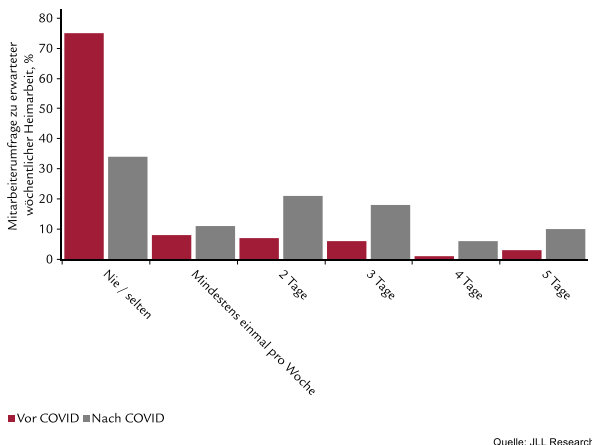


Erstes Halbjahr 2021

## Kernaussagen

- **Bessere Renditen von UK All Property im 2. HJ:** Die Total Returns über sechs Monate betrugen im 2. HJ 2020 1,5% vs. -3,7% im 1. HJ 2020, basierend auf dem MSCI UK. Alle Hauptsegmente (ausser Einzelhandel) rentierten positiv. Die Polarisierung zwischen und innerhalb von Sektoren bleibt allgegenwärtig.
- **Verbesserung moderater Investitionsvolumen:** Die Volumen im 2. HJ verbesserten sich vs. 1. HJ, blieben aber klar unter den Vorjahren. Die Liquidität dürfte sich im 2. HJ 2021 verbessern, da das Coronavirus stärker unter Kontrolle ist und keine Gefahr eines No-Deal-Brexit mehr besteht. Ertragseigenschaften, tiefere Fremdfinanzierung und das geringe Angebot bleiben für Anleger attraktiv.
- **Logistikperformance bleibt aussergewöhnlich:** Mit einer Renditekompression und einem Mietwachstum im 2. HJ ist die Logistik der Top-Performer. 2020 verzeichnete sie den grössten Flächenumsatz aller Zeiten. Aufgrund der immer höheren Onlinehandelsausgaben dürfte die Nachfrage robust bleiben.
- **Büros im Umbruch:** Büros waren mit einer Wertänderungsrendite von -2,0% im 2. HJ vs. -3,7% im 1. HJ relativ robust. Wenn Büromietverträge auslaufen, erwarten wir neue Mieterpräferenzen, die je nach Anpassung der Büros an Strukturveränderungen zu Performance-Abweichungen führen werden.
- **Einzelhandel als Epizentrum struktureller und zyklischer Trends:** Während der stationäre Lebensmittel Einzelhandel ein starkes 2. HJ hatte, stand der Non-Food-Sektor unter extremem Druck, der zu Zwangsverwaltungen und Schliessungen führte. Dies hatte einen jährlichen Total Return von -10,9% und eine Wertänderungsrendite von -17,9% zur Folge. Mehr Probleme dürfte es im 1. HJ 2021 geben.

## Grafik im Fokus:



Die Zukunft des Büros wird heftig debattiert. Die Pandemie hat gezeigt, wie viel Arbeit von zu Hause aus erledigt werden kann und welche Grenzen es gibt. Wiederholte Umfragen zeigen, dass Mitarbeiter wieder ins Büro zurückkehren wollen. Aus Gründen der Zusammenarbeit, des Wohlergehens und der spontanen Innovation im Büro wollen dies auch die Arbeitgeber. Das heisst, dass die Mieter in Zukunft zwar weniger Platz einnehmen werden, dafür aber die Qualität viel besser wird. Dies deutet auf eine zunehmende Performance-Polarisierung zwischen Büros nach Angebot für die Mieter hin.

Verglichen mit den meisten anderen grösseren Ländern Europas litt Grossbritannien stärker unter COVID-19, da die Erholung im 2. HJ 2020 weniger stark ausfiel als in Deutschland, Frankreich oder gar Italien. Brexit-Unsicherheiten spielten eine Rolle und der Finanzsektor wirkte sich in der Krise weniger stabilisierend auf die Gesamtkonjunktur aus als anderswo. Da endlich ein Abkommen mit der EU zustande gekommen ist, dürfte die Wirtschaftserholung im Q1 2021 wieder anziehen. Kurzfristige Unsicherheiten bleiben gross, da die COVID-19-Mutation ein erhebliches Risiko für die Binnenwirtschaft und das Gesundheitssystem darstellt. Derweil könnte Grossbritannien dank einer rigorosen Impfkampagne als eines der ersten Länder eine Herdenimmunität gegen COVID-19 erreichen, was eine umfassende Wiedereröffnung der Binnenwirtschaft später im Jahr ermöglicht.

## Aktivität dürfte zunehmen

Mit ca. GBP 10,8 Mrd. wurde im Q4 das höchste Quartals-Transaktionsvolumen im 2020 erreicht. Dieses lag, primär aufgrund niedriger Investitionen in Büros und alternative Anlagen, dennoch 38% unter dem Wert aus dem Q4 2019. Das Jahresvolumen lag 27% unter dem Zehn-Jahres-Durchschnitt und war das schwächste seit 2012. Die Liquidität dürfte sich entlang der Gesamtwirtschaft gegen Mitte 2021 verbessern. Die Renditen von UK All Property kamen 2020 unter Druck, hielten sich aber besser als zu Beginn der Pandemie erwartet. Gemäss Monatsindex MSCI bis November lagen die vierteljährlichen und jährlichen Total Returns bei -1,4% bzw. -2,0%. Die Polarisierung zwischen und innerhalb der Anlageklassen nahm zu. Die Performance dürfte sich 2021 bessern.

