

Real Estate House View

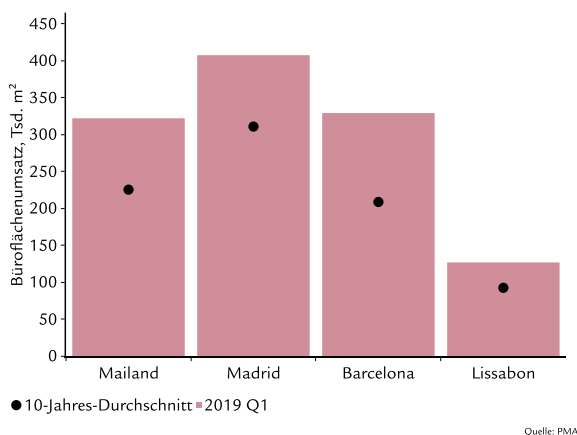
Italien, Spanien, Portugal

Zweites Halbjahr 2019

Kernaussagen

- Die Büromärkte in Südeuropa waren im Q1 2019 durch eine starke Vermietungsaktivität geprägt. Der Flächenumsatz wächst und aufgrund geringer Netto-Neuzugänge sinken die Leerstandsquoten. Dadurch steigen die Mieten weiter.
- In Barcelona zieht ein neues Geschäftsviertel namens 22@ immer mehr Mieter und Investoren an. Die gesamte Stadt lockt lokale und internationale Technologiefirmen an, die hier hochqualifizierte Arbeitskräfte, gute Lebensqualität und ein internationales Umfeld finden.
- High-Street-Objekte ziehen weiterhin Händlernachfrage, hohe Kaufkraft sowie Shopper aus dem In- und Ausland an. Daher entwickelten sich die Total Returns in High-Street-Lagen weiterhin besser als im Einzelhandel insgesamt.
- Hotels werden immer beliebter: Auf Spanien, Italien und Portugal entfallen 43% aller Übernachtungen in Kontinentaleuropa – daher der Appetit internationaler Investoren auf diese Alternativprodukte. Der Sektor profitiert davon, dass an diesen Destinationen mehr asiatische Touristen erwartet werden. Hotelstandorte in diesen Ländern werden von Investoren auch daher nachgefragt, weil es einer guten Diversifikation zum bestehenden Portfolio entspricht.

Grafik im Fokus



Die Vermietungsaktivität in Südeuropa war in den letzten Jahren besonders dynamisch. In allen vier Hauptbüromärkten der Region liegt sie über dem 10-Jahres-Durchschnitt. Die Treiber des Flächenumsatzes variieren jedoch je nach Land. In Mailand ziehen viele Mieter aus veralteten in kürzlich renovierte Immobilien um. Barcelona profitiert davon, dass grosse Technologiefirmen wie Amazon, WeWork oder Criteo ihre Technik- und Vertriebssteams in die Stadt verlagern.

Der Erdrutschsieg der Lega-Partei bei der Europawahl stärkt Matteo Salvinis Position in der italienischen Regierung. Mit dem Drängen nach einem expansiven Haushalt brachte er Italien wieder auf Kollisionskurs mit der EU, doch letztlich gab er den Forderungen der EU nach. Der Konflikt wird jedoch wieder aufbrechen und die Finanzmärkte bleiben argwöhnisch. Die Renditen italienischer Staatsanleihen sind 2019 deutlich geringer gesunken als die ihrer Pendanten in der europäischen Peripherie. Daher leidet die Wirtschaft sowohl bei Verbrauchern wie auch bei Unternehmen und wir erwarten für Italien weiterhin sehr schleppendes Wachstum. Spanien und Portugal haben derweil nach vielen Reformen das Vertrauen der Investoren wiedergewonnen und die Renditen der Staatsanleihen sind auf neue Allzeittiefs gefallen. Die Arbeitslosenquote dieser Länder sinkt weiter und stützt die robuste Binnenwirtschaft, auch wenn das verarbeitende Gewerbe unter dem globalen Abschwung leidet. Insgesamt hat sich das BIP-Wachstum in Spanien und Portugal bisher nur leicht auf rund 2% p. a. abgeschwächt.

Vermietungsaktivität dynamisch

Südeuropa zeichnete sich im Q1 2019 durch hohe Vermietungsaktivität aus. Der rollierende Flächenumsatz p. a. nahm fast überall zu: in Mailand um 11% (Q4 2018), in Barcelona um 17% und in Madrid um 6%. Daher geht der Leerstand in diesen Städten weiter zurück: im Mailänder CBD per Q1 2019 auf 5,9% (-100 BP p. a.), im Madrider CBD auf 6,7% (-150 BP). Im New Business District (NBD) von Barcelona sank der Leerstand aufgrund der Attraktivität des Gebiets in einem Jahr von 2,5% auf 1,9%. Diese dynamische Vermietungsaktivität treibt die Spitzenmieten nach oben. In Spanien liegen sie in Madrid bei EUR 411 pro m² (+4% in einem Jahr) und in Barcelona bei EUR 324 pro m² (+13%). Das Mietwachstum in Barcelona wird durch den Aufstieg des NBD befeuert, der grosse IT-Firmen wie Amazon, WeWork, Criteo und King anzieht. Sie finden dort hochwertige Gebäude und hochqualifizierte Arbeitskräfte aus ganz Europa, die von der Lebensqualität der Stadt angezogen werden.

