



## Pandemie beschleunigt Strukturwandel

Die Pandemie beschleunigt den Strukturwandel im Handel. Dies gilt verstärkt für die bereits vor der Gesundheitskrise vom E-Commerce-Boom gebeutelte Modebranche, dem traditionellen Anker im innerstädtischen Handel und in Shopping-Centern. Hier sinkt die Zahl der Läden seit Jahren. Die Verzahnung von on- und offline ist unabdingbar. Die Innenstädte leiden infolge der Pandemie unter der angeordneten Schließung von Geschäften und Gastronomie sowie weniger Pendlern und Touristen, insbesondere in den Metropolen. Je länger die Lockdown-Maßnahmen dauern, desto mehr steigt der Druck auf die Händler und die Gefahr weiterer Insolvenzen. Stadtteillagen mit Grundversorgungsfunktion sind robuster. Der Lebensmittelhandel hat eine Sonderstellung und konnte seinen Umsatz 2020 steigern. Der Bedarf an Verkaufsflächen in den Innenstädten und bei Shopping-Centern dürfte in den kommenden Jahren deutlich sinken angesichts zahlreicher Filialschließungen. Vor allem auch Warenhäuser stehen unter großem Druck. Der Verlust großflächiger Frequenzbringer in den Innenstädten ist problematisch und auch ins politische Interesse gerückt. Bei Shopping-Centern trifft es schon vor der Krise strauchelnde Objekte besonders hart. Generell geht der Trend von einer monofunktionalen zu einer weniger risikoreichen Mischnutzung. Als Beimischung sowohl auf Objekt- als auch Quartiersebene bieten sich Gastronomie, Freizeit, Wohnen, Praxen, Hotel, Coworking bis hin zu sozialen Zwecken und öffentlicher Nutzung an. Die Shopping-Center-Pipeline bleibt überschaubar, der Anteil von Sanierungen und Erweiterungen im Bestand nimmt weiter zu. Die Spitzenmieten in den 1a-Lagen und bei Shopping-Centern stehen wegen der steigenden Leerstände und dem hohen Kostendruck der Händler auch 2021 unter deutlichem Abwärtsdruck. Die Mieten in Fachmärkten weisen eine höhere Resilienz auf. Neben der Nahversorgungskomponente punkten Fachmarktzentren in Pandemiezeiten mit der guten Erreichbarkeit, vielen Parkplätzen und vergleichsweise erschwinglichen Mietpreinsniveaus. Bei Investoren hoch im Kurs stehen lebensmittelgeankerte Objekte mit in der Regel langfristigen Mietverträgen, die Ankaufsrenditen von Supermärkten gaben 2020 europaweit nach. Bei Fachmarktzentren war die Entwicklung regional heterogen, im europäischen Mittel ergab sich jedoch ein Anstieg. Die Renditen von Shopping-Centern stiegen in Europa bei vergleichsweise wenig Abschlüssen das zweite Jahr in Folge und mit stärkerer Dynamik. Auch in den 1a-Lagen ergaben sich deutliche Anstiege. 2021 ist in beiden Segmenten mit weiter steigenden Renditen zu rechnen. Steigende Renditen und fallende Mieten belasten den Ertragsausblick.



### Inhalt

<b>Volkswirtschaftliches Umfeld</b>	<b>2</b>
<b>Mietmärkte</b>	<b>3</b>
<b>Trends im Handel</b>	<b>4</b>
<b>Investmentmärkte</b>	<b>5</b>
<b>Belgien</b>	<b>6</b>
<b>Deutschland</b>	<b>7</b>
<b>Frankreich</b>	<b>8</b>
<b>Italien</b>	<b>9</b>
<b>Niederlande</b>	<b>10</b>
<b>Österreich</b>	<b>11</b>
<b>Polen</b>	<b>12</b>
<b>Schweden</b>	<b>13</b>
<b>Spanien</b>	<b>14</b>
<b>UK</b>	<b>15</b>
<b>Tabellenanhang</b>	<b>16</b>

