

## Frankreich: Immobilienmarkt im dynamischen Aufschwung

	Seite
1. Einleitung	1
2. Makroökonomische Rahmenbedingungen	2
3. Büroimmobilienmarkt	5
4. Einzelhandelsimmobilienmarkt	12
5. Logistikimmobilienmarkt	16
6. Hotelimmobilienmarkt	18
7. Wohnimmobilienmarkt	22
8. Exkurs: Das Projekt Grand Paris	26
9. Ausblick	28



Quelle: Shutterstock

**Julia Müller-Siekmann**  
 Sector & Regional Research  
 +49 511 361 9560  
 julia.siekmann@nordlb.de

### 1. Einleitung

#### Frankreichs Immobilienmarkt profitiert von konjunktureller Erholung

Frankreichs Konjunktur gewann 2017 deutlich an Dynamik. Nach der Präsidentschaftswahl von Emmanuel Macron konnte besonders in der zweiten Jahreshälfte 2017 eine deutliche Belebung der Wirtschaft verzeichnet werden, was sich positiv auf dem Arbeitsmarkt auswirkte. Auch der Tourismus erholte sich nach den schwierigen Jahren 2015 und 2016, die durch Terroranschläge gekennzeichnet waren, spürbar. Die Fundamentalprognosen für Frankreichs Wirtschaft bleiben für 2018 und 2019 auf einem stabilen Niveau.<sup>1</sup> Mit der wirtschaftlichen Erholung präsentiert sich der Immobilienmarkt deutlich positiv. Der dynamische Aufschwung des französischen Immobilienmarktes, insbesondere der Region Île-de-France mit der Hauptstadt Paris, zeigt sich in einer hohen Nachfrage nach erstklassigen Gewerbeimmobilien. Teilweise angespannt ist die Marktsituation mittlerweile auf dem Büroimmobilienmarkt. Das Flächenangebot im Zentrum von Paris verknappt sich zunehmend, was zu einem Ausweichen auf alternative Teilmärkte führt. Angesichts der aktuell günstigen Finanzierungsbedingungen befindet sich auch der Wohnimmobilienmarkt auf einem dynamischen Wachstumspfad.

#### Ziel der Studie

Ziel der Studie ist es, die aktuelle Marktentwicklung zu analysieren sowie Potenziale und Herausforderungen des französischen Immobilienmarktes zu erläutern. Im Fokus der Betrachtung stehen neben den makroökonomischen Rahmenbedingungen, die aktuellen Entwicklungen und Trends in den Teilmärkten Büro, Einzelhandel, Logistik, Hotel und Wohnen. Zudem wird ein Überblick über Europas aktuell größtes Infrastrukturprojekt Grand Paris gegeben.

<sup>1</sup> Prognosen: NORD/LB Economics

## 2. Makroökonomische Rahmenbedingungen

### Dynamisches Wirtschaftswachstum in 2017

Frankreich, die zweitgrößte Volkswirtschaft in der Europäischen Währungsunion (EWU), wies 2017 einen dynamischen Wirtschaftsaufschwung auf. Das BIP-Wachstum verzeichnete 2017 mit 2,0 Prozent (VJ: 1,1 Prozent) die höchste Quote seit 2011. Angesichts der BIP-Prognose für 2018 mit einem Plus von 2,1 Prozent befindet sich die Konjunktur weiterhin auf einem robusten Wachstumskurs, wenngleich sie hinter den Prognosen für Deutschland (2,4 Prozent) und dem Euroland (2,4 Prozent) zurückbleibt.<sup>2</sup> Das Vertrauen in die Reformpolitik der neuen französischen Regierung zeigt bereits Früchte und es ist eine gewisse Aufbruchstimmung seit der Präsidentschaftswahl von Emmanuel Macron im Mai 2017 zu spüren. Ein wichtiger Impulsgeber für das Wachstum war die Inlandsnachfrage. Die Bruttoanlageinvestitionen erhöhten sich um fast 4,0 Prozent. Der staatliche Konsum nahm spürbar zu. Auch vom privaten Konsum gingen positive Impulse aus, wobei sich dieser jedoch gegenüber 2016 etwas weniger dynamisch zeigte. Zudem erhielt der Tourismussektor wieder deutlichen Schwung, nachdem die Gästezahlen aufgrund der Terroranschläge 2015 und 2016 merklich zurückgingen. Gebremst wurde die Wirtschaftsdynamik erneut vom Außenhandelsaldo. Nach wie vor besteht ein recht hohes Außenhandelsdefizit - vor allem zu Deutschland als wichtigsten Handelspartner. Verantwortlich hierfür war die Zunahme der Investitionen von Privatunternehmen, die erhöhte Importe begründete, während der weltweite Exportanteil sich rückläufig entwickelte.

### Ökonomische Eckdaten

Ökonomische Eckdaten (Veränderung gg. Vj. in %)				
	2016	2017	2018P	2019P
<b>BIP</b>	1,1	2,0	2,1	1,9
<b>Arbeitslosenquote*</b>	10,0	9,4	8,7	8,2
<b>Inflation (HVPI)</b>	0,3	1,2	1,6	1,6
<b>Haushaltssaldo**</b>	-3,4	-2,6	-2,6	-2,4
<b>Leistungsbilanzsaldo**</b>	-1,3	-0,5	-1,0	-1,0

Quelle: NORD/LB Economics, P - Prognose, \* in % der Erwerbstätigen, \*\* in % des BIP

### Wirtschaftskraft nach Regionen

Zum 1. Januar 2016 wurden Frankreichs 27 Regionen (hiervon fünf Überseegebiete) zu 18 Regionen durch eine administrative Reform zusammengelegt, um die Effizienz in der Verwaltung zu erhöhen. Frankreich weist ein monozentrisches Städtesystem auf. Die wirtschaftsstärkste Region ist mit Abstand die Île-de-France (BIP pro Kopf 2016: 51.100 EUR), die rund 30 Prozent des französischen BIP umfasst. Auf Platz zwei folgt die seit Anfang 2016 neu zusammengefasste Region Auvergne-Rhône-Alpes mit einem Anteil am gesamten französischen BIP von rund 11 Prozent.<sup>3</sup>

### Neue französische Regierung mit hohem Reformeifer

Der Ausgang der französischen Präsidentschaftswahl sorgte für Erleichterung und für wirtschaftliche Dynamik. Der neue französische Staatschef Emmanuel Macron zeigt sich reformfreudig. So sollen strukturelle Probleme am Arbeitsmarkt beseitigt und mehr Wachstum durch die Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit generiert werden. Die Sozialabgaben und die Unternehmenssteuer sollen gesenkt und die Bürokratie insgesamt reduziert werden.

<sup>2</sup> Prognose: NORD/LB Economics

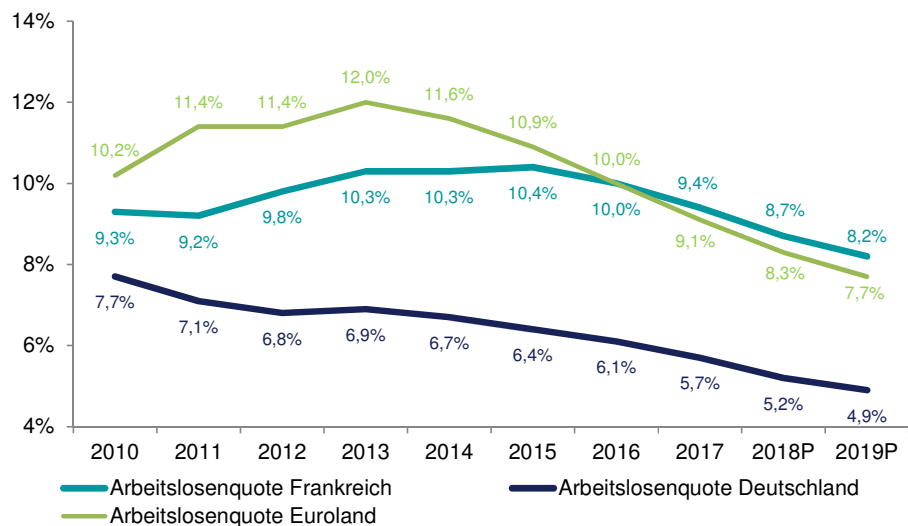
<sup>3</sup> Eurostat

Als entscheidende Maßnahme ist geplant, den Arbeitsmarkt zu reformieren. In diesem Rahmen sollen u.a. betriebsbedingte Kündigungen erleichtert und Gehaltsabfindungen im Falle arbeitsgerichtlicher Streitigkeiten begrenzt werden. Ferner wird beabsichtigt, Betriebsvereinbarungen zu stärken und Arbeitsverhandlungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern zu vereinfachen. Zudem steht die Arbeitslosenversicherung auf der Agenda. Den Mangel an Facharbeitern soll durch ein umfangreiches Ausbildungsprogramm entgegen gewirkt werden. Vor allem Unternehmen und Investoren begrüßen die angekündigten Reformen.<sup>4</sup> Die Geschäftserwartungen zogen spürbar an. Das Geschäftsklima erreichte im Dezember 2017 mit 112,1 Punkten den höchsten Wert seit Ende 2007, wobei sich die Marktstimmung zu Beginn des Jahres 2018 etwas eintrübte. Das Geschäftsklima ging zum März 2018 auf 109,1 Zähler zurück.

**Arbeitslosenquote rückläufig, aber weiter auf hohem Niveau**

Frankreichs Wirtschaftsaufschwung sorgt für eine positive Belebung am Arbeitsmarkt. In 2017 lag die Arbeitslosenquote erstmals seit 2013 mit 9,4 Prozent unter der Zehn-Prozent-Schwelle. Allerdings belief sie sich immer noch auf einem hohen Niveau und über dem Durchschnitt der Eurozone von 9,1 Prozent. Die Prognosen gehen zwar für 2018 und 2019 mit 8,7 Prozent bzw. 8,2 Prozent von einer rückläufigen Arbeitslosenquote aus, jedoch liegen die erwarteten Werte weiter oberhalb des erwarteten Eurolandmittels. Zudem ist die Jugendarbeitslosigkeit mit 21,6 Prozent (EU-Durchschnitt: 15,9 Prozent) überdurchschnittlich stark ausgeprägt.<sup>5</sup> Es bleibt abzuwarten, wie sich die Umsetzung der Arbeitsmarktreformen auf die Zielsetzungen Produktivitätssteigerung und verbesserte Dynamik am Arbeitsmarkt auswirken wird.<sup>6</sup>

**Entwicklung der durchschnittlichen Arbeitslosenquote<sup>7</sup>**



Quelle: EU-Kommission, Prognosen: NORD/LB Economics, eigene Darstellung

**Positive demografische Entwicklung**

Frankreich ist hinter Deutschland und vor Großbritannien das einwohnerstärkste Land in der EU. 2017 zählte Frankreich rund 67,2 Mio. Einwohner. Der Bevölkerungsanstieg fiel gegenüber 2016 mit 0,3 Prozent etwas geringer aus als in den Vorjahren (2016: + 0,4 Prozent; 2015: + 0,5 Prozent). Der Zuwachs setzte sich aus einem Geburtenüberschuss von 164.000 und einem

<sup>4</sup> NORD/LB: Economic Adviser Oktober 2017/GTAI

<sup>5</sup> Bundesagentur für Arbeit: Arbeitsmarktstatistik im europäischen Vergleich, Februar 2018

<sup>6</sup> EU-Kommission/Prognosen: NORD/LB Economics

<sup>7</sup> ILO-Konzept, Jahresdurchschnitte

Wanderungsgewinn aus dem Ausland von 69.000 Personen zusammen. 2017 wies Frankreich nach Irland (1,92) mit 1,88 weiter die höchste Fertilitätsrate in Europa auf. Im Vergleich dazu liegt in Deutschland die Geburtenziffer aktuell lediglich bei 1,59 Kindern je Frau. Nach Prognosen des französischen Statistisches INSEE wird die Bevölkerung Frankreichs bis 2040 auf ca. 70,7 Mio. Einwohner ansteigen. Bis 2070 wird von einem weiteren Anstieg auf 76,5 Mio. Einwohner ausgegangen.<sup>8</sup>

### Verlust realer Kaufkraft durch höhere Inflation

Während der private Konsum 2017 mit einem Plus von 1,3 Prozent (VJ: 2,1 Prozent) etwas an Dynamik verlor, hat vor allem die Produktion mit einer Zuwachsrate von 2,3 Prozent (VJ: 0,9 Prozent) zum wirtschaftlichen Aufschwung beitragen. Damit verbesserte sich das Investitionsklima spürbar. Die Inflationsrate erhöhte sich 2017 auf 1,2 Prozent (VJ: 0,3 Prozent). Für die kommenden Jahre werden etwas höhere Raten erwartet (2018: + 1,6 Prozent; 2019: + 1,6 Prozent). Ursächlich für die leicht höheren Werte sind die anziehende Konjunktur sowie die Anfang 2018 angehobene Energiesteuer.<sup>9</sup>

### Höchste Kaufkraft in der Île-de-France

Die durchschnittliche Kaufkraft lag in Frankreich 2017 bei 19.537 EUR pro Kopf (VJ: 19.254 EUR). Damit reiht sich Frankreich in Europa auf Platz 13 ein. Unter den 13 Regionen Frankreichs (ohne Überseegebiete) liegen nur zwei Regionen über dem Landesdurchschnitt. Die Île-de-France mit der Hauptstadt Paris führt mit Abstand das landesweite Ranking an. Die Pro-Kopf-Kaufkraft betrug hier 22.983 EUR im Jahr 2017 (ca. 65 Prozent über dem europäischen Durchschnitt), gefolgt von der Region Auvergne-Rhône-Alpes mit 19.849 EUR pro Kopf.<sup>10</sup>

### Öffentliches Defizit verringert

Erstmalig seit 2007 erfüllte Frankreich 2017 knapp das Maastricht-Kriterium, eine jährliche Neuverschuldung von 3,0 Prozent des BIP nicht zu überschreiten. Die Defizitquote lag 2017 bei - 2,6 Prozent des BIP. Für 2018 wird ein Haushaltssaldo (in Prozent vom BIP) von - 2,6 Prozent bzw. für 2019 von - 2,4 Prozent erwartet. Frankreich weist unter allen EU-Mitgliedsländern die höchsten öffentlichen Ausgaben mit rund 56 Prozent des BIP auf. Von vielen Seiten wird eine langfristige Strategie gefordert, um die hohen Staatsausgaben zu reduzieren.<sup>11</sup>

### Stabile Risikobewertung

Die Refinanzierungskonditionen von Frankreich liegen aktuell bei 0,86 Prozent (bezogen auf 10-jährige Anleihen). Nachdem Anfang 2017 der Renditeabstand zehnjähriger französischer auf deutsche Staatsanleihen zwischen 60 und 70 Basispunkten lag, beträgt der Spread aktuell wieder rund 20 Basispunkte. Dieses Niveau sollte in 2018 beibehalten werden können.<sup>12</sup> Ferner ergeben die Ratings der Agenturen ein einheitliches Bild: Standard & Poor's (AAu/stabiler Ausblick), Moody's (Aa2/stabiler Ausblick) und Fitch (AA/stabiler Ausblick).<sup>13</sup>

