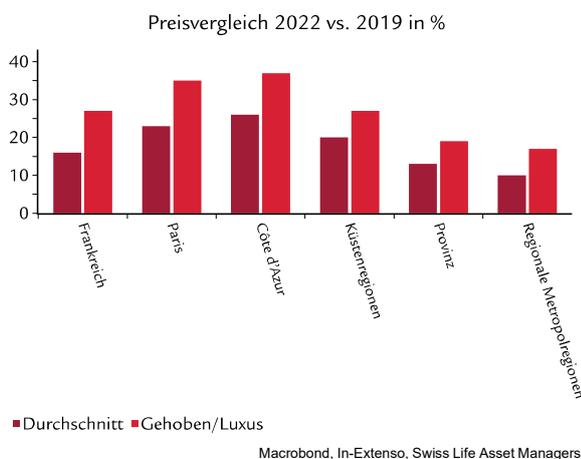


Zweites Halbjahr 2023

Kernaussagen

- **Zweigeteilter Büromarkt:** Rückgang des Flächenumsatzes und Polarisierung in Paris. Die Peripherie bleibt in Bezug auf Vermietungen und Investitionen stark belastet. Die Aufrechterhaltung des Risikoaufschlags erklärt den starken Anstieg an den Sekundärmärkten. Der Markt Île-de-France wird zwangsläufig beschränkter sein, wenn man den tiefgreifenden Strukturwandel betrachtet. Paris und die stark produktiven Teilmärkte werden die langfristige Performance stützen.
- **Hotels, der neue Liebling mit grossem Potenzial:** Erholung des Sektors im Jahr 2022 und sehr guter Start ins Jahr 2023. Keine so signifikante Renditedekompression wie in den anderen Sektoren. Mittelfristig dürfte der Sektor weiterhin von einer starken europäischen und inländischen Nachfrage profitieren. Dank der Vielfalt der Destinationen und des Angebots ist Frankreich bei institutionellen Anlegern beliebt.
- **Hyperindustrielle Logistik:** Rückgang des Flächenumsatzes aufgrund des Abschwungs im Industriezyklus. Die Renditedekompression hat an bestimmten Standorten rasche und schwerwiegende Folgen, aber die Logistikplattformen halten dagegen. Der Sektor birgt grosses Potenzial aufgrund der Megatrends Reindustrialisierung und Last-Mile-Logistik, die vom Klimawandel profitiert.

Grafik im Fokus



Frankreichs Hotelsektor zog sich 2022 geschickt aus der Affäre und erholte sich dank der Nachfrage aus dem In- und Ausland. Gemäss Daten von In-Extenso liegt die Belegungsquote nur noch 6% unter dem Durchschnitt von 2019, der Durchschnittspreis aber real gesehen 10% darüber. Die Performance, gemessen am Durchschnittspreis, ist in allen Segmenten positiv, auch wenn die Unterschiede, je nach Art des Angebots, gross sind: Die Preise im gehobenen und im Luxussegment stiegen im Vergleich zu 2019 im Durchschnitt um 27%, im mittleren Segment um 15% und im Niedrigpreissegment um 10%. Insgesamt blühen alle Regionen wieder auf und die Performances in Frankreich gehören zu den besten in Europa.

Der Inflationsdruck lässt weiter nach. Gemäss der Banque de France senken immer mehr Unternehmen ihre Preise. Die Inflationsrate wird im Laufe des Jahres 2024 wohl wieder unter 2% fallen. Grund dafür sind die Entspannung bei den Lieferkettenengpässen sowie die Straffung der Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank. Letzteres führt zu einem Nachfragerückgang in weiten Teilen der Wirtschaft. Der Bausektor trägt 2023 negativ zum Wirtschaftswachstum bei.

