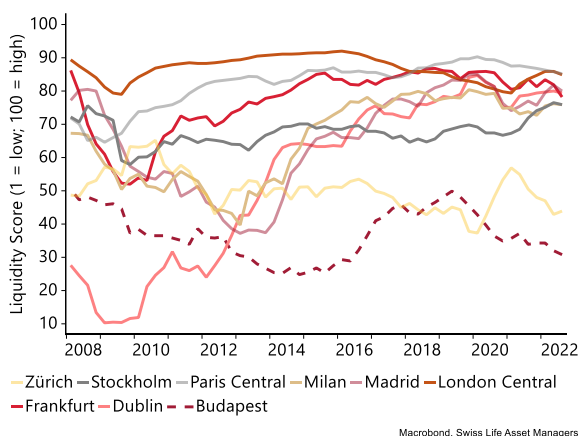


Erstes Halbjahr 2023

Kernaussagen

- **Das Büro der Zukunft:** Die Pariser Innenstadt und bestimmte Satellitenmärkte werden stark bleiben *im Gegensatz* zu den durch hybrides Arbeiten fragmentierten Märkten. Die Nachfrage wird sich weiter polarisieren und das Mietwachstum in den Märkten stützen, insbesondere bei energieeffizienteren Gebäuden.
- **Einzelhandel neu erfunden:** Die seit der Gesundheitskrise beobachtete *Preisanpassung* ermöglichte eine Neupositionierung der Objekte. Die Preiskorrektur macht die Verwaltung von Immobilien flexibler im Hinblick auf Nutzung, Mieten und Wachstumspotenzial. Die neuen Modalitäten der «15-Minuten-Stadt» gestalten die Strategien neu.
- **Hotels im Aufwind:** Paradoxerweise ging der Sektor gestärkt aus der Gesundheitskrise hervor. Die strukturellen Veränderungen im Zusammenhang mit hybridem Arbeiten und der Minimierung von Distanzen kommen Frankreich zugute. Die Vielfalt der Destinationen und des Angebots verschafft Frankreich einen dauerhaften komparativen Vorteil.
- **Hyperindustrielle Logistik:** Beschleunigter Wandel, Bedarf an Lagerhaltung und neue Industriesouveränität stützen den Sektor mittel- und langfristig. Strategien mit mehr lokaler Energieerzeugung werden sich auszahlen und die *Führungsrolle* des Sektors in Sachen gesellschaftlicher Verantwortung stärken.

Grafik im Fokus



Frankreich ist die zweitgrösste Volkswirtschaft der Eurozone und wird bei Immobilienanlegern beliebt bleiben. Bei gleicher Rentabilität positionieren sich die Anleger bevorzugt in Märkten, die als liquider gelten, darunter der Pariser Büromarkt, der aus kurz- und längerfristiger Sicht an der Spitze steht. Kurzfristig verstärken die «destrukturierenden» Effekte von Homeoffice die Polarisierung zugunsten der Pariser Innenstadt bei Mieten und Investitionen. Die Landknappheit in Paris erhöht die Attraktivität langfristiger Kapitalrenditen zusätzlich zum potenziellen Wachstum der Marktmietwerte: Auch die geringe Volatilität des Liquiditätsindex gemäss Real Capital Analytics dürfte zunehmen, was für Paris und seine Anleger von grossem Vorteil ist.

Nach einer Stagnation im 4. Quartal 2022 deuten die verfügbaren Daten für das 1. Quartal auf neuen Optimismus bei den Unternehmen hin, insbesondere im Dienstleistungssektor. Wir rechnen für 2023 mit einem realen BIP-Wachstum von 0,5%. Steigende Finanzierungskosten und die Kreditrestriktionen infolge der strafferen Geldpolitik der EZB dämpfen die Investitionsbereitschaft im Privatsektor. Dennoch werden neue Arbeitsplätze geschaffen, und der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften bleibt eines der Hauptanliegen der Unternehmen. Der Peak des Inflationszyklus liegt hinter uns. Die Inflation dürfte von 6% im Januar auf unter 4% im 4. Quartal 2023 sinken.

Das Büro der Zukunft

Der Flächenumsatz wird sich je nach Region durch die Auswirkungen des hybriden Arbeitens und des sich beschleunigenden Klimawandels weiter verändern. Die neue Dynamik am Markt Île-de-France seit der Krise wird verstärkt durch einen Ballungsraum und auf Innovationen spezialisierte Satellitenmärkte. Mit dem Ballungsraum der Pariser Innenstadt dürfte eine starke Polarisierung der Mieternachfrage einhergehen, begünstigt durch eine Vielzahl an leistungsfähigen Infrastrukturen. Satellitenmärkte vor allem im Westen, in denen sich Forschung und Entwicklung aus zukunfts-trächtigen Sektoren wie erneuerbaren Energien, Digitalisierung und künstlicher Intelligenz konzentrieren, dürften den Flächenumsatz in den kommenden Jahren stützen. In beiden Fällen vereinen Büroflächen mehr Produktivität mit weniger Energieverbrauch – entscheidende Faktoren zur Stützung des potenziellen mittel- und langfristigen Mietwachstums. Büros in bereits durch den Homeoffice-Effekt fragmentierten und *de facto* überholten Sekundärmärkten hingegen wären bestenfalls für eine Neupositionierung in der Nutzung geeignet. Die deutlich kleineren Unterschiede bei den Anfangsrenditen zwischen den Teilmärkten dürften sich angesichts der neuen Dynamik erheblich vergrößern. Die Pariser Innenstadt und die Innovations-Satellitenmärkte in Verbindung mit der neuen Dynamik wären im Grunde genommen «sichere Häfen», da sie stabile Mieterträge mit steigender Tendenz bieten.