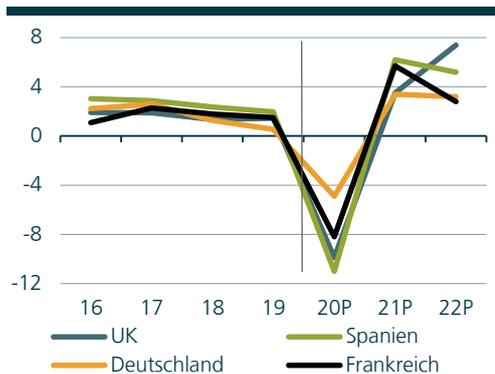
### Auf einen Blick

- Pandemie beschleunigt Strukturwandel im Handel
- Verzahnung von on- und offline erforderlich
- Rückläufiger Bedarf an Verkaufsflächen in Innenstädten und Shopping-Centern
- Trend geht weg von monofunktionaler Retailstruktur hin zu Mixed-Used-Objekten mit mehr Risikostreuung
- Nahversorgung als Frequenzanker
- Rückläufige Mieten in 1a-Lagen und Shopping-Centern
- Steigende Renditen, Ausnahme Nahversorger



**Volkswirtschaftliches Umfeld**

**Bruttoinlandsprodukt, %ggü. Vj.**

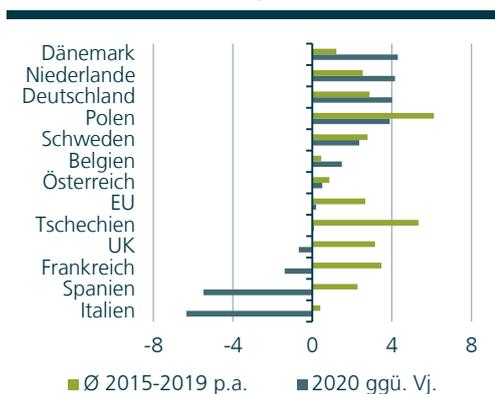


Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

**Konjunktur**

Das Bruttoinlandsprodukt in Euroland verzeichnete 2020 als Folge der Corona-Pandemie einen Rekordrückgang. Mit Spanien, Frankreich und Italien sind drei der vier Schwergewichte besonders stark betroffen. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt schrumpfte um rund 5%. Der vor Corona sehr enge Arbeitsmarkt in Deutschland profitiert von umfangreichen Stützungsmaßnahmen der Regierung. In einigen Ländern wie Frankreich ist die Arbeitslosigkeit stärker gestiegen, insbesondere die über die offizielle Statistik hinausgehende Schattenarbeitslosigkeit. Spanien und Griechenland haben weiterhin die mit Abstand höchsten Arbeitslosenquoten in der EU. Auch wenn für die konjunkturelle Erholung bis zu einer ausreichenden Immunisierung der Bevölkerung immer wieder mit Rückschlägen zu rechnen ist, erwarten wir 2021 im Zuge des Aufholprozesses und dank finanz- und geldpolitischer Maßnahmen überdurchschnittliche BIP-Wachstumsraten. Dies gilt auch für UK, das 2020 besonders stark unter der Pandemie aber auch der Brexit-Unsicherheit litt.

**Einzelhandelsumsätze, %**



Quelle: Eurostat, DekaBank; ohne Kfz und Kraftstoffe

**Einzelhandelsumsätze**

Die Einzelhandelsumsätze in der EU verzeichneten 2020 trotz Pandemie einen marginalen Zuwachs gegenüber dem Vorjahr. Die Entwicklung verlief regional jedoch sehr unterschiedlich: Italien und Spanien mussten starke Einbrüche hinnehmen, auch in Frankreich ergab sich ein deutliches Minus. Andererseits verbuchten Deutschland, die Niederlande und die Nordeuropäer mit Ausnahme Schwedens kräftige Zuwächse, auch gegenüber dem fünfjährigen Durchschnitt. Diese wurden jedoch vor allem durch den boomenden Onlinehandel als Nutznießer von Lockdowns generiert, während der stationäre Handel mit Textilien, Bekleidung und Schuhen herbe Umsatzrückgänge hinnehmen musste. Eine überdurchschnittliche Entwicklung verzeichneten hier zudem der Lebensmittelhandel, die Unterhaltungselektronik und der Bau- und Heimwerkerbedarf. Der Ausblick für den stationären Handel bleibt insgesamt verhalten. Der Online-Handel hat wegen des Digitalisierungsschubs als Folge der Pandemie noch stärker an Fahrt aufgenommen und wird seinen Anteil am Einzelhandelsumsatz in den kommenden Jahren weiter ausbauen.