<sup>8</sup> INSEE

<sup>9</sup> Prognose: NORD/LB Economics

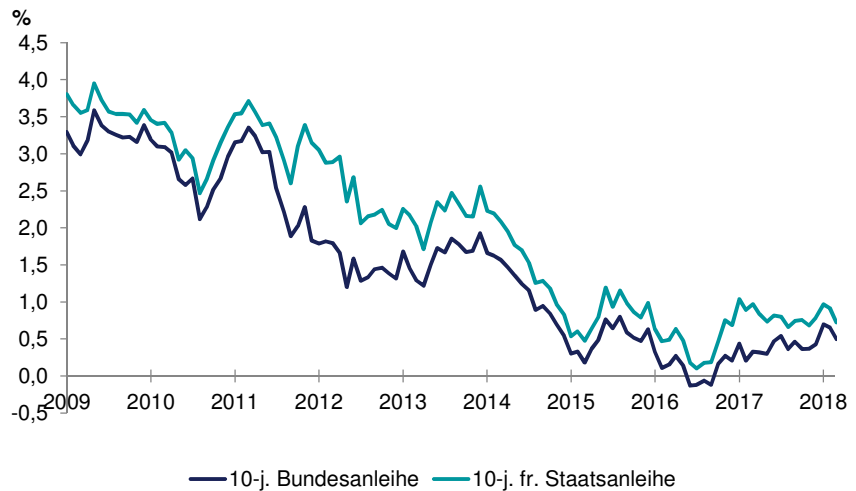
<sup>10</sup> GfK Kaufkraft Europa 2017

<sup>11</sup> INSEE/Prognose: NORD/LB Economics

<sup>12</sup> NORD/LB: Economic Adviser, Januar 2018

<sup>13</sup> Bloomberg

**Renditeentwicklung  
französischer vs. deutscher  
Staatsanleihen**



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

**Ausblick  
makroökonomischer  
Rahmenbedingungen**

Bevölkerungsentwicklung	↗
BIP-Entwicklung	↗
Anzahl der Beschäftigten	↗
Arbeitslosenquote	↘
Inflation	↗
Reale Kaufkraft	↘
Tourismussachfrage	↗

Wie dargestellt verzeichnete Frankreich 2017 einen dynamischen Konjunkturaufschwung. Zwar liegt Frankreich nach wie vor beim Wirtschaftswachstum und bei der Arbeitslosigkeit unter dem europäischen Durchschnitt, jedoch deuten alle Zeichen auf eine weitere Verbesserung hin. Die Gründe hierfür liegen zum einem in den guten Aussichten für die Weltkonjunktur und einem gestiegenen Vertrauen im Zuge des Macron-Effekts. Wie nachhaltig der Macron-Effekt sein wird, muss sich noch zeigen. Hinter dem Tourismusmarkt liegt durch die Terroranschläge eine herausfordernde Phase. 2017 beruhigte sich die Lage wieder und die Gästezahlen zogen wieder an. Auch wenn die aktuelle Zeit unsicher bleibt, gehen wir von einem weiteren Anstieg der Touristennachfrage aus, die ebenfalls positive Impulse für die französische Wirtschaft liefern wird. Insgesamt erwarten wir daher, dass sich der dynamische Trend des letzten Jahres auch in 2018 angesichts der positiven Rahmenbedingungen weiter fortsetzen wird. Der konjunkturelle Aufwärtstrend wirkt sich auch auf den französischen Immobilienmarkt belebend aus, was im Geschäftsjahr 2017 deutlich zu beobachten war.

**3. Büroimmobilienmarkt**

**Île-de-France größter Büroimmobilienmarkt Europas**

Der Büroimmobilienmarkt Frankreichs wird maßgeblich durch die Region Île-de-France bestimmt, die mit einem Büroflächenbestand von knapp 53 Mio. m<sup>2</sup> zum größten europäischen Büroimmobilienmarkt zählt. Zu den wichtigsten regionalen Büromärkten in Frankreich gehören Lyon sowie Lille und Marseille.<sup>14</sup>

**Dynamische Nachfrage in der Region Île-de-France**

Auf dem Büroimmobilienmarkt der Île-de-France herrscht aktuell eine derart hohe Nachfrage, dass vor allem im Zentrum von Paris bereits ein Angebotsmangel an Büroflächen besteht. Zudem bekommt der Pariser Büroimmobilienmarkt die Dynamik des Technologie- und Digitalisierungssektors zu spüren, was die Nachfrage nochmals intensiviert und die Entwicklung neuer flexibler Arbeitsplatzkonzepte wie Coworking und „Serviced Office“ vorantreibt. Von Ende 2015 bis Mitte 2017 ist die Anzahl der Coworking Spaces in Paris CBD um 84 Prozent auf 149 angestiegen. Im Großraum Paris sind bereits insge-

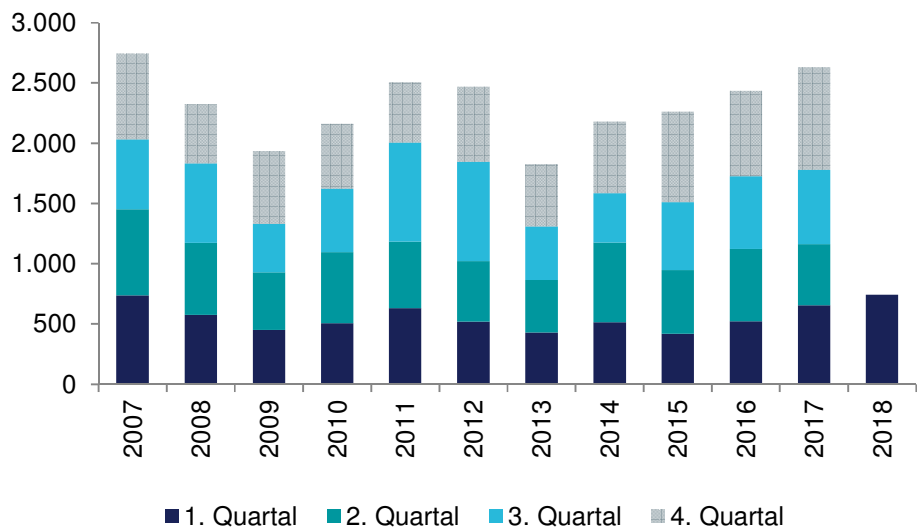
<sup>14</sup> Cushman & Wakefield: France Office Market Snapshot Q3 2017/Jones Lang LaSalle: Why invest in Paris? 2017

samt 238 Coworking Spaces vorhanden. Auch für 2018 wird eine weitere dynamische Entwicklung erwartet: In Paris sollen, neben London und Berlin, die höchsten Wachstumsraten im Coworking-Sektor erreicht werden.<sup>15</sup> Als einen weiteren Trend sind die sogenannten „Serviced Office“ zu erwähnen. Dieses Bürokonzept bietet flexible Verträge sowie flexible Flächen. Zudem wird neben den Büroflächen je nach Bedarf die Infrastruktur wie IT, Empfang, Garagen oder die Verwaltung von Lagerflächen angeboten.<sup>16</sup>

**Anstieg des Flächenumsatzes in der Île-de-France**

Im Geschäftsjahr 2017 profitierte der Büroimmobilienmarkt der Île-de-France von der positiven Konjunktur- und Arbeitsmarktentwicklung. 70.000 neue Stellen (VJ: 55.000) konnten 2017 in dieser Region geschaffen werden. Der Flächenumsatz erhöhte sich gegenüber 2016 um 8 Prozent auf rund 2,633 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 2,435 Mio. m<sup>2</sup>). Dieses Ergebnis fiel deutlich höher aus als der Zehnjahres-Durchschnitt von rund 2,273 Mio. m<sup>2</sup>. Im Vergleich zu 2013, welches in den letzten zehn Jahren den niedrigsten Flächenumsatz aufweist, entspricht dies sogar einer Steigerung von über 44 Prozent. Vor allem das letzte Quartal in 2017 stellte sich mit einem Flächenumsatz von rund 853.900 m<sup>2</sup> (+ 21 Prozent gegenüber Q4 2016) sehr positiv dar. Besonders dynamisch entwickelte sich mit 88 Transaktionen (davon 38 in Q4 2017) die Nachfrage im Großflächensegment ab 5.000 m<sup>2</sup>. In diesem Segment konnte der Flächenumsatz um 27 Prozent auf rund 1,139 Mio. m<sup>2</sup> ausgebaut werden, was einem Anteil am gesamten Flächenumsatz von 43 Prozent entspricht. Als ein Großabschluss mit 57.000 m<sup>2</sup> ist hier insbesondere die Anmietung des neuen Firmensitzes „Bridge“ des Orange-Konzerns in Issy-les-Moulineaux zu erwähnen. Hingegen gingen die Transaktionen kleinerer Einheiten (< 5.000 m<sup>2</sup>) leicht zurück. Der Flächenumsatz verringerte sich in diesem Segment gegenüber 2016 um 3 Prozent, blieb jedoch mit rund 1,493 Mio. m<sup>2</sup> auf einem soliden Niveau. Das erste Quartal 2018 konnte an das erfolgreiche Geschäftsjahr 2017 anschließen. Der Flächenumsatz belief sich auf 741.800 m<sup>2</sup>, was gegenüber dem Vorjahresquartal ein Plus von 13 Prozent bedeutet.<sup>17</sup>

**Entwicklung des Flächenumsatzes in der Region Île-de-France (in Tsd. m<sup>2</sup>)**



Quelle: Immostat, eigene Darstellung

<sup>15</sup> Knight Frank: Coworking in Paris 2017/Knight Frank: European Commercial Property Outlook 2018/Savills: Spotlight: The future for serviced offices in Europe, July 2017

<sup>16</sup> <https://www.wohnnet.at/business/buero-gewerbe/serviced-office-13002>

<sup>17</sup> BNP Paribas Real Estate: Paris Office Market, At a glance Q4 2017/Immostat

**Leerstand in Paris CBD auf Rekord-Niedrigniveau**

Das verfügbare Flächenangebot entwickelte sich in der Île-de-France 2017 mit einem Minus von 1 Prozent auf 4,358 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 4,385 Mio. m<sup>2</sup>) leicht rückläufig. Der Anteil an Neubauten und Refurbishments am gesamten Angebot lag 2017 mit 22 Prozent weiter auf einem sehr niedrigen Niveau. Bei Betrachtung der einzelnen Teilmärkte mussten insbesondere Paris CBD (- 30 Prozent), Neuilly/Levallois (- 19 Prozent) und La Défense (- 16 Prozent) die stärksten Rückgänge beim verfügbaren Flächenangebot verkraften, was eine deutliche Reduzierung der Leerstände zur Folge hatte. Insgesamt belief sich die Leerstandsquote der Île-de-France 2017 auf 6,5 Prozent (VJ: 6,6 Prozent), wobei die einzelnen Teilmärkte sehr unterschiedliche Niveaus aufwiesen. Die niedrigste Leerstandsquote mit einem Rekordniedrigniveau verzeichnete Paris CBD mit 2,9 Prozent (VJ: 3,6 Prozent), gefolgt von Paris ohne CBD mit 3,3 Prozent (VJ: 3,1 Prozent). Unter den Pariser Vororten lag zudem in 1ère Couronne Est die Leerstandsquote mit 4,3 Prozent (VJ: 3,6 Prozent) unter dem Durchschnitt der Île-de-France. In den anderen Teilmärkten lagen die Leerstandsquoten wesentlich höher. In La Défense, wo der Büromarkt strukturell aufgrund der Abhängigkeit von größeren Immobiliennutzern volatil ist, ging die Leerstandsquote auf 7,3 Prozent (VJ: 9,0 Prozent) zurück. Zwar lag sie über der durchschnittlichen Leerstandsquote der Île-de-France, jedoch ging der Leerstand in den letzten Jahren deutlich zurück. Die Teilmärkte Péri Défense und Boucle Nord verzeichneten mit 16,1 Prozent (VJ: 15,6 Prozent) bzw. 15,6 Prozent (VJ: 12,6 Prozent) wie in den Vorjahren die höchsten Leerstandsquoten und stiegen gegenüber 2016 noch weiter an.<sup>18</sup>

**Anstieg der im Bau befindlichen Flächen in der Île-de-France**

Die im Bau befindlichen Flächen erhöhten sich im Vergleich zu 2016 mit einem Plus von 6 Prozent auf 1,200 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 1,133 Mio. m<sup>2</sup>). Angesichts der verbesserten wirtschaftlichen Lage und des damit verbundenen geringeren Risikos, geeignete Abnehmer für Objekte zu finden, nahm der Anteil an spekulativen Bauvorhaben spürbar zu. Bei Betrachtung der einzelnen Teilmärkte der Île-de-France sind insbesondere in La Défense (+ 40 Prozent), Péri Défense (+ 252 Prozent) und im Pariser Vorort 1ère Couronne Nord (+ 73 Prozent) deutliche Anstiege zu verzeichnen gewesen. Als ein beispielhaftes aktuelles Projekt im Zentrum von Paris ist „Grand Central Saint-Lazare“ anzuführen, das über rund 20.100 m<sup>2</sup> Büro- und Einzelhandelsflächen verfügen soll. Die Fertigstellung ist für Mitte 2019 vorgesehen.<sup>19</sup>

<sup>18</sup> BNP Paribas Real Estate: Paris Office Market, At a glance Q4 2017

<sup>19</sup> ebd.

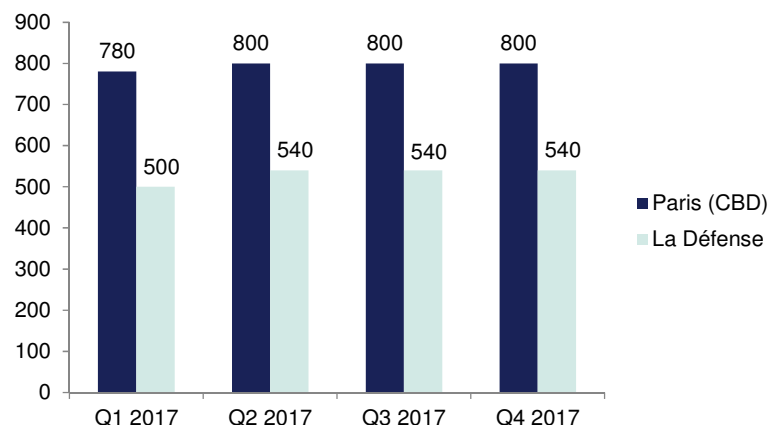
## Büromarktdaten Île-de-France 2017

	Flächen- umsatz in m <sup>2</sup>	Flächen- umsatz Δ y/y	Leerstands- quote in %	Verfügbarkeit an Flächen in m <sup>2</sup>	Verfügbarkeit an Flächen Δ y/y	Im Bau befindliche Fläche in m <sup>2</sup>	Im Bau befindliche Fläche Δ y/y
Paris CBD	481.000	7%	2,9	308.000	-30%	147.000	-19%
Paris ohne CBD	614.000	-8%	3,3	523.000	-1%	237.000	-19%
La Défense	180.000	-35%	7,3	319.000	-16%	223.000	40%
Péri Défense	199.000	27%	16,1	512.000	6%	218.000	252%
Neuilly/Levallois	169.000	55%	7,8	169.000	-19%	38.000	-34%
Boucle Nord	23.000	-18%	15,6	132.000	5%	-	-
Boucle Sud	270.000	53%	8,7	368.000	-	90.000	-46%
1ère Couronne Nord	212.000	144%	10,7	391.000	18%	111.000	73%
1ère Couronne Sud	129.000	40%	10,5	317.000	6%	5.000	-87%
1ère Couronne Est	72.000	-23%	4,3	156.000	37%	52.000	37%
2ème Couronne	284.000	-4%	6,2	1.163.000	5%	79.000	13%
<b>Île-de-France</b>	<b>2.633.000</b>	<b>8%</b>	<b>6,5</b>	<b>4.358.000</b>	<b>-1%</b>	<b>1.200.000</b>	<b>6%</b>

Quelle: BNP Paribas Real Estate, eigene Darstellung

## Stabile Spitzenmieten in der Île-de-France

Die Spitzenmieten entwickelten sich in der Île-de-France insgesamt stabil. Zum Ende des Jahres 2017 lag die Spitzenmiete in Paris CBD bei 800 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr, was gegenüber 2016 einer leichten Zunahme von 1,3 Prozent entspricht. In La Défense belief sich die Spitzenmiete mit 540 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr auf Vorjahresniveau.<sup>20</sup> Zum Jahresauftakt 2018 blieben die Spitzenmieten im ersten Quartal im Zentrum von Paris auf stabilem Niveau, wobei angesichts der Flächenknappheit moderate Mietanstiege im Verlauf des Jahres zu erwarten sind. Die durchschnittlichen Mieter-Incentives in der Île-de-France für neue Bürovermietung (ab 1.000 m<sup>2</sup> Fläche) gingen zwar zum Ende des Jahres auf 21,8 Prozent (Q3 2017: 22,2 Prozent) zurück, jedoch lagen sie leicht über dem Wert des Vorjahres (21,5 Prozent). Insgesamt befinden sich die Incentives weiter auf einem hohen Niveau. Die Spanne erstreckte sich über alle Teilmärkte hinweg von 14,8 Prozent im Nordosten von Paris bis zum Inner Rim mit Incentives bis zu 25,8 Prozent.<sup>21</sup>

