

Überblick

Länderanalyse Frankreich

■ **Konjunktur und Kapitalmarkt:** Durch das sich bessernde wirtschaftliche Umfeld in der Eurozone sollte sich auch das Wirtschaftswachstum in Frankreich 2014/15 etwas beleben. Die Inflation bleibt dabei vorerst gering und sollte erst ganz allmählich in Richtung der Zielmarke der EZB von 2% klettern. Haushaltskonsolidierung und strukturelle Reformen zur Stärkung der Wachstumskräfte kommen nur langsam voran. Dennoch sind die Finanzierungskosten des französischen Staates infolge des globalen Niedrigzinsumfelds im historischen Vergleich sehr günstig. Dies verschafft der Regierung zeitlichen Spielraum für weiter reichende Reformen. Diese sind langfristig unverzichtbar, um die finanzielle Stabilität des Landes sicherzustellen.

■ **Büromärkte:** Mit 1,84 Mio. m² verzeichnete der Flächenumsatz in der Ile-de-France im vergangenen Jahr das niedrigste Ergebnis seit 2003. Stark zurückgegangen sind Transaktionen maßgefertigter Projekte, die den Mietmarkt 2011/12 beflügelten hatten. Der Leerstand stieg auf über 7%. In La Défense hat sich die Quote angesichts spekulativer Großprojekte innerhalb eines Jahres fast verdoppelt auf 12,3%. Die Spitzenmiete im CBD gab um knapp 7% nach. Wegen der nur langsam anziehenden Konjunktur bei reger spekulativer Bautätigkeit in den westlichen Vororten dürfte der Leerstand weiter steigen und 2014 noch Abwärtsdruck auf die Mieten ausüben. Zwischen 2015 und 2018 erwarten wir für den CBD durchschnittliche Anstiege von etwas mehr als 3% pro Jahr. Der Ausblick für die stabileren Regionalmärkte fällt etwas schwächer aus.

■ **Hotelmärkte:** Paris hat sich 2013 bei den Zimmererlösen mit einem Plus von 1,7% im europaweiten Vergleich leicht überdurchschnittlich entwickelt (1,4%). Landesweit fiel der RevPAR-Anstieg mit 1,9% noch etwas höher aus. Die Aufhellung der französischen Konjunktur und die steigende Nachfrage aus dem Ausland aber auch die Ausweitung des Angebotes im gehobenen Segment dürften zu weiteren RevPAR-Zuwächsen in Paris führen.

■ **Einzelhandelsmärkte:** Paris bleibt trotz der einheimischen Nachfrageschwäche ein beliebtes Expansionsziel internationaler Filialisten. Das Luxussegment war 2013 wie in den Vorjahren ein wichtiger Nachfragetreiber und verantwortlich für den außergewöhnlichen Mietanstieg auf 18.000 EUR/m²/Jahr. Auch bei Nichtberücksichtigung der hohen Ablösesummen für Ladenlokale erhöhte sich die Spitzenmiete um 23% auf 7.600 EUR/m²/Jahr, während die Spitzenmieten in den 1a-Lagen der Regionalmetropolen stagnierten. Für Paris werden bis 2018 im Durchschnitt jährliche Steigerungsraten von über 4% erwartet. Während sich gut laufende große Einkaufszentren weiterhin überdurchschnittlich entwickeln sollten, dürfte der Abwärtsdruck auf sekundäre Objekte zunehmen.

■ **Logistikmärkte:** Transaktionen großer auf die Bedürfnisse der Nutzer maßgeschneiderter Projekte außerhalb der Hauptstadtregion begünstigten einen Flächenumsatz von über 2,5 Mio. m². Konsolidierung bleibt der Markttreiber. Insbesondere Fracht- und Einzelhandelsunternehmen konzentrieren ihre Aktivitäten in großen Logistikplattformen. Die nominalen Spitzenmieten waren dank des knappen Angebotes an hochwertigen Objekten und der Gewährung von Incentives stabil. Von den vier großen Standorten bietet die Hauptstadt bis 2018 mit im Durchschnitt 1,5% pro Jahr die geringsten Mietwachstumsperspektiven.

■ **Investmentfazit:** Trotz schwacher Mietmärkte konnte das gewerbliche Transaktionsvolumen über alle Nutzungsarten mit über 17,6 Mrd. EUR an die beiden hohen Vorjahreswerte anschließen. Starke Rückgänge im Bürosegment wurden durch den Handel mit Logistikimmobilien kompensiert. Der Büroanteil sank auf 64%. Deutliche Einbußen musste vor allem der Pariser CBD hinnehmen. Der Aktionsradius einiger Anleger hat sich wegen der großen Konkurrenz im Core-Segment sowie der hohen Preise in Richtung der inneren Vororte ausgeweitet. Der Core-Anteil am Gesamtmarkt (ohne Hotels) ging von 56% in 2012 auf 32% zurück. Steigende Renditen ab 2015 und moderate Wachstumsperspektiven für die Spitzenmiete im CBD dürften die Ertragserwartungen für den Pariser Büromarkt bis 2018 auf durchschnittlich 2% pro Jahr begrenzen.

Inhaltsverzeichnis

1. Volkswirtschaft	3
1.1. Konjunktur	3
1.2. Geldpolitik und Kapitalmarkt	4
1.3. Risikoeinschätzung	5
2. Büromärkte	5
2.1. Großraum Paris	5
2.2. Lyon	10
2.3. Marseille	11
2.4. Lille	11
3. Hotelmarkt	12
4. Einzelhandelsmärkte	15
4.1. Nationale Strukturen	15
4.2. Standorte im Detail	17
4.3. Marktentwicklung	19
5. Logistikmärkte	21

Autoren

Immobilienmärkte:

Daniela Fischer

daniela.fischer@deka.de

(069) 71 47 – 75 49

Konjunktur:

Dr. Christian Melzer

christian.melzer@deka.de

(069) 71 47 – 28 51

Kapitalmarkt:

Kristian Tödtmann

kristian.toedtmann@deka.de

(069) 71 47 – 37 60

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und/oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

1. Volkswirtschaft

1.1. Konjunktur

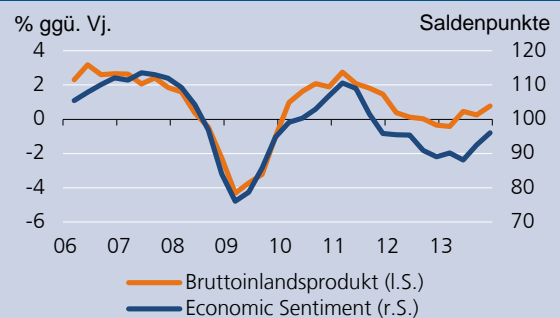
Mit einem BIP-Wachstum von 2,0% blieb Frankreich 2011 spürbar hinter den Exportnationen zurück. Der wesentliche Grund hierfür war die geringere Bedeutung des exportorientierten Verarbeitenden Gewerbes. Die relative Bedeutung der Bruttowertschöpfung dieses Teils der Wirtschaft liegt in Frankreich sogar unter derjenigen der USA oder der des Vereinigten Königreichs. Die geringere Exportabhängigkeit stützte die wirtschaftliche Aktivität in den Krisenjahren 2012/13. Während das BIP im Euroraum 2012 um 0,7% und 2013 um weitere 0,4% schrumpfte, stagnierte es 2012 in Frankreich und stieg 2013 um 0,3% (Abb. 1 und Tab. 1). Damit war Frankreich auch in den vergangenen zwei Jahren neben Deutschland der wichtigste Wachstumsanker für die Europäische Währungsunion.

2014 dürfte die Konjunktur in Frankreich an Dynamik gewinnen. Wir erwarten ein BIP-Wachstum von 1,1%. Dies liegt vor allem an der Entspannung der Eurokrise und damit einhergehend an der Rückkehr von Vertrauen an den Finanzmärkten sowie der wirtschaftlichen Erholung der großen südlichen Nachbarn Italien und Spanien. Darüber hinaus profitiert Frankreich von dem deutlichen Anziehen der deutschen Wirtschaft und einem verbesserten weltwirtschaftlichen Umfeld. 2015 dürfte die französische Wirtschaft um 1,2% wachsen, dies wäre wie auch 2014 unterhalb des EWU-Durchschnitts. Zu den Bremsklötzen der französischen Wirtschaft gehört der Arbeitsmarkt. Dieser weist deutliche strukturelle Mängel auf. In der Erholungsphase 2010/11 ist die Arbeitslosenquote lediglich von 10,0% auf 9,5% gesunken. Die durchschnittliche Arbeitslosenquote lag in den vergangenen zehn Jahren bei 9,1%, in Deutschland hingegen bei 5,6%. Mittlerweile liegt die Arbeitslosenquote wieder bei über 10% (Abb. 2). Die strukturellen Probleme am Arbeitsmarkt werden noch deutlicher bei der Betrachtung der Jugendarbeitslosigkeit. Diese lag im Dezember vergangenen Jahres in Frankreich bei 25,6%, während sie in Deutschland 7,4% betrug. Die im Mai durchgesetzte Arbeitsmarktreform geht in die richtige Richtung, um Frankreich mehr Wettbewerbsfähigkeit zu verschaffen. Es bedarf aber auch der Reformen in anderen Teilen der Volkswirtschaft, wie z.B. beim Renten-, Bildungs- und Steuersys-

tem sowie der Verwaltung, um die französische Wettbewerbsfähigkeit spürbar und nachhaltig zu verbessern.

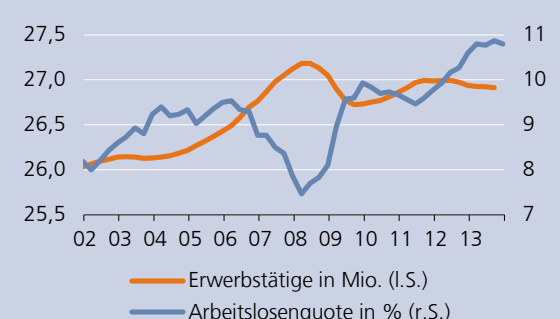
Eine wichtige Stütze sind in Frankreich die Staatsausgaben. Der Staatskonsum, zu dem im Wesentlichen die Gehaltszahlungen für die öffentlich Beschäftigten zählen, macht in Frankreich über 23% des BIP aus, während es in Deutschland z.B. nur rund 18% sind. Der weitgehend konjunkturunabhängige öffentliche Verbrauch als Puffer in Krisenzeiten wird allerdings auch in Frankreich kleiner. Angesichts des derzeitigen Budgetdefizites von 4,1% des nominalen BIP und eines von der EU-Kommission für 2014 prognostizierten Schuldenstandes von 95% sind spürbare Einschnitte geplant, um das Defizit 2014 weiter in Richtung der Maastricht-Grenze von 3% des nominalen BIP zu bringen.

Abb. 1 Konjunktur



Quellen: CBS, EU-Kommission, DekaBank

Abb. 2 Arbeitsmarkt



Quellen: Eurostat, DekaBank

Tab. 1 Nationale Indikatoren

	2010	2011	2012	2013	2014P	2015P
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾	1,6	2,0	0,0	0,3	1,1	1,2
Arbeitslosigkeit (ILO) in %	9,7	9,6	10,2	10,8	10,7	10,5
Inflationsrate (HVPI) ¹⁾	1,7	2,3	2,2	1,0	1,4	1,6
Finanzierungssaldo ²⁾	-7,0	-5,8	-5,4	-4,1	-3,8	-3,4

1) Wachstumsraten in % ggü. Vj., 2) in % des nom. BIP
Quellen: INSEE, ILO, Eurostat, DekaBank

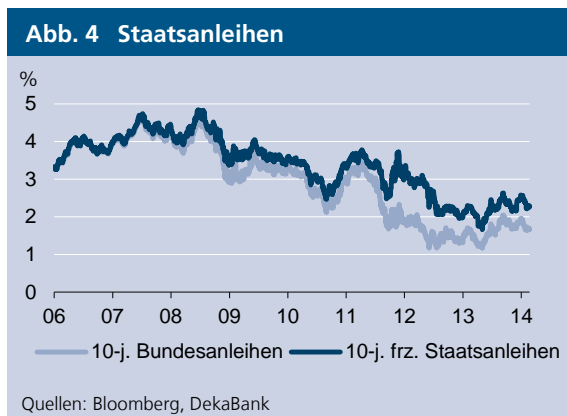
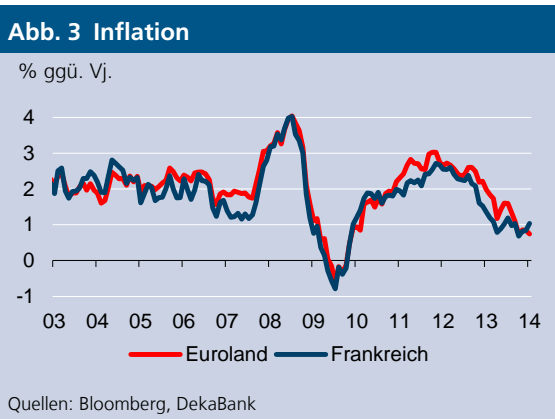
1.2. Geldpolitik und Kapitalmarkt

Seit Herbst 2012 hat die Inflation im gesamten Euro-Raum spürbar nachgelassen und liegt mittlerweile deutlich unter der Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) von 2% (Abb. 3). Ursächlich hierfür war zum einen ein Rückgang des Ölpreises, nachdem dieser in den Jahren zuvor zum Teil kräftig angestiegen war. Zum anderen wirkt das schwache wirtschaftliche Umfeld mit erhöhten Arbeitslosenquoten und geringem Wachstum dämpfend auf die Lohnentwicklung und das Preissetzungsverhalten der Unternehmen. Frankreich stellt in dieser Hinsicht keine Ausnahme dar. Dort war die Teuerung in den vergangenen Jahren sogar etwas geringer als im Durchschnitt der Eurozone, und auch die geringfügige Anhebung der Mehrwertsteuer Anfang 2013 dürfte den Preisauftrieb nur wenig beschleunigen. Genau wie für die Eurozone als Ganzes sehen wir für Frankreich nur geringe Gefahren einer Deflation. Eine solche Entwicklung scheint uns nur vorstellbar, sofern sich die Lage am Arbeitsmarkt noch einmal gravierend verschlechtert, wovon wir allerdings nicht ausgehen. Gleichwohl erwarten wir auch für die kommenden zwei Jahre einen eher geringen Preisauftrieb. Längerfristig dürfte die Inflation in Frankreich in etwa dem Durchschnitt der Eurozone entsprechen und damit knapp über 2% liegen.