**Onlineanteile Einzelhandelsausgaben, %**



Quelle: PMA, DekaBank

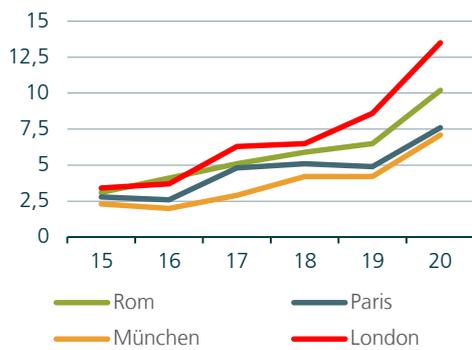
**Online-Durchdringung in Europa**

Mit 19% wies UK 2019 den höchsten Online-Anteil an den Einzelhandelsausgaben auf. Ein Grund für die im Vergleich zu Kontinentaleuropa deutlich höhere Gesamtquote war die stärkere Online-Nutzung von rund 7% auch bei Food. Die zweitstärkste Online-Durchdringung nach UK wiesen die Niederlande auf, die 2020 zudem stark aufgeholt haben. Deutschland belegte Platz 5 mit 10,4%. Mit Ausnahme Tschechiens lagen die Länder Ost- und Südeuropas deutlich unterhalb des EU-Durchschnitts von 8% mit entsprechendem Aufholpotenzial. Frankreich lag nur leicht oberhalb des Mittels, wies nach UK aber den höchsten Online-Umsatzanteil bei Food auf mit gut 5%. In Deutschland lag der Online-Anteil im Bereich Food bei nur 1,4%. Dagegen wies Deutschland mit 25% nach UK die höchste Durchdringung bei Fashion auf. Der Lebensmittelhandel zeigte sich vor allem auch in Deutschland relativ immun, war allerdings schon vor der Krise deutlicher Wachstumstreiber für den Online-Handel insgesamt. Die Pandemie führt auch im Lebensmittelhandel zu einer Beschleunigung der Online-Nutzung und zum Ausbau der Online-Kapazitäten bei den großen Einzelhandelsketten (u.a. Click & Collect, Click & Drive).



## Mietmärkte

### Leerstände Citylagen, % Ladenlokale

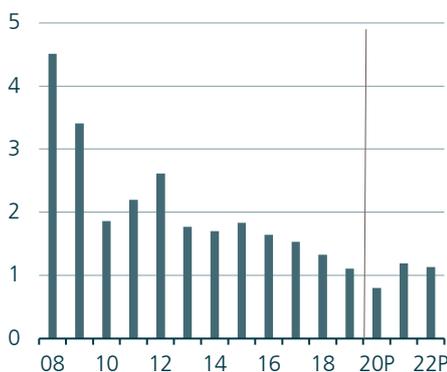


Quelle: PMA, DekaBank

### Nachfrage

Die Pandemie beschleunigt den Strukturwandel im Handel. Dies gilt verstärkt für die schon vor der Gesundheitskrise vom E-Commerce-Boom gebeutelten Segmente Bekleidung, Textil und Schuhe, den traditionellen Anker im innerstädtischen Handel und in Shopping-Centern. Die Zahl der Läden sinkt seit Jahren. Mit Warenhäusern stehen großflächige Frequenzbringer stark unter Druck. Die Nachvermietung großer Flächen ist schwierig. Eine Möglichkeit sind wechselnde Konzepte wie Pop-up Stores oder Showrooms. Die Leerstände in den Innenstädten und bei Shopping-Centern sind 2020 deutlich gestiegen. Die Innenstädte leiden unter angeordneten Schließungen von Geschäften und Gastronomie sowie weniger Pendlern und Touristen, insbesondere in den Metropolen. Stadtteillagen mit Grundversorgungsfunktion sind robuster. Der Lebensmittelhandel nimmt in der Krise eine Sonderstellung ein. Hiervon profitieren Fachmarktzentren mit größeren Mietanteilen von Lebensmitteln und Drogerien, die in Corona-Zeiten zudem von der guten Erreichbarkeit, kostenlosen Parkplätzen, einer großzügigen Ladengestaltung und vergleichsweise erschwinglichen Mietpreinsniveaus profitieren.