Entwicklung der Spitzenmieten (in EUR/m<sup>2</sup>/Jahr) in 2017

Quelle: Cushman &amp; Wakefield, eigene Darstellung

<sup>20</sup> Cushman & Wakefield: Marketbeat, Île-de-France Bureaux (2017/T1 2018)<sup>21</sup> Immostat: Rent Incentives Q4 2017



**Regionale Büromärkte mit dynamischer Nachfrage**

Auch die regionalen Büroimmobilienmärkte Frankreichs verspürten 2017 eine dynamische Nachfrage. Allein die sieben größten regionalen Märkte<sup>22</sup> überschritten in 2017 mit einem Flächenumsatz von 1,121 Mio. m<sup>2</sup> die 1-Mio.-Grenze. In Lyon, dem nach der Île-de-France zweitwichtigsten Büroimmobilienmarkt Frankreichs, ging der Flächenumsatz in 2017 um 7 Prozent auf 269.241 m<sup>2</sup> (VJ: 290.511 m<sup>2</sup>) zurück. Ursächlich hierfür war insbesondere ein Mangel an geeigneten Angeboten. Lille erreichte in 2017 mit 213.416 m<sup>2</sup> (VJ: 252.246 m<sup>2</sup>) den zweithöchsten Flächenumsatz unter den regionalen Büroimmobilienmärkten, gefolgt von Bordeaux mit einen besonders deutlichen Anstieg des Flächenumsatzes auf 165.000 m<sup>2</sup> (VJ: 106.300 m<sup>2</sup>).<sup>23</sup> Auch der erweiterte Blick auf die 16 wichtigsten regionalen Büroimmobilienmärkte<sup>24</sup> zeigt eine positive Entwicklung auf. Der gesamte Flächenumsatz dieser 16 Märkte stieg in der ersten Jahreshälfte 2017 um 6 Prozent auf 745.000 m<sup>2</sup> an und lag damit deutlich über dem zehnjährigen Durchschnitt. Der Markt wurde ebenfalls durch eine Zunahme von Transaktionen im großflächigen Segment (> 5.000 m<sup>2</sup>) bestimmt. Der Anteil gegenüber dem Vorjahreszeitraum erhöhte sich um 37 Prozent.<sup>25</sup>

**Flächenangebot regionaler Büromärkte**

Das innerhalb eines Jahres verfügbare Angebot an den 16 regionalen Büroflächen ging im ersten Halbjahr 2017 um 5 Prozent auf 2,418 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 2,534 Mio. m<sup>2</sup>) zurück. Dies war vor allem auf einen Rückgang an Second-Hand-Flächen um 6 Prozent auf 1,804 Mio. m<sup>2</sup> zurückzuführen. Deren Anteil fällt gegenüber neuen Flächen mit rund 75 Prozent aber nach wie vor sehr hoch aus.<sup>26</sup>

**Regionale Mietentwicklung**

Die regionalen Spitzenmieten entwickelten sich in 2017 im Vergleich zu 2016 überwiegend in einem stabilem Rahmen. Ausnahmen stellten die Büroimmobilienmärkte von Bordeaux und Lyon dar, die sich äußerst dynamisch entwickelten. Angesichts eines zu geringen Angebots in Verbindung mit einer hohen Nachfrage stieg die Spitzenmiete in Bordeaux um 30 Prozent auf 260 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr (VJ: 200 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr) bzw. in Lyon um 11 Prozent auf 315 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr (VJ: 300 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr) an.<sup>27</sup> Zudem zogen die durchschnittlichen Mieten für neu auf den Markt kommende Objekte aufgrund des Angebotsmangels weiter an. Hingegen blieben die durchschnittlichen Mieten für Second-Hand-Objekte in den regionalen Büromärkten unverändert niedrig. Incentives wie z.B. mietfreie Zeiten wurden vor diesem Hintergrund weiter verstärkt.<sup>28</sup>

<sup>22</sup> Hierzu zählen die Städte Lyon, Lille, Bordeaux, Toulouse, Aix/Marseille, Nantes und Nice/Sophia.

<sup>23</sup> Jones Lang LaSalle: Panorama du marché des bureaux en régions T4 2017

<sup>24</sup> Zu den sieben größten Büroimmobilienmärkten kommen noch die Städte Dijon, Grenoble, Metz, Montpellier, Nancy, Orléans, Rennes, Rouen und Strasbourg hinzu.

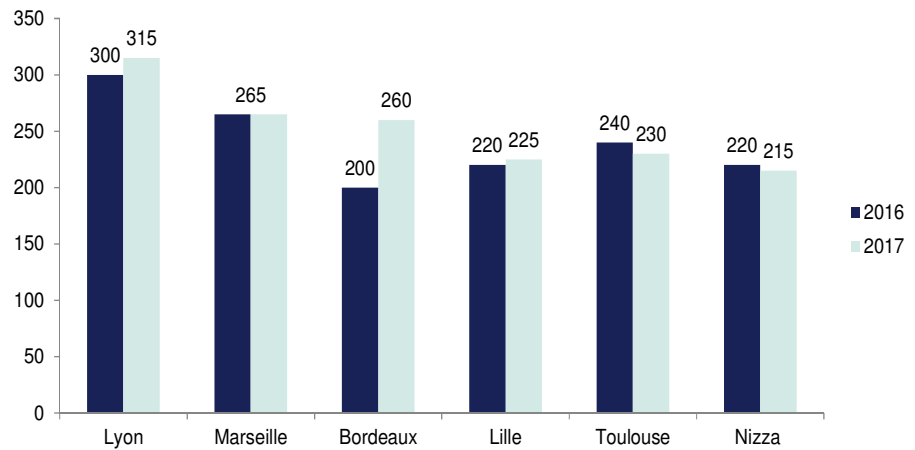
<sup>25</sup> BNP Paribas Real Estate: Regional Office Market, At a glance H1 2017 (Jahreszahlen lagen zur Veröffentlichung noch nicht vor)

<sup>26</sup> ebd.

<sup>27</sup> Jones Lang LaSalle: Panorama du marché des bureaux en régions T4 2017

<sup>28</sup> Cushman & Wakefield: France Office Market Snapshot Q3 2017

**Regionale Spitzenmieten  
(in EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)  
2016 vs. 2017**

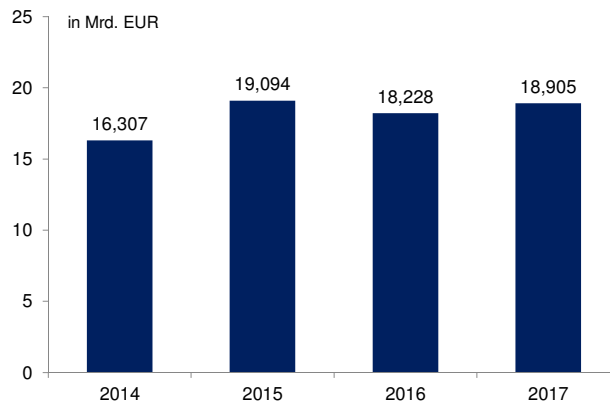


Quelle: Jones Lang LaSalle, eigene Darstellung

**Büroimmobilien beliebt bei Investoren**

Das landesweite Transaktionsvolumen für Büroimmobilien lag 2017 bei rund 18,91 Mrd. EUR, was einem Plus gegenüber dem Vorjahr von 3,7 Prozent entspricht. Somit waren Büroimmobilien mit einem Anteil von 72 Prozent am gesamten gewerblichen Transaktionsvolumen erneut die mit Abstand beliebteste Assetklasse in Frankreich. Nationale Investoren bestimmten nach wie vor den Markt, wobei internationale (insbesondere asiatische) Investoren ihren Einfluss erhöhen konnten.<sup>29</sup>

**Transaktionsvolumen auf Frankreichs Büroimmobilienmarkt**



Quelle: BNP Paribas Real Estate, eigene Darstellung

**Île-de-France mit leicht rückläufigen Transaktionsvolumen**

Die Île-de-France spiegelt mit einem Anteil von 86,2 Prozent nahezu fast den gesamten Investitionsmarkt für Büroimmobilien in Frankreich wider. Das Transaktionsvolumen für Büroimmobilien entwickelte sich in 2017 mit einem Minus von 2 Prozent auf rund 16,30 Mrd. EUR (VJ: 16,70 Mrd. EUR) leicht rückläufig, wobei jedoch das vierte Quartal mit einem Transaktionsvolumen von 7,7 Mrd. EUR ein Rekordquartal darstellte. Der Anteil der Transaktionen über 100 Mio. EUR erhöhte sich auf 69 Prozent (VJ: 65 Prozent). Als ein besonders großvolumiges Geschäft ist der Verkauf des Coeur Défense in La Défense für 1,8 Mrd. EUR in Q4 2017 zu nennen. Äußerst dynamisch entwickelte sich der Teilmarkt Western Crescent mit einem Plus beim Transaktionsvolumen gegenüber 2016 von 12 Prozent auf 4,6 Mrd. EUR. Vor dem Hintergrund des geringen Angebots an erstklassigen Objekten erhöhte sich der

<sup>29</sup> BNP Paribas Real Estate: Investment in France, At a glance Q4 2017

## Renditen bleiben unter Druck

## Ausblick Büroimmobilienmarkt

Immobilienachfrage	↗
Immobilienangebot	↘
Bürobeschäftigte	↗
Leerstand	↘
Spitzenmiete	↗
Investitionsvolumen	→
Spitzenrendite	↘

Anteil an Core-Plus- und Value-Added-Immobilien. Bei Betrachtung aller Geschäfte über 20 Mio. EUR lag deren Anteil 2017 bei rund 55 Prozent.<sup>30</sup>

Vor dem Hintergrund der hohen Investorennachfrage nach Core-Objekten und dem gegenwärtigen Angebotsmangel befinden sich die Spitzenrenditen auf dem französischen Büroinvestmentmarkt auf einem Zehn-Jahres-Tief. In der Île-de-France lag die Spitzenrendite 2017 in Paris CBD bei 3,00 Prozent (VJ: 3,00 Prozent) und in La Défense bei 4,00 Prozent (VJ: 4,25 Prozent). Ferner entwickelte sich die Spitzenrendite in Lyon mit 3,95 Prozent (VJ: 4,80 Prozent) deutlich rückläufig. Aufgrund dieser niedrigen Niveaus ist davon auszugehen, dass sich der Blick der Investoren zur Performancesteigerung weiter zunehmend auf Core-Plus- und Value-added-Immobilien außerhalb des Zentrums von Paris richten wird. Zudem werden Regionalmärkte wie Bordeaux und Marseille weiter stärker in den Fokus rücken.<sup>31</sup>

Das Geschäftsjahr 2017 verlief für den französischen Büroimmobilienmarkt äußerst erfreulich. Positiv wirkten sich die verbesserten konjunkturellen Rahmenbedingungen in Verbindung mit der Belebung des Arbeitsmarktes aus. Beim Flächenumsatz konnte 2017 ein Rekord-Ergebnis erzielt werden, wobei auch der Start in das Geschäftsjahr 2018 sehr erfolgreich verlief. In der Île-de-France, dem mit Abstand wichtigsten Büroimmobilienmarkt Frankreichs, herrscht angesichts der hohen Nachfrage mittlerweile ein Mangel an erstklassigen Angeboten. Besonders in Paris CBD hat die Leerstandsquote mit unter 3 Prozent ein kritisches Niveau erreicht, so dass mittlerweile ein Ausweichen auf andere Teilmärkte der Île-de-France stattfindet, die von den positiven Impulsen profitieren. Zudem entwickelt sich die Nachfrage nach neuen Formen von Arbeitsplatzbereichen wie z.B. Coworking äußerst dynamisch, was auch außerhalb des Pariser Zentrums zu beobachten ist. Weiterhin könnte sich Paris in den nächsten Jahren als Brexit-Profitteur entwickeln. Zumindest besteht hierfür große Hoffnung bei den Vermarktern des Geschäftsviertels La Défense, die eine Werbekampagne mit „Tired of the Fog? Try the Frogs! Choose Paris La Défense“ starteten. Angesichts dieser Dynamik gehen wir von einem anhaltenden Aufwärtsdruck auf die Spitzenmieten in der Île-de-France aus. Für zusätzlichen Rückenwind für den Büroimmobilienmarkt der Île-de-France wird in den nächsten Jahren das Infrastrukturprojekt Grand Paris<sup>32</sup> sorgen, wodurch ein deutlicher Anstieg an Büroflächen zu erwarten ist und der Leerstandsdruck etwas gemindert werden sollte.

Insgesamt dürfte sich der Angebotsmangel u.E. auch 2018 weiter fortsetzen, was die Investmentaktivitäten begrenzen sollte. Die Spitzenrenditen dürften weiter unter Druck stehen. Vor diesem Hintergrund stellen die regionalen Teilmärkte verstärkt attraktive Alternativen für Investoren dar, um höhere Renditen erzielen zu können. Zusammenfassend gehen wir angesichts der positiven konjunkturellen Rahmenbedingungen von einem weiteren dynamischen Aufwärtstrend auf dem französischen Büroimmobilienmarkt im Geschäftsjahr 2018 aus.

<sup>30</sup> Knight Frank: Paris, Île-de-France, Office Property Market Q4 2017

<sup>31</sup> Jones Lang LaSalle: Panorama des bureau en Île-de-France T4 2017/BNP Paribas Real Estate: Investment in France, At a glance Q4 2017

<sup>32</sup> Siehe hierzu Kapitel 8: Exkurs: Das Projekt Grand Paris

## 4. Einzelhandelsimmobilienmarkt

### Frankreichs Einzelhandelsmarkt einer der wichtigsten Standorte Europas

Frankreich zählt zu den gefragtesten Einzelhandelsstandorten Europas. In Zeiten von Digitalisierung und einem Boom im Online-Handel herrscht ein deutlicher Veränderungsdruck im stationären Einzelhandel. Beim stationären Handel hat sich der Erlebnis- und Genussfaktor beim Einkaufen zu einem wesentlichen Wettbewerbsvorteil entwickelt, so dass Vertriebswege neu überdacht werden. Vor diesem Hintergrund steht auch bei Frankreichs Einzelhändlern weniger die Expansion, sondern die Optimierung bestehender Flächen im Fokus.

