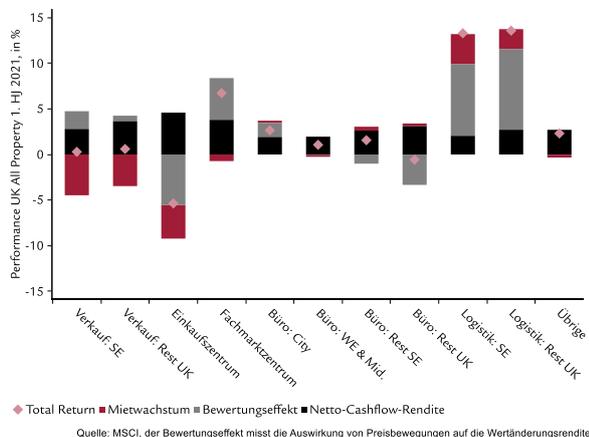


Zweites Halbjahr 2021

## Kernaussagen

- **Bessere Performance von UK All Property:** Die Total Returns über sechs Monate betrugen im 1. HJ 2021 6,2% vs. -0,1% im 2. HJ 2020, basierend auf dem MSCI UK. Dies ist auf die aussergewöhnliche Performance von Industrie und Logistik zurückzuführen, Einzelhandel und Büros hatten im 1. HJ weiter zu kämpfen.
- **Rückkehr der Anleger an den Markt:** Im Q2 2021 lagen die Investitionsvolumen 3% über dem zehnjährigen Quartalsdurchschnitt, doch insgesamt sanken sie im 1. HJ gegenüber dem 2. HJ 2020 um 7,2%. Die Lockerung der Reisebeschränkungen erleichterte internationalen Anlegern den Marktzugang.
- **Logistik weiter überdurchschnittlich:** Im 1. HJ entwickelte sich die Logistik erneut überdurchschnittlich. Die Renditen sanken und die Mieten stiegen. Im 1. HJ 2021 wurden erneut Rekordflächenumsätze erzielt. Da das Angebot kurzfristig abnimmt, sind weitere Renditekompression und Mietwachstum zu erwarten.
- **Resilienz von Büros auf Core konzentriert:** Büros erzielten im 1. HJ Wertänderungsrenditen von -1,4% vs. -2,0% im 2. HJ 2020. Die Segmente London City und West End performten am besten. Die Mieter dürften sich auf hochwertige Objekte mit ESG-Fokus konzentrieren.
- **Einzelhandel bleibt vorsichtig:** Die Performance von Fachmarktzentren war im 2. HJ mit 6,7% stark. High-Street-Lagen und Einkaufszentren haben es aber weiterhin schwer. Dies führte zu einem jährlichen Total Return von 1,6% und einer Wertänderungsrendite von -5,4%. Wir erwarten weitere Mieterinsolvenzen, da der Onlinehandel den Markt weiter beeinflusst.

## Grafik im Fokus



Die Renditen von UK All Property spiegeln die Polarisierung innerhalb und zwischen den Sektoren nicht wider. Die Logistik erzielte im 1. HJ 2021 eine hohe Rendite von 13,4%, wobei der Einzelhandel bei nur 3,2% rentierte. Auch gibt es Unterschiede bei der Performance innerhalb der Sektoren: Bei Einkaufszentren betrug sie im 1. HJ 2021 -5,4%, bei Fachmarktzentren 6,7%. Dies ist ein gutes Beispiel für die Effekte des Strukturwandels in der Wirtschaft und die daraus resultierenden Gewinner und Verlierer. Da die Mieter auf die besten Objekte abzielen, sind Flächenauswahl und Sektorallokation entscheidend.