### Pipeline Shopping-Center, Mio. m²

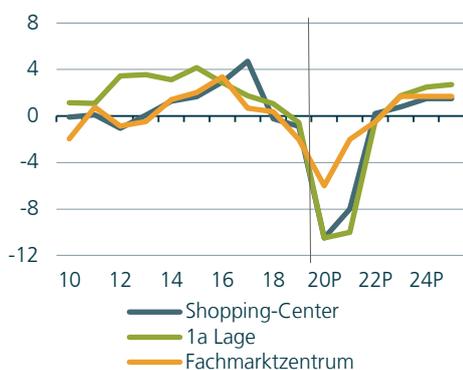


Quelle: PMA, DekaBank; 11 europäische Länder

### Angebot

Der Bedarf an Verkaufsflächen in den Innenstädten und bei Shopping-Centern dürfte in den kommenden Jahren deutlich sinken. Die 1a-Lagen dürften sich verkleinern und der Anteil der Nebenlagen steigen. Schon vorher strauchelnde Shopping-Center trifft die Krise besonders hart. Gefragt bleiben Nachbarschafts-Center häufig in Stadtteillagen mit großem Angebot an Waren des täglichen Bedarfs. Nahversorgung ist ein wichtiger Frequenzanker. Auch regionale Malls mit vielen internationalen Filialisten sowie attraktivem Freizeit- und Gastronomieangebot dürften in Zukunft gefragt bleiben. Generell geht der Trend von einer monofunktionalen zu einer weniger risikoreichen Mischnutzung. Als Beimischung sowohl auf Objekt- als auch Quartiersebene bieten sich Gastronomie, Freizeit, Wohnen, Praxen, Hotel, Coworking und soziale und öffentliche Nutzungen an. Bei Kaufhäusern ist die Verkleinerung der Einzelhandelsflächen auf die unteren Stockwerke eine Option, ergänzt um Büro- und Wohnnutzung in den oberen Etagen. Die Shopping-Center-Pipeline ist überschaubar, der Anteil von Revitalisierungen und Erweiterungen im Bestand nimmt noch zu.

### Spitzenmieten Europa, %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mieten

Die Spitzenmieten in innerstädtischen Toplagen standen 2020 infolge von steigenden Leerständen und dem Kostendruck der Händler unter Abwärtsdruck. Im europäischen Mittel ergab sich ein Minus von 10%. Die stärksten Rückgänge mit mehr als 20% verzeichneten die britischen Märkte. Überdurchschnittliche Korrekturen gab es auch in Italien und Spanien, relativ moderate dagegen in den deutschen BIG5. Sowohl in den 1a-Lagen als auch bei Shopping-Centern ist 2021 europaweit mit anhaltenden Anpassungen zu rechnen. Die Mieten in Fachmarktzentren bleiben von Korrekturen nicht verschont, weisen jedoch eine höhere Resilienz auf. In Deutschland dürften sie sich anders als im europaweiten Mittel selbst 2020 annähernd stabil gehalten haben. Je länger die Lockdown-Maßnahmen dauern, desto mehr steigt jedoch der Druck auf die Händler und die Gefahr weiterer Insolvenzen mit entsprechenden Folgen für Leerstände und Mieten. Der Ausblick für die kommenden Jahre ist verhalten, ab 2023 ist insgesamt jedoch wieder mit Mietwachstum zu rechnen.



## Trends im Handel



### Omnichanneling

Einzelhändler, die den digitalen Ausbau in der Vergangenheit vorangetrieben haben, sind in der Gesundheitskrise besser aufgestellt. Andere halfen sich mit Online-Plattformen wie Connected Retail von Zalando, um online präsent zu sein. Die Pandemie beschleunigt den Trend zum Omnichanneling, welches dem Kunden ein nahtloses Einkaufserlebnis über alle Kanäle hinweg bietet. Ziel ist die Verschmelzung der Vertriebswege sowie die Digitalisierung der Geschäfte als Serviceoffensive für den Kunden, die intelligente Verknüpfung von on- und offline. Der Nutzer wünscht personalisierte Angebote für seine speziellen Bedürfnisse. Kreative Konzepte sind gefragt, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Das stationäre Ladengeschäft wandelt sