländische Touristen angewiesen sind, haben es schwer. In den meisten Durchfahrtsstrassen und Luxusvierteln nahm der Leerstand stark zu, die Mieten sinken. Die Kapitalisierungssätze legten im gesamten Einzelhandel zu. Verglichen mit anderen europäischen Märkten ist die Bewegung jedoch geringer und konzentriert sich auf Teilmärkte mit geringerem Angebot.

Frankreich hat bereits ein Nothilfepaket zur Unterstützung des High-Street-Teilmarkts geschnürt. Angesichts des klar abflauenden Onlinehandels im 2. HJ 2020 würde die Penetrationsrate des Onlinehandels immer noch bei ca. 10% liegen. Der Appetit der Anleger bleibt so lange aus, bis sie durch Umnutzung gemischter Konzepte mögliche Szenarien finden.

## Hotels im Dornröschenschlaf

Im 2. Halbjahr 2020 nahmen die Wiedereröffnungen leicht zu, während die Belegung im Durchschnitt bei ca. 50% lag. Standorte unterscheiden sich stark und 3-/4-Sterne-Hotels zeigen sich robuster. In Paris ist die Belegung viel niedriger, obwohl für das 2. Halbjahr 2021 wegen des Impfstoffs eine Erholung erwartet wird. Es gab keine Notverkäufe, so dass die Anleger auf keine guten Chancen hoffen konnten. Frankreich bleibt wegen seines Spitzenplatzes in Europa hinsichtlich Touristen im Fokus langfristiger Anleger. Positiv ist, dass COVID-19 auch die Digitalisierung vieler Dienstleistungen in der Hotellerie beschleunigt hat.

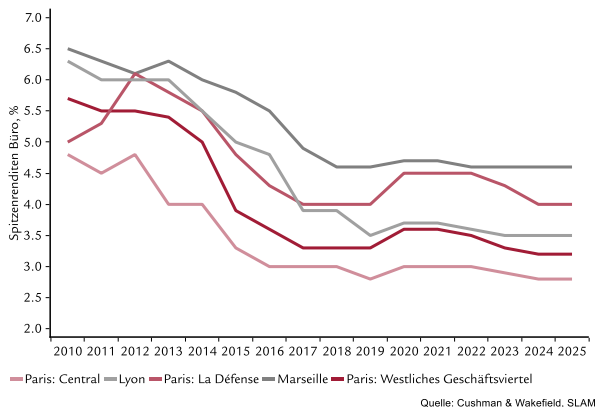
## Wohnungsmarkt bleibt gesund

Im Grossraum Paris stiegen die Transaktionen und die Quadratmeterpreise langsamer als zuvor, während die Baustarts deutlich zurückgingen. In der Region Paris verschoben sich die Präferenzen deutlich: Zunahme der Transaktionen in den äusseren Vorstädten in Erwartung von mehr Home-Office. Anleger konzentrieren sich primär auf erschwinglichen Wohnraum und den privaten Mietsektor mit besonderem Augenmerk auf den Grossraum Paris angesichts steigender Mieter Nachfrage. Ein Trend wie Co-Living wurde durch COVID-19 verstärkt, da Flexibilität und neue Dienstleistungen kombiniert werden müssen.

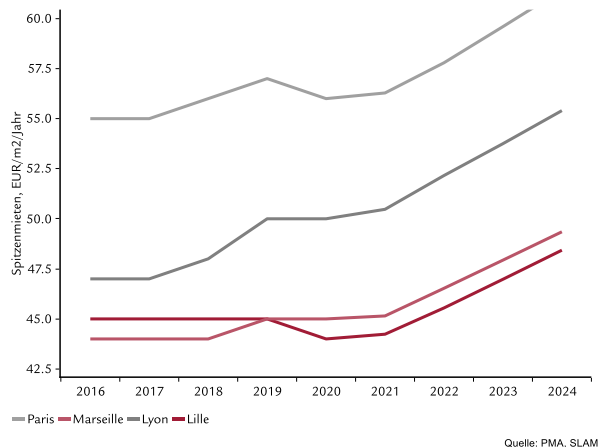
## Begehrte Logistik

Die Logistik wächst weiter und machte 2020 17% des gesamten Investitionsvolumens aus. Sale-and-Leaseback-Geschäfte nehmen zu. Diese Art der Transaktion machte 1/3 der getätigten Transaktionen aus. Im Q3 2020 sank die Spitzenrendite erneut und fiel unter 4%, ein klares Zeichen für Anlegerinteresse.

**Grafik 1: Die Bewegung bei Spitzenrenditen im Bürosektor hängt in der Regel von den Teilmärkten ab**



**Grafik 2: Logistik-Spitzenmieten dürften in den nächsten Jahren weiter steigen**



## Autoren

### Swiss Life Asset Managers, France

**Béatrice Guedj**  
**Head of Research & Innovation**  
 beatrice.guedj@swisslife-am.com

**Elie Medina**  
**Investment Analyst**  
 elie.medina@swisslife-am.com

### Swiss Life Asset Managers

**Francesca Boucard**  
**Head Real Estate Research & Strategy**  
 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, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt 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 T. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.