Einzelhandel neu erfunden

Die starke *Preisanpassung* infolge des Gewerbeleerstands seit der Pandemie ermöglichte eine Neupositionierung bestimmter Segmente mit flexibler Nutzung und anpassbarem *Einzelhandelsmix*, da die Mietpreise

tendenziell nachhaltig geworden sind. Zusammen mit dem Konzept der «15-Minuten-Stadt» zur Bereitstellung von grundlegenden Gütern und Dienstleistungen ermöglicht dies eine Nachverdichtung in bestimmten Vierteln und führt zu einer neuen Lebensweise, die im Hinblick auf den CO₂-Ausstoss nachhaltiger ist. Das Niveau der Anfangsrenditen wird relativ. Ziel ist es, die Rentabilität der Mieten zu maximieren. Der Sektor steht weiterhin für Chancen und Neupositionierung.

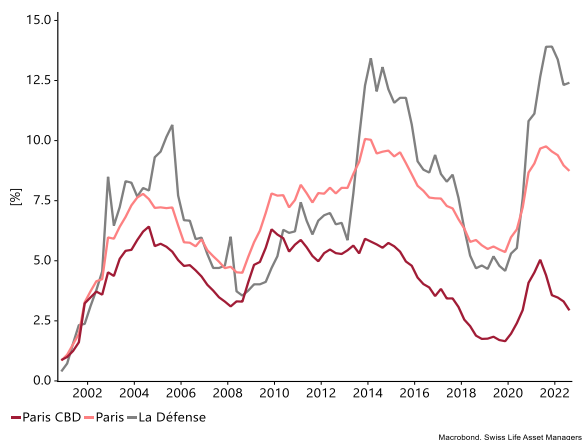
Hotels im Aufwind

Der Sektor dürfte als einer der Gewinner aus der Pandemie hervorgehen; dies dank des Aufschwungs seit dem Tiefpunkt im Jahr 2020 und des Wachstumspotenzials über inländische und internationale Gäste, v. a. in Segmenten wie *Leisure* und *Bleisure* (Kombination aus Freizeit und Business) an genau identifizierten Standorten. Das Gewicht der inländischen Gäste nimmt zu, da hybrides Arbeiten verlängerte Wochenenden begünstigt und die Nachfrage an gewissen Destinationen und Standorten das ganze Jahr über glättet. Auch *ausländische* Gäste sind präsenter. Sie reisen lieber weniger weit, aber dafür häufiger. Die Preise an den begehrtesten Destinationen liegen wieder auf Vorkrisenniveau oder gar darüber und die Auslastung ist dabei nicht die einzige Messgrösse für die Performance. Rugby-Weltmeisterschaft, Olympische Spiele – es fehlt nicht an unterstützenden Faktoren und das Angebot ist auf die verschiedenen Kundensegmente ausgerichtet. Frankreich bleibt das beliebteste Reiseziel der Welt und Europas. Die bevorzugte Strategie – neben Standort und anderen Eigenschaften des Sektors – ist die aktive Auswahl der Betreiber, um die Performance der Anlagen zu optimieren.

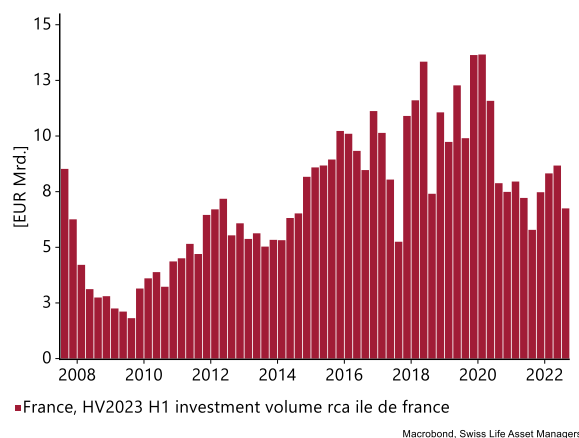
Hyperindustrielle Logistik

Der Ukraineschock stellte den rascheren Wandel des Konsumverhaltens und den Bedarf an Lagerhaltung nicht infrage. Er verstärkte die Strategien der Produktionssouveränität in einigen Sektoren. Die sich wandelnden Industrien im historischen Korridor, in der «Blauen Banane» und im Atlantikbogen, dürften leistungsfähige Logistikhubs bleiben. Zudem werden sich Restrukturierungsstrategien zusammen mit der durch das «décret tertiaire» verschärfte Landknappheit am meisten auszahlen, v. a. wenn sie mehr lokale Energieproduktion nutzen und so die Kosten senken und gesellschaftliche Verantwortung wahrnehmen. Der Sektor nimmt in ESG-Fragen eine Vorreiterrolle ein.

Grafik 1: Entwicklung der Leerstandsquote in den Hauptmärkten von Île-de-France



Grafik 2: Höhe der Investitionen in Île-de-France, in EUR Mrd.



Autoren

Swiss Life Asset Managers, France

Béatrice Guedj

Head of Research & Innovation

beatrice.guedj@swisslife-am.com

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, Clever Strasse 36, D-50668 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.