Obwohl die Aufhebung aller Einschränkungen in England verschoben wurde, um der Impfkampagne mehr Zeit zu geben, dürfte sich dies nur geringfügig auf das Wachstum auswirken. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) der Dienstleistungen kühlte sich im Juni zwar leicht ab, blieb aber komfortabel im Wachstumsbereich. Der Brexit bremst die britische Wirtschaft weiter. Die Exportaufträge sind gemäss PMI-Umfrage verhaltener als anderswo in Europa, was auf die anhaltende Unsicherheit im Handel hindeutet. Die genaue Umsetzung des Nordirlandprotokolls bleibt ein Zankapfel und ein hartnäckiger Streitpunkt, der Fortschritte in anderen Bereichen verhindert und schlimmstenfalls zu Vergeltungsmassnahmen wie Zöllen führen könnte.

## Aktivität zieht an

Laut vorläufigen Daten stiegen die Investitionsvolumen in Q2 2021 auf insgesamt GBP 12,4 Mrd. (+49% vs. Q2 2020). Sie lagen seit Jahresbeginn bei GBP 22,5 Mrd., 23% höher als im Vorjahreszeitraum. Die Aktivität fokussierte sich stark auf die Industrie, in der sich die Volumen seit Anfang des Jahres gegenüber dem Vorjahreszeitraum fast verdreifachten. Die Einzelhandelsvolumen nahmen zu, da bei den Anlegern die stabileren Fachmarktzentren gefragt waren. Die Liquidität dürfte sich 2021 weiter verbessern, da die internationalen Reisebeschränkungen gelockert werden und ausländischen Anlegern der Marktzugang erleichtert wird.

## Büros mit Fokus auf Core

Im 1. HJ rentierten Büros mit 1,1%. Die Wertänderungsrenditen sanken in dieser Zeit um 1,4%, weil der Effekt der steigenden Renditen das begrenzte Mietwachstum überwog. Die Performance des Sektors war geteilt, da die Renditen in der City und im West End sanken, anderswo aber anzogen. Büros in der City schnitten am besten ab. Die Mieter ziehen überschüssige Sekundärflächen zunehmend aus dem Markt ab, was das grössere Vertrauen widerspiegelt. In der City und im West End machten erstklassige Flächen im 1. HJ 90% bzw. 85% des gesamten Flächenumsatzes aus. Da in den nächsten Jahren viele Mietverträge auslaufen und Kündigungen anstehen, dürften die Mieter in moderne, gut vernetzte, flexible und nutzungsreiche Räumlichkeiten mit starkem ESG-Fokus umziehen.

## Logistik liefert weiter

Die glänzende Logistikperformance setzte sich 2021 fort. Die Total Returns von 7,8% des letzten Quartals führten zu einer Rendite von 13,4% im 1. HJ. Die Kapitalwerte stiegen um 10,9%, während die Renditen sanken und die Mieten um 2,9% zunahmen. Die Vermietungsaktivität stellte im 1. HJ laut Savills mit einem Flächenumsatz bei Grossobjekten (> 100 000 Quadratfuss) von 24,4 Mio. Quadratfuss einen neuen Rekord auf: +82% im 1. HJ vs. den langfristigen Durchschnitt. Die starke Mieternachfrage trug zum bisher tiefsten Leerstand von 4,2% bei. Das Angebot kann kurz-/mittelfristig kaum mit der Nachfrage mithalten. Die Unterbrechung globaler Lieferketten beschränkt die Verfügbarkeit von Materialien und erhöht die Baukosten. Dies dürfte Entwicklungen verzögern, was zu Renditekompression und Mietwachstum führen könnte.