### Verbesserte Verbraucherstimmung, jedoch gegenüber der ersten Jahreshälfte 2017 schwächer

Nachdem die Verbraucherstimmung in der ersten Jahreshälfte 2017 durch den Wahlerfolg von Emmanuel Macron spürbar anstieg, trübte sich die Stimmung zum dritten Quartal 2017 ein. Ende 2017 verbesserte sich das Stimmungsbarometer wieder. Der wirtschaftliche Rückenwind mit einem Rückgang der Arbeitslosigkeit erhöhte die Konjunkturerwartung zum Jahresende 2017 auf 43,4 Punkte, was einem Zuwachs gegenüber dem Vorquartal von 13,2 Zählern bedeutet. Die deutliche Dynamik der beiden ersten Quartalen 2017 konnte zwar nicht mehr erreicht werden, jedoch bleiben die Aussichten positiv. Die Einkommenserwartung fiel hingegen zum vierten Quartal 2017 abermals mit - 13,7 Punkten negativ aus, verbesserte sich jedoch um 5,2 Punkte gegenüber dem Vorquartal. Die Anschaffungsneigung blieb mit 22,2 Punkten nahezu auf dem Niveau des dritten Quartals 2017.<sup>33</sup> Insgesamt legten die privaten Konsumausgaben 2017 lediglich um + 1,3 Prozent (VJ: + 2,1 Prozent) zu, wobei die Inflationsrate die Entwicklung etwas bremste. Positiv auf den Einzelhandelsimmobilienmarkt wirkten sich gegenüber den Vorjahren die erhöhten Touristenzahlen vor allem in der Hauptstadt Paris und den größeren Städten wie Bordeaux und Lyon aus.<sup>34</sup>

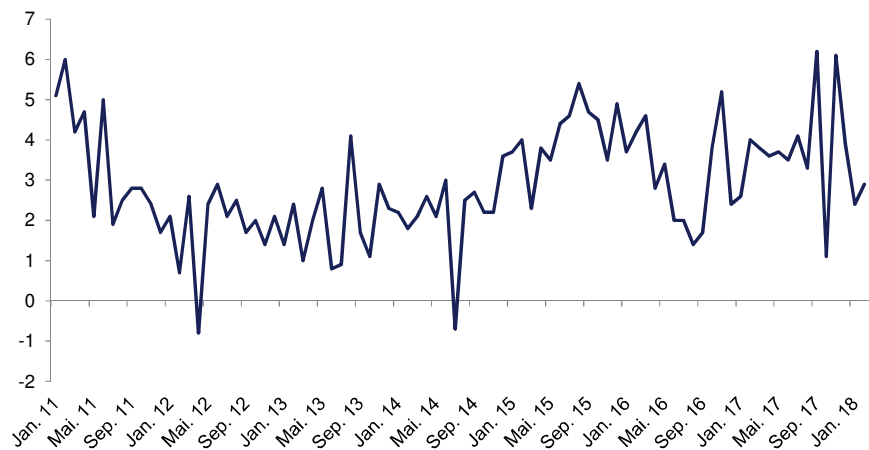
### Entwicklung der realen Einzelhandelsumsätze

Die durchschnittliche Wachstumsrate des realen Einzelhandelsumsatzes (ohne Kfz) konnte 2017 im Vergleich zu 2016 auf 3,8 Prozent (VJ: 3,1 Prozent) gesteigert werden. Besonders in der zweiten Jahreshälfte 2017 erhöhte sich die Dynamik. Im Dezember 2017 lag der Anstieg des realen Einzelhandelsumsatzes (ohne Kfz) gegenüber dem Vorjahr bei 3,9 Prozent. Im Februar 2018 fiel die Wachstumsrate des realen Einzelhandelsumsatzes (ohne Kfz) im Vorjahresvergleich mit 2,9 Prozent hingegen wieder etwas schwächer aus.<sup>35</sup>

<sup>33</sup> GfK Konsumklima: Pressemeldung zum vierten Quartal 2017

<sup>34</sup> Knight Frank: Retail property in France, 2017 summary & 2018 outlook

<sup>35</sup> Bloomberg

**Reale Einzelhandels-  
umsätze (ohne Kfz),  
Veränderung in % (yoy)**

Quelle: Bloomberg, Eurostat, eigene Darstellung

**Größter stationärer Einzel-  
handelsimmobilienmarkt in  
der EU**

Der stationäre Einzelhandelsimmobilienmarkt Frankreichs ist mit einem Umsatzvolumen von rund 438 Mrd. EUR (2016) vor Großbritannien und Deutschland der größte Markt innerhalb der Europäischen Union (EU). Auch der Pro-Kopf-Einzelhandelsumsatz von 6.811 EUR (2016) liegt an der Spitze der EU-Länder.<sup>36</sup> Der Umsatz des Online-Handels betrug 2017 rund 82 Mrd. EUR (VJ: 72 Mrd. EUR), was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von 14 Prozent entspricht. Bis 2020 soll die Marke von 100 Mrd. EUR erreicht werden. Im europäischen Vergleich liegt Frankreich damit hinter Großbritannien und Deutschland auf Platz drei.<sup>37</sup>

**Shopping Center Markt  
reagiert auf wandelnde  
Kundenbedürfnisse**

Frankreichs Einzelhandelsimmobilienmarkt weist über 630 Shopping Center mit einer Einzelhandelsfläche von ca. 15 Mio. m<sup>2</sup> auf.<sup>38</sup> 2017 war gegenüber den Vorjahren ein relativ ruhiges Geschäftsjahr mit Fertigstellungen in Höhe von ca. 141.400 m<sup>2</sup>. Für 2018 ist die Pipeline mit rund 245.000 m<sup>2</sup> geplanter neuer Shopping Center Fläche wieder stärker gefüllt. Frankreichs Shopping Center Markt ist ein vergleichsweise reifer Markt und weist ein hohes Refurbishment-Potenzial auf. Daher stand auch 2017 weniger die Errichtung neuer Shopping Center, sondern die Erweiterung bzw. Modernisierung bestehender Shopping Center im Fokus. Die zunehmende Konkurrenz durch den Online-Handel zwingt die bestehenden Shopping Center immer stärker dazu, sich an die veränderten Kundenbedürfnisse anzupassen. Mittlerweile gilt das traditionelle Shopping Center mit Schwerpunkten auf Bekleidung und Schuhe sowie Supermarkt als veraltet. Vielmehr steht der Unterhaltungsfaktor beim Shoppen im Mittelpunkt, wobei die Freude des Kunden am Einkaufen geweckt werden soll. Hierzu zählen insbesondere der Ausbau von Dienstleistungen (z.B. Massage-Studios) und exklusiven Restaurants. Die Händler betrachten die Verzahnung vom stationären Geschäft und E-Commerce immer stärker als nachhaltigen Wettbewerbsfaktor. Beispielhaft ist hier das Click-and-Collect-Modell zu erwähnen, wobei Kunden im Internet Produkte bestellen und vor Ort beim Händler abholen können.<sup>39</sup>

**Markt für Outlet-Center  
bietet Wachstumspotenzial**

Weitere Potenziale ergeben sich für den Markt für Outlet-Center. Frankreich ist hier mit einer Verkaufsfläche von rund 5,4 m<sup>2</sup> pro 1.000 Einwohner ver-

<sup>36</sup> GfK: Einzelhandel Europa 2017

<sup>37</sup> Knight Frank: Retail property in France, 2017 summary & 2018 outlook

<sup>38</sup> CBRE: France Retail, Shopping Centres, Q3 2017

<sup>39</sup> Savills: France Retail, Shopping centres and retail parks: Let's buy happiness, November 2017

gleichsweise weniger entwickelt als z.B. Italien (8,1 m<sup>2</sup> pro 1.000 Einwohner) oder Großbritannien (8,0 m<sup>2</sup> pro 1.000 Einwohner). Vor allem die kaufkraftstarke Region Île-de-France sowie die Touristenstädte entlang des Mittelmeeres bieten attraktive Standorte.<sup>40</sup>

### Paris als Top-Einzelhandelsstandort

Paris zählt mit einem überdurchschnittlichen Kaufkraftniveau neben London und New York weltweit zu den Top-Einzelhandelsstandorten. Der internationale Shopping-Tourismus stellt einen wesentlichen Wachstumstreiber dar. Als wichtigste und bekannteste Einzelhandelslage in Paris ist die Avenue des Champs Élysées im achten Arrondissement aufzuführen. Als weitere attraktive regionale Standorte sind u.a. Marseille und Lyon zu erwähnen. Vor dem Hintergrund des Booms im Online-Handel sind Händler bei der Standortoptimierung zunehmend selektiv und konzentrieren sich vor allem auf die Hochfrequenzlagen. Für Ladenlokale in 1a-Lagen werden hohe Ablösesummen, ein sogenanntes Key Money, gezahlt.

### Mieten in 1a-Lagen auf hohem Niveau

Die Spitzenmiete blieb in der Pariser Toplage der Avenue des Champs Élysées mit 18.000 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr 2017 auf hohem Niveau stabil. Europaweit stellt dies den teuersten Einzelhandelsstandort dar. In den wichtigsten Regionalmetropolen sind die Spitzenmieten ebenfalls überwiegend auf Vorjahresniveau geblieben. Ausnahmen stellen die Städte Marseille und Lille dar. In Marseille ging die Spitzenmiete aufgrund der Konkurrenz durch Projekte im Quartier Euroméditerranée gegenüber dem Vorjahr um 6,7 Prozent auf 1.400 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr zurück. Ebenfalls rückläufig entwickelte sich die Spitzenmiete in Lille. Durch zunehmende Konkurrenz gab die Spitzenmiete 2017 im Vergleich zu 2016 um 5,6 Prozent auf 1.700 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr nach.

### Ladenmieten in 1a-Lage (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr) Q4 2017

Stadt	Spitzenmiete	Δ 1 Jahr (%)	5 Jahre CAGR (%)
<b>Ladenmieten in 1a-Lage</b>			
Paris	18.000	0	+3,7
Lyon	2.500	0	+2,6
Marseille	1.400	-6,7	-6,9
Bordeaux	2.400	0	+1,8
Lille	1.700	-5,6	-5,0
Toulouse	2.200	0	0
Nizza	2.200	0	0
<b>Retail Park</b>			
Île-de-France	180	0	0
<b>Shopping Center</b>			
Île-de-France	2.000	0	0

Quelle: Cushman & Wakefield, eigene Darstellung

### Einzelhandelsinvestments rückläufig

Das Investitionsvolumen im Einzelhandelssegment ging 2017 um 28 Prozent auf 3,6 Mrd. EUR (VJ: 4,7 Mrd. EUR) zurück, was einem Anteil von knapp 14 Prozent am gesamten gewerblichen Transaktionsvolumen in Frankreich entspricht. Damit lag der Anteil deutlich unter dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre in Höhe von 24 Prozent. Zudem war es der niedrigste Wert seit 2008. Der Rückgang lässt sich vor allem auf ein fehlendes Angebot an adäquaten Objekten zurückführen. Ferner führte der boomende Online-Handel zu einer erhöhten Zurückhaltung bei Investoren. Shopping Center vereinnahmten einen Anteil am gesamten Investitionsvolumen von rund 26 Prozent. Das Inves-

<sup>40</sup> GfK: Einzelhandel Europa 2017

titionsvolumen teilte sich auf die Region Île-de-France und die anderen Regionalmetropolen nahezu gleichmäßig auf.<sup>41</sup> Der Anteil ausländischer Investoren lag bei 28 Prozent (VJ: 41 Prozent). Die Spitzenrenditen entwickelten sich insgesamt stabil und befinden sich angesichts der hohen Nachfrage, mit Ausnahme von Marseille, auf einem Zehn-Jahres-Tief. In Paris gab die Spitzenrendite 2017 weiter leicht auf 2,25 Prozent (VJ: 2,40 Prozent) nach. Die Spitzenrendite für Shopping Center in der Region Île-de-France blieb mit 3,50 Prozent auf Vorjahresniveau. Leicht rückläufig entwickelte sich die Spitzenrendite für Retail Parks mit 4,25 Prozent (VJ: 4,50 Prozent) in der Île-de-France.<sup>42</sup>

### Spitzenrenditen Einzelhandel (netto, in Prozent)

Stadt	Q4 2017	Q3 2017	Q4 2016	10-Jahres Hoch	10-Jahres Tief
<b>Läden in 1a-Lage</b>					
Paris	2,25	2,25	2,40	5,00	2,25
Lyon	3,85	3,85	3,85	6,25	3,85
Marseille	5,00	5,00	4,75	6,25	4,75
Bordeaux	3,85	3,85	4,00	6,25	3,85
Lille	4,25	4,25	4,25	6,25	4,25
Toulouse	3,80	3,80	4,00	6,50	3,80
Nizza	3,80	3,80	4,00	6,25	3,80
<b>Retail Park</b>					
Île-de-France	4,25	4,25	4,50	7,25	4,25
<b>Shopping Center</b>					
Île-de-France	3,50	3,50	3,50	5,50	3,50

Quelle: Cushman & Wakefield, eigene Darstellung

### Ausblick Einzelhandelsimmobilienmarkt

Immobiliennachfrage	→
Immobilienangebot	→
Spitzenmiete 1a-Lage	→
Einzelhandelsumsatz	→
Investitionsvolumen	→
Nettoanfangsrendite	→

Angesichts der positiven wirtschaftlichen Aussichten kann der französische Einzelhandelsimmobilienmarkt zuversichtlich den weiteren Verlauf in 2018 angehen. Das Konsumklima befindet sich in einem Aufwärtstrend und dürfte durch den anziehenden Tourismus in 2018 weiteren Rückenwind erhalten. Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage nach Core-Objekten stabil bleiben wird. Die Mieten in 1a-Lagen sollten ihr Niveau beibehalten. Angesichts der zunehmenden Konkurrenz durch den Online-Handel ist allerdings davon auszugehen, dass die Mieten in sekundären Lagen weiter unter Druck stehen werden und sich die Leerstände in diesen Lagen erhöhen werden. Bei den Einzelhändlern wird weiter die Flächenkonsolidierung und -optimierung im Fokus stehen. Wir erwarten, dass die Nachfrage nach Flächen weiterhin äußerst selektiv sein wird und sich auf die hochfrequentierten Lagen richten wird. Als entscheidenden Wettbewerbsvorteil betrachten wir das Gelingen eines erfolgreichen Brückenschlages zwischen stationärem Handel und Online-Handel. Durch den Online-Boom sind die Händler in der Pflicht, auf die neuen Anforderungen des Marktes zu reagieren. Angebotsseitig wird der Investmentmarkt in 2018 weiter von einem Mangel an Core-Objekten bestimmt sein. Vor dem Hintergrund, dass die Renditen bereits auf einem Zehn-Jahres-Tief sind, gehen wir allerdings nur selektiv von leichten Renditerückgängen aus. Insgesamt dürften diese sich auf dem Niveau von 2017 bewegen. Zusammenfassend dürfte sich der Einzelhandelsimmobilienmarkt in Top-Lagen stabil entwickeln. Für sekundäre Lagen nehmen wir weiterhin einen gemäßigten Abwärtsdruck an.

<sup>41</sup> CBRE: France Investment, Q4 2017/Cushman & Wakefield: Club GRI Future tendance du Retail, Janvier 2018

<sup>42</sup> Cushman & Wakefield: France, Retail Market Snapshot Q4 2017/Knight Frank: Retail property in France, 2017 summary & 2018 outlook

## 5. Logistikkimmobilienmarkt

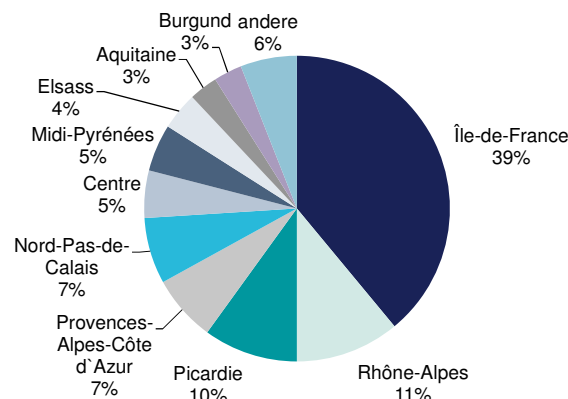
### Logistikkimmobilienmarkt mit Rekordjahr

Der französische Logistikkimmobilienmarkt verzeichnete 2017 ein äußerst erfolgreiches Geschäftsjahr. Die konjunkturelle Erholung verbunden mit einem deutlichen Wachstum des E-Commerce-Marktes verstärkte zunehmend die Nachfrage nach Logistikflächen. Die Optimierung von Wertschöpfungsketten, die durch den Boom im Online-Handel erforderlich geworden ist, stellt einen wesentlichen Wachstumstreiber für den Logistikkimmobilienmarkt dar. Das Flächenangebot ist um einiges diversifizierter geworden und reicht von großflächigen Distributionszentren bis zu kleinen hochtechnisierten Verteilzentren wie urbanen Paketabholstationen.<sup>43</sup> Besonders dynamisch verlief die Nachfrage auf der Nord-Süd-Achse mit der führenden Logistikregion Île-de-France. Als zweitwichtigsten Logistikstandort Frankreichs ist die Region Lyon anzuführen, gefolgt von Marseille im Süden und Lille im Norden.

### Dynamische Flächennachfrage

Der landesweite Flächenumsatz erreichte 2017 mit einem Plus von 4,0 Prozent auf rund 4,138 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 3,979 Mio. m<sup>2</sup>) den höchsten Wert innerhalb der letzten zehn Jahre. Nachgefragt wurden insbesondere Grade-A-Logistikflächen, die über 80 Prozent des Umsatzes ausmachten. Zudem generierten die zehn größten Transaktionen über 20 Prozent des Flächenumsatzes. Die Hälfte des gesamten Flächenumsatzes entfiel auf Eigennutzerdeals und schlüsselfertige für Nutzer errichtete Objekte.<sup>44</sup>

### Anteil des Flächenumsatzes 2017 nach Regionen



Quelle: CBRE, eigene Darstellung

### Flächenverfügbarkeit rückläufig

Die gesamte Flächenverfügbarkeit ging aufgrund der dynamischen Nachfrage um 5,6 Prozent auf 2,980 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 3,158 Mio. m<sup>2</sup>) zurück. Die besonders begehrten Grade-A-Flächen blieben mit einem aktuellen Angebot von 1,475 Mio. m<sup>2</sup> auf niedrigem Niveau und unter ihrem langjährigen Durchschnitt von 1,900 Mio. m<sup>2</sup>.<sup>45</sup>

### Region Île-de-France dominierend

Die Region Île-de-France verzeichnete 2017 mit einem Flächenumsatz von 1,922 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 0,976 Mio. m<sup>2</sup>) ein außergewöhnlich hohes Ergebnis, was einen Anteil von 46,4 Prozent des landesweiten Flächenumsatzes in 2017 bedeutet. Der Flächenumsatz fiel 2017 somit doppelt so hoch aus wie der langjährige Durchschnitt (0,860 Mio. m<sup>2</sup>) seit 2008. Die Region rund um die

<sup>43</sup> CBRE: France Logistics, Q4 2017

<sup>44</sup> BNP Paribas Real Estate: At a glance Warehouses > 5,000 m<sup>2</sup> in France, Q4 2017

<sup>45</sup> ebd.



Hauptstadt verfügt über eine sehr hohe Endkundennachfrage und ist besonders für großflächige Logistikzentren beliebt. Die fünf größten Transaktionen vereinnahmten 30 Prozent des gesamten Umsatzes. Beispielhaft sind hier die Geschäfte durch Conforama mit 193.000 m<sup>2</sup> in Tournan-en-Brie und Amazon mit 141.000 m<sup>2</sup> in Brétigny-sur-Orge zu nennen. Die Flächenverfügbarkeit in der Île-de-France verringerte sich 2017 um 6,9 Prozent auf rund 1,357 Mio. m<sup>2</sup> (VJ: 1,458 Mio. m<sup>2</sup>).<sup>46</sup>

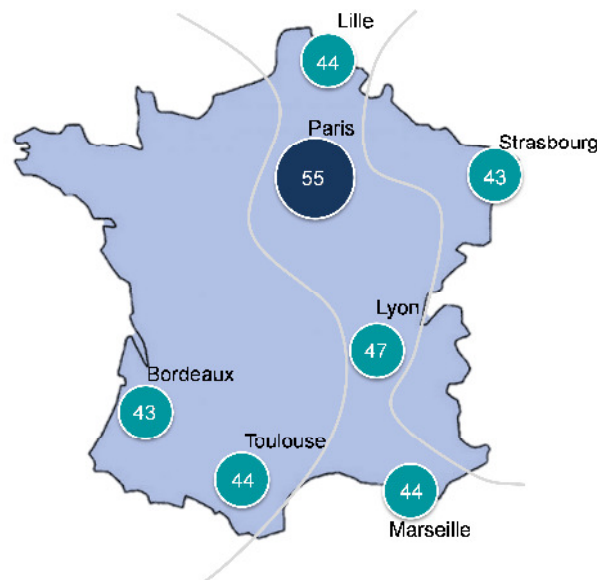
### Regionale Märkte mit differenzierter Entwicklung

In Lyon ging der Flächenumsatz 2017 um 24 Prozent auf 310.000 m<sup>2</sup> zurück, was u.a. auf einen signifikanten Objektmangel in L'Isle d'Abeau zurückzuführen ist. Stattdessen verzeichnete Marseille ein dynamisches Geschäftsjahr mit einem nahezu verdoppelten Flächenumsatz gegenüber 2016 auf 200.000 m<sup>2</sup>. Vor dem Hintergrund eines starken Vorjahres ging der Flächenumsatz in Lille um 47 Prozent auf 185.000 m<sup>2</sup> zurück.<sup>47</sup>

### Mieten auf stabilem Niveau

Die durchschnittlichen Spitzenmieten für Grade-A-Logistikflächen blieben 2017 insgesamt auf stabilem Niveau. In der Île-de-France wurde mit 55 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr mit Abstand die höchste Spitzenmiete gezahlt. In den Regionen lag sie zwischen 43 bis 47 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr. In Lyon und Marseille wurden ebenfalls unveränderte Spitzenmieten zum Vorjahr von 47 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr bzw. 44 EUR/m<sup>2</sup>/Jahr verlangt. Dies war vor allem auf das niedrige Angebot von Grade-A-Logistikflächen zurückzuführen. Für 2018 gehen wir weiter von einem insgesamt stabilem Mietniveau aus. Vor dem Hintergrund des niedrigen Angebots an Grade-A-Logistikflächen ist in einigen Teilmärkten ein leichter Aufwärtsdruck bei den Mieten zu erwarten.<sup>48</sup>

### Spitzenmieten 2017 (EUR/m<sup>2</sup>/Jahr)



Quelle: Cushman & Wakefield, eigene Darstellung

### Investmentmarkt mit Rekordergebnis

2017 war für den französischen Investmentmarkt für Logistikimmobilien ein äußerst dynamisches Geschäftsjahr. Das Transaktionsvolumen lag bei rund 3,4 Mrd. EUR. Dieses Rekordergebnis war insbesondere auf den Abschluss von einigen großvolumigen Transaktionen zurückzuführen. Zu nennen ist hier der europaweite Verkauf des Logikor-Portfolios von Blackstone an China In-

<sup>46</sup> CBRE: France Logistics, Q4 2017

<sup>47</sup> Cushman & Wakefield: France Industrial Market Snapshot, Q4 2017

<sup>48</sup> BNP Paribas Real Estate: At a glance Warehouses > 5,000 m<sup>2</sup> in France, Q4 2017

vestment Corporation (CIC), wobei auf Frankreich 1,6 Mrd. EUR bzw. ein Anteil von 13 Prozent entfielen. Die Spitzenrenditen gaben 2017 insgesamt weiter - teils deutlich - nach und erreichten ihr Zehn-Jahres-Tief. In der Île-de-France lag sie bei 5,00 Prozent (VJ: 5,75 Prozent). Ebenfalls auf 5,00 Prozent (VJ: 6,00 Prozent) reduzierte sich die Spitzenrendite in Lyon. Für 2018 erwarten wir weitere Renditerückgänge, wobei die bereits erreichten niedrigen Niveaus den Abwärtsdruck begrenzen dürften.<sup>49</sup>

## Ausblick

### Logistikimmobilienmarkt

Immobilienachfrage	↗
Immobilienangebot	↗
Leerstand	↘
Spitzenmiete	↗
Investitionsvolumen	→
Spitzenrendite	↘

Der französische Logistikimmobilienmarkt verzeichnete 2017 ein Rekordjahr. Insbesondere die Île-de-France erreichte durch eine hohe Nachfrage nach XXL-Plattformen ein Rekordergebnis beim Flächenumsatz. Der entscheidende Wachstumstreiber für den Logistikimmobilienmarkt ist der Online-Handel, der hohen Bedarf an großen Plattformen aufweist. Für die Zukunft wird es darauf ankommen, auf das veränderte Konsumentenverhalten zu reagieren. Hierzu bedarf es Flexibilität in den Abläufen sowie einer Neuausrichtung von Prozessen zwischen Produzenten, Lieferanten, Dienstleistern, Händlern und Endkunden. Es besteht – nicht nur für den französischen Logistikimmobilienmarkt – ein enormer Veränderungsdruck im Transportwesen und der Citylogistik. Angesichts der guten fundamentalen Rahmenbedingungen gehen wir für 2018 von einer weiteren steigenden Nachfrage aus. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass insbesondere in der Île-de-France ein Mangel an erstklassigen Objekten bestehen bleiben wird. Angesichts der erhöhten Flächennachfrage sind zudem leichte Mietanstiege zu erwarten. Der Investmentmarkt wird auch 2018 eine dynamische Investorenachfrage verzeichnen, wobei jedoch ein weiterer Anstieg des Transaktionsvolumens durch den Mangel an erstklassigen Objekten begrenzt werden sollte. Der Renditedruck dürfte weiter anhalten. Vor dem Hintergrund der guten konjunkturellen Lage sowie der strukturellen Veränderungen für den Logistikimmobilienmarkt stehen die Zeichen für 2018 weiter auf Wachstum.

## 6. Hotelimmobilienmarkt

### Dynamische Nachfrage in 2017

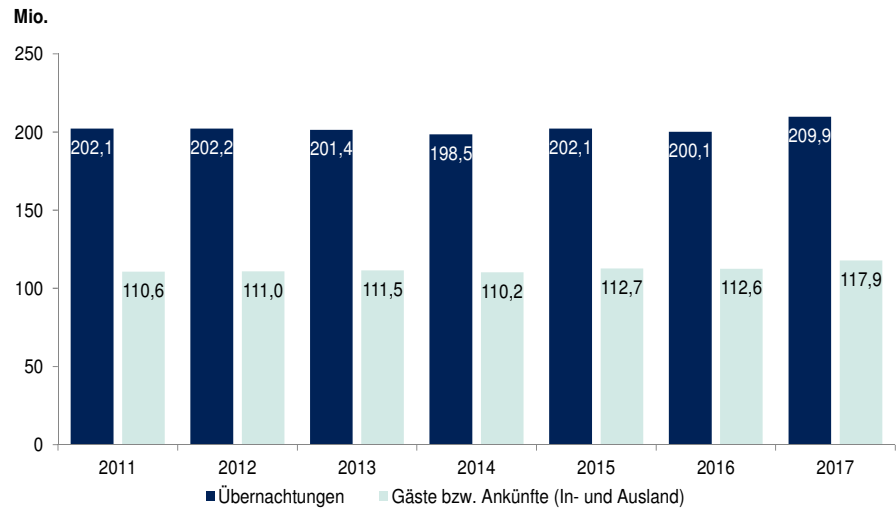
Frankreich zählt weltweit zum beliebtesten Reiseziel bei Touristen. Der französische Hotelmarkt umfasste 2017 insgesamt über 16.000 Hotels mit rund 603.000 Zimmern. Nach den Anschlägen 2015 und 2016 konnten 2017 landesweit mit 117,9 Mio. in- und ausländischen Gästen (VJ: 112,6 Mio.) sowie 209,9 Mio. Übernachtungen (VJ: 200,1 Mio.) neue Rekordwerte erzielt werden. Ferner nahm die Zimmerauslastung gegenüber dem Vorjahr um 5 Prozent auf über 60 Prozent zu. Die Tourismusbranche erwies sich somit als äußerst robust und stabil.<sup>50</sup> Im weltweiten Tourismus-Ranking, das alle zwei Jahre vom Weltwirtschaftsforum aufgestellt wird, belegte Frankreich im Frühjahr 2017 trotz deutlicher Punktverluste beim Sicherheitsranking wie zuvor erneut hinter Spanien den zweiten Platz.<sup>51</sup>

<sup>49</sup> Cushman & Wakefield: France Industrial Market Snapshot, Q4 2017

<sup>50</sup> INSEE

<sup>51</sup> The Travel & Tourism Competitiveness Report 2017: Der sog. "Travel & Tourism Competitiveness Index" untersucht bei 136 Ländern 14 verschiedene Themenfelder aus dem Tourismussektor, wobei anschließend ein Durchschnittswert ermittelt wird.

**Hotelübernachtungen und -ankünfte**



Quelle: INSEE, eigene Darstellung

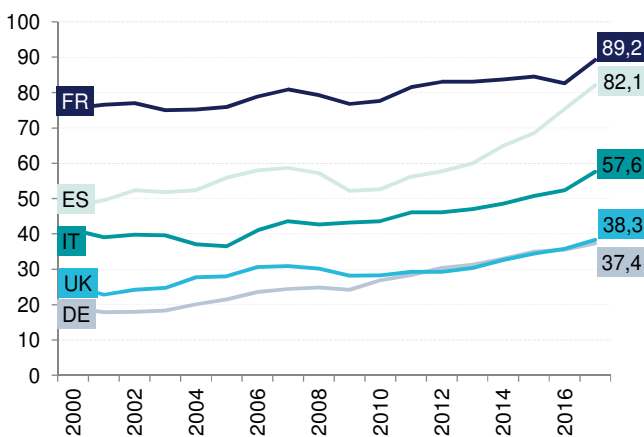
**Platz eins bei Ankünften ausländischer Touristen**

Bei den Ankünften ausländischer Gäste liegt Frankreich seit Jahren weltweit vor den USA auf dem ersten Platz. Nachdem 2016 anschlagsbedingt ein Rückgang auf 82,6 Mio. ausländische Touristen verzeichnet werden musste, stiegen die Ankünfte ausländischer Gäste 2017 wieder um 8 Prozent auf rund 89,2 Mio. (vorläufig) an. Besonders beliebt ist Frankreich bei europäischen Touristen aus dem Vereinigtem Königreich und Deutschland. Das weltweit wichtigste Herkunftsland ausländischer Touristen sind die USA. Zudem nehmen die Gästezahlen aus China und Japan stetig zu.<sup>52</sup>

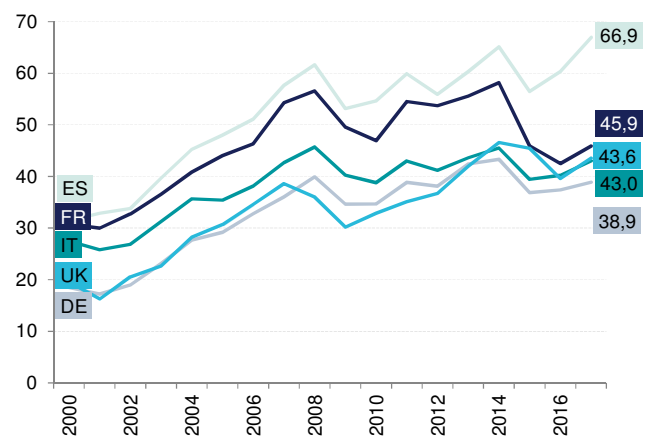
**Anstieg bei Einkünften aus Tourismus**

Im Hinblick auf die Einkünfte durch ausländische Touristen konnte Frankreich nach Rückgängen in 2015 und 2016 im Jahr 2017 wieder einen Anstieg von 8 Prozent auf 45,9 Mrd. USD (vorläufig) verzeichnen. Hiermit liegt Frankreich weltweit auf Platz fünf und europaweit hinter Spanien auf Platz zwei.<sup>53</sup>

**Ankünfte ausländischer Touristen in Mio.**



**Einkünfte aus Tourismus in Mrd. USD**



Quelle: World Tourism Organization (UNWTO), Zahlen aus 2017 vorläufig, eigene Darstellung

Quelle: World Tourism Organization (UNWTO), Zahlen aus 2017 vorläufig, eigene Darstellung

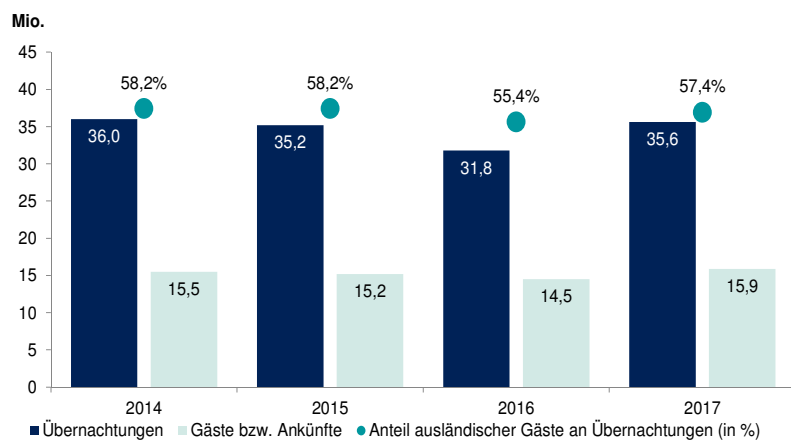
<sup>52</sup> World Tourism Organization (UNWTO): Tourism Highlights 2017 Edition/UNWTO: European Union Short-Term Tourism Trends, Volume 2 2018/INSEE Première: Les hébergements collectifs touristique en 2017, Avril 2018

<sup>53</sup> World Tourism Organization (UNWTO): Tourism Highlights 2017 Edition/UNWTO: European Union Short-Term Tourism Trends, Volume 2 2018

**Paris als führende  
Touristendestination**

Die Île-de-France stellt mit Paris die wichtigste Touristendestination Frankreichs dar. Weltweit zählt Paris zu einer der meist besuchten Städte. Angesichts vieler Touristenattraktionen und einem umfangreichen Angebot an Messen und Kongressen besteht die Nachfrage aus einem ausgewogenen Mix aus Touristen und Geschäftsreisenden. In den Jahren 2015 und 2016 spürte der Pariser Hotelimmobilienmarkt deutlich die Auswirkungen der Terroranschläge. Insbesondere gingen in 2016 im Vergleich zu 2015 die Anzahl der Übernachtungen (- 9,7 Prozent) und Gästeankünfte (- 4,6 Prozent) deutlich zurück. Zudem fiel die Nachfrage internationaler Gäste erheblich schwächer aus. 2017 standen die Zeichen wieder auf Erholung. Die Anzahl der Übernachtungen legte wieder deutlich um 11,9 Prozent auf 35,6 Mio. zu. Die Ankünfte stiegen um 9,7 Prozent auf 15,9 Mio. Gäste an. Ferner erhöhte sich der Anteil ausländischer Gäste auf 57,4 Prozent (VJ: 55,4 Prozent).

**Paris: Hotelübernachtungen, -ankünfte und Anteil ausländischer Gäste**

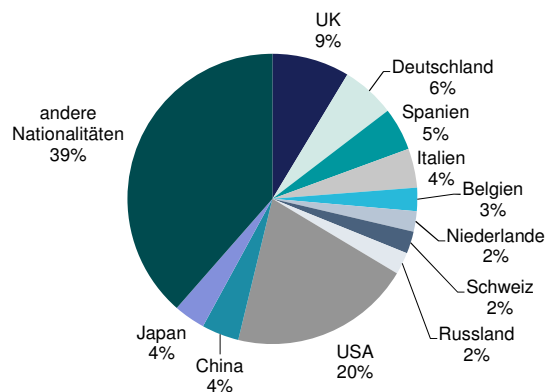


Quelle: Observatoire du Tourisme Parisien, eigene Darstellung

**Hohe Nachfrage aus dem  
Vereinigtem Königreich  
und USA**

Die wichtigsten Herkunftsländer ausländischer Touristen in Paris sind das Vereinigte Königreich und die USA. Die Anteile an den gesamten Ankünften ausländischer Gäste betragen im Zeitraum Januar bis November 2017 rund 9 Prozent bzw. 20 Prozent. Der Anteil deutscher Touristen lag bei 6 Prozent. Besonders dynamisch entwickelten sich die Gästeankünfte aus Japan mit einem Anstieg gegenüber dem Vergleichszeitraum von 37 Prozent.<sup>54</sup>

**Paris: Herkunftsländer  
ausländischer Touristen  
(Januar bis November  
2017)**



Quelle: Office du Tourisme et des Congrès Paris, eigene Darstellung

<sup>54</sup> Office du Tourisme et des Congrès Paris: Paris en chiffres, Mars 2018

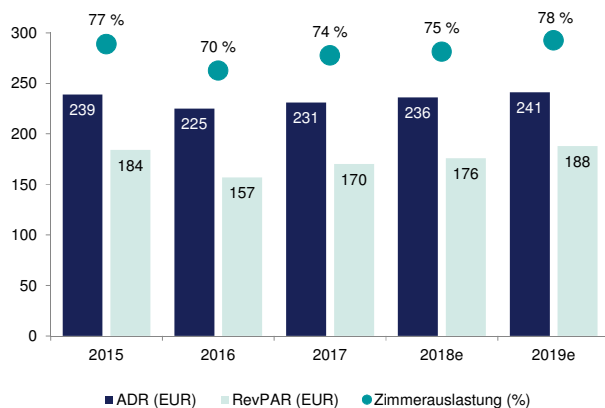
**Paris: Leichter Anstieg des Hotelangebotes in 2017**

Das Pariser Hotelangebot erhöhte sich in 2017 leicht um 0,5 Prozent auf 1.573 Hotels und 80.617 Zimmer. Insgesamt besteht das Angebot aus einem guten Verhältnis von 3-, 4- und 5-Sterne Hotels. In den unteren Kategorien liegt nur ein geringes Angebot vor. Das Wachstum des Hotelangebots ist in Paris anders als z.B. in London nur sehr begrenzt möglich. Der Trend geht aktuell vor allem zu 4- und 5-Sterne Hotels. Für 2018 ist beispielhaft die Eröffnung des Luxushotels Cheval Blanc (LVMH) im ehemaligen Kaufhaus La Samaritaine geplant.<sup>55</sup>

**Paris: Verbesserung der Hotelperformance in 2017**

Auch die Performance-Zahlen von 2017 zeigen, dass sich der Pariser Hotelimmobilienmarkt spürbar von den Anschlägen erholt. 2016 entwickelte sich die Performance trotz der Fußball-Europameisterschaft und der Pariser Auto Show erheblich rückläufig. Der Ertrag je Zimmer (RevPAR) ging um 14,7 Prozent auf 157 EUR zurück, wozu vor allem die Reduzierung der Zimmerauslastung um 9,1 Prozent beitrug. Der durchschnittliche Zimmerpreis (ADR) reduzierte sich um 5,9 Prozent auf 225 EUR. 2017 legte der RevPAR wieder deutlich um 8,3 Prozent auf 170 EUR zu. Ebenfalls konnten die Zimmerauslastung (+ 5,7 Prozent auf 74 Prozent) und der ADR (+ 2,7 Prozent auf 231 EUR) gesteigert werden. Die positive Entwicklung der Hotelperformance dürfte sich angesichts der guten makroökonomischen Rahmenbedingungen in 2018 und 2019 weiter fortsetzen. Der erwartete Anstieg des ADR bis 2019 auf 241 EUR beruht insbesondere auf dem Aufwärtstrend von Luxushotels in Paris. Der RevPAR wird bis 2019 bei rund 188 EUR prognostiziert. Damit würde sich Paris beim Zimmererlös europaweit vor Genf auf Platz eins positionieren.<sup>56</sup>

**Paris: Entwicklung der Hotelperformance**



Quelle: STR Global, Prognosen (e): PwC, eigene Darstellung

**Paris: Hotelperformance 2017 nach Kategorien**

Kategorie	ADR (EUR)	RevPAR (EUR)	Zimmerauslastung (%)
1 Stern	-	-	-
2 Sterne	71	53	75
3 Sterne	102	82	77
4 Sterne	176	140	75
5 Sterne	400	297	71

Quelle: Office du Tourisme et des Congrès Paris, eigene Darstellung

**Transaktionsvolumen deutlich rückläufig**

Das Transaktionsvolumen in Hotelimmobilien entwickelte sich 2017 um 28 Prozent auf 1,496 Mrd. EUR erheblich rückläufig. Europaweit rutschte Frankreich damit auf Platz fünf zurück.<sup>57</sup> Der Fokus der Hotelinvestments liegt mit einem durchschnittlichen Anteil von zwei Dritteln auf Paris. Die Spitzenrendite im Geschäftsjahr 2017 lag in der Hauptstadt zwischen 4,5 und 5,5 Prozent. Paris gilt als äußerst liquider Markt und bietet Investoren attraktive Diversifika-

<sup>55</sup> PwC: Best placed to grow? European cities hotel forecast for 2018 und 2019, April 2018

<sup>56</sup> ebd.

<sup>57</sup> CBRE: Marketview Snapshot, Europe Hotel Investment Q4 2017

tionsmöglichkeiten.<sup>58</sup> Dies bestätigte auch das aktuelle Ergebnis des Hotel Investment Attractiveness Index (Europe 2017). Paris platzierte sich unter 20 europäischen Großstädten vor London und Barcelona auf Platz eins. Positiv wirkten sich diesbezüglich vor allem die geringeren Entwicklungskosten im Vergleich zu London aus.<sup>59</sup>

## Ausblick

### Hotellimmobilienmarkt

Tourismusanfrage	↗
Hotellzimmerangebot	→
Ø Zimmererlös (RevPAR)	↗
Ø Zimmerpreis (ADR)	↗
Zimmerauslastung	↗
Investitionsvolumen	→

Frankreichs Hotellimmobilienmarkt konnte sich 2017 deutlich von den Einbußen durch die Terroranschläge der Vorjahre erholen. Die Zahl der ausländischen Touristen nahm wieder spürbar zu, was sich in den Performance-Zahlen widerspiegelte. Das Risiko geopolitischer Unruhen und von Terrorismusbedrohungen bleibt nach wie vor bestehen. Zudem ergeben sich Unsicherheiten durch den Brexit, da das Vereinigte Königreich eines der wichtigsten Herkunftsländer ausländischer Touristen Frankreichs ist. Ferner besteht eine hohe Konkurrenz durch private Übernachtungsportale wie Airbnb. Insgesamt gehen wir jedoch für 2018, sofern keine weiteren Unruhen auftreten, von einem positiven Jahr für den französischen Hotellimmobilienmarkt aus. Unterstützt werden dürfte dies von den verbesserten konjunkturellen Rahmenbedingungen. Im Sommer 2017 wurde zudem die neue Tourismus-Strategie „Plan Tourisme“ vorgestellt, wobei vor allem Qualität, Sicherheit und die Schaffung neuer Arbeitsplätze im Fokus stehen. In diesem Rahmen sollen das Visa-Vergabeverfahren beschleunigt sowie die Wartezeit bei Grenzkontrollen an Flughäfen reduziert werden. Hierdurch soll die Attraktivität Frankreichs bei ausländischen Touristen weiter erhöht werden. Das quantitative Ziel dieser Strategie ist ein Anstieg der ausländischen Besucher bis 2020 auf 100 Mio. Ferner sollen die Einnahmen auf 50 Mrd. EUR gesteigert werden. Für einen weiteren und nachhaltigen Rückenwind dürften die Olympischen Sommerspiele 2024 in Paris sorgen. Insgesamt stehen die Zeichen trotz Unsicherheiten gut für ein dynamisches Hotellimmobilienjahr 2018.

## 7. Wohnimmobilienmarkt

### Wohnimmobilienmarkt im Aufschwung

Der französische Wohnimmobilienmarkt befindet sich seit 2016 in einer Aufschwungphase. Während in den Jahren 2012 bis 2015 die Nachfrage nach Häusern und Wohnungen verbunden mit einem schwachen Wirtschaftswachstum träge verlief, entwickelte sich der Wohnimmobilienmarkt 2017 dynamisch. Die Rahmenbedingungen mit einer positiven konjunkturellen Entwicklung, einem Rückgang der Arbeitslosigkeit sowie dem historisch niedrigen Zinsniveau sind äußerst günstig. Die Höhe der Wohnungsbaudarlehen erreichte 2017 mit 272 Mrd. EUR (VJ: 252 Mrd. EUR) einen neuen Rekordwert.<sup>60</sup> Zudem wächst die Anzahl der Haushalte stetig. Vor dem Hintergrund der positiven demografischen Entwicklung verbunden mit einer Zunahme kleinerer Haushalte wird zwischen 2017 und 2022 ein landesweiter Anstieg der Haushalte von ca. 3,2 Prozent prognostiziert. Während für Paris eine Wachstumsrate von ca. 2,8 Prozent auf rund 5,5 Mio. Haushalte erwartet wird, liegen die prognostizierten regionalen Anstiege teilweise deutlich höher. An der Spitze liegen die Städte Toulouse und Bordeaux mit einem erwarteten Anstieg der Haushalte von ca. 6,8 Prozent (633.000 Haushalte) bzw. von ca. 5,7 Prozent (579.000 Haushalte).<sup>61</sup>

<sup>58</sup> Jones Lang LaSalle: Paris hotel market 2017

<sup>59</sup> Der Colliers-Index umfasst 12 gewichtete Untersuchungsvariablen wie z.B. Pro-Kopf-BIP, Beschäftigtenanzahl, Zimmerauslastung, ADR und RevPAR.

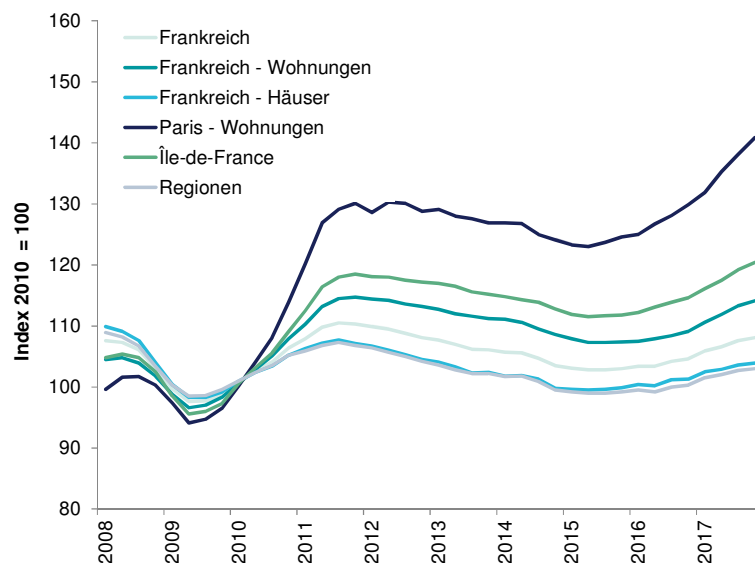
<sup>60</sup> CBRE: France Residential, Q4 2017

<sup>61</sup> Knight Frank: France Insight 2017

## Steigende Preise auf dem Wohnungsmarkt

Nachdem sich die Preise für französische Wohnimmobilien im Zeitraum von 2012 bis 2015 rückläufig entwickelten, zog das Preisniveau seit 2016 angesichts der dynamischen Nachfrageentwicklung wieder erheblich an. Besonders deutliche Steigerungen konnten in Paris im Segment Wohnungen verzeichnet werden. Hier legten die Preise seit 2010 um über 40 Prozent zu und lagen Ende 2017 deutlich über dem letzten Allzeithoch Anfang 2012. Aber auch die anderen Segmente entwickelten sich äußerst erfreulich. Regional betrachtet erhöhte sich das Preisniveau in den vergangenen zwei Jahren deutlich stärker in der Île-de-France als in den übrigen Regionen Frankreichs, so dass sich die Preisdiskrepanz zwischen dem Großraum Paris und den Provinzen weiter intensiviert.

## Preisentwicklung auf dem Wohnungsmarkt



Quelle: Notaires, INSEE (Q4 2017 Prognosen), eigene Darstellung

## Deutliches regionales Preisgefälle im Segment Bestandswohnungen

Das regionale Preisgefälle zeigt sich insbesondere im Segment Wohnungen. Im dritten Quartal 2017 lag der durchschnittliche Kaufpreis für Bestandswohnungen in Paris bei 8.940 EUR/m<sup>2</sup>, was einem Anstieg gegenüber dem Vergleichszeitraum von 7,8 Prozent entspricht. Bei Betrachtung der Spitzenpreise von über 16.500 EUR/m<sup>2</sup> ergeben sich somit auch innerhalb des Großraums Paris deutliche Preisunterschiede. Regional registrierte die Stadt Bordeaux mit einem Plus von 11,9 Prozent auf 3.730 EUR/m<sup>2</sup> den stärksten Anstieg beim durchschnittlichen Preis älterer Wohnungen. Dieser Preisanstieg ist u.a. auf die im Sommer 2017 eingeweihte TGV-Hochgeschwindigkeitsstrecke zwischen Tours und Bordeaux zurückzuführen, wodurch sich die Fahrzeit von Bordeaux nach Paris von über 3 Stunden auf 2 Stunden reduzierte. Durch die deutlich geringeren Immobilienpreise in Bordeaux und die nun schnellere Erreichbarkeit von Paris hat sich die Anziehungskraft von Bordeaux extrem verstärkt. Ferner verbuchte Lyon mit einem Plus von 7,6 Prozent auf 3.670 EUR/m<sup>2</sup> einen deutlichen Preisanstieg, jedoch auch auf einem erheblich niedrigeren Niveau als Paris.<sup>62</sup>

## Anstieg der Preise auf dem Häusermarkt

Der französische Markt für Bestandshäuser zeichnet sich durch ein geringeres Preisgefälle zwischen der Île-de-France und den Regionen aus. Zudem ist die Preissituation auf dem Häusermarkt in den einzelnen Regionen vereinzelt angespannter als in der Hauptstadtregion. Im Großraum Paris lag der durchschnittli-

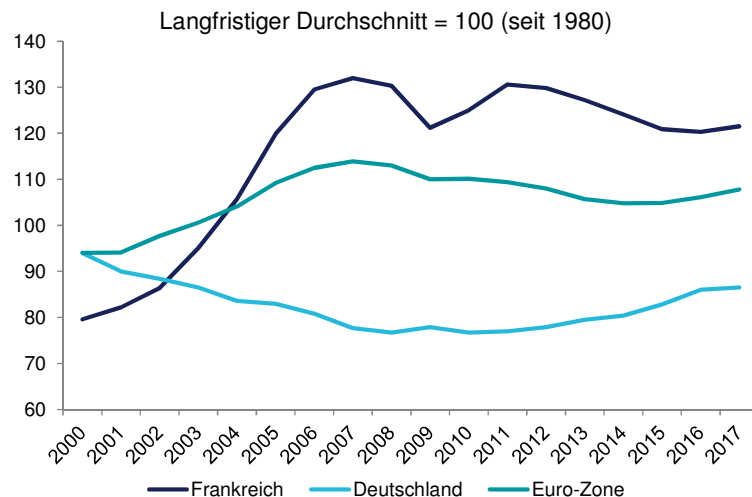
<sup>62</sup> Notaires de France: French property market report No. 38, January 2018

che Preis für ältere Häuser in Q3 2017 bei 307.400 EUR (+ 2,7 Prozent yoy). Hingegen sind in den beliebten Touristendestinationen am Mittelmeer teilweise deutlich höhere Preise zu zahlen. In der Hafenstadt Toulon lag der durchschnittliche Hauspreis mit 359.800 EUR (+ 3,7 Prozent yoy) in Q3 2017 landesweit am höchsten, gefolgt von Marseille/Aix-en-Provence mit 341.500 EUR (+ 9,4 Prozent yoy). In Bordeaux machte sich auch bei der Entwicklung der Hauspreise der TGV-Effekt bemerkbar. So erhöhten sich die Preise für Häuser im Bestand gegenüber dem dritten Quartal 2016 um 8,0 Prozent auf 310.000 EUR. Im Norden Frankreichs wiesen die Städte hingegen deutlich niedrigere Preise für ältere Häuser auf wie z.B. in Lille mit 189.700 EUR (+ 2,5 Prozent yoy).<sup>63</sup>

### Verbesserte Erschwinglichkeit

Beim Blick auf den Erschwinglichkeitsindex für Häuser (Relation zwischen Häuserpreisen und dem verfügbaren Einkommen) in Frankreich zeigt sich, dass der Wert in 2017 um 21,5 Prozent über dem langjährigen Durchschnitt von 100 liegt, jedoch die Bewertungsrelation nach dem Hoch in 2011 zunächst abnahm und erst in 2017 wieder leicht anstieg. Die verbesserte Erschwinglichkeit lässt sich u.a. auf die günstigen Finanzierungsbedingungen zurückführen. Zudem wurde Anfang 2016 die öffentliche Förderung durch zinslose Darlehen (Prets à Taux Zéro) von bis zu 26 Prozent auf bis zu 40 Prozent der Kosten ausgeweitet.<sup>64</sup> In Deutschland liegt die Hauspreis-Einkommens-Relation im Betrachtungszeitraum 2000 bis 2017 deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt von 100, so dass die Erschwinglichkeit auf dem deutschen Häusermarkt im Vergleich zum französischen Markt erheblich günstiger ist. Kritisch ist allerdings anzumerken, dass dieser Index den gesamten Häusermarkt abbildet und keine Rückschlüsse auf regionale Märkte zulässt.

### Erschwinglichkeitsindex (Entwicklung der Häuserpreise in Relation zum verfügbaren Einkommen)



Quelle: OECD, eigene Darstellung

### Angespannter Mietmarkt in der Île-de-France

Die landesweite durchschnittliche Wohnungsmiete lag im Februar 2018 bei 12,70 EUR/m<sup>2</sup> und somit auf einem stabilen Niveau, wobei deutliche regionale Unterschiede vorzufinden sind. Besonders hohe Mieten müssen in der Île-de-France gezahlt werden, wobei gilt: Je kleiner die Wohnung, desto höher der Preis pro Quadratmeter. Der durchschnittliche Quadratmeterpreis für eine nicht möblierte Einzimmerwohnung lag im Februar 2018 bei 23,80 EUR. Landesweit belief sich die Miete für ein vergleichbares Angebot auf 17,10 EUR/m<sup>2</sup>. Bezogen

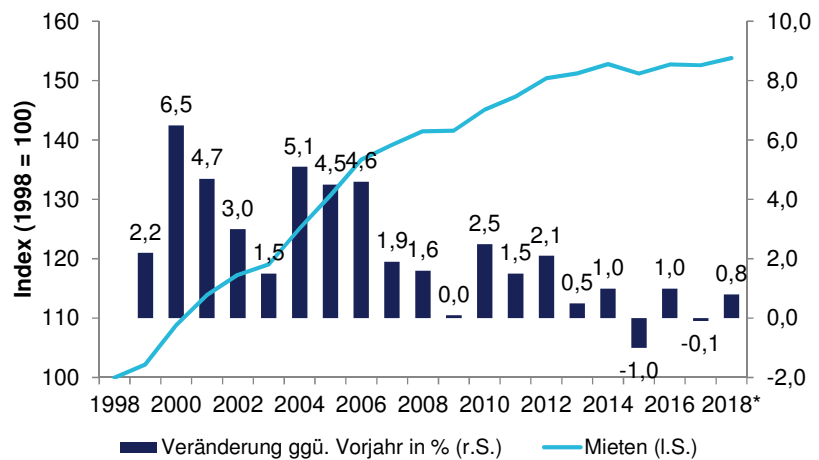
<sup>63</sup> Notaires de France: French property market report No. 38, January 2018

<sup>64</sup> GTAI: Immobilienmarkt in Frankreich sendet positive Signale, April 2016



auf den Mietindex mit Basisjahr 1998 verzeichnete dieser 2018 landesweit 153,8 Punkte. In der Île-de-France lag der Wert mit 165,5 Zählern folglich höher.<sup>65</sup>

**Entwicklung der landesweiten Miete**

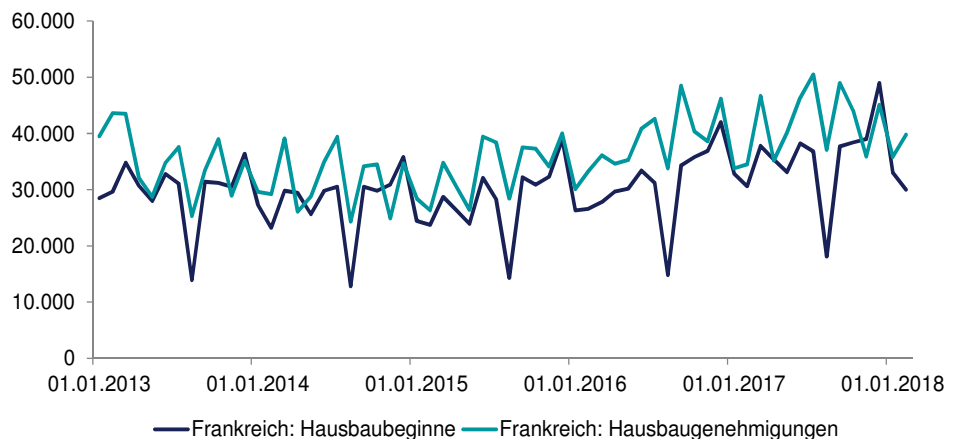


Quelle: Clameur, eigene Darstellung, \*Stand Februar 2018

**Dynamische Bautätigkeit**

Die konjunkturelle Erholung zeigt sich auch in der französischen Bauwirtschaft. Seit 2016 nahm die Bautätigkeit spürbar zu, wobei die Dynamik 2017 noch einmal anzog. Im Geschäftsjahr 2017 lagen die Hausbaubeginne bei 427.000, was gegenüber dem Vorjahr ein Zuwachs von 15,7 Prozent bedeutet. Ebenfalls erhöhten sich die Hausbaugenehmigungen um 8,2 Prozent auf 498.300. Das Rekord-Level aus 2006 und 2007 blieb zwar unerreicht, aber der Aufschwung ist spürbar und gibt positive Signale für den Wohnimmobilienmarkt Frankreichs.

**Entwicklung der Hausbaubeginne und Hausbaugenehmigungen**



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

**Anzahl der Transaktionen auf Rekordniveau**

Seit 2015 ist die Anzahl der Transaktionen auf dem französischen Wohnungsmarkt deutlich angestiegen, wobei Paris im Fokus der Investoren steht. Die über zwölf Monate kumulierte Anzahl an Transaktionen von Bestandsimmobilien lag Ende Oktober 2017 bei 968.000 (VJ: 845.000), was ein neues Allzeithoch darstellt. Zurückzuführen ist dies insbesondere auf das Niedrigzinsniveau verbunden mit einer verbesserten Erschwinglichkeit. Die Spitzenrendite belief sich 2017 zwischen 2,5 und 3,0 Prozent in Paris bzw. zwischen 3,9 und 4,5 Prozent in den Regionen.<sup>66</sup>

<sup>65</sup> Clameur: Les tendances du marché entre 1998 et 2018

<sup>66</sup> CBRE: France Residential, Q4 2017/CGEDD

**Ausblick****Wohnimmobilienmarkt**

Immobilienachfrage	↗
Immobilienangebot	↗
Angebotspreise	↗
Angebotsmieten	↗
Investitionsvolumen	↗
Nettoanfangsrendite	↘

Für den Wohnimmobilienmarkt Frankreichs war das Geschäftsjahr 2017 ein äußerst dynamisches Jahr. Neben der verbesserten konjunkturellen Lage sind hierfür die aktuell günstigen Finanzierungsbedingungen verantwortlich, die die Nachfrage nach Immobilienkrediten deutlich erhöhten. Positiv wirkt sich zudem die dynamische demografische Entwicklung im Vergleich zu anderen westeuropäischen Ländern aus. Die Kaufpreise für Wohnungen und Häuser legten dementsprechend spürbar zu, wobei landesweit erhebliche regionale Unterschiede vorliegen. Insbesondere das Preisdelta zwischen dem Wohnungsmarkt im Großraum Paris und den Regionen vergrößerte sich weiter. Auch 2018 dürfte der Wohnungsmarkt in Paris weiter angespannt bleiben. Ferner gehen wir von einem weiteren Anstieg der Transaktionen verbunden mit einem Abwärtsdruck auf die Renditen aus. Für weitere Dynamik auf dem Wohnimmobilienmarkt der Île-de-France dürfte zudem das Infrastrukturprojekt Grand Paris sorgen, dass den Wohnungsbestand erheblich vergrößern wird und im folgenden Kapitel dargestellt wird.

**8. Exkurs: Das Projekt Grand Paris****Größtes  
Infrastrukturprojekt  
Europas**

Das Projekt Grand Paris zählt zu den größten Stadtentwicklungsmaßnahmen Europas. Die Planung begann bereits 2007 unter dem ehemaligen Staatspräsidenten Nicolas Sarkozy. Die Fertigstellung des Projektes ist für 2030 geplant. Zum wesentlichen Ziel gehört die Neuausrichtung der Wirtschaftsentwicklung der Regionen rund um den Stadtkern von Paris. Insbesondere sollen die Vorstädte an die Pariser Kernstadt angeschlossen werden, indem ein U-Bahn Ring um die Stadt herum gebaut wird. Die bisher vergleichsweise kleine Stadtfläche von Paris soll somit zu Grand Paris vergrößert werden. Mit dieser Ringbahn wird Paris sich flächenmäßig mehr als verdoppeln und die Einwohnerzahl von bisher rund 2,2 Mio. (im Vergleich Berlin: 3,7 Mio. Einwohner) auf ca. 7,0 Mio. erhöhen. Grand Paris wäre dann infrastrukturell vergleichbar zu Großräumen wie z.B. Greater London mit rund 9,0 Mio. Einwohnern. Die Attraktivität vieler Vorstadorte würde hierdurch deutlich gesteigert werden. Der größte Auftragnehmer ist die Société du Grand Paris, die für die Projektumsetzung verantwortlich ist. Zu den sozioökonomischen Zielsetzungen zählen u.a. die Stärkung der wirtschaftlichen Entwicklung, die Gründung und Belebung urbaner Zentren, ein intensiveres Stadterlebnis, ein attraktiveres öffentliches Verkehrsnetz, eine bessere Integration der Stadtbezirke sowie insgesamt ein nachhaltiges Grand Paris. Die gesamten Kosten werden auf über 35 Mrd. EUR geschätzt. Hinzu kommen ca. 6 bis 10 Mrd. EUR für Wohn-, Büro- und Gewerbeimmobilienanlagen, die rund um das neue Metro-Netz entstehen sollen. Die Finanzierung erfolgt vollständig aus öffentlicher Hand. Offen ist noch, wie schnell und in welchem Umfang Paris und das Umland verwaltungstechnisch zusammenwachsen. 2016 wurde die Métropole du Grand Paris gegründet, die das Zentrum sowie 130 Gemeinden und Städte zusammenführen soll und die Themen Raumplanung und Transport übernimmt.<sup>67</sup>

**Projektbeschreibung**

Das Projekt umfasst insgesamt vier neue automatisierte Metrolinien mit einem über 200 km langen Schienennetz und 68 Bahnhofstationen. Zudem werden zwei bestehende Linien ausgebaut. Die neuen Linien sollen mit einer Durchschnittstiefe von 35m zu 90 Prozent unterirdisch verlaufen. Die hauptsächlich

<sup>67</sup> Credit Suisse: Thematic Insights: Infrastruktur September 2017 (Grand Paris - eine Stadt der Zukunft gestalten)/Handelsblatt 01.02.2018

durch die Pariser Vororte verlaufenden Linien sollen die regionalen Zentren durch den Anschluss an die drei Pariser Flughäfen Charles de Gaulle, Orly und Le Bourget verbinden, so dass sie näher an das Stadtzentrum rücken. Beispielsweise dürfte sich die Fahrzeit vom Bahnhof Gare de Lyon zum Flughafen Orly von 50 auf 25 Minuten verkürzen. Ferner wird angestrebt, die Geschäftsbezirke und wissenschaftlichen Cluster rund um die Vororte besser zu vernetzen und die Zersiedelung einzudämmen. Für die neuen Metrolinien wird ein tägliches Passagieraufkommen in Höhe von 2 Mio. Fahrgästen erwartet. Der Zeitplan ist recht eng getaktet. 2019 soll bereits die erste Strecke ihren Betrieb aufnehmen. Bis 2030 sollen alle Strecken fertiggestellt sein. Die Vergabe der Olympischen Sommerspiele für 2024 in Paris schafft vor allem eine hohe Priorität für wichtige Verbindungen in den Norden nach Saint-Denis-Pleyel.<sup>68</sup>