Vor dem Hintergrund sehr niedriger Inflationsraten und einer nur trägen wirtschaftlichen Erholung im Euroraum dürfte die EZB noch für lange Zeit an ihrer expansiven Geldpolitik festhalten. Leitzinsen nahe Null strahlen auch auf die Renditen französischer Staatsanleihen aus. Dennoch beinhalten diese gerade in den längeren Laufzeitbereichen Risikoprämien gegenüber deutschen Staatsschuldtiteln, die deutlich höher sind als vor der europäischen Staatsschulden- und Finanzkrise (Abb. 4). Dies spiegelt die Einschätzung der Anleger wider, dass Frankreich nicht als Gläubiger mit allerhöchster Bonität anzusehen ist. Ausschlaggebend hierfür ist nicht allein die bereits hohe und immer noch steigende Staatsverschuldung. Vor allem die Rating-Agenturen bemängeln

seit langem die schlechte internationale Wettbewerbsfähigkeit Frankreichs, die seine langfristigen Wachstumsperspektiven und damit die Tragfähigkeit seiner öffentlichen Finanzen schwächen würde. Bislang reagierte die französische Regierung auf diese Kritikpunkte nur in begrenztem Umfang mit Reformen am Arbeitsmarkt und in anderen zentralen Bereichen der Volkswirtschaft. Vielmehr versucht sie in erster Linie, die internationale Wettbewerbsfähigkeit durch Steuersenkungen für Unternehmen und die Verringerung von Lohnnebenkosten zu verbessern. Insofern besteht hier ein Zielkonflikt zwischen der Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und dem raschen Abbau der Haushaltsdefizite, der politisch nur schwer zu überwinden ist.

Aber trotz der nur schleppend vorankommenden Reformen rechnen wir vorerst mit keiner erheblichen Ausweitung der Risikoprämien französischer Staatsanleihen. Das Umfeld weltweit niedriger Zinsen und der große Anlagebedarf institutioneller Investoren führen zu einer hohen Nachfrage nach langlaufenden Staatsanleihen mit vergleichsweise geringem Risiko. Insofern bleiben die Finanzierungskosten des französischen Staates im historischen Vergleich sehr günstig und stellen keine Gefahr für die finanzielle Stabilität des Landes dar. Erst längerfristig, bei weltweit wieder nach oben gerichteten Zinsniveaus, könnte es prinzipiell zu einer zusätzlichen Ausweitung der Risikoprämien kommen. Wir gehen aber davon aus, dass die französische Regierung bis dahin ausreichende Reformen eingeleitet haben wird, um die Staatsverschuldung auf hohem Niveau zu stabilisieren und die Finanzmärkte von ihrer Tragfähigkeit zu überzeugen. Dazu beitragen könnte auch eine stärkere wirtschaftspolitische Koordinierung von Seiten der EU, da das Bewusstsein für die Bedeutung stabiler öffentlicher Finanzen in den vergangenen Jahren erheblich zugenommen hat. Insofern rechnen wir auch längerfristig mit Renditen französischer Staatsanleihen, die nur in einem überschaubaren Abstand über denen von Bundesanleihen liegen.



1.3. Risikoeinschätzung

Neben der steigenden Staatsverschuldung gehen Risiken für die finanzielle Stabilität in Frankreich auch von seinem Bankensystem aus. Dieses ist, gemessen an seiner Bilanzsumme in Relation zum BIP, deutlich größer als zum Beispiel das deutsche. Französische Banken sind durch Wertpapierbestände und Kredite stark im Ausland engagiert, unter anderem auch in den Peripherieländern der Eurozone. Insofern könnten die konjunkturell bedingt hohen Kreditausfälle in diesen Ländern auch französische Banken in Mitleidenschaft ziehen. Im Verlauf dieses Jahres werden die EZB und die Europäische Bankenbehörde EBA die Bilanzen der größten Finanzinstitute des Euroraums auf ihre Risiken hin beleuchten, ehe die EZB im Herbst die einheitliche Bankenaufsicht übernimmt. Sollte dabei ein erheblicher Kapitalbedarf französischer Banken zum Vorschein kommen, wäre nicht auszuschließen, dass der französische Staat diese Lücke schließen muss. Vorhersagen für die Entwicklung der französischen Staatsschulden müssten dann noch etwas weiter nach oben korrigiert werden. Zudem bestünde die Gefahr, dass französische Banken aufgrund ihrer zu

geringen Kapitalausstattung auch im Inland weniger Kredite vergeben. Dies würde die konjunkturellen Perspektiven Frankreichs belasten.

Im DIRECS (Deka Immobilien Real Estate Country Score) erhält Frankreich einen Score von 92 Punkten. Damit gehört das Land wie das Vereinigte Königreich, die Niederlande und Deutschland zum „Core“-Segment. Trotz der Verschlechterung der Bonitätseinstufung zählt Frankreich weiterhin zu den Ländern mit den niedrigsten Makrorisiken für Gewerbeimmobilieninvestitionen.

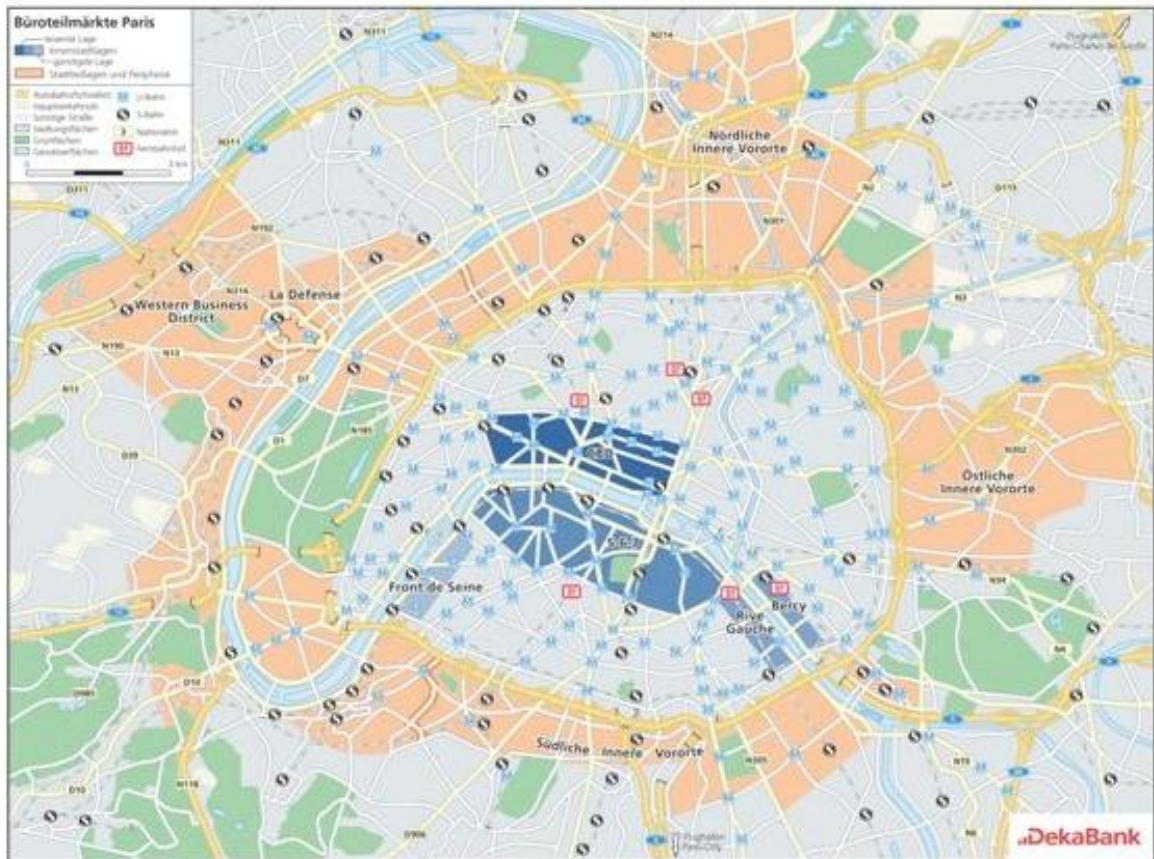
2. Büromärkte

2.1. Großraum Paris

Marktstrukturen

Mit rund 53 Mio. m² verfügt die Ile-de-France über den größten zusammenhängenden Büroflächenbestand Europas. Davon entfällt mit 17 Mio. m² rd. ein Drittel auf Central Paris, das das innerstädtische Zentrum (1./2./8./9./16./17. Arrondissement), La Défense und den Western Business District umfasst. Da die Bautätigkeit im Central Business District (CBD) auf Revitalisierungen begrenzt ist, hält sich der Flächenbestand seit Jahren weitgehend stabil bei 8,5 Mio. m². Im Pariser Stadtgebiet innerhalb des Boulevard Périphérique haben sich im 12. und 13. Arrondissement entlang der Seine die Teillagen Bercy und Rive Gauche mit modernen Bürogebäuden etabliert. Westlich der City entwickelte sich seit den 60er Jahren die durch Hochhäuser geprägte Bürostadt La Défense. Hier residieren vor allem Großunternehmen aus der Finanzbranche, Versorger und Pharmaunternehmen. Die Struktur mit den zahlreichen Großbauten macht den Teilmarkt sehr volatil. Ebenfalls großflächige Gebäude bietet der Western Business District, der die Vororte im Westen umfasst. Diese werden wegen ihrer dynamischen Entwicklung und heterogenen Strukturen nach Submärkten differenziert. Hierbei handelt es sich im einzelnen um Boucle Nord (u.a. Colombes, Villeneuve, La Garenne, Clichy), Boucle Sud (Boulogne, Issy-les-Moulineaux, Sèvres, Meudon, St. Cloud), Neuilly/Levallois und Péri Défense (Rueil Malmaison, Nanterre, Courbevoie, Puteaux, Surèsnes). Weitere Bürobestände befinden sich in den nördlichen, südlichen und östlichen inneren sowie den äußeren Vororten (Karte 1).

Karte 1 Bürolagen Ile-de-France



Mietmarkt

Der Flächenumsatz in der Ile-de-France belief sich 2013 auf 1,84 Mio. m², was einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 25% bedeutet. Es handelt sich um das niedrigste Ergebnis der letzten zehn Jahre, auch das Niveau des Krisenjahres 2009 wurde leicht verfehlt. Von schwachen Umsätzen waren vor allem die nördlichen und südlichen inneren Vororte, die südlichen äußeren Vororte sowie die Bürostadt La Défense betroffen. Auf den CBD, der nur leichte Rückgänge hinnehmen musste, entfielen 18% des Gesamtumsatzes. Ein wesentlicher Grund für den Einbruch waren die fehlenden Transaktionen von maßgefertigten Projekten, die den Mietmarkt 2011/12 beflügelt hatten. Das Segment der Großdeals mit mehr als 5.000 m² verzeichnete 2013 ein Minus von 45% gegenüber 2012. Es gab keine Transaktion jenseits der 40.000 m². Die Bedeutung von Umzügen als Mittel der Kosteneinsparung hat im Gegensatz zu den Vorjahren wegen der anhaltenden Unsicherheit infolge der schlechten Wirtschaftslage stark abgenommen. Um Auszüge und somit Leerstände zu vermeiden hat zudem

die Bereitschaft der Eigentümer, den bestehenden Mietern bei Neuverhandlungen finanziell entgegenzukommen, im Laufe des letzten Jahres merklich zugenommen. Hiervon profitieren in verstärktem Maße Großmieter. Die beiden wichtigsten Nachfragetreiber waren die Industrie und die Finanzbranche mit Umsatzanteilen von 23% bzw. 19%.

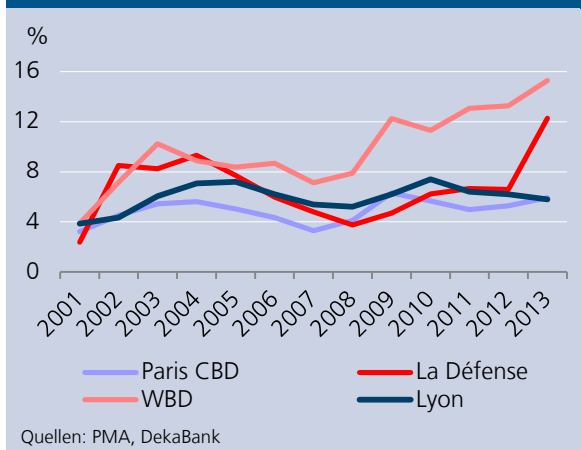
Wegen der verhaltenen Nachfrage erklomm die regionale Leerstandsquote 2013 mit über 7% den höchsten Wert seit 1997. Die Quoten reichten Ende des Jahres von 5,9% in der City bis hin zu 15,3% im Western Business District, der in den letzten Jahren den Bau-schwerpunkt bildete. Den stärksten Anstieg von 6,6% auf 12,3% musste La Défense wegen der Fertigstellung spekulativer Großprojekte hinnehmen (Abb. 5). Daraus resultierte für Central Paris ein Anstieg von 8,0% auf 10,1%. Der Class A-Anteil am regionalen Gesamt-leerstand von 3,9 Mio. m² lag allerdings nur bei 18%. Überdurchschnittlich hoch war der Class A-Anteil in La Défense und im WBD mit 54% bzw. 42%, im Stadtge-

biet mit der historischen Bausubstanz mit 8% dagegen sehr niedrig.

In der Ile-de-France waren Ende 2013 rd. 1,9 Mio. m² in Bau, davon waren 60% vorvermietet. Schwerpunkt der spekulativen Bautätigkeit ist neben La Défense insbesondere der WBD. Innerhalb des WBD weist Boucle Sud (u.a. Billancourt) eine Konzentration an Bauprojekten auf (Tab. 2). In La Défense besteht weiterhin ein erhebliches Potenzial sowohl für Neuentwicklungen als auch für Sanierungen der oftmals aus den 70er Jahren datierenden Bürotürme.

Die geringe Anzahl an Topdeals hat in den letzten Quartalen zu volatilen Verläufen der Spitzenmieten geführt. Die Markttransparenz hat abgenommen. Auf Jahressicht ergab sich 2012 trotz des Krisenumfeldes im Pariser CBD ein leichtes Plus von 3%, wohingegen der WBD und La Défense Mietrückgänge um 5% bzw. 11% hinnehmen mussten. 2013 gab die Spitzenmiete im CBD um beinahe 7% nach auf 720 EUR/m²/Jahr, während die anderen beiden Teilmärkte leichte Mietanstiege auf 438 bzw. 442 EUR/m²/Jahr verzeichneten. Im zweiten Halbjahr waren alle drei Märkte von Rückgängen betroffen, die von 4% in La Défense über 5,3% im CBD bis hin zu 9% im WBD reichten (Abb. 6). Die Durchschnittsmiete im CBD ging 2013 um knapp 1% zurück auf 514 EUR/m²/Jahr, in La Défense und im WBD ergaben sich Minderungen um 9% bzw. 2% auf 387 EUR/m²/Jahr respektive 281 EUR/m²/Jahr (Tab. 3). Umfangreiche Incentives selbst in den besten Adressen mindern weiterhin die nominalen Mietpreise. Für 2013 werden für das Pariser Stadtgebiet im Schnitt 1,5 bis 2 Monate mietfreie Zeit je garantiertem Mietvertragsjahr (Laufzeit: mindestens 6 Jahre) angegeben. Generell waren für große Flächen ab 2.000 m² 2,5 bis 3 Monate mietfrei, in peripheren Teilmärkten mit großem Angebotsüberhang waren auch größere Zugeständnisse möglich. Angesichts einer nur moderaten Konjunkturerholung bei vergleichsweise reger spekulativer Bautätigkeit in den westlichen Vororten dürfte der Leerstand in Central Paris noch steigen. Für die Spitzenmiete im Pariser CBD erwarten wir im laufenden Jahr einen weiteren Rückgang um 3%, zwischen 2015 und 2018 ist dann von jährlichen Anstiegen von etwas mehr als 3% pro Jahr auszugehen (Tab. 4).

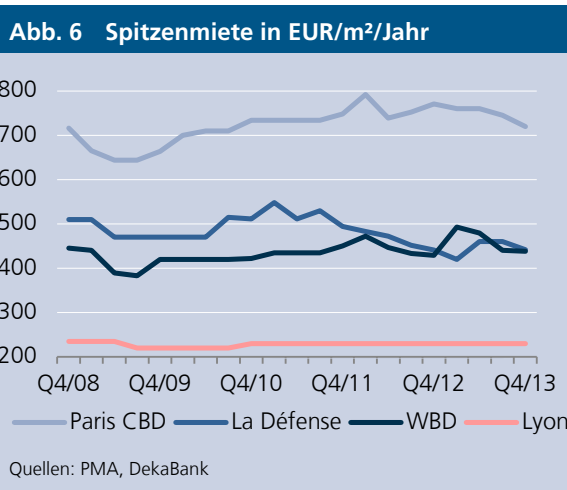
Abb. 5 Leerstand Büromärkte



Tab. 2 Bauprojekte Central Paris per Q3/13

Projekt	Gemeinde (Teilmarkt)	Fläche in m ²	Fertigstellung
Citylights (Ref.)	Boulogne-Billancourt (WBD)	80.000	Q2/16
Tour Majunga	Puteaux (La Défense)	63.000	Q2/14
Tour D2 (ex Veritas)	Courbevoie (La Défense)	45.000	Q1/15
So Ouest Plaza (Courcellor 1), Ref.	Levallois-Perret (WBD)	43.000	Q4/14
Tour AGF Allianz 'Athena' (Ref.)	Puteaux (La Défense)	35.200	Q3/14
In and Out (Ref.)	Boulogne-Billancourt (WBD)	33.200	Q3/13
Solstys, 38/46 rue du Rocher (Ref.)	Paris 8 (CBD)	31.830	Q4/13
Vega (part of the Zenora project)	Issy-les-Moulineaux (WBD)	24.500	Q1/15
Noda (part of Zenora project)	Issy-les-Moulineaux (WBD)	22.100	Q1/15
Tour Blanche (ex Tour Chartis), Ref.	Courbevoie (La Défense)	21.500	Q2/14
Les Miroirs/Between (Ref.)	Courbevoie (La Défense)	21.400	Q4/13
Tivoli, 86-90 rue Saint Lazare (Ref.)	Paris 9 (CBD)	21.000	Q2/14

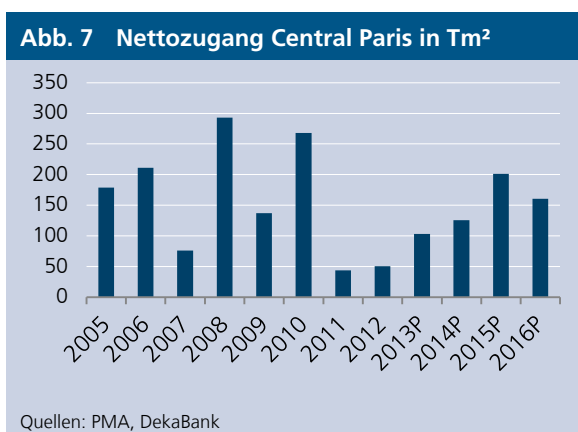
Quellen: PMA, DekaBank
Projekte ab 20.000 m², Ref.=Refurbishment



Tab. 3 Mieten in EUR/m²/Jahr nach Teilmärkten

Teilmarkt	Spitzenmiete	Durchschnittsmiete
Paris Centre Ouest	710	514
Paris Sud	800	404
Paris Nord Est	390	299
La Défense	530	387
Neuilly Levallois	500	365
Boucle Sud	460	299
Peri Défense	395	271
Boucle Nord	340	211

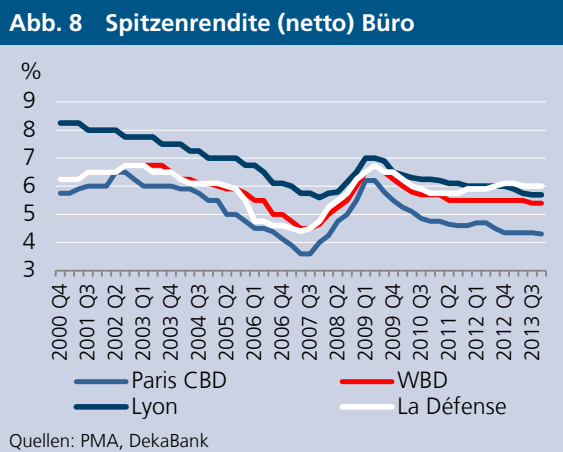
Quellen: Immostat, Jones Lang LaSalle, DekaBank



Investmentmarkt

Der gewerbliche Investmentmarkt der Ile-de-France realisierte 2013 ein Gesamtergebnis von 11,2 Mrd. EUR. Trotz des äußerst schwachen Mietmarktes bedeutet dies nur ein leichtes Minus von 8% gegenüber 2012. Mit 86% entfiel der Großteil auf Büroimmobilien. Der CBD verzeichnete einen starken Rückgang um knapp ein Drittel auf 2,7 Mrd. EUR. Gewinner waren die inneren Vororte. La Défense erzielte mit 1,4 Mrd. EUR das beste Ergebnis seit 2008 (u.a. Tour Adria für 450 Mio. EUR). Angesichts der großen Konkurrenz im Core-Segment und der hohen Preise haben einige Investoren ihren Aktionsradius ausgeweitet. Mit fast 4 Mrd. EUR war das Volumen im CBD in 2012 wegen der Konzentration auf risikoarme Core-Objekte zudem außergewöhnlich hoch und in Reichweite des Boomjahres 2007 geraten. 2012 belief sich der Anteil des CBD am Gesamtmarkt auf hohe 33%. Hierbei handelt es sich nach dem Krisenjahr 2009 um den zweithöchsten Anteil der letzten zehn Jahre. Von den insgesamt 216 Transaktionen entfielen im vergangenen Jahr 30 auf Losgrößen von über 100 Mio. EUR. Das Investitionsvolumen je Liegenschaft lag im Durchschnitt bei 51 Mio. EUR. 67% der Gelder wurden durch einheimische Investoren angelegt. Mit 7% bzw. 6% landeten die USA und Deutschland nur mit gewaltigem Abstand an zweiter und dritter Stelle. Die Finanzierungsbedingungen haben sich im vergangenen Jahr aufgehellt. Frankreich bleibt neben UK und Deutschland das bevorzugte Ziel internationaler Kreditgeber in Europa. Die Margen im Topsegment sanken im Vorjahresvergleich um 50 Basispunkte auf 1,4% bis 2,5%. Der maximale LTV stieg von 65% auf 70%.

Die Konzentration auf hochwertige Büroobjekte in den besten Lagen führte in der zweiten Jahreshälfte 2012 zu einem Renditerückgang um 35 Basispunkte auf 4,35%. Nachdem die Spitzenrendite im CBD in den ersten drei Quartalen 2013 stagniert hat, ergab sich im Endquartal ein marginaler Rückgang auf 4,3%. In La Défense stagnierte die Spitzenrendite im zweiten Halbjahr bei 6,0%, im WBD ergab sich ein Rückgang um 10 Bp. auf 5,4% (Abb. 8). Wir gehen davon aus, dass der Abwärtsdruck auf die Anfangsrenditen im laufenden Jahr noch anhält. Das Umfeld steigender Zinsen dürfte bis Ende 2018 allerdings zu sukzessiven Anstiegen der Spitzenrendite im CBD in Richtung 4,7% führen. Steigende Renditen in Verbindung mit moderaten Mietzuwächsen begrenzen die Ertragerwartungen für die kommenden fünf Jahre auf durchschnittlich rd. 2% pro Jahr (Tab 4).



Tab. 4 Büromarktprognozen Central Paris

	2010	2011	2012	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P
Spitzenmiete in EUR/m ² /Jahr	734	748	771	720	698	712	734	763	794
Miete in % ggü. Vj.	10,5	1,9	3,1	-6,6	-3,0	2,0	3,0	4,0	4,0
Leerstand in %	7,5	7,8	8,0	10,1	10,3	10,4	9,8	9,2	8,8
Nettozugang in % des Bestandes	1,6	0,3	0,3	0,6	0,7	1,2	0,9	1,0	1,0
Spitzenrendite in %	4,75	4,60	4,35	4,30	4,20	4,30	4,50	4,60	4,70
Kapitalwert in % ggü. Vj.	28,0	5,2	9,0	-5,5	-0,7	-0,4	-1,6	1,7	1,8
Gesamtertrag in % pro Jahr	31,1	7,6	11,2	-3,6	1,2	1,4	0,3	3,9	4,0

Quellen: PMA, Prognosen der DekaBank

Stand: Februar 2014

Tab. 5 Büromarktprognozen Lyon

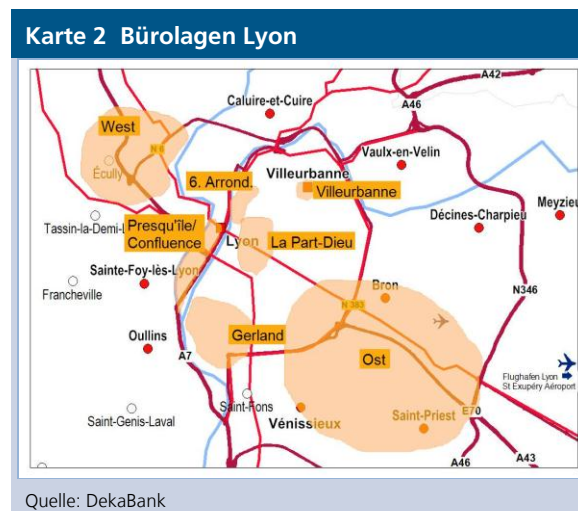
	2010	2011	2012	2013	2014P	2015P	2016P	2017P	2018P
Spitzenmiete in EUR/m ² /Jahr	230	230	230	230	230	230	237	244	251
Miete in % ggü. Vj.	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0	3,0
Leerstand in %	7,4	6,4	6,2	6,1	6,7	7,3	7,0	6,8	6,8
Nettozugang in % des Bestandes	2,1	1,6	1,3	2,0	2,3	2,6	1,4	1,4	1,4
Spitzenrendite in %	6,25	6,00	6,00	5,70	5,60	5,60	5,70	5,80	5,90
Kapitalwert in % ggü. Vj.	8,7	4,2	0,0	5,3	1,8	0,0	1,2	1,2	1,3
Gesamtertrag in % pro Jahr	12,3	7,5	3,1	8,3	4,5	2,7	3,8	4,0	4,1

Quellen: PMA, Prognosen der DekaBank

Stand: Februar 2014

2.2. Lyon

Lyon ist mit einem Flächenbestand von 4,7 Mio. m² nach der Île-de-France der zweitgrößte Büromarkt Frankreichs. Mehr als ein Fünftel der Flächen entfällt auf den bedeutenden Geschäftsdistrikt La Part-Dieu im dritten Arrondissement. Größere Bestände konzentrieren sich im angrenzenden sechsten Arrondissement (u.a. Cité Internationale) sowie in den Nachbargemeinden Villeurbanne und Caluire-et-Cuire (Karte 2). Das historische Stadtzentrum („Presqu'île“) ist wegen seiner exklusiven Adresse ein vor allem bei unternehmensnahen Dienstleistern gefragter Standort – trotz des geringen Flächenbestandes und der Verkehrsüberlastung. Flächenreserven für neue Gebäude bietet das Konversionsareal La Confluence im Süden der Halbinsel. In Gerland konzentrieren sich High-Tech-Firmen mit dem Schwerpunkt Pharmazie. Weitere Büroagglomerationen befinden sich in den peripheren Standorten Ost (Bron, St. Priest) und West (Ecully, Limonest, Dardilly).



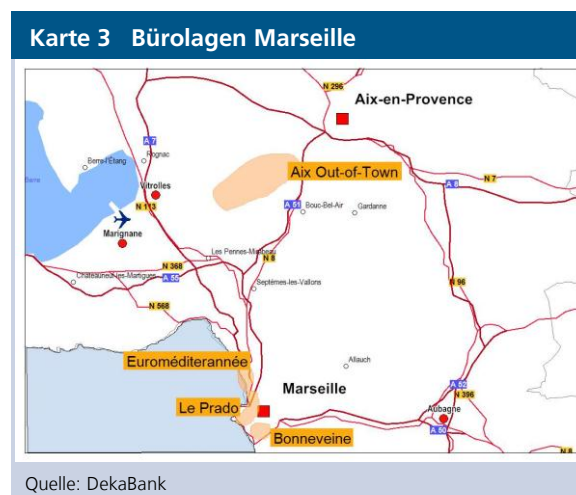
Der Flächenumsatz konnte 2013 um 36% gegenüber dem schwachen Vorjahreswert auf 252.000 m² zulegen. Auch das zehnjährige Mittel von 204.000 m² wurde bei weitem übertroffen. Große Vorvermietungen in Neubauprojekten beflügelten das Ergebnis und führten zu einem hohen Neubaufächenanteil von 61% (29.000 m² durch Alstom im Entwicklungsdistrikt Carré de Soie in Villeurbanne, 22.000 m² durch SNCF im ab 2015 höchsten Büroturm „Incity“ in La Part-Dieu, 22.000 m² durch Sanofi in Gerland). Mit 84% aller Transaktionen bleibt das kleinteilige Segment jedoch eine bedeutende Nach-

fragekomponente. In den letzten sechs Jahren steuerten Anmietungen von unter 500 m² im Mittel zu einem Drittel des Gesamtumsatzes bei. Etwas mehr als ein Fünftel des 2013er Vermietungsvolumens betraf La Part-Dieu. Dank der großen Vorvermietungen entfielen zudem jeweils 18% auf Gerland und Carré de Soie. Gerland bietet für Großnutzer moderne Flächen zu wettbewerbsfähigen Mieten. 54% des Umsatzes entfielen auf die in der Region klassischen Flächennachfrager Handel, Industrie und Transport, weitere 25% auf die Finanzbranche. Nachdem die Leerstandsquote in den ersten sechs Monaten leicht zurückgegangen war, ergab sich in der zweiten Jahreshälfte wieder ein moderater Anstieg auf 6,1% (Abb. 5). Die innerstädtischen Lagen Presqu'île und La Part-Dieu wiesen niedrige Quoten von etwa 3% auf. Mit der Fertigstellung von Neubauprojekten dürfte sich der Nachfrageüberhang in La Part-Dieu entspannen. Ende 2013 befanden sich 182.000 m² in Bau, mit deren Fertigstellung bis 2017 gerechnet wird. Davon waren zwei Drittel bereits vergeben. Bauschwerpunkte sind Gerland und La Part-Dieu. Die Spitzenmiete hat sich in den vergangenen Jahren als äußerst krisenresistent bei 230 EUR/m²/Jahr erwiesen (Abb. 6). Mit im Einzelfall Werten von bis zu 270 EUR/m²/Jahr werden in La Part-Dieu und in Presqu'île die höchsten Mieten erzielt. Mit Blick auf die rege Bautätigkeit und den verhaltenen Wirtschaftsausblick ist zunächst davon auszugehen, dass der Leerstand ansteigen wird und weiterhin kein Mietwachstum zulässt. Ab 2016 erwarten wir allerdings ein gewisses Aufholpotenzial bei den Mieten.

Der Großraum Lyon schloss das Büroinvestmentjahr 2013 mit einem Gesamtvolumen von 672 Mio. EUR erfolgreich ab. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr beträgt etwa 30%. Zwar dominierten einheimische Anleger, dennoch gelang die vergleichsweise krisenresistente Rhône-Metropole im Gegensatz zum Vorjahr zurück in den Fokus ausländischer Investoren. Die Spitzenrendite ging 2013 um 30 Bp. zurück (Abb. 8). Angesichts des anhaltend niedrigen Zinsumfeldes erwarten wir 2014 einen weiteren Rückgang der Spitzenrendite um 10 Bp. auf 5,6%. Leichte Anstiege sehen wir erst ab 2016. Dank der im Vergleich zu Paris weiterhin deutlich höheren laufenden prozentualen Einnahmen dürfte Lyon bis 2018 mit im Mittel fast 4% jährlich bessere Ertragsperspektiven bieten als der Topmarkt Paris (Tab. 5).

2.3. Marseille

Marseille verfügt über einen Flächenbestand von 3,5 Mio. m². Der Teilmarkt Le Prado mit der Avenue du Prado liegt südlich der City. Mittlerweile hat Euroméditerranée, ein ehemaliges Hafengebiet im Nordwesten der Stadt, Le Prado den Rang als wichtigster und teuerster Teilmarkt abgelassen. Der Bestand in den seit Ende der 1990er Jahre entstandenen modernen Bürogebäuden beläuft sich auf 0,5 Mio. m². Ein weiterer Teilmarkt befindet sich im südöstlichen Vorort Bonneveine in der Rue Réattu. Außerhalb des Stadtgebietes finden sich Bürokomplexe in gemischt genutzten Gewerbegebieten etwa 10 km südwestlich von Aix-en-Provence (Karte 3).



Die Nachfrage war 2013 mit einem Flächenumsatz von 102.000 m² noch etwas schwächer als 2012. Der zehnjährige Durchschnitt von 116.000 m² wurde um 12% verfehlt. 2011 wurde mit 94.000 m² das niedrigste Ergebnis der vergangenen Dekade erzielt. Die beiden wichtigsten Branchen waren 2013 die Bereiche Handel, Industrie und Transport sowie Finanzen. Die Nachfrage ist äußerst selektiv. Ein Grund für die geringen Umsätze ist das knappe Angebot an neuen und sanierten Gebäuden insbesondere im Euroméditerranée-Distrikt, der wie die Innenstadt eine stark unterdurchschnittliche Leerstandsquote aufweist. Im Gesamtmarkt lag die Quote Ende 2013 unverändert bei 6,2%. Im August befanden sich knapp 100.000 m² in Bau, davon waren 57% spekulativ. Entwicklungsschwerpunkt ist weiterhin Euroméditerranée. Der Nettozugang bleibt 2013/14 wie bereits in den Vorjahren überschaubar. 2015 erhöht sich der Bestand um 48.000 m². Hierbei handelt es sich um das z.T. an Orange (ehemalige France Télécom) vorver-

mietete Projekt „Euromed Center“ in Euroméditerranée. Die Fertigstellung von modernen Großprojekten trägt weiter dazu bei, das Profil als Topmarkt zu schärfen. Kurz- und mittelfristig wird mit weitgehend stabilen Leerstandsquoten gerechnet, denen sich ab 2016 dank der anziehenden Nachfrage rückläufige Werte anschließen sollten. Die Spitzenmiete verharrt seit zwei Jahren bei 215 EUR/m²/Jahr. Im kleinteiligen Bereich sind in Euroméditerranée vereinzelt auch höhere Werte von bis zu 270 EUR/m²/Jahr möglich. Nach 2013/14 weitgehend stagnierenden Werten erwarten wir zwischen 2015 und 2018 im Schnitt jährliche Mietanstiege von 2,5%.

Der Investmentmarkt ist im europäischen Kontext klein und illiquide und wird vor allem durch einheimische Marktakteure geprägt. 2012 belief sich das Investitionsvolumen auf 110 Mio. EUR, was gegenüber dem Vorjahr einen Rückgang um 65% bedeutet. Auch das fünfjährige Mittel wurde um 40% verfehlt. In den ersten drei Quartalen 2013 wechselten nur acht zumeist kleinvolumige Liegenschaften den Besitzer. Die Nettoanfangsrendite im Spitzensegment verharrte seit Anfang 2012 bis einschließlich dem dritten Quartal 2013 auf dem Niveau von 6,05%. Zum Jahresende ergab sich ein marginaler Rückgang auf 6,0%.

2.4. Lille

Der Großraum Lille verfügt über einen Büroflächenbestand von 3,1 Mio. m². Der Topmarkt Euralille befindet sich zwischen dem Bahnhof Lille-Flandres und dem TGV-Bahnhof Lille-Europe, der die Region innerhalb kurzer Fahrzeit an Brüssel, Paris und London anbindet. Das Erweiterungsareal Euralille 2 schließt sich südlich von Euralille 1 zwischen Boulevard Président Hoover und dem Boulevard Périphérique an. Traditionelle Bürolagen in der City finden sich im Umfeld der Bahnhöfe sowie entlang der Magistralen Rue Nationale, Boulevard de la Liberté und Boulevard Vauban. Außerhalb der Stadt weisen die sogenannten „Grands Boulevards“ in Richtung Roubaix/Tourcoing Bürogebäuden und Business-Parks auf. In Roubaix und Tourcoing selbst finden sich Büronutzer innerhalb größerer Logistikeinheiten. Östlich von Lille konzentrieren sich in Villeneuve d'Ascq in Gewerbegebieten wie La Haute Borne Forschungsinstitute und multinationale Firmen. Weitere Bürobestände entfallen auf Eurasanté im Süden sowie Lomme im Westen (Karte 4).

Karte 4 Bürolagen Lille



Quelle: DekaBank

Der Flächenumsatz belief sich 2013 auf 140.000 m², dies entsprach einem Minus von 9% gegenüber dem regen Vorjahr. Das zehnjährige Mittel von 128.000 m² wurde übertroffen. Ein Fünftel des Umsatzes entfiel auf unternehmensnahe Dienstleister. Der Anteil der wichtigen regionalen Nachfragekomponente Handel, Industrie und Transport ging im Vergleich zu 2012 von 36% auf 27% zurück. Alstom und große Einzelhandelsketten wie Auchan, La Redoute, Castorama, Leroy Merlin und Decathlon unterhalten Headquarter in der Region. Umsatzschwerpunkte waren die City, Euralille und Roubaix. Der Leerstand verharrte 2013 bei 6,7%. Im Oktober befanden sich rd. 60.000 m² in Bau. Der spekulative Anteil ist in der Region traditionell hoch. Die Bauprojekte und Planungen konzentrieren sich jedoch auf dezentrale Lagen. Die Spitzenmiete zeigte sich ähnlich krisenresistent wie in den anderen französischen Regionalmetropolen und stagniert seit 2011 auf dem Niveau von 190 EUR/m²/Jahr. Die höchsten Mieten werden in der Innenstadt sowie in Euralille erzielt. Im kleinteiligen Bereich sind vereinzelt deutlich höhere Mieten möglich. Angesichts der verhaltenen Konjunkturbelebung und spekulativer Bauvorhaben dürfte der Leerstand 2014 wieder leicht steigen und zur dritten Nullrunde in Folge bei den Mieten führen. Zwischen 2015 und 2018 ist mit moderaten Mietanstiegen um durchschnittlich 1,5% pro Jahr zu rechnen, sodass der Abstand zu Lyon und Marseille weiter zunehmen dürfte.

Lille ist wie Marseille ein im europaweiten Kontext kleiner, illiquider und vor allem durch einheimische Investoren geprägter Markt. 2012 wurde ein außergewöhnlich hoher Investmentumsatz von mehr als 140 Mio. EUR dank eines Großdeals (Onix Gebäude in Euralille für 61

Mio. EUR) verzeichnet. In den ersten drei Quartalen 2013 wechselten Bürogebäude im Wert von lediglich 41 Mio. EUR den Besitzer. Auf das vierte Quartal entfiel beispielsweise der Verkauf von „Eurocentre“ in Euralille durch den sich in Auflösung befindlichen Immobilienfonds SEB ImmoInvest an einen französischen Privatinvestor. Die Renditen gaben im ersten Halbjahr leicht nach auf 5,9%, dies dürfte auf die Onix-Transaktion Ende 2012 zurückgehen. Im zweiten Halbjahr stagnierte das Niveau. Wir erwarten auf absehbare Zeit weitgehend stabile bzw. moderat nachgebende Renditen. Analog zum Umfeld steigender Zinsen dürfte sich ab 2016 eine Trendwende zu leicht steigenden Anfangsrenditen vollziehen.

3. Hotelmarkt

Angebot und Nachfrage Paris

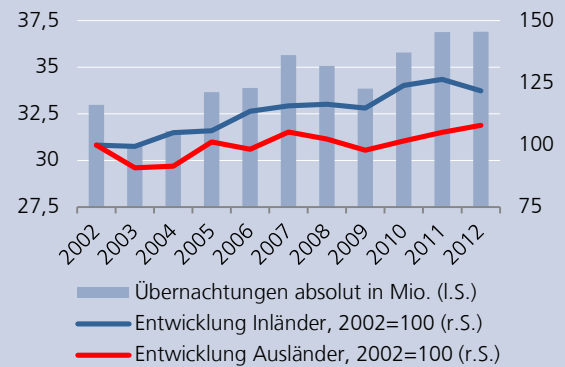
Landesweit gab es Anfang 2012 rd. 17.000 kategorisierte Hotels mit über 617.000 Zimmern. Mit 41% wies Frankreich eine sehr hohe Durchdringung mit Hotelketten auf. Führende Anbieter sind Accor und Louvre. Der französische Hotelmarkt wird durch die Hauptstadt dominiert. Paris verzeichnete im letzten Jahr 78.382 Zimmer innerhalb von 1.475 Hotels und hotelähnlichen Betrieben, davon entfielen 38% auf das mittlere und 33% auf das gehobene Segment. Die Luxusklasse konzentriert sich in den Arrondissements 1, 8, 9 und 16. 2010 wurde das sog. Palace-Label für das absolute Premiumsegment eingeführt. Wegen der geringen Verfügbarkeit von Freiflächen und hoher Entwicklungskosten für Flächennutzungen war das Neubaugesamte in der letzten Dekade äußerst gering. Zwischen 2002 und 2012 erhöhte sich das Zimmerangebot im Mittel um jährlich nur 0,3%. Für das vergangene Jahr wurden 869 neue Zimmer erwartet, für 2014 weitere 1.500 Zimmer (Stand: Frühjahr 2013). Dies entspricht Steigerungsraten von 1,1% bzw. 2,4%. Hierunter finden sich zahlreiche Vier-Sterne-Häuser (u.a. Méliá La Défense). Mittelfristig wird auch mit einem höheren Wettbewerb im Palace-Segment gerechnet. 2014 eröffnet das Peninsula Paris. Entlang des Boulevard Périphérique entstehen in den „Portes de Paris“ sowie in den inneren Vororten weitere Budget-Hotels.

Paris ist mit über 15 Mio. Touristenankünften eine der am meisten besuchten Städte weltweit. Die Stadt gehört zu den führenden Messe- und Kongressstandorten.

2012 landete die Seine-Metropole nach Wien und vor Berlin erneut auf Platz 2 im globalen Ranking von ICCA bei der Anzahl der abgehaltenen Meetings. Die Kultur- und Freizeitziele mit der stärksten Frequenz waren 2012 Disneyland Paris mit 16 Mio. Besuchern gefolgt vom „Louvre“ (9,4 Mio. Besucher), dem Schloss Versailles sowie dem Eiffelturm. Dank einem ausgewogenen Verhältnis von Freizeit- und Geschäftsreisetourismus sowie Inlands- und Auslandsnachfrage ist das Übernachtungsaufkommen in der letzten Dekade stetig im Schnitt um 1,2% pro Jahr gestiegen. Stärkere Rückgänge in den Krisenjahren 2008/09 wurden durch deutliche Anstiege 2010/11 abgedeckt (Abb. 9). 2012 wurde der Rückgang um fast 5% bei Inländern durch eine höhere Nachfrage aus dem Ausland aufgefangen. Dank der erneuten Nachfragesteigerung aus dem Ausland um 4% gingen die Zahlen in den ersten zehn Monaten 2013 trotz der einheimischen Wirtschaftsflaute nur leicht zurück. Besonders kräftig fiel der Zuwachs aus China aus (+26%). Mit 14% ebenfalls stark zugenommen haben Übernachtungen US-amerikanischer Gäste, die damit unverändert ganz vorne lagen. Auf Rang zwei landet das Vereinigte Königreich (+4,3%). Platz drei und vier belegen Italien und Deutschland. Der Anteil von Chinesen an den Übernachtungen aus dem Ausland lag zwar nur bei 2,4%. Gegenüber dem Vergleichszeitraum 2007 hat sich das Übernachtungsaufkommen jedoch mehr als verdoppelt. Von den sechs wichtigsten Herkunftsländern verzeichneten Japan und Spanien bis einschließlich Oktober 2013 die stärksten Rückgänge von 12% bzw. 10%. Ursachen dürften vor allem die starke Abwertung des Yen gegenüber dem Euro sein bzw. die strauchelnde Wirtschaft in Spanien.

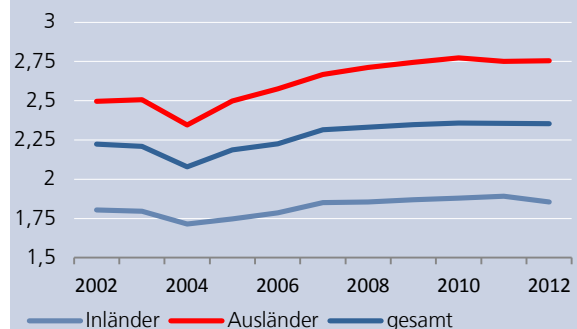
Nachdem die durchschnittliche Aufenthaltsdauer seit 2004 stetig gestiegen ist, stagnierte der Wert 2011/12 weitgehend. Die Gäste verweilten 2012 im Durchschnitt 2,35 Tage je Aufenthalt. Ausländer blieben im Schnitt 2,75 Tage in der Seine-Metropole. Die durchschnittliche Aufenthaltsdauer von Inländern verkürzte sich 2012 von 1,89 auf 1,85 Tage (Abb. 10). Die Ankünfte gingen im Vorjahresvergleich um 2,7% zurück, die Übernachtungen um 4,6%. Die rückläufige Tendenz hat sich in den ersten zehn Monaten 2013 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum verstärkt. Der Inländeranteil an den gesamten Ankünften bzw. Übernachtungen ist seit 2011 leicht rückläufig und lag 2012 bei 45% respektive 35%.

Abb. 9 Übernachtungen Hotelgewerbe Paris



Quellen: Jones Lang LaSalle, Observatoire Economique du Tourisme Parisien, DekaBank

Abb. 10 Mittlere Aufenthaltsdauer in Tagen Hotelgewerbe Paris



Quellen: Jones Lang LaSalle, Observatoire Economique du Tourisme Parisien, DekaBank; Quotient aus Übernachtungen und Ankünften

Angebot und Nachfrage Lyon

Der Hotelstandort Lyon verzeichnete 2012 fast 4,9 Mio. Übernachtungen. Zwei Drittel der Gäste zwischen 2009 und 2012 besuchten die Stadt aus Geschäftsgründen. Gleichzeitig steigt jedoch auch die Bedeutung des Freizeittourismus. Das Hotelangebot in Lyon umfasste 2012 12.538 Zimmer innerhalb von 211 Hotels. 2011 wurde für die Region bis 2015 ein zusätzliches Potenzial von 3.000 Zimmern ermittelt.

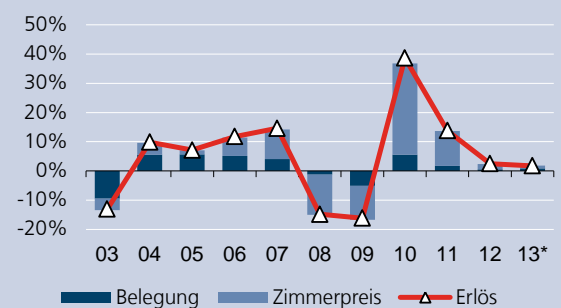
Hotelkennziffern

Der hohe Anteil ausländischer Gäste am Pariser Hotelmarkt führte während der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 zu kräftigen Einbrüchen bei den Hotelkennziffern. Der Markt hat sich jedoch 2010/11 auch wegen des knappen Angebotes wieder sehr schnell erholt. 2012/13 legten die Zimmerpreise nochmals leicht um durchschnittlich 1,5% pro Jahr zu auf hohe 242,5 EUR. Auch dank der seit 2010 stetig steigenden Belegungsquoten auf zuletzt 80,1% lag der RevPAR 2013 mit 194,2 EUR im Mittel mehr als 17% über dem letzten Hoch von 2007. Dies dürfte auch auf die veränderte Datenbasis zurückgehen. 2010 eröffneten neue Luxusherbergen im Palace-Segment, die die Durchschnittswerte nach oben getrieben haben dürften (Abb. 11). Paris hat sich im vergangenen Jahr bei den Zimmererlösen mit einem Plus von 1,7% im europaweiten Vergleich leicht überdurchschnittlich entwickelt (1,4%). Landesweit fiel der RevPAR-Anstieg mit 1,9% noch etwas kräftiger aus (Tab. 6). Im Jahresverlauf ergeben sich für Paris im Mai/Juni sowie im Herbst Preispitzen (Abb. 12). In ungeraden Jahren findet im Juni die bedeutende internationale Luftfahrtmesse am Flughafen Le Bourget statt, in geraden Jahren findet Anfang Oktober die Paris Motor Show statt. Eine weitere wichtige Veranstaltung ist die internationale Baufachmesse Batimat im November.

Die Zimmerpreise in Paris reichten 2013 bis einschließlich Oktober im Mittel von 95,5 EUR im unteren Segment über 135,3 EUR im mittleren bis hin zu 257,7 EUR im gehobenen Segment. Im 4 und 5-Sterne-Segment lag der Zimmerpreis im Oktober bei über 272 EUR. Die teuersten Lagen befinden sich im Umfeld des weltberühmten Champs Elysées und dem Louvre sowie im Bereich Opéra – Grands Magasins mit mittleren Werten von 318 bzw. 270 EUR bei Belegungsquoten von über 89%.

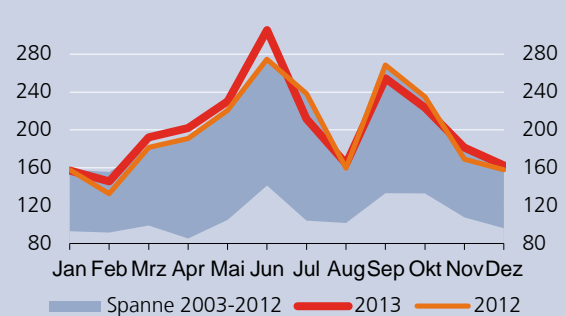
Wir erwarten weitere Zuwächse bei den Zimmererlösen. Die einheimische Nachfrage sollte sich mit Blick auf die erwartete wirtschaftliche Erholung Frankreichs stabilisieren. Zudem dürfte die steigende Nachfrage aus dem Ausland insbesondere aus China, Brasilien und Russland die Entwicklung der Hotelkennziffern positiv beeinflussen. Hinzu kommt, dass das aktuelle Zimmerangebot insbesondere auch im gehobenen Segment bis 2015 voraussichtlich um weitere 5% ausgebaut wird.

Abb. 11 Hotelkennziffern Paris ggü. Vj.



Quellen: STR global, DekaBank, *Jan-Dez, Abdeckungsgrad 2013: 23% des gesamten Zimmerangebotes

Abb. 12 Zimmererlös Paris in EUR



Quellen: STR global, DekaBank, Abdeckungsgrad: 23%

Tab. 6 Hotelkennziffern* Europa

	2013			2012			Prozentuale Änderung		
	ADR in EUR	Belegung in %	RevPAR in EUR	ADR in EUR	Belegung in %	RevPAR in EUR	ADR	Belegung	RevPAR
Amsterdam	132,0	76,8	101,4	128,6	75,0	96,4	2,6	2,5	5,2
Barcelona	118,8	71,8	85,3	115,2	71,4	82,2	3,1	0,6	3,7
Berlin	87,6	72,6	63,7	88,0	72,6	63,9	-0,5	0,1	-0,3
Brüssel	111,3	66,9	74,4	109,2	66,8	72,9	2,0	0,1	2,1
Kopenhagen	112,0	70,4	78,9	102,2	67,2	68,7	9,6	4,8	14,9
Dublin	90,1	78,8	71,0	85,6	74,6	63,9	5,3	5,6	11,1
Frankfurt	121,6	68,3	83,0	117,3	67,1	78,8	3,7	1,7	5,4
Lissabon	86,0	65,0	55,9	84,5	62,4	52,7	1,8	4,2	6,1
London	162,2	82,4	133,7	173,3	80,6	139,7	-6,4	2,2	-4,3
Madrid	83,1	61,4	51,0	86,5	63,9	55,3	-3,9	-4,0	-7,8
Mailand	129,1	63,4	81,8	127,9	61,0	78,0	1,0	4,0	4,9
Paris	242,5	80,1	194,2	240,3	79,4	190,9	1,0	0,8	1,7
Prag	71,6	69,5	49,7	72,7	68,5	49,8	-1,6	1,4	-0,2
Wien	94,9	70,8	67,2	98,0	71,8	70,3	-3,1	-1,4	-4,5
Warschau	72,4	71,8	52,0	83,2	69,3	57,6	-13,0	3,7	-9,8
Zürich	194,7	72,4	140,9	186,8	71,3	133,1	4,3	1,5	5,9
Frankreich	111,5	65,3	72,9	109,9	65,1	71,5	1,5	0,4	1,9
Europa	100,9	67,4	68,0	101,9	65,8	67,1	-1,0	2,4	1,4

*ADR (Average Daily Rate) = Ø Zimmerpreis; RevPAR (Revenue per available room) = Ø Zimmererlös berechnet aus Zimmerpreis und Belegung
Quellen: STR Global, DekaBank

Investmentmarkt

Mit rd. 1,8 Mrd. EUR entsprach der Investmentumsatz mit französischen Hotelliegenschaften 2013 weitgehend dem Vorjahreswert, das fünfjährige Mittel von etwa 1,4 Mrd. EUR wurde dank beachtlicher Portfoliodeals wie Groupe de Louvre und Club Med sowie luxuriöser Einzeldeals wie dem Mandarin Oriental Paris deutlich übertroffen. Mit 18% verzeichnete Frankreich nach dem Vereinigten Königreich (36%) den zweithöchsten Anteil am europäischen Hotelinvestmentmarkt. Hohe Nachfrage vor allem nach Pariser Objekten besteht weiterhin von den Staatsfonds aus Katar sowie zunehmend von Investoren aus China. Paris wies Ende 2013 mit 5,5% europaweit die niedrigste Renditeerwartung auf mit weiterhin leicht rückläufiger Tendenz. In den Regionen besteht eher Nachfrage nach Budget-Hotels.

