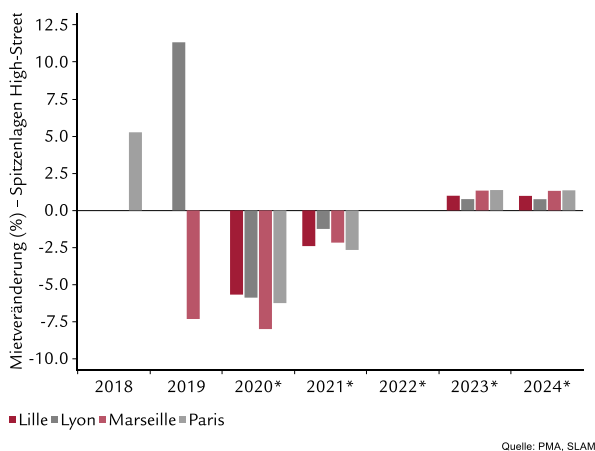


Zweites Halbjahr 2020

Kernaussagen

- **Outperformance von Core-Bürostandorten erwartet:** Die strukturellen Veränderungen des Arbeitens und Reisens werden auch Auswirkungen auf den Immobiliensektor haben. In Teilmärkten mit schwachen Fundamentaldaten, etwa hohen Leerstandsquoten, einem Überangebot an Neubauten oder einer schlechten Verkehrsanbindung, ist eine Underperformance zu erwarten.
- **Die Digitalisierung des Einzelhandels beschleunigt sich:** Die Integration von Offline- und Onlinehandel wird für physische Einzelhändler zur Norm werden. Einkaufszentren werden eine weiter sinkende Nachfrage verzeichnen.
- **Die Hotellerie leidet am stärksten unter COVID-19:** Die meisten Arten von Hotels mussten während des Lockdowns schliessen, und das Niveau von 2019 dürfte der Sektor frühestens 2022 wieder erreichen.
- **Der Wohnimmobiliensektor bleibt robust:** Die Preise für Wohnimmobilien sind trotz eines starken Rückgangs der Transaktionen nicht gesunken. Wir gehen davon aus, dass der Sektor stabil bleibt.
- **Uneinheitliche Logistik:** Die Performance der verschiedenen Regionen und Branchen hat sich polarisiert. Neue Regulierungen dürften zu höherer Volatilität führen.

Grafik im Fokus



Die Spitzenmieten in zentralen Einkaufslagen dürften 2020 und 2021 sinken und sich erst 2023 wieder erholen. In Paris hat der Rückgang ausländischer Touristen die Nachfrage nach Luxusmarken gebremst, auch in zentralen Lagen. Geschäfte mit strategischem Standort in zentraler Lage dürften jene in schwächeren Lagen überflügeln. Marseille hat eine relativ schwache Wirtschaft und ein Überangebot an Einzelhandelsflächen. Dadurch drohen hier stärkere Mieterückgänge. Lyon und Lille, mit ihrer wachsenden Bevölkerung, dürften relativ geringe ERV-Rückgänge verzeichnen. Mittelfristig ist kein starker ERV-Anstieg zu erwarten, da die Einzelhändler neue Geschäftsmodelle prüfen, um der Onlinekonkurrenz zu begegnen.

Nach unserer aktuellen Prognose wird das reale BIP 2020 wohl um 8,3% sinken. Gemäss der jüngsten Konsensschätzung von -9,9% von Consensus Economics aus London ist unsere Prognose recht optimistisch. Hochfrequente, vom INSEE veröffentlichte Daten deuten an, dass sich die Wirtschaft im Juni sehr schnell erholt hat, nachdem sie von März bis Mai tiefer eingebrochen war. Da die Wirtschaft stark auf Dienstleistungen und Tourismus angewiesen ist, dürfte das Vorkrisenniveau nicht vor 2022 erreicht werden.

Ziel: Objekte in Kernlagen

Mitte März ging Frankreich in den Lockdown, der den Boom des Investitionsvolumens in Q1 beendete. Die Dynamik wurde unterbrochen, aber nicht ganz gestoppt. Core-Produkte verzeichneten geringe Preisanpassungen von rund -5%, Nicht-Core-Produkte Abschlüsse von 10 bis 15%. Dank einer geringen Zahl von Transaktionen könnte der Aufwärtsdruck auf die Renditen begrenzt bleiben, denn die Käufer zeigen weiter Interesse. Eine grössere Unbekannte ist die Mieternachfrage, denn Unternehmen verkleinern sich oder versuchen, ihre Immobilienkosten zu reduzieren. Nicht-Core-Märkte sind wegen des Überangebots gefährdet. Der Leerstand in den Core-Märkten bleibt gering. Die Pandemie hat einige Schlüsselrends verstärkt, etwa das Homeoffice, Arbeitsweg per Velo, den Kampf um Talente, die Konzentration auf Innovation und die wirtschaftliche Dominanz von Technologieriesen. Core-Büroflächen, die diese neuen Anforderungen erfüllen, könnten sich verteuern.