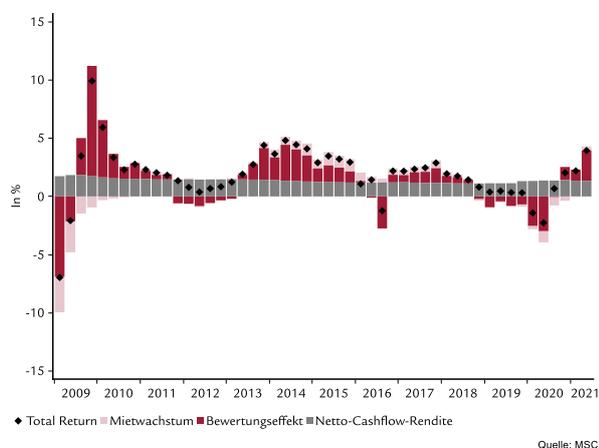
## Stationärer Einzelhandel leidet

Der Einzelhandel erzielte im zweiten Quartal in Folge im Q2 eine positive Rendite von 2,5%. Dies resultierte im 1. HJ 2021 in einem Total Return von 3,2%. Grund war eine Erholung bei Fachmarktzentren (Rendite: 6,7%). Die Wertänderungsrenditen stiegen im Q2 um 0,7%, ein Rückgang um 0,5% seit Jahresbeginn, wobei Einkaufszentren am stärksten betroffen waren. Mit der Öffnung der Wirtschaft und der Lockerung der Einschränkungen kehrt Optimismus in den Sektor zurück. Im Mai kam es zu einer Verlagerung zurück zum stationären Einzelhandel. Die Onlineumsätze sanken im Monatsvergleich um 4,2%. Die Online-Penetration bleibt aber deutlich über dem Vorkrisenniveau, was so bleiben dürfte. Laut Colliers steht ein Drittel der britischen Einzelhandelsflächen entweder leer, generiert also kein Einkommen, oder ist kurzfristig vermietet. Da viele dieser Objekte bald veraltet sind, müssen sich Anleger Umnutzungsmöglichkeiten überlegen.

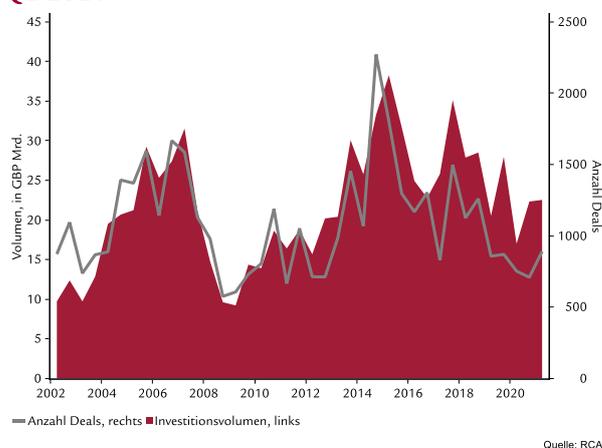
## Markt an einem Wendepunkt

Die positive Wertänderungsrendite und das Mietwachstum bei allen Immobilien sprechen für den Beginn einer Erholung am Immobilienmarkt. Dass das Wirtschaftswachstum im 2. HJ zulegt und die letzten Einschränkungen fallen, dürfte die Mieternachfrage und die Performance weiter stützen.

**Grafik 1: Rendite All Property bis Q2 2021**



**Grafik 2: Immobilien-Investitionsvolumen UK bis Q2 2021**



## Autoren

### Mayfair Capital

**Frances Spence**

**Director of Research, Strategy and Risk**

[fspence@mayfaircapital.co.uk](mailto:fspence@mayfaircapital.co.uk)

**Fintan English**

**Associate Research, Strategy and Risk**

[fenglish@mayfaircapital.co.uk](mailto:fenglish@mayfaircapital.co.uk)

**Tom Duncan**

**Senior Associate Research, Strategy and Risk**

[tduncan@mayfaircapital.co.uk](mailto:tduncan@mayfaircapital.co.uk)

### Swiss Life Asset Managers

**Francesca Boucard**

**Head Real Estate Research & Strategy**

[francesca.boucard@swisslife.ch](mailto:francesca.boucard@swisslife.ch)

**Marc Brüttsch**

**Chief Economist**

[marc.bruetsch@swisslife.ch](mailto: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](mailto:info@swisslife-am.com).

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