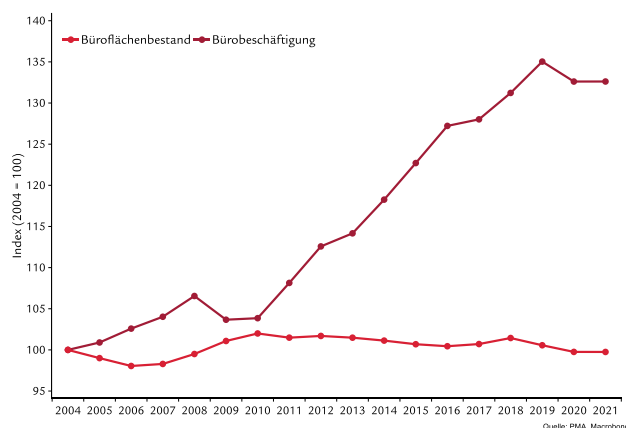


Zweites Halbjahr 2022

Kernaussagen

- **Performance des UK All Property Index im H1 2022 rückläufig:** Die Total Returns gingen gemäss MSCI UK Monthly Index im H1 2022 auf 9,6% zurück, nach 12,9% im H2 2021. Alle Sektoren inkl. Einzelhandel rentierten positiv. Die Polarisierung der Performance zwischen den Segmenten bleibt jedoch bestehen.
- **Geopolitische Ereignisse beeinflussen die Investitionstätigkeit:** Die Aktivität im H1 2022 war zweigeteilt. Das starke Momentum aus 2021 hielt auch im Q1 2022 an, aber geopolitische Ereignisse führten im Q2 2022 zu einer vorsichtigeren Anlagestrategie, was im H2 2022 Chancen bieten könnte.
- **Logistikperformance bleibt top:** Da die Nutzer zum Schutz vor Lieferkettenunterbrechungen mehr Vorräte halten wollen, treibt das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage die Performance weiter an. Obwohl der Logistiksektor im H1 2022 die höchsten Renditen erzielte, sorgen mehrere Faktoren für Gegenwind und das starke Wachstum aus 2021 begann sich bereits abzuschwächen.
- **Grössere Renditespanne zwischen Büros unterschiedlicher Qualitäten:** Alle Büros rentierten im H1 mit 3,4%, aber dahinter verbirgt sich eine starke Polarisierung der Performance zwischen Spitzen-, Grade-A- und qualitativ schwächeren Büroflächen. Der geringere Flächenbedarf gab finanziell den Anstoss, sodass sich die Mieter auf «best-in-class» konzentrieren können.
- **Fachmarktzentren verzerren die Daten weiter:** Sie trugen einen Total Return von 14,6% zum Einzelhandelssektor bei, während alle anderen Segmente mit unter 4,8% rentierten. Mit der weiter steigenden Inflation wird es immer wichtiger, die Unternehmensergebnisse der Mieter im H2 2022 zu überwachen.

Grafik im Fokus



Seit 2004 ist der gesamte britische Büroflächenbestand trotz der starken, stetigen Zunahme der Bürobeschäftigung weitgehend stabil. Dies ist auf die relativ wenigen Neuentwicklungen und die Umnutzung von Büroflächen in Wohnimmobilien zurückzuführen. Daher nutzen die Mieter ihre Flächen effizienter und haben weniger überschüssige Flächen als in früheren Abschwungphasen. Der Sektor ist somit widerstandsfähiger als erwartet, denn hybrides Arbeiten wird zur «neuen Normalität». Das bietet Chancen für Mietwachstum bei Büroobjekten, die den sich wandelnden Bedürfnissen der Firmen und den Präferenzen der Mitarbeitenden gerecht werden.

Die Bank of England begann als eine der ersten Zentralbanken Europas die Geldpolitik zu straffen. Trotzdem nahm die Inflation bis Juni fast ungebremst zu. Die Verbraucher und Lohnempfänger, die bereits jetzt den Gürtel enger schnallen müssen, leiden darunter. Die realen (d. h. preisbereinigten) Einzelhandelsumsätze sinken seit ihrem Höhepunkt im April 2021 fast kontinuierlich. Firmen erweisen sich als erstaunlich widerstandsfähig. Die Einkaufsmanagerindizes für die Industrie hielten sich deutlich besser als auf dem Kontinent und die Umfragewerte zu den Dienstleistern zeigten bisher keine Anzeichen einer Abschwächung. Aufgrund der hohen Inflation muss die Bank of England aber im H2 2022 die Zinsen weiter anheben. Die Zentralbank selbst hält die Möglichkeit, dass dies zu einer Rezession führt, für sehr wahrscheinlich.

Verhaltene Investitionstätigkeit

Die starke Transaktionsaktivität Ende 2021 hielt auch im Q1 2022 an. Das Volumen erreichte GBP 15,5 Mrd., mehr als das Doppelte des Zehn-Jahres-Durchschnitts für das erste Quartal. Die durch geopolitische Ereignisse und steigende Inflation verursachte Unsicherheit wirkte sich auf die Investitionstätigkeit aus, die im Q2 auf GBP 6,5 Mrd. zurückging. Trotzdem liegen die Gesamtvolumen im H1 2022 14% über dem Zehn-Jahres-Durchschnitt und obwohl die Nachfrage gesunken ist, könnten sich im H2 2022 Kaufgelegenheiten ergeben.

