

Real Estate House View

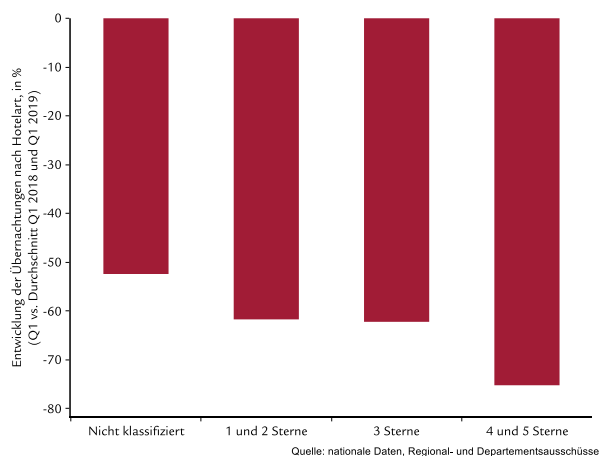
Frankreich

Zweites Halbjahr 2021

Kernaussagen

- **Die Erholung im Bürosektor nimmt Fahrt auf:** Die Rückkehr der Mitarbeiter ins Büro wirkt sich positiv aus. Die Nachfrage konzentriert sich auf Objekte mit sehr guter Qualität.
- **Einzelhandel:** Die Impfkampagne stellt nach einer Preiskorrektur um durchschnittlich 15% eine Erholung in Aussicht.
- **Der französische Hotelsektor:** profitierte im ersten Halbjahr von der inländischen Nachfrage und der Kaufkraft der Haushalte und verzeichnete eine Auslastung von rund 70%.
- **Logistik:** wird immer teurer. Ihre zunehmende Attraktivität für Anleger führt zu einer noch nie dagewesenen Renditekompression.

Grafik im Fokus



Île-de-France macht die Hälfte des Rückgangs der Hotelbesuche in Frankreich aus. In der ersten Jahreshälfte hinkte die Passantenfrequenz noch hinterher, was stark auf den Einbruch um 80% – im Vergleich zum Durchschnitt der ersten Jahreshälfte zu den beiden Jahren vor der Krise – zurückzuführen ist. Wenig überraschend setzte sich der Rückgang bei Vier- und Fünfsternehotels, die sich v. a. in Paris befinden, aufgrund der niedrigen Auslastung fort, obwohl die ausländischen Gäste seit dem 9. Juni allmählich zurückkehren. Die Frequenz inländischer Gäste hat im zweiten Quartal trotz Delta-Variante eine Erholung der Auslastung ermöglicht. Dank dem Fortschritt bei der Impfung, die schon fast obligatorisch ist, dürfte der Sektor bis zum Jahresende auf Kurs bleiben.

Die allgemeine Wirtschaftslage Anfang der Sommermonate stimmt zuversichtlich: Die Stimmungsindikatoren der Unternehmen signalisieren weiterhin eine kräftige Erholung, die zunehmend auch auf die mittleren Unternehmen übergreift. Im Hinblick auf die Präsidentschaftswahlen 2021 wird die Haushaltspolitik die wirtschaftliche Erholung in den kommenden Monaten weiter stützen. Die Wähler werden Präsident Macron wohl anhand seiner Pandemiebewältigung beurteilen, aber auch anhand seines Versprechens, die Arbeitslosenquote auf 7% zu senken. Trotz einer Rezession im Jahr 2020 bleibt dieses Ziel in Reichweite: Am Ende des ersten Quartals 2021 lag die Arbeitslosenquote bei 7,8% vs. 8,9% im dritten Quartal 2020.

Büros legen zu

Beim Flächenumsatz ist die Erholung zwar seit Jahresbeginn 2021 ersichtlich, da die Gesundheitsmassnahmen aufgehoben wurden und sich das Geschäftsklima verbessert hat, aber bis zum Durchschnittsniveau der Jahre vor COVID-19 ist es noch ein weiter Weg. Nach einem schwachen Jahr 2020 dürften 2021 Transaktionen von über 5000 m² ein Comeback feiern, wenn die Mitarbeitenden wieder ins Büro zurückkehren. So können die Unternehmen die Immobilien reinvestieren und ihr Umzugs- oder Konsolidierungsprojekt verwirklichen. Die Spitzenmieten dürften sich halten können, da qualitativ äusserst hochwertige Objekte mit allen Annehmlichkeiten für die «Arbeit vor Ort» gefragt sind.

Der Einzelhandel lebt auf

Der Trendunterschied zwischen den einzelnen Einzelhandelssegmenten wurde durch den dritten Lockdown verstärkt, und zwar zugunsten innerstädtischer Objekte. Auf dem Anlagemarkt wurden laut Cushman & Wakefield im ersten Halbjahr fast EUR 650 Millionen verzeichnet. Dies zeugt von opportunistischeren Strategien zur Neupositionierung von Objekten oder zum Erwerb von Beteiligungen an Einkaufszentren. Der Anstieg der Anfangsrenditen über alle Segmente hinweg zeigt eine Preiskorrektur von durchschnittlich 15% auf, was deutlich tiefer ist als in anderen europäischen Märkten. Auf dem Vermietungsmarkt bewirkte der historische Leerstand bei gewissen Einkaufsstrassen eine Abwärtskorrektur der Mietpreise von 5% auf 20%. Dies hatte zur Folge, dass einige Händler an Standorte

mit günstigeren Konditionen umzogen. Positiv wirken die Erholung des Konsums aufgrund einer Sparquote von 21%, der Omnichannel-Ansatz zur Optimierung von Umsatz und Fläche und der «Grüne Pass», um einen weiteren Lockdown zu vermeiden. Die Penetrationsrate des Onlinehandels verbleibt bei etwa 10%, da die Haushalte dem physischen «Revenge-Shopping» verfallen sind. Die Rückkehr der Touristen ist für bestimmte Segmente und Standorte von entscheidender Bedeutung, v. a. für High-Street-Lagen.

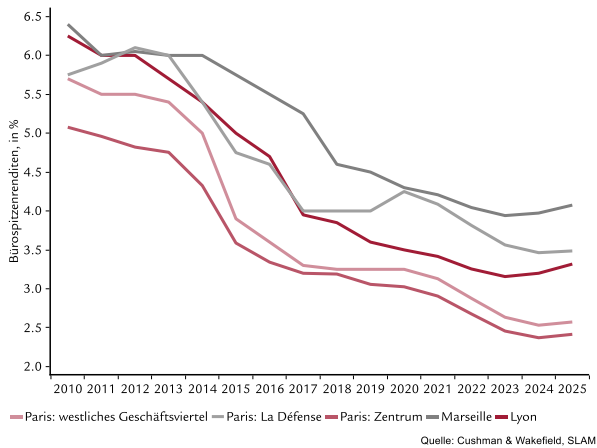
Hotellerie: Land in Sicht

Die Delta-Variante hat die europäischen Touristenströme diesen Sommer unterbunden, was aber dem französischen Hotelsektor zugutekam, der von der Inlandsnachfrage und der Kaufkraft der Haushalte profitierte. Die Auslastung lag im Schnitt bei ca. 70%, auch wenn einige Hotels, v. a. an der Küste und in Gebieten, die bei Öko- und Sporttouristen sehr beliebt sind, noch besser abschnitten. Paris weist eine unterdurchschnittliche Auslastung auf, obwohl sich die Frequenz ausländischer Touristen allmählich erholt. Bei den Anlagen stehen weder Zwangsverkäufe noch hohe Abschläge in Aussicht: durchschnittlich -8%, was angesichts des starken Krisenschocks angemessen ist. Paris bleibt vor dem Hintergrund jährlicher Impfungen und einer Zunahme der Reiseaktivität innerhalb Europas bei langfristig ausgerichteten Anlegern beliebt. Positiv ist, dass die faktisch obligatorische Impfung dem Sektor helfen wird, wieder aufzuatmen.

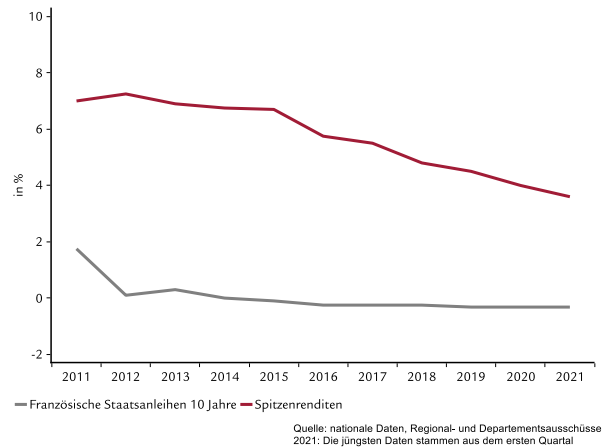
Logistik immer teurer

Die gute Performance beim Flächenumsatz von Anfang 2021 hält an. Die Aktivität verlagert sich stärker weg von der Achse Lille, Paris, Lyon und Marseille (70% des Flächenumsatzes im Q1 2020) und Vermietungen an Verlader gewinnen an Oberhand. Der Rückgang der Renditen beschleunigte sich in den letzten Quartalen so stark wie noch nie. Grund dafür sind einerseits die Mietwachstumsaussichten und die Bodenknappheit, andererseits die massiven Kapitalverschiebungen in diese Anlageklasse – ein Nachteil für den Büro- und den Einzelhandelssektor, die mehr Unsicherheiten ausgesetzt sind. Das wachsende Interesse der Anleger betrifft sämtliche Objektarten, von der neuesten Citylogistik bis hin zu älteren Lagerhallen an Sekundärlagen.

Grafik 1: Büros: Der Umfang der Bewegung von Spitzenrenditen hängt von den Teilmärkten ab



Grafik 2: Logistikkredite sinken weiter



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.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research



Erstellt und verabschiedet durch die 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 oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung 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, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH 8022 Zürich.