4. Einzelhandelsmärkte

4.1. Nationale Strukturen

Shopping-Center

Die Ausstattung mit Shopping-Center-Flächen im nach Deutschland mit 65 Mio. Einwohnern zweitgrößten Konsumentenmarkt Europas beläuft sich auf 234 m² je Tausend Einwohner und entspricht damit exakt dem europäischen Durchschnitt. Der Flächenbestand weist eine relativ starke Überalterung auf. Mittelgroße Einheiten zwischen 15.000 und 40.000 m² dominieren (Tab. 7). Mit Ausnahme von „La Part Dieu“ und „Grand Littoral“ in Lyon bzw. Marseille entfallen die landesweit größten Einkaufszentren auf die Hauptstadtregion (Tab. 8). Regional weist die Île-de-France mit 414 m² den mit großem Abstand höchsten Pro-Kopf-Besatz an Shopping-Center-Flächen auf. An zweiter und dritter Stelle mit rd. 270 m² stehen die Regionen Provence-Alpes-Côte

d'Azur und Haute-Normandie gefolgt von der nördlichsten Region Nord-Pas-de-Calais (261 m²).

Anfang 2014 befand sich knapp eine Million m² Shopping-Center-Flächen in Bau. Hinzu kommen rd. 1,4 Mio. m² in der Pipeline. Schwerpunkte sind die Regionen Ile-de-France und Provence-Alpes-Côte d'Azur mit dem Verwaltungssitz Marseille, beides Regionen mit überdurchschnittlichen Bevölkerungsprojektionen. Mit über 40% entfällt der Großteil der Flächen auf Center mit mindestens 40.000 m². Entgegen dem europaweiten Trend nehmen die Fertigstellungen 2013/14 nach schwachen Vorjahren deutlich zu (Tab. 10 und Abb. 13). Angesichts der zunehmenden Konkurrenz werden zahlreiche Bestandsobjekte weiterentwickelt. Zwei Drittel der Fertigstellungen im Umfang von 380.000 m² zwischen Januar und Oktober 2013 entfielen auf Refurbishments und Erweiterungen. Um sich von der Konkurrenz abzuheben, erfolgt bei der Neuentwicklung von Shopping-Centern eine stärkere Marktdifferenzierung wie beispielsweise die Ausrichtung auf das gehobene Segment (u.a. Beaugrenelle in Paris).

Tab. 8 Top 10 Shopping-Center nach Größe

Name	Stadt	Fläche* in m ²	Eröffnung
Les Quatre Temps	Puteaux	132.000	1981
La Part Dieu (& Cours Oxygène)	Lyon	125.000	1975
Belle Epine	Thiais	121.000	1971
Grand Littoral	Marseille	110.000	1996
Créteil Soleil	Créteil	107.000	1974
Vélizy 2	Velizy Villacoublay	105.500	1972
Parly 2	Le Chesnay	103.000	1969
Rosny 2	Rosny-sous-Bois	102.000	1973
Val d'Europe	Marne-La-Vallée / Serris	95.120	2000
Evry 2	Evry	92.210	1975

Quellen: PMA, DekaBank *Bruttomietfläche

Tab. 7 Shopping-Center-Bestände Europa

	Bestand* Tm ²	Wachstum 2008-13 in % p.a.	Besatz pro Tsd. Einw. m ²	Fläche nach Klassen (%)			Fläche nach Alter (%)		
				5.000- 15.000 m ²	15.000- 40.000 m ²	über 40.000 m ²	vor 1990	1990er Jahre	seit 2000
Deutschland	11.478	3,0	140	20	50	30	24	35	41
Frankreich	15.256	1,9	234	19	51	30	63	14	23
Italien	13.967	3,1	230	26	55	19	10	31	59
Niederlande	5.648	1,7	341	48	33	19	59	13	28
Polen	8.187	7,2	215	15	49	36	1	21	78
Schweden	4.682	2,8	495	32	38	30	55	16	29
Spanien	12.530	2,2	271	19	37	44	14	31	55
UK	17.925	1,3	287	23	41	36	51	21	28
<i>Durchschnitt 17 Länder</i>	<i>6.320</i>	<i>2,7</i>	<i>234</i>	<i>23</i>	<i>45</i>	<i>32</i>	<i>34</i>	<i>23</i>	<i>43</i>

Quellen: PMA, DekaBank *Nettomietflächen, Stand: Q4/2013

Fachmärkte

Zwischen Januar und Oktober 2013 wurden 230.000 m² neue Fachmarktflächen fertiggestellt. Größtes Projekt war der „Retail Park Mondevillage“ in der Basse-Normandie (Caen). Nach einem Rekordjahr 2012 ist das Neubauvolumen tendenziell rückläufig. Im Oktober ver-

gangenen Jahres befanden sich dennoch 200.000 m² in Bau mit deren Fertigstellung 2014/15 gerechnet wird. Bei 78% der Flächen handelt es sich um Neuentwicklungen. Zahlreiche weitere Projekte sind in der Pipeline. Im Gegensatz zum Shopping-Center-Segment konzentrieren sich die Projekte nicht in den größten Städten, sondern sind im ganzen Land verteilt.

Kaufkraftkennziffern

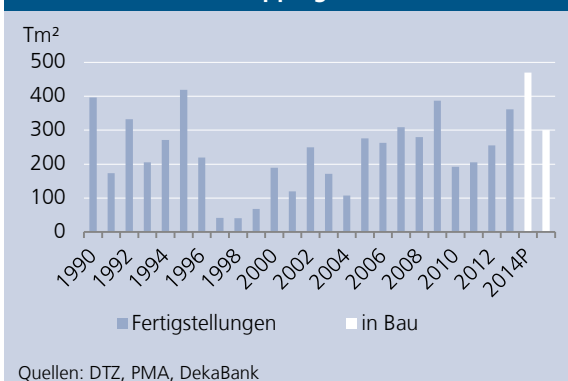
Von den französischen Städten mit mindestens 200.000 Einwohnern weist die Hauptstadt die höchste einzelhandelsrelevante Kaufkraft auf. Die zweitgrößte Stadt Marseille und Lille – beides traditionelle Industriestandorte – belegen dagegen die unteren Plätze. Dank der überdurchschnittlich hohen Umsatzkennziffer weist Lille jedoch eine höhere Zentralität auf als Paris (Tab. 9). Lille, dessen Einzugsgebiet bis Belgien reicht, hebt sich damit von den Regionalmetropolen Marseille und Lyon ab. Überdurchschnittlich hohe Umsatzkennziffern und infolgedessen hohe Zentralitätskennziffern weisen zudem Bordeaux und Nizza auf.

Tab. 9 Einzelhandelskennziffern 2011

Stadt	Kaufkraft Index	Umsatzkennz.	Zentralität
Paris	126,4	133,3	145,8
Lyon	110,6	116,6	93,3
Bordeaux	107,9	151,1	140,1
Nantes	107,4	102,8	95,7
Rennes	106,5	108,4	101,8
Toulouse	104,5	99,5	95,2
Nizza	103,1	140,8	136,5
Straßburg	102,1	121,9	119,4
Montpellier	98,9	100,4	101,6
Lille	98,9	147,9	149,5
Marseille	96,0	101,2	98,9

Quellen: MB Research, DekaBank; *Gemeinden mit mind. 200.000 Einw. sortiert nach einzelhandelsrelevanter Kaufkraftkennziffer

Abb. 13 Neubau Shopping-Center landesweit



Tab. 10 Großflächige Einzelhandelsprojekte

Gemeinde	Projekt	Fläche in m²	Eröffnung
Shopping-Center			
Cagnes-sur-Mer	Polygone Riviera	75.000	2016
Bagneux	Via Bella	57.000	2016
Marseille	Bleu Capelette	45.000	2016
Neuville	Promenade de	45.000	2016
	Flandres		
Lille	Lillenum	43.000	2016
Bayonne	Forum IKEA	76.000	2015
	Ametzondo		
Meaux	Les Saisons de	65.000	2015
	Meaux		
Villeneuve-la-Garenne	Qwartz	66.000	2014
	Les Terrasses		
Marseille	du Port	61.000	2014
St.-Pierre-du-Mont	Le Grand Moun	40.000	2014
La-Valette-du-Var	Toulon-	38.000	2015
	La Valette		
Retail Park			
Metz	Waves Grand	37.900	2015
	Sud		
Ruaudin	Family Village	21.800	2014
St.-Paul-Les-Romans	Les Hunaudières 2	19.800	2014
	Parcs St. Paul		

Quellen: CBRE, DTZ, PMA, DekaBank

4.2. Standorte im Detail

Paris

Paris zählt neben London und New York zu den beliebtesten Einzelhandelsstandorten der Welt. Der internationale Tourismus beflügelt den Einzelhandel und insbesondere das Luxussegment der globalen Modemetropole. Vor allem für chinesische Touristen ist der Kauf von Luxusartikeln ein elementarer Reisebestandteil. Zu den wichtigsten Einzelhandelslagen mit zahlreichen Flagship-Stores internationaler Filialisten aber auch Luxuslabels gehört der weltberühmte Champs-Élysées zwischen Triumphbogen und Rond Point des Champs-Élysées im achten Arrondissement. Die nördliche Straßenseite ist attraktiver und daher die Toplage. Namhafte Designer

und Luxuslabels konzentrieren sich entlang der Avenue Montaigne, Rue du Faubourg Saint-Honoré, Rue Saint Honoré sowie dem Place Vendôme und der Rue de la Paix. Zuletzt hat sich die Nachfrage auch in Richtung des eher konsumorientierten bei Touristen beliebten Opéra-Quartiers ausgeweitet (Boulevard des Capucines). Am linken Seine-Ufer finden sich hochwertige Labels im Quartier St. Germain-des-Près insbesondere entlang der Rue de Sèvres und dem Blvd. St. Germain. Nationale und internationale Filialisten konzentrieren sich auf der rechten Seine-Seite im Viertel rund um den Boulevard de la Madeleine/Blvd. des Capucines, Boulevard Haussmann, die Rue Saint-Lazare sowie auf der Rue de Rivoli. Die beiden größten Kaufhäuser Le Printemps und Galeries Lafayette befinden sich auf dem geschäftigen Boulevard Haussmann. Das trendige Marais-Viertel bietet eine große Auswahl an Boutiquen. Am linken Seine-Ufer zählt die Rue de Rennes zu den wichtigsten Einkaufslagen.

Der regionale Bestand an Shopping-Centerflächen beläuft sich auf ca. 4 Mio. m². Der moderne Anteil ist mit knapp 39% stark unterdurchschnittlich (europaweiter Durchschnitt: 64%). Von den über 135 Centern im Einzugsgebiet entfallen mehr als 40% aller Flächen auf 20 Einheiten mit mindestens 50.000 m² Verkaufsflächen. Viele der Einkaufszentren entstammen den 1970er Jahren, ein Großteil wurde seitdem modernisiert oder erweitert. Von den landesweit zehn größten Objekten konzentrieren sich acht in der Ile-de-France. Mit „Les Quatre Temps“ befindet sich der größte Konsumtempel in der Bürostadt La Défense westlich der Innenstadt. Das größte innerstädtische Einkaufszentrum ist das „Forum Les Halles“, das bis 2016 modernisiert und erweitert wird. Das jüngste Center „Beaugrenelle“ (45.000 m²) am linken Seine-Ufer im 15. Pariser Arrondissement öffnete im Oktober 2013 seine Pforten. Fast zeitgleich ging „Aéroville“ (84.000 m²) in der Nähe des Flughafens Charles-de-Gaulles an den Start. Angesichts weiterer Neubauprojekte und -planungen wird der Flächenbesatz weiter zunehmen. Die Eröffnung von „Qwartz“ in Villeneuve-la-Garenne ist für das Frühjahr 2014 avisiert (Tab. 10).

Lyon

Die Haupteinkaufslagen Lyons befinden sich auf der Halbinsel Presqu'île entlang der konsumorientierten Rue de la République sowie der Rue du Président Edouard Herriot, an deren südlichem Abschnitt zwischen Place Bellecour und Place des Jacobins sich das hochwertige

Segment und Luxuslabels konzentrieren. Die höchsten Mieten werden in der als Fußgängerzone gestalteten Toplage Rue de la République zwischen Place Bellecour und Place des Cordeliers gezahlt, die mit 90% den höchsten Filialisierungsgrad aufweist. In La Part-Dieu in unmittelbarer Nähe zum Bahnhof befindet sich mit 125.000 m² das zweitgrößte französische Shopping-Center. 2012 wurde das Shopping- und Freizeit-Center „Confluence“ mit 34.000 m² Ladenfläche eröffnet. Darüber hinaus gibt es im Großraum Lyon zwölf weitere ebenerdige zumeist ältere Shopping-Center mit mindestens 10.000 m² Fläche, die durch französische Filialisten und unabhängige Einzelhändler dominiert werden.