### **Bedeutung für den Pariser Immobilienmarkt**

Im Rahmen des Projekts Grand Paris werden neue Stadtquartiere auf einer Gesamtfläche von 140 km<sup>2</sup> erwartet. In den Vororten sollen zwischen 250.000 bis 400.000 neue Wohnungen entstehen. Bereits jetzt lassen sich Kaufpreisanstiege bei Wohnungen feststellen, die dicht an den neuen Bahnstationen liegen werden und wo die Fertigstellung in den nächsten Jahren geplant ist. Beispielhaft ist die Verlängerung der Linie 14 nach Saint-Denis-Pleyel zu nennen. Gefragt sind zudem die Vororte im Süden wie Montrouge, Clamart und Pont de Sevres. Die Kaufpreise in Clamart sind mit 7.000 bis 8.000 EUR/m<sup>2</sup> bereits fast auf dem Niveau, was direkt in Paris zu zahlen ist. Weiterhin ist zu beobachten, dass in den Orten, in denen die Fertigstellung des Grand Paris Express erst nach 2024 geplant ist, sich noch kein Einfluss auf die Immobilienpreise bemerkbar macht. Auch für den Büromarkt der Pariser Vororte wird durch die bessere Erreichbarkeit ein deutlicher Attraktivitätsgewinn erwartet. Zu einem der größten Quartiersprojekte der Region zählt Les Lumières Pleyel mit einer Bruttogrundfläche von ca. 176.000 m<sup>2</sup>, wo Büros, Wohnungen, Hotels, Studentenapartments sowie Sport- und Freizeiteinrichtungen entstehen sollen. Bisher waren maßgeblich französische Investoren bei Ausschreibungen beteiligt. Zukünftig soll das Projekt Grand Paris jedoch auch stärker im Ausland vermarktet werden, so dass zahlreiche internationale Investitionsmöglichkeiten geschaffen werden.<sup>69</sup>

### **Chancen für den Einzelhandel**

Durch den Ausbau des Grand Paris Express bieten sich für den Einzelhandelsimmobilienmarkt erhebliche Chancen. Der Umsatz des sogenannten Reise-Einzelhandels in Frankreich wird zu zwei Dritteln auf Flughäfen und in Metro-Stationen generiert. Die Bedeutung des Reise-Einzelhandels zeigt sich auch beim Vergleich der Besucherfrequenzen. Der Bahnhof Gare du Nord weist mit einer täglichen Kundenfrequenz in Höhe von 700.000 eine deutlich höhere Frequenz auf als das Shopping Center Les Quatre Temps in La Défense mit 125.000, das zu den meistbesuchten Einkaufszentren Frankreichs zählt. Bei einem erwarteten Anstieg der Metro-Nutzer von ca. 40 Prozent auf täglich 2 Mio. Fahrgäste bieten sich daher deutliche Potenziale für den Einzelhandel. Die Mehrheit der Metro-Nutzer sind Pendler, die über wenig Zeit verfügen und bevorzugt die Einkaufsgelegenheiten in den Metrostationen nutzen. Sie schätzen es, rund um die Uhr 365 Tage im Jahr auf dem Weg nach Hause einkaufen zu können. Daher sind insbesondere Metrostationen in Wohngebieten für den Einzelhandel äußerst attraktiv. Vor dem Hintergrund, dass Paris jährlich über rund

<sup>68</sup> Jones Lang LaSalle: Why invest in Paris? 2017/Vinci: Grand Paris Express: größtes Infrastrukturprojekt Europas, Dezember 2017

<sup>69</sup> Handelsblatt 01.02.2018/MilleursAgents: Paris: Les prix de l'immobilier par métro

15 Mio. Besucher zählt und mit Charles de Gaulle über den zweitgrößten Flughafen Europas verfügt, stellen Touristen eine weitere wichtige Konsumenten-Gruppe dar. Vor allem die neuen Metrostationen zu den Flughäfen mit starker Kundenfrequenz gewinnen hierdurch an Attraktivität. Im Fokus stehen hier vor allem Einzelhandelskonzepte wie Pop-Up-Stores und Concept Stores mit innovativen Angeboten und höheren Margen.<sup>70</sup>

### Wirtschaftliche Auswirkungen

Die wirtschaftlichen Auswirkungen des Projekts Grand Paris werden als beachtlich beziffert. Durch das Verschmelzen wichtiger Knotenpunkte wie Forschung und Entwicklung, Gesundheit sowie Biotechnologie wird mit einem positiven wirtschaftlichen Effekt von über 29 Mrd. EUR gerechnet.<sup>71</sup> Hinzu kommen zusätzliche Steuereinnahmen. Die Société du Grand Paris erwartet, dass langfristig 115.000 neue Arbeitsplätze geschaffen werden sowie weitere 15.000 während der Bauzeit. Durch die verstärkte Nutzung öffentlicher Verkehrsmittel anstelle des eigenen PKWs wird zudem davon ausgegangen, dass die Treibhausgas-Emissionen auf ca. 27 Mio. Tonnen reduziert werden können.<sup>72</sup>

### Fazit

Das Projekt Grand Paris, dessen Beginn schon fast elf Jahre zurückliegt, stellt das größte Infrastrukturprojekt Europas dar. Die Kernstadt von Paris soll bis 2030 mit dem Umland zusammenwachsen, so dass sich die Einwohnerzahl in etwa verdreifachen wird. Zeiten, in denen das Zentrum von Paris durch die Ringautobahn eingeschlossen ist, sollen Vergangenheit sein. Hierdurch sollen wie dargestellt erhebliche Wachstumsimpulse für die Wirtschaft entstehen und zahlreiche Arbeitsplätze geschaffen werden. Die Auswirkungen für den Immobilienmarkt werden deutlich positiv gesehen mit einem hohen Potenzial an Investitionsmöglichkeiten. Ob die angespannte Wohnsituation im Pariser Stadtkern verbessert werden kann, bleibt jedoch fraglich. Wir gehen nach wie vor von einer sehr hohen Nachfrage im Stadtkern mit unverändertem Preisniveau aus. Herausfordernd wird es sein, aufgrund der langen Projektlaufzeit die Bauzeit und die Kosten im Rahmen zu behalten. Insgesamt wird Paris durch das Projekt Grand Paris die Möglichkeit geboten, zur attraktivsten Großstadt Europas zu werden.

## 9. Ausblick

### Ausblick für Frankreichs Immobilienmarkt

Bevölkerungsentwicklung	↗
BIP-Entwicklung	↗
Arbeitslosenquote	↘
Bürobeschäftigte	↗
Einzelhandelsumsatz	→
Tourismuskonsum	↗
Logistikimmobiliennachfrage	↗
Wohnimmobiliennachfrage	↗

Die französische Konjunktur entwickelte sich 2017 äußerst dynamisch. Frankreichs neuer Präsident Emmanuel Macron lieferte mit seinen angekündigten Reformen positive Signale für die Wirtschaft. Der französische Immobilienmarkt kann von der konjunkturellen Belebung deutlich profitieren und seine Attraktivität erheblich steigern.

Vor dem Hintergrund der Zunahme an Bürobeschäftigten verspürt der Büroimmobilienmarkt im Großraum Paris aktuell eine sehr dynamische Nachfrage. Das Angebot an Core-Objekten in Paris CBD ist deutlich gesunken, so dass das Interesse an Büroflächen in alternativen Lagen zunehmend steigt. Der Jahresauftakt in 2018 für den Büroimmobilienmarkt der Île-de-France war bereits vielversprechend, so dass wir von einem weiteren Anstieg des Flächenumsatzes in 2018 ausgehen. Zudem zählt die Hauptstadt zu den möglichen Brexit-Profiteuren. Nach einer Reuters-Umfrage im März 2018 stellt Paris vor Frank-

<sup>70</sup> Savills: Grand Paris Express to create potential 'gold mine' for retailers, November 2017

<sup>71</sup> Business Immo, Mars 2018/Jones Lang LaSalle

<sup>72</sup> Credit Suisse: Thematic Insights: Infrastruktur September 2017 (Grand Paris - eine Stadt der Zukunft gestalten)

furt, Dublin und Luxemburg den beliebtesten alternativen Standort bei Stellenverlagerungen aus London heraus dar. Hier scheint der Macron-Effekt gewisse Früchte zu tragen. Frankreichs stationärer Einzelhandel verspürt aktuell einen erheblichen Veränderungsdruck aufgrund des Booms im Online-Handel. Ein entscheidender Wettbewerbsvorteil wird es sein, auf die veränderten Konsumentenbedürfnisse zu reagieren und attraktive Einkaufserlebnisse für die Kunden entwickeln zu können. Bei der Mietentwicklung ist in den Top-Lagen eine Seitwärtsbewegung zu erwarten. Der Logistikimmobilienmarkt kann vom starken Wachstum des E-Commerce-Marktes spürbar profitieren. Besonders die Region Île-de-France verzeichnet eine hohe Flächennachfrage. Aufgrund des veränderten Konsumentenverhaltens besteht aber auch im Transportwesen und der Citylogistik ein erheblicher Anpassungsbedarf. Insgesamt dürfte die Logistiktachfrage weiterhin hoch bleiben und Druck auf die Spitzenmieten ausüben. Der Hotelimmobilienmarkt erfährt durch die Zunahme der Touristenzahlen nach den Terroranschlägen in 2015 und 2016 wieder einen deutlichen Aufschwung. Vor allem in Paris konnten die Hotel-Performance-Zahlen im Jahr 2017 wieder deutlich verbessert werden. Wir gehen für 2018 von einer weiteren positiven Entwicklung aus, wenngleich Unsicherheiten bestehen bleiben. Frankreichs Wohnimmobilienmarkt entwickelt sich äußerst dynamisch. Eine hohe Nachfrage besteht nach wie vor vor allem nach Wohnungen im Zentrum von Paris, wodurch die Mieten mit erheblichen Abstand über dem landesweiten Durchschnitt liegen. Angesichts der aktuell günstigen Finanzierungsbedingungen ist das derzeitige Interesse am Immobilienkauf besonders hoch. Auch durch die Perspektive auf einen mittelfristig moderaten Zinsanstieg dürfte die Nachfrage 2018 weiterhin dynamisch bleiben. Ferner bringt Europas größtes Infrastrukturprojekt Grand Paris weitere Bewegung am Pariser Immobilienmarkt mit sich und wird in den nächsten Jahren vielfältige Investitionsmöglichkeiten bieten. Darüber hinaus erwarten wir durch die in 2024 stattfindenden Olympischen Sommerspiele in Paris positive Effekte für den Immobilienmarkt. Paris zählt als besonders transparenter und liquider Markt neben Berlin und London zum gefragtesten Investitionsstandort Europas. Ebenfalls bieten Frankreichs Regionalmärkte interessante Alternativen für Investoren. Seit in Lyon die Spitzenrenditen ebenfalls deutlich unter Druck geraten sind, weist beispielhaft die Stadt Bordeaux durch die neue kürzere TGV-Verbindung nach Paris erhebliches Potenzial auf.

Insgesamt befindet sich Frankreichs Immobilienmarkt in einem dynamischen Aufschwung. Zwar bleiben die Unsicherheiten durch das internationale Umfeld wie die Brexit-Verhandlungen und die US-Politik bestehen, jedoch sind die Aussichten für 2018 positiv. Wir gehen davon aus, dass das Geschäftsjahr 2018 an das erfolgreiche Immobilienjahr 2017 anschließen wird.

**Ansprechpartner im NORD/LB-Konzern****Deutsche Hypo**

Die Deutsche Hypo ist eine auf die Finanzierung von Gewerbeimmobilien spezialisierte Pfandbriefbank. Sie ist ein Unternehmen der NORD/LB und bildet im Konzern das Kompetenzzentrum für den Kerngeschäftsbereich gewerbliche Immobilienfinanzierung (Büro- und Einzelhandelsimmobilien, Geschosswohnungsbau, Hotels und Logistik). Die im Jahr 1872 gegründete Deutsche Hypo ist in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Benelux, Spanien und Polen geschäftlich aktiv. Sie hat ihren Hauptsitz in Hannover und ist zudem in Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf und München sowie in Amsterdam, London, Paris, Madrid und Warschau präsent. Mit rund 400 Mitarbeitern und einer Bilanzsumme von 23,7 Mrd. EUR zählt die Deutsche Hypo zu den großen deutschen Immobilienfinanzierern. Weitere Informationen finden Sie unter [www.deutsche-hypo.de](http://www.deutsche-hypo.de).

**Ansprechpartner:**

<b>Ralf Vogel</b>	Leiter Immobilienfinanzierung Inland (KI)	+49 (511) 3045-790	ralf.vogel@deutsche-hypo.de
<b>Ingo Martin</b>	Leiter Strukturierte Finanzierungen/Ausland (SFA)	+49 (511) 3045-742	ingo.martin@deutsche-hypo.de
<b>Thomas Staats</b>	Leiter Vertrieb Ausland und Niederlassung London (VAL)	+49 (511) 3045-163	thomas.staats@deutsche-hypo.de
<b>Dieter Koch</b>	Leiter Real Estate Investment Banking (REI)	+49 (511) 3045-871	dieter.koch@deutsche-hypo.de
<b>Anne-Isabelle Carbonnières</b>	Leiterin der Repräsentanz in Paris	+33 (0) 1 55 04 84 87	anne-isabelle.carbonnieres@deutsche-hypo.de

**NORD/LB**

Die NORD/LB ist die führende Universalbank im Norden Deutschlands. Als Landesbank der Bundesländer Niedersachsen und Sachsen-Anhalt unterstützt sie die öffentliche Hand bei kommunalen Finanzierungen und übernimmt die Aufgaben einer Zentralbank für die Sparkassen in diesen beiden Ländern sowie in Mecklenburg-Vorpommern. Seit über 20 Jahren ist die NORD/LB erfolgreich als Berater, Finanzier und Partner der kommunalen Wohnungswirtschafts-Unternehmen tätig und gehört heute zu den Top-10-Finanzierern der Branche in Deutschland. Dank detaillierter Marktkenntnisse und langjähriger Expertise bei der Analyse von Wohnungsunternehmen ist sie in der Lage, maßgeschneiderte und innovative Finanzlösungen für ihre Kunden zu entwickeln. Weitere Informationen finden Sie unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de).

**Ansprechpartner:**

<b>Dr. Karsten Schröter</b>	Bewertungsmanagement/ Qualitätssicherung	+49 (511) 361-8790	karsten.schroeter@nordlb.de
<b>Jens Zillmann</b>	Firmenkunden Wohnungswirtschaft	+49 (511) 361-1539	jens.zillmann@nordlb.de
<b>Dr. Martina Noß</b>	Sector & Regional Research	+49 (511) 361-8701	martina.noss@nordlb.de

## Wichtige Hinweise

**Diese Studie (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurhein-dorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.**

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemittelung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausstattungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Informationen in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:**

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Analyse keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:**

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:**

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:**

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:**

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:**

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Information stellt eine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

#### **Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:**

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.



**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:**

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:**

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektrichtlinie“) oder aufgrund der Prospektrichtlinie ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektrichtlinie oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektrichtlinie oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:**

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:**

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen.

Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar.

Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:**

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Informationen sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:**

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:**

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Analyse stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:**

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:**

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:**

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:**

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Analyse, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):**

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:**

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EG-Prospektrichtlinie und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:**

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt.

Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung).

Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:**

Diese Analyse richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur.

Diese Analyse ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:**

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

**Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:**

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich.

Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren.

Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

**Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:**

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentproduktes dar.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:**

Donnerstag, 26. April 2018 (09:00 Uhr)