Zweigeteilter Büromarkt

In der Region Île-de-France bleibt der Flächenumsatz aufgrund des hybriden Arbeitens und der Konjunkturabschwächung bei mehr als 15% unter dem Zehnjahresdurchschnitt. Die Folge: eine Polarisierung am Markt Île-de-France zwischen äusserst robusten Teillagen, darunter Paris, und Teilmärkten mit Leerstandsquoten von über 20%. In Paris bleiben die realen Mieten stabil, bei kleinen und mittleren Transaktionen steigen sie sogar an, wobei Zentralität und gemischte Nutzung für Mieter *unabdingbar* werden. An einigen seit 2020 verödeten Nebenlagen sinken die Mieten, nach Berücksichtigung mietfreier Zeiten, real um durchschnittlich über 30%. Am Anlagemarkt verstärkten sich die Effekte der geldpolitischen Straffung im ersten Halbjahr 2023 und die Indexierung konnte die Wertverluste nicht ganz wettmachen. Die Anfangsrenditen steigen je nach Markt unterschiedlich schnell: Im ersten Halbjahr 2023 betragen die *Spitzenrenditen* 3,50% bis 3,75%, was zeigt, dass der Markt noch nicht wieder auf Liquidität ausgerichtet ist. Aktuelle Daten deuten darauf hin, dass der langfristige Risikoaufschlag bei einer Inflation zwischen 3,15% und 3,50% bestehen bleibt, aber die EZB hält an ihrem Inflationsziel von 2% fest. Der Tiefpunkt könnte angesichts der Abschlüge auf bestimmten Randlagen schneller erreicht sein als im *Spitzensegment*. Das bei den Angeboten beobachtete Ausmass dieser Abschlüge zeugt von einer opportunistischen Einstellung der Käufer und/oder einer Strategie zur Neupositionierung von Objekten für Nicht-Büro-Nutzungen (Wohnen, Laboratorien, Hotels, Mischnutzungen) zusätzlich zum Dekarbonisierungsplan: Der Markt ist angespannt und befindet sich im Wandel. Zur Veranschaulichung: 33% des Angebots in Île-de-France ist seit mindestens vier Jahren verfügbar (48% im zweiten Vorortgürtel). Man muss also ein Auge auf die Chancen haben, aber «es ist nicht alles Gold, was glänzt».

Hotels, der neue Liebling

Die Anlageklasse spielt nun in der Liga der Grossen und mischt bei den neuen langfristigen Allokationen französischer institutioneller Anleger mit (Ziel: 17%). Neben der Erholung des Tourismus im ganzen Land beeindruckten auch die Zahlen: Die realen Preise liegen in Paris und anderen Ballungs- und Küstengebieten über dem Niveau von 2019 und neue *Bleisure-Konzepte* (Kombination aus Freizeit und Business) optimieren den Zimmerertrag. Die Kapitalrenditen waren 2022 mit 2,9% positiv, im Gegensatz zu anderen Immobiliendienstleistungssektoren: Je nach Positionierung (bis zu durchschnittlich 250 BP), Vertragsart oder gar *Investitionen* zur Energieeinsparung gibt es weiterhin grosse Renditeunterschiede. Trotz anziehendem Investitionsvolumen sind Preischancen Mangelware. Institutionelle Anleger sind sehr aktiv und das Angebot bleibt hinter der Nachfrage zurück. Die Freiluft-Hotellerie ist dank ihrer attraktiveren Rentabilität das neue Eldorado. Bevorzugt wird weiterhin eine aktive Auswahl der Betreiber, um die langfristige Performance der Anlagen zu optimieren.

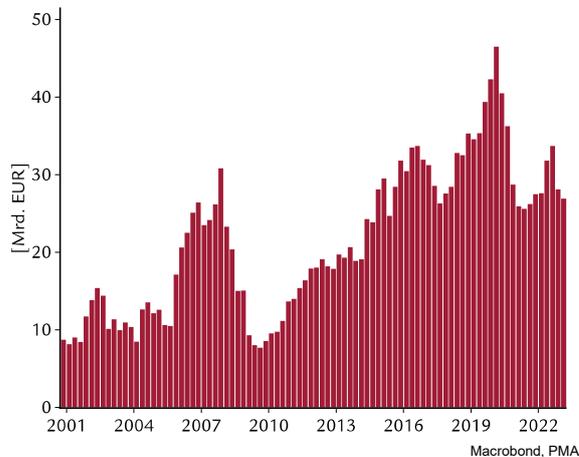
Hyperindustrielle Logistik

Da der Logistiksektor stark mit dem Konjunkturzyklus korreliert, hatte der Abschwung direkte Auswirkungen. Am Mietmarkt ist ein deutlicher Rückgang des Flächenumsatzes, ein abflauendes Mietwachstum und gar ein Rückgang in einigen Teilmärkten zu verzeichnen, wenn das spekulative Angebot keine Abnehmer findet. Bei den Investitionen schreitet die Renditedekompression rascher voran als in den anderen Sektoren, scheint sich aber abzuschwächen. Der Liquiditätspreis schwankt neu zwischen 15% und über 30%, bei veralteten Objekten sogar mehr. Chancen bieten sich nach wie vor primär im Logistiksegment im engeren Sinn. Der Ansatz muss taktisch, aber auch strategisch sein, denn der Sektor stützt das mittelfristige Wirtschaftswachstum mit der Reindustrialisierung und der Entwicklung neuer Industrien, von erneuerbaren Energien bis hin zu künstlicher Intelligenz.

Grafik 1: Entwicklung der Büro-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 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 Swiss Life Asset Managers UK 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.