## Büronachfrage entwickelt sich

Büros rentierten 2020 bei -0,4% (Wertänderungsrendite: -5,1%). Der Flächenumsatz war flau, das Angebot nahm zu, v. a. bei Flächen zur Untervermietung. Die Mieter ändern ihre Präferenzen, was sich erst bei Mietereignissen wirklich zeigt. Das Büro von morgen wird zwischenmenschlich ausgerichtet sein und der Zusammenarbeit, Geselligkeit und Kreativität sowie als Showroom dienen. Umfragen zeigen, dass viele Mitarbeiter nach der Pandemie einen Mix aus Büro und Home-Office erwarten. Dies könnte weniger kurzfristige Nachfrage bedeuten, aber auch mehr Fokus auf

Qualität. Wir erwarten eine Polarisierung zwischen Objekten, die das bieten, und jenen, die das nicht tun. Die geringere Nachfrage, da Mieter kleinere, flexiblere Verträge eingehen, könnte im 1. HJ zu weiteren negativen Wertänderungsrenditen führen.

## Logistik als Star-Performer

Der Logistik- und Industriesektor rentierte 2020 bei 6,7%, wobei sich Kompression und Mietwachstum abzeichneten. Laut Savills war die Vermietungsaktivität 2020 mit >4,6 Mio. m<sup>2</sup> bei grossen (> 9300 m<sup>2</sup>) Lagerhallen so hoch wie nie. Dies wurde durch boomende Online-Ausgaben befeuert: 42% des Flächenumsatzes entfielen auf Grossobjekte des Onlinehandels. Die Online-Penetration wird sich nach der Pandemie höher einpendeln, so dass die Mieternachfrage v. a. nach urbanen Lagen mit begrenztem Angebot bestehen bleibt. Der Effekt der neuen EU-Abkommen bleibt abzuwarten. Es dürfte zwar mehr Inventar im Inland gelagert werden, direkte Lieferungen zwischen Irland und Europa würden aber die Nachfrage etwas senken.

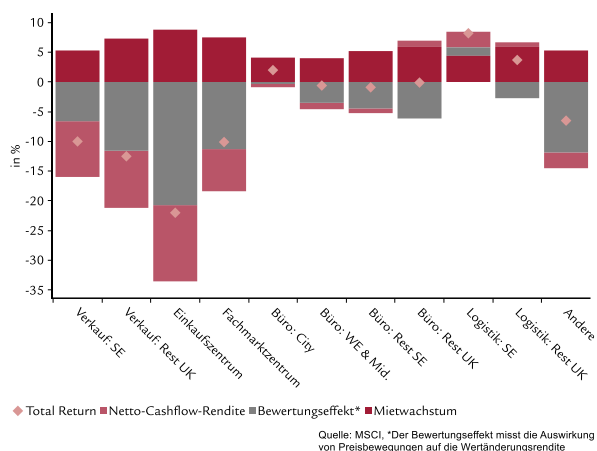
## Stationärer Einzelhandel leidet

Der Einzelhandel ist das Epizentrum struktureller und zyklischer Trends. Die offen gebliebenen Lebensmittelhändler/Discounter entwickelten sich gut, die anderen gerieten unter Druck. Die jährlichen Total Returns betrugen -10,9% (Wertänderungsrendite: -17,9%). Einkaufszentren waren am stärksten betroffen. Wegen der Lockdowns vor dem Weihnachtsgeschäft, die bis 2021 dauern, werden mehr Einzelhändler ohne Online-Plattform schliessen oder unter Zwangsverwaltung gestellt. Bei Lockerung der Lockdowns stiegen die Einzelhandelsausgaben und eine hohe Sparquote zeigt, dass nach Eindämmung des Virus eine hohe, aufgestaute Konsumentennachfrage bedient werden muss.

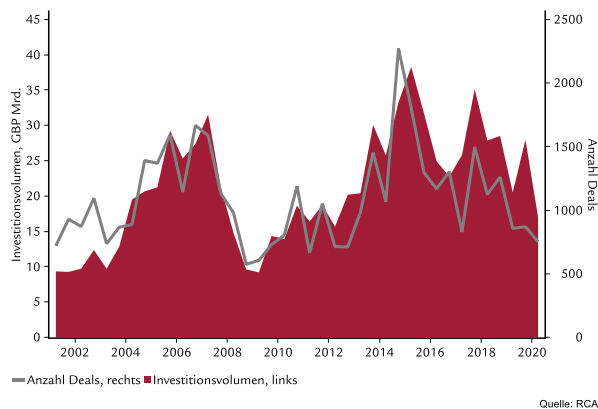
## Wohnen ein wichtiger Fokus

Die solide jüngste Performance und starke Fundamentaldaten signalisieren, dass der Wohnsektor 2021 für Anleger wichtig bleibt. Direkter Flächenzugang ist schwierig, weshalb Anleger aktivere, engagiertere Strategien wie Forward Funding oder Entwickler-Betreiber-Partnerschaften verfolgen müssen.

**Grafik 1: Rendite All Property (Q4 2020)**



**Grafik 2: Immobilien-Investitionsvolumen UK (bis Q4 2020)**



## Autoren

### Mayfair Capital

**Tom Duncan**

Senior Associate, Research, Strategy & Risk

tduncan@mayfaircapital.co.uk

**Fintan English**

Associate, Research, Strategy & Risk

fenglish@mayfaircapital.co.uk

### Swiss Life Asset Managers

**Francesca Boucard**

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

**Marc Brüttsch**

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.