High-Street-Lagen im freien Fall

Im Einzelhandel bewirkte der Lockdown starke Performance-Einbussen. 80% der Einheiten waren drei Monate lang geschlossen. Im Jahresvergleich fiel der Umsatz von März bis Juni um etwa 75%. Positiv: Der Onlinehandel gewann während des Lockdowns an Dynamik, was die Händler zwang, schneller auf ein digitaleres Geschäftsmodell umzustellen. Lebensmittelgeschäfte haben sich beim veränderten Verhalten der Haushalte besser geschlagen. Von der Lockdown-Lockerung profitiert das High-Street-Segment zulasten der Einkaufszentren. Der fehlende Tourismus in Paris bleibt vor allem für Luxusmarken problematisch. Der nationale Konsum könnte sinken, denn wegen der

Angst vor Arbeitslosigkeit und finanzieller Belastungen steigen die Sparquoten. In Einkaufszentren dürften die Leerstandsquoten steigen. Die Mieten könnten bis 2022 weiter sinken. Die Regierung plant ein Hilfspaket i. H. v. EUR 5 Mrd., um zentrale Einkaufslagen zu stützen und die Konkurrenz durch den Onlinehandel einzudämmen. Der Umsatzanteil des Onlinehandels ist in Frankreich mit 10% geringer als in Grossbritannien. Das Interesse an Einzelhandelsimmobilien dürfte begrenzt bleiben, bis die Investoren auf adaptive Um- und Mischnutzungskonzepte setzen.

Hotellerie als schlafender Riese

Der Hotellerieumsatz dürfte, je nach Standort, kurzfristig um 40% bis 70% sinken. International gefragte Regionen wie Paris und die Côte d'Azur wurden von der Pandemie am stärksten getroffen. Anderen Reisezielen mit vorwiegend europäischen Gästen erging es besser, ebenso 3- und 4-Stern-Hotels. Obwohl das Investitionsvolumen gesunken ist, bleibt Frankreich für langfristige Investoren attraktiv. Kamen Transaktionen zustande, waren die Preisanpassungen marginal.

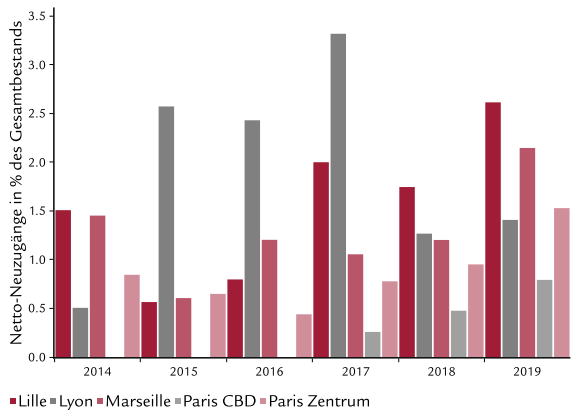
Wohnimmobilien weiter robust

Im Grossraum Paris blieben die Transaktionen und Quadratmeterpreise trotz des rückläufigen Volumens stabil. In der Pariser Innenstadt stiegen die Quadratmeterpreise im H1 2020 um 8,2%, verglichen mit 7,5% in Paris insgesamt. Angesichts der Tiefe der Rezession ist eine Verlangsamung des Preisauftriebs zu erwarten. Günstiger Wohnraum und Mietwohnungen wecken bei Investoren grosses Interesse, wobei der Grossraum Paris im Fokus steht. Der Sektor gilt wegen der steigenden Mieternachfrage als krisenfester.

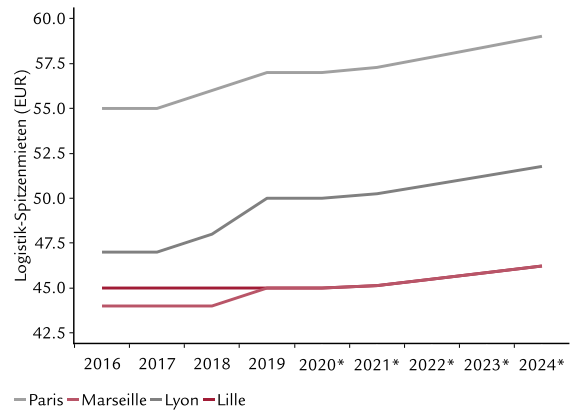
Erfolg für Logistik

Die Nachfrage nach Last-Mile-Logistik ist durch die Konsumverhaltensänderungen der Haushalte seit Beginn des Lockdowns stark gestiegen. Je nach Engagement der Mieter in einzelnen Branchen und Regionen zeigen sich innerhalb des Logistiksektors Unterschiede. Die Unterbrechung der Lieferketten barg Chancen und Risiken. Angesichts der Volatilität des Sektors agieren die Investoren vorsichtig.

Grafik 1: Netto-Neuzugänge in den vergangenen Jahren unter 3%



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

Charlie Jonneaux
Investment Manager
 charlie.jonneaux@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard
Senior 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, die 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, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main 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.