Marseille

Marseille war 2013 europäische Kulturhauptstadt. Der Einzelhandel der südfranzösischen Hafenmetropole profitiert von der steigenden Anzahl an Kreuzfahrttouristen. Mit 380 m² je Tausend Einwohner weist Marseille einen im nationalen Vergleich sehr hohen Besatz mit Shopping-Centerflächen auf. Zudem konkurriert der eher kleine innerstädtische Einzelhandel südöstlich des alten Hafens mit dem größeren gehobenen Angebot in der bei Touristen beliebten Nachbarstadt Aix-en-Provence. Zu den innerstädtischen Hauptlagen gehört die konsumorientierte durch Filialisten geprägte Fußgängerzone Rue Saint-Ferréol. Nördlich der Rue Saint Ferréol befindet sich das Einkaufszentrum „Centre Bourse“, das derzeit saniert und erweitert wird. Insbesondere in der Rue Paradis sowie der Rue Grigan konzentriert sich das gehobene Marktsegment. Die Rue St. Ferréol und die Rue Paradis sind die teuersten Lagen.

„Grand Littoral“ ist mit 110.000 m² das viertgrößte Shopping-Center Frankreichs. Der westliche Abschnitt des 1996 erbauten Centers wird bis Ende 2014 wie schon 2010 modernisiert und z.T. umstrukturiert. Primark eröffnete hier Ende 2013 seine erste Filiale in Frankreich. Das größte dezentrale Bauprojekt ist das Einkaufszentrum „Bleu Capelette“ (45.000 m²). Mit „Les Terrasses du Port“ (61.000 m²), „Les Docks“ (17.000 m²) und „Les Voutes de la Major“ (7.300 m²) entstehen derzeit zudem in Euroméditerranée Shopping-Center. Größere Revitalisierungsanstrengungen sollen zudem die Rue de la République beleben und für eine attraktive Verbindung zwischen der City und Euroméditerranée sorgen. Der bereits realisierte östliche Abschnitt erweitert seit einigen Jahren das Angebot in der City. Die Einzelhandelslandschaft steht vor größeren

Veränderungen. Der Leerstand in Shopping-Centern hat seit 2010 stark zugenommen (Abb. 14).



Lille

Der innerstädtische Einzelhandel konzentriert sich im Umfeld des Place du Général de Gaulle. Die besten Lagen befinden sich südlich des Platzes in den Fußgängerzonen Rue Neuve und Rue de Béthune. Die Rue Neuve weist eine hohe Konzentration französischer Filialisten auf. In der Rue de Béthune sind zahlreiche internationale Modeketten vertreten. 2007 eröffnete das 18.000 m² große Einkaufszentrum „Le 31“ mit der Galerie Lafayette. Das andere ältere innerstädtische Centrum „Les Tanneurs“ in der Rue de Paris war in den ersten Monaten 2013 von rückläufigen Passantenzahlen und steigenden Leerständen betroffen. Das hochwertige Segment konzentriert sich nördlich des Place de Gaulle in der Altstadt. Die Rue de la Grande Chaussée ist die stärkste Luxusmeile. Das 39.000 m² umfassende Shopping-Center „Euralille“ mit Carrefour als Ankermieter liegt östlich der Innenstadt zwischen den Bahnhöfen Lille-Flandres und Lille-Europe. Darüber hinaus gibt es im Einzugsgebiet elf weitere zumeist ältere Einkaufszentren. Mit Ausnahme von Villeneuve 2 handelt es sich um ebenerdige insbesondere durch nationale Filialisten und unabhängige Retailer dominierte Zentren teilweise im Umfeld von Fachmarkttagglomerationen. Da die Stadt die Genehmigung neuer Center in dezentralen Lagen 2001 erschwert hat, stagniert das Flächenangebot seit einigen Jahren weitgehend. Hiervon ausgenommen sind kleinere Städte wie Tourcoing, wo 2011 eine neue Mall eröffnet hat. Bis 2016 wird mit der Fertigstellung der auf Möbel und Haushaltswaren ausgerichteten „Promenade de Flandres“ im Norden des Einzugsgebietes ge-

rechnet. Auf einem Revitalisierungsareal in Lille-Sud befindet sich das Projekt „Lillenum“ in der Pipeline mit geplanter Fertigstellung 2016 (43.000 m²).

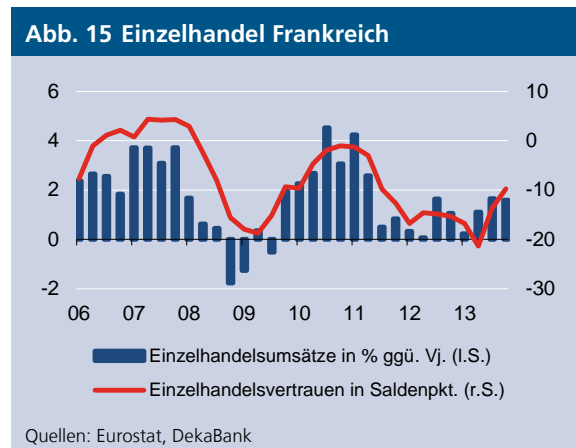
4.3. Marktentwicklung

Mietmarkt

Die Einzelhandelsumsätze haben 2013 nur leicht an Dynamik gewonnen. Insbesondere die Einzelhändler in Fachmarktzentren mussten in den ersten drei Quartalen erneut stärkere Umsatzeinbußen hinnehmen. Trotz der extrem schwachen Modebranche konnte der stationäre Einzelhandel im zweiten Halbjahr um 1,6% gegenüber dem Vorjahreszeitraum zulegen (Abb. 15). Hierbei könnten allerdings mit Blick auf die Mehrwertsteuererhöhung im Januar 2014 auch Vorzieheffekte eine Rolle gespielt haben. Ebenfalls ab der Jahresmitte leicht verbessert hat sich die Passantenfrequenz in den Malls. Im Gegensatz zu allen anderen Branchen zeigte sich der Handel mit Luxusgütern auch in den letzten beiden Jahren dank der Ausweitung des globalen Tourismus wenig beeindruckt von der lahmdenden Konjunktur. Neben dem Luxussegment bleibt Paris trotz der einheimischen Nachfrageschwäche auch ein beliebtes Expansionsziel internationaler Filialisten. Die Händler konzentrieren sich bei Neueröffnungen auf die besten Lagen in der Hauptstadt aber auch den großen Regionalmetropolen sowie auf große Einkaufszentren und profitieren dabei z.T. von finanziellen Schwierigkeiten anderer Anbieter. In sekundären Lagen hingegen steigt der Leerstand. H&M beispielsweise treibt die Diversifizierung mit verschiedenen Formaten voran. Primark eröffnete Ende 2013 die erste Frankreich-Filiale in einem Shopping-Center in Marseille. Weitere Standorte folgen im Frühjahr bzw. Sommer 2014. Top Shop und Urban Outfitters sind innerhalb der Galeries Lafayette Haussmann erstmals in Frankreich vertreten. Forever 21 eröffnete einen Flagship-Store in der Rue de Rivoli.

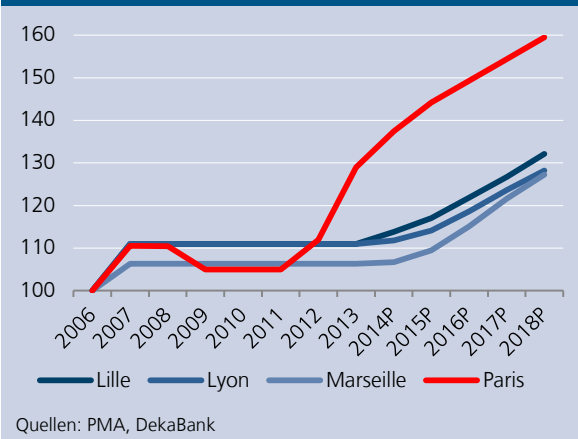
Der starke Bedeutungsgewinn des Online-Handels in den letzten Jahren hat dazu geführt, dass viele Unternehmen große Flagship-Stores und Showrooms in der Hauptstadt eröffnet haben. Der E-Commerce verzeichnete zwischen 2009 und 2012 ein Wachstum von 80%. 2012 wurden 45 Mrd. EUR online umgesetzt, nach UK und Deutschland belegt Frankreich damit Rang 3 in Europa. Der M-commerce-Anteil, d.h. Shopping mittels

Smartphones oder Tablets ist mit 2% bislang gering, was entsprechende Wachstumschancen verheißt.



Das Luxussegment als wichtiger Nachfragetreiber in Paris ist verantwortlich für den außergewöhnlichen Mietanstieg auf der Champs Elysées auf 18.000 EUR/m²/Jahr, was ein Plus von 80% seit 2011 bedeutet. Hierin enthalten sind allerdings auch die hohen Ablösesummen für Ladenlokale, sog. Key Money. Auch bei Nichtberücksichtigung dieser Übernahmezahlungen verzeichnete Paris seit 2011 einen Anstieg der Spitzenmiete um 23% auf 7.600 EUR/m²/Jahr, während die Spitzenmieten in den 1a-Lagen der Regionalmetropolen auf stabilem Niveau verharrten (Abb. 16). Wir erwarten für die vier betrachteten Standorte bis 2018 im Durchschnitt jährliche Steigerungsraten von knapp 4%. Leicht überdurchschnittliche Perspektiven bietet Paris, leicht unterdurchschnittliche Lyon. Für Einkaufszentren werden nach einer zweijährigen Stagnationsphase ab 2015 im Mittel landesweit Mietsteigerungen von jährlich knapp 3% erwartet. Während der Abwärtsdruck auf sekundäre Objekte steigt, dürften sich die großen bei Händlern stark nachgefragten und gut geführten Einkaufszentren weiterhin überdurchschnittlich entwickeln. Im europaweiten Kontext gelten französischen Einkaufszentren generell als gut vermietet. Die höchsten Shopping-Center-Mieten von 2.000 EUR/m²/Jahr werden im Großraum Paris sowie in Lyon erzielt. Die höchsten Mieten in Fachmarktzentren (Retail Parks) werden ebenfalls im Großraum Paris sowie in Lille und Marseille aufgerufen (Tab. 11).

Abb. 16 Ladenmieten in 1a-Lage (2006=100)



Tab. 11 Spitzenmieten in EUR/m²/Jahr

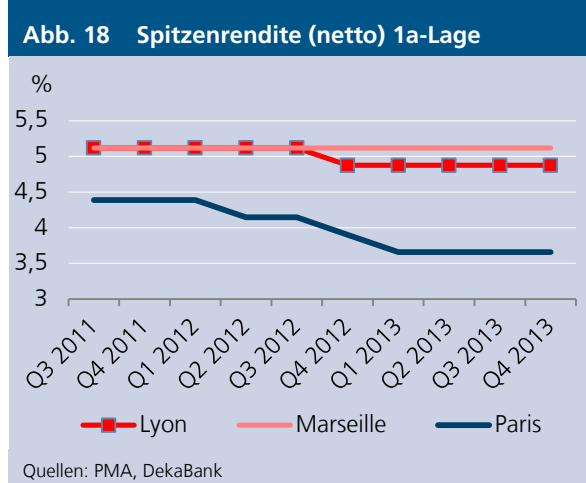
	City 1a-Lage	Shopping-Center	Retail Park
Paris	18.000	2.000	220
Lyon	2.600	2.000	190
Lille	2.300	1.200	200
Marseille	1.700	1.500	200
Nizza	2.000	2.000	180

Quellen: CBRE, Cushman & Wakefield, DekaBank

Investmentmarkt

Das Investmentvolumen mit Handelsimmobilien knüpfte 2013 mit 3,6 Mrd. EUR an den hohen Vorjahreswert an und selbst das bisherige Rekordergebnis aus 2007 wurde leicht übertroffen (Abb. 17). Mehr als ein Drittel entfiel auf das Stadtgebiet von Paris. 41% des Gesamtvolumens entfielen auf Geschäfte und Einkaufsgalerien in innerstädtischen 1a-Lagen, 31% auf Einkaufszentren. Retail-Parks konnten mit einem Anteil von 11% bzw. fast 400 Mio. EUR einen neuen Rekordwert erzielen. Für die erste Jahreshälfte 2014 wird ein Großabschluss zwischen Carrefour und Klépierre erwartet. Die Spitzenrenditen (netto) für Ladenlokale in 1a-Lagen in den Regionalmetropolen verharrten 2013 auf stabilem Niveau bei 4,9% in Lyon und Lille sowie bei 5,1% in Marseille. In Paris wurde im Jahresauftaktquartal 2013 ein Rückgang von 3,9% auf 3,66% verzeichnet. Seitdem stagniert der Wert (Abb. 18). Die landesüblichen Renditeangaben liegen leicht oberhalb davon (Tab. 12). Wir erwarten im laufenden Jahr leicht rückläufige bzw. stagnierende

Renditen. Langfristig ist mit Blick auf das steigende Zinsumfeld mit moderaten Anstiegen zu rechnen.



Tab. 12 Spitzenrenditen in %

Stadt	Q4/13	Q3/13	Q4/12	10- Jahres- Hoch	10- Jahres- Tief
1a-Lagen Innenstadt					
Paris	3,75	3,75	4,00	6,50	3,75
Lyon	5,00	5,00	5,00	6,75	4,75
Marseille	5,25	5,25	5,25	6,75	4,75
Bordeaux	5,25	5,25	5,25	7,00	4,75
Strasbourg	5,00	5,00	5,00	6,50	5,00
Lille	5,00	5,00	5,00	7,25	4,75
Toulouse	5,50	5,50	5,50	7,00	4,75
Nizza	5,50	5,50	5,50	6,75	4,75
Retail Parks					
Paris Region	6,25	6,25	6,25	8,00	5,00
Shopping-Center					
Paris Region	5,00	5,00	5,00	5,75	4,00

Quellen: Cushman & Wakefield, DekaBank

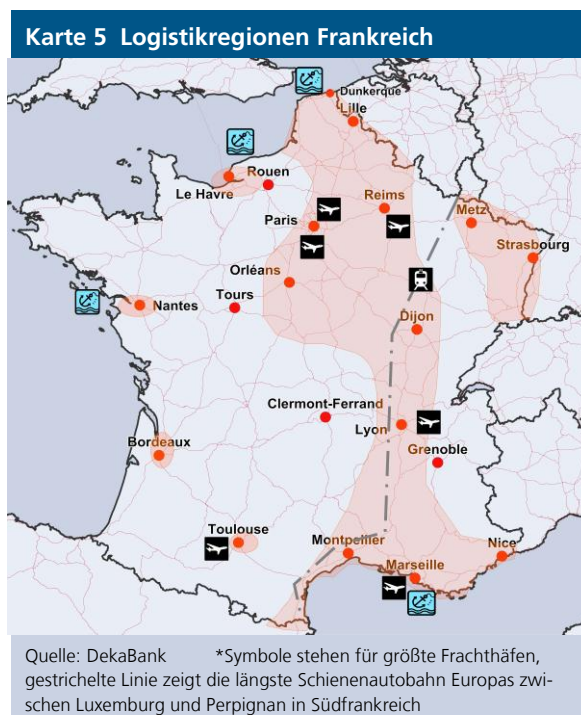
5. Logistikmärkte

Strukturen

Frankreich gehört wegen seiner ökonomischen Bedeutung und zentralen Lage sowie der guten Transportinfrastruktur zu den wichtigsten Logistikmärkten Europas. Die Hauptstadtregion verfügt über einen modernen Flächenbestand von etwa 8,5 Mio. m². Die Bedeutung der Ile-de-France ergibt sich allein aus den zentralistischen Strukturen Frankreichs und der immensen Industrie- und Bevölkerungsdichte sowie dem daraus resultierenden Versorgungsbedarf. Nach Paris hat sich die Region Lyon als zweitwichtigster Standort für die Transportbranche etabliert. In strategisch idealer Lage am Zusammenfluss von Rhône und Saône war Lyon schon immer ein bedeutender Handelsplatz und Verkehrsknotenpunkt. Gleichzeitig ist die Region Rhône Alpes eines der wichtigsten Industriezentren (u.a. Chemie, Pharmazie, Biotechnologie, Textilwirtschaft, Metallurgie). Der Bestand umfasst etwa 3,8 Mio. m².

Neben Paris und Lyon befinden sich darüber hinaus die Hafenstadt Marseille am Mittelmeer (2,2 Mio. m² moderner Bestand) und die Industrieregion Nord-Pas-de-Calais mit Lille im Norden aber auch Orléans südlich von Paris innerhalb der für den Logistikmarkt wichtigen Nord-Süd-Achse, dem französischen „Logistikkorridor“ (Karte 5). In Lille ist der Versandhandel ein wichtiger Standortfaktor, der aus der traditionellen Textilindustrie hervorgegangen ist. Der Großraum Lille verfügt über 2,3 Mio. m² Flächen. Dourges-Delta 3 ist eine der multimodalen Plattformen. Bedeutung haben zudem die Atlan-

tikhäfen Le Havre und Nantes St. Nazaire. Le Havre ist Frankreichs größter Containerhafen mit einem Lagerflächenbestand von rd. 1,2 Mio. m². Die Ausschreibungen für den seit Jahren in Planung befindlichen Seine-Nord-Kanal wurden wegen der ausufernden Kosten 2012 durch die sozialistische Regierung ausgesetzt und einer grundlegenden Überarbeitung unterzogen. Bei einer finalen Entscheidung im laufenden Jahr wäre eine Inbetriebnahme 2022 möglich. Der 105 km lange Kanal soll Le Havre, Rouen und Paris - die drei Häfen der sog. Seine-Achse - an die Seehäfen Dünkirchen, Antwerpen und Rotterdam sowie das belgische, niederländische und deutsche Wasserstraßennetz anschließen und das Straßennetz entlasten. Weitere Logistikmärkte im Binnenland sind die an Deutschland angrenzenden und verkehrlich gut angebundenen Industrieregionen Elsass und Lothringen mit den Städten Straßburg und Metz. Frankreich weist ein im europaweiten Vergleich recht wettbewerbsfähiges Mietpreisgefüge auf.



Mietmarkt

Mit über 2,5 Mio. m² übertraf der 2013 mit Logistikflächen erzielte Umsatz den schwächeren Vorjahreswert um 19% und entsprach in etwa dem fünfjährigen Durchschnitt. Transaktionen großer auf die Bedürfnisse der Nutzer maßgeschneiderter Projekte (built-to-suit) für

Grundstückseigentümer sowie schlüsselfertiger Mietobjekte außerhalb der Hauptstadtregion beflügelten das Ergebnis. Gründe hierfür sind zum einen das knappe Angebot an hochwertigen Bestandsobjekten insbesondere für Frachtunternehmen und den Handel. Hinzu kommen die spezifischen Anforderungen des boomenden Versandhandels (e-commerce) aber auch die zunehmende Berücksichtigung von Umweltaspekten. Konsolidierung bleibt ein zentrales Thema. Die Unternehmen konzentrieren ihre Aktivitäten in großen Logistikplattformen, die neue Möglichkeiten für die Optimierung der Logistikprozesse bieten. Insbesondere tradierte Märkte wie die Ile-de-France aber auch das Rhôneal bieten hierbei ein geringeres Angebot bzw. weniger Potenzial. An die Ile-de-France angrenzende Regionen wie die Bourgogne oder die Picardie profitieren zudem von günstigeren steuerlichen Rahmenbedingungen. Daher ist die Nachfrage in den großen Märkten innerhalb des französischen Logistikkorridors rückläufig. Der Anteil der Ile-de-France, der Region Rhône-Alpes und der Großräume Lille und Marseille am Gesamtumsatz ging von in der Vergangenheit 68% auf 55% zurück (Abb. 19). Die Hauptstadtregion realisierte 2013 mit 0,5 Mio. m² das niedrigste Ergebnis der letzten sechs Jahre. Während der Norden und der traditionell umsatzstarke Süden 2013 deutliche Rückgänge hinnehmen mussten, erhöhte sich das Volumen im Westen (u.a. Gennevilliers) und Osten. Im Rhône-Korridor brach der Flächenumsatz um 29% gegenüber dem Vorjahr ein. Drei Viertel der Flächen entfielen auf das Class A-Segment insbesondere im wichtigsten Teilmarkt L'Isle d'Abeau. Die Region Provence-Alpes-Cote d'Azur mit dem Großraum Marseille hingegen verzeichnete gegenüber 2012 eine Verdoppelung des Umsatzes auf 340.000 m² dank der beiden Großanmietungen schlüsselfertiger Projekte durch die Einzelhandelsunternehmen Carrefour (51.000 m²) und Castorama (110.000 m²). Von einem Großabschluss dieser Kategorie profitierte auch der Großraum Lille (74.000 m² durch GIF).

Das Angebot an verfügbaren Flächen ging 2013 um 8% zurück auf 3,4 Mio. m² (Abb. 20). Von den vier großen Märkten hatte der Süden den höchsten Class A-Anteil am Leerstand (60%), der Großraum Lyon den geringsten mit etwas über 30%. Zur Jahresmitte 2013 wiesen Marseille und Lille mit 6% bzw. 7% deutlich niedrigere Leerstandsquoten auf als Lyon und die Ile-de-France mit etwa 10,5% bzw. 11,6%. Etwas mehr als 3 Mio. m² Flächen sind landesweit für die semispekulative Entwicklung von built-to-suit-Objekten vorgesehen. Der

Baustart erfolgt nur, wenn ein gewisser Teil der Flächen einen Nutzer gefunden hat.

Die Spitzenmieten waren in den letzten beiden Jahren dank des knappen Angebotes an hochwertigen Objekten trotz der Wirtschaftsschwäche durch eine hohe Stabilität gekennzeichnet. Von den vier großen Märkten wies Paris mit 53 EUR/m²/Jahr das höchste Mietpreisgefüge auf gefolgt vom Großraum Lyon mit 46 EUR/m²/Jahr (Abb. 21). Incentives mindern jedoch die nominalen Spitzenmieten. Je Mietvertragsjahr waren im Durchschnitt 1,5 bis 2 Monate mietfrei. Mit Blick auf die einsetzende wirtschaftliche Erholung und das am aktuellen Rand gestiegene Vertrauen von Industrie (Abb. 22) und Einzelhandel erwarten wir im laufenden Jahr weitgehend stabile Mieten und daran anschließend bis 2018 Steigerungen von durchschnittlich 1,5% bis 2% pro Jahr. Der Ausblick für die Hauptstadtregion ist am schwächsten. Wegen der Konzentration auf moderne Großprojekte wird die Polarisierung zwischen Topobjekten und nicht mehr marktgängigen Objekten weiter zunehmen.

Abb. 19 Flächenumsatz 2013 regional in %

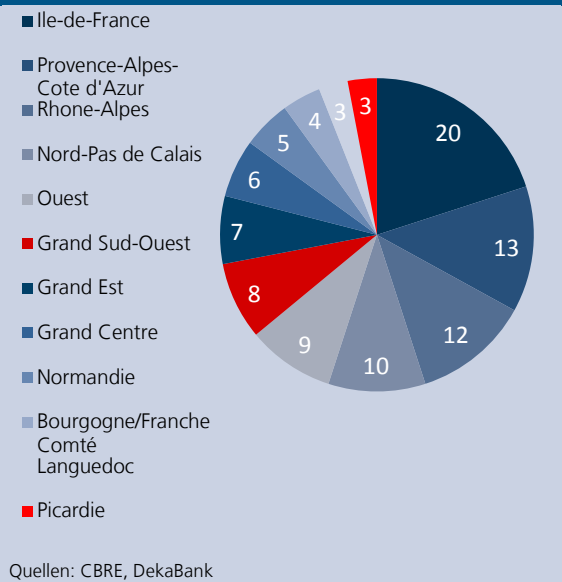


Abb. 20 Mietmarkt Logistik national



Abb. 21 Spitzenmieten Logistik in EUR/m²/Jahr

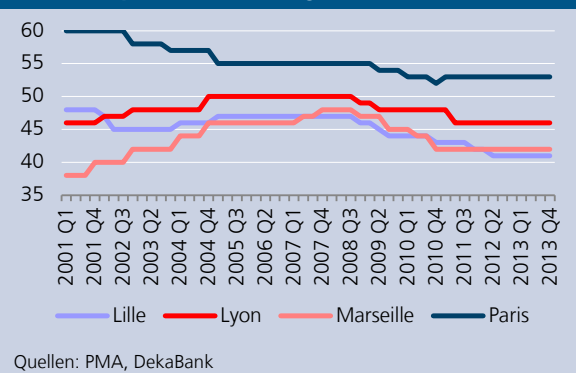
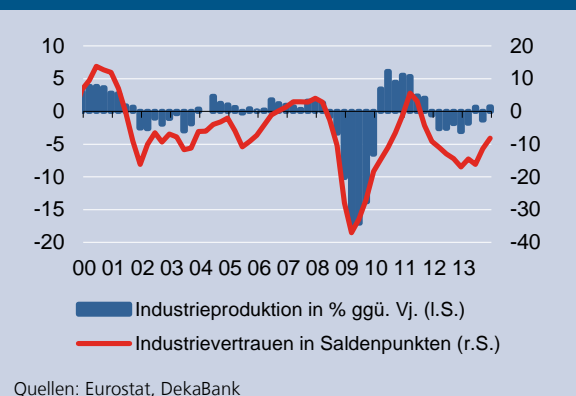


Abb. 22 Industrie Frankreich



Investmentmarkt

Das mit Logistik- und Industrieimmobilien erzielte Investmentvolumen von 1,8 Mrd. EUR übertraf das Ergebnis von 2008 um 23%. Der Markt hat sich nach dem tiefen Fall in 2009 von Jahr zu Jahr stetig erholt. Der Anteil von Logistikimmobilien am gesamten Gewerbeinvestitionsvolumen stieg auf über 10%. Der Markt wurde durch einen Nachfrageüberhang nach Topobjekten geprägt. Es gab nur wenige Portfolio-Transaktionen. Umsatztreiber waren vor allem französische und andere europäische Anleger. Die Spitzenrenditen in Lille, Lyon und Marseille gingen im vierten Quartal 2013 um 25 Bp. zurück auf 7,25%. Im Einjahresvergleich ergibt sich für Marseille ein stärkerer Rückgang um 50 Bp. In Paris gab die Anfangsrendite 2013 ebenfalls moderat auf 7,1% nach (Tab. 13). Die Renditen dürften vereinzelt

weiter leicht nachgeben bzw. sich auf dem Niveau stabilisieren. Ab 2016 ist mit leicht steigenden Werten zu rechnen.

Tab. 13 Spitzenrenditen Logistik in %

Stadt	Q4/13	Q3/13	Q4/12	10-	10-
				Jahres-	Jahres-
				Hoch	Tief
Paris	7,10	7,15	7,25	8,25	6,00
Lyon	7,25	7,50	7,50	8,50	6,50
Marseille	7,25	7,50	7,75	9,75	6,50
Bordeaux	8,00	8,00	8,00	9,50	7,00
Strasbourg	8,00	8,00	8,00	9,50	7,00
Lille	7,25	7,50	7,50	9,00	7,00
Toulouse	8,00	8,00	8,00	9,75	7,00

Quellen: Cushman&Wakefield, PMA, DekaBank