Konzentrierte Retailperformance

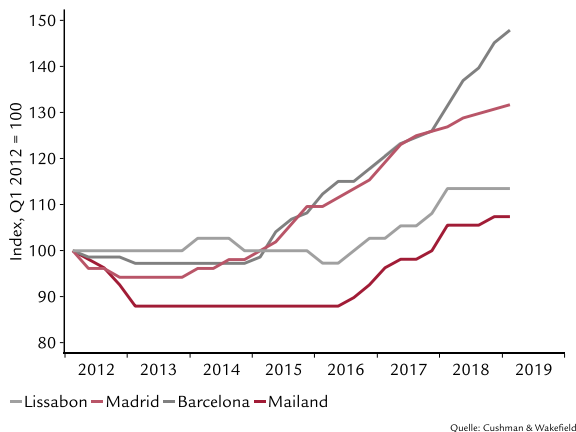
Die Situation im Einzelhandel ist je nach Standort und Sektor sehr unterschiedlich. Spanien, Italien und Portugal sind beim Onlineshopping gegenüber anderen

europäischen Ländern sehr verschieden. High-Street-Lagen in Grossstädten sind ein starker Anker für die «Einzelhandelstherapie» und profitieren vom Aufkommen an Geschäfts- und Urlaubsreisenden. Das in der Vergangenheit gestiegene Angebot an Einkaufszentren erklärt die rückläufigen Gewinne bei der Netto-Cashflow- und der Wertänderungsrendite. Madrid, Barcelona, Mailand, Florenz, Rom, Lissabon und Porto sind bei Einzelhändlern beliebt: Trotz sinkendem Mietwachstum trotzen diese Städte den nationalen Zahlen weiter. Die Passantenfrequenz und die steigenden Ausgaben wohlhabender Einheimischer und Touristen befeuern den Umsatz in Spitzenlagen weiter. In mittleren Städten aber liegen die Mieten in Einkaufs- und Fachmarktzentren im Mittel noch immer um 10–20% unter ihrem Höchststand. Hier ist die Kaufkraft der Einheimischen aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit noch begrenzt.

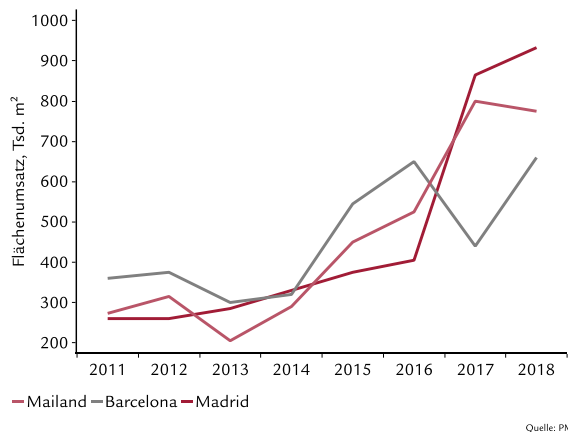
Vielfältigere Hotelkundschaft

Die Übernachtungen in Europa nahmen im Q1 2019 zu. Unter den Top-Zielen des Südens verzeichnete Italien im Q1 2019 mit +1,8% den grössten Anstieg, Spanien blieb unverändert und Portugal büsste 2% ein, nachdem es seit 2012 um 7% p. a. gewachsen war. Hauptgrund für diesen Rückgang, konkret im Süden Portugals: Es kamen aufgrund der Pfund-Abwertung und der Brexit-Unsicherheit weniger Briten. Andererseits besuchten mehr Asiaten Spanien, Italien und Portugal. 2018 verzeichnete der Hotelsektor stärkere Netto-Cashflow- und Wertänderungsrenditen, wie MSCI im April bekannt gab. Angesichts der guten Aussichten für den asiatischen (speziell den chinesischen) Tourismus profitiert der Sektor weiter von positiven Erwartungen und vom Appetit der Anleger. Die Diversifizierung der Nachfrage zwischen europäischen und nicht europäischen Touristen führt zu einer breiteren Produktpalette, von Nischen-Luxus- bis hin zu 3- und 4-Sterne-Hotels in verschiedenen Lagen. Zudem macht die Nachfrage von Urlaubs- und Geschäftsreisenden in Italien – dem europäischen Land mit den zweitmeisten Übernachtungen nach Spanien – das Land zu einem attraktiven Ziel zur Risikostreuung. Beim Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage verzeichnen Spanien und Portugal eine Verlagerung von Büro- zu Hotelnutzungen. Dies könnte mittelfristig zu attraktiven Renditen führen. Die Spitzenrenditen betragen 5% in Barcelona und 5,5% in Mailand. Durch die steigenden Erträge dürften die Preise weiter anziehen.

Grafik 1: Index für Bürospitzenmieten in Südeuropa steigt weiter an



Grafik 2: Logistik-Flächenumsatz in den wichtigsten südeuropäischen Städten wächst weiter



Autoren

Swiss Life Asset Managers France

Béatrice Guedj

Head of Research & Innovation

beatrice.guedj@swisslife-am.com

Charlie Jonneaux

Financial Analyst

charlie.jonneaux@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Economist Real Estate

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 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, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln; die Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München 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 W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.