Fokus auf Spitzenbüros

Der Bürosektor performte im H1 2022 in beiden Quartalen ähnlich (Q2: 1,7%; Q1: 1,5%). Über alle Segmente stiegen die Mietwerte um 0,3%, aber Preisänderungen führten zu einer grösseren Spanne bei der Wertänderungsrendite: Das West End schnitt mit 2,7% am besten, die Regionen mit 0,0% am schlechtesten ab. Trotz insgesamt moderaten Renditebewegungen ist die Polarisierung stark, da sich die Nachfrage fast nur auf Spitzen- bzw. Grade-A-Flächen konzentriert. Dadurch steigt die Renditedifferenz, da die Mieternachfrage auf Best-in-Class-Flächen abzielt und dafür Spitzenmieten gezahlt werden. Im Grossraum London und im Südosten lagen die Grade-A-Mieten 53% über den Grade-B- und -C-Mieten. Dies zeigt sich auch in anderen Märkten, v. a. ausserhalb Londons, wo Pendler gut erschlossene Objekte suchen, um höhere Benzinkosten zu vermeiden.

Überflieger Logistik

Der Logistikmarkt entwickelt sich nach wie vor überdurchschnittlich, wenn auch langsamer. Logistikobjekte rentierten im H1 2022 mit 13,9% – eine Abschwächung gegenüber dem Vorjahr. Es überrascht nicht, dass mehrere Faktoren die Performance beeinträchtigt haben, darunter Lieferkettenunterbrechungen und die Benzinkosten, die so hoch sind wie seit über 30 Jahren nicht mehr. Dennoch legten die Kapitalwerte im H1 um 11,9% zu, bedingt durch anhaltend sinkende Renditen und schwaches Mietwachstum. Das Mietwachstum war mit einer Wertsteigerung von 6,3% im gesamten Sektor recht einheitlich. Dies dürfte so bleiben, da steigende Baukosten die Entwicklungspipeline dämpfen.

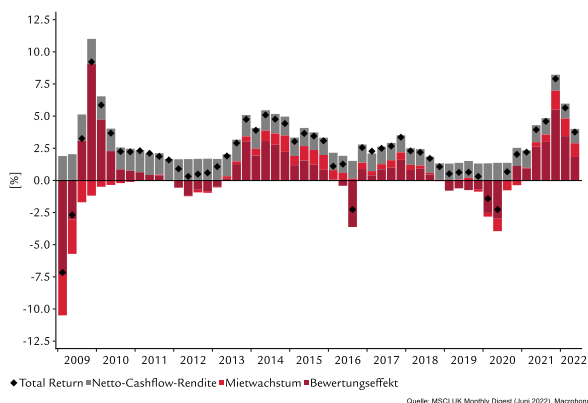
Überflieger Fachmarktzentren

MSCI All-Retail entwickelte sich im H1 2022 gut: Die Renditen erreichten 10,1% und die Kapitalwerte stiegen um 6,8%. Die Performance wird weiterhin von Fachmarktzentren getrieben, die dank anhaltender Renditekompression mit 14,6% rentierten und eine Wertänderungsrendite von 11,3% erzielten. Somit schlugen sie alle anderen Segmente. Das Mietwachstum fiel mit 0,3% insgesamt schwach aus - alle Segmente ausser Fachmarktzentren entwickelten sich negativ. Das aktuell sinkende Realeinkommen zwang die Haushalte zu vorsichtigem Kaufverhalten. In Verbindung mit steigenden Energie-, Fertigungs- und Personalkosten sind die Aussichten für Einzelhändler schwierig. Billig- und Lebensmittelhändler sowie Luxus-Einzelhändler, die auf wohlhabende Konsumenten abzielen, dürften sich am defensivsten verhalten.

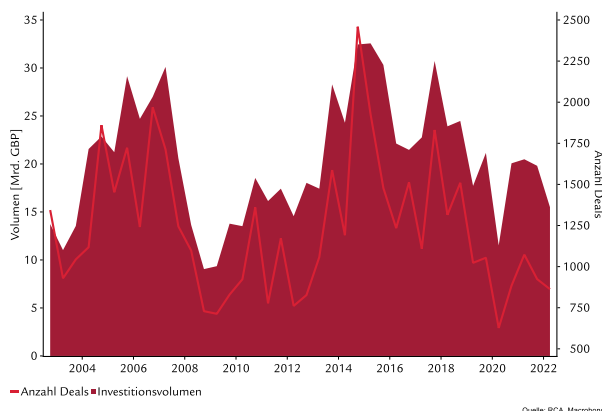
Erholung flaut ab

Der unsichere Wirtschaftsausblick hat das Anlegervertrauen klar beeinträchtigt, was zusammen mit höheren Zinsen Aufwärtsdruck auf die Renditen ausüben kann. Dennoch zeichnen sich nach wie vor Möglichkeiten für Mietwachstum ab, v. a. an gut erschlossenen Spitzlagen mit starken Fundamentaldaten. Das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bleibt für die Wohnsektoren günstig. Der private Mietwohnungssektor dürfte sich recht robust erweisen und beeindruckende Netto-Cashflow-Renditen erzielen.

Grafik 1: Rendite All Property (Q2 2022)



Grafik 2: Immobilien-Investitionsvolumen Vereinigtes Königreich (bis Q2 2022)



Autoren

Mayfair Capital

Frances Spence

Director, Research, Strategy & Risk

fspence@mayfaircapital.co.uk

Rachel Singleton

Analyst, Research, Strategy & Risk

rsingleton@mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife-am.com

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife-am.com

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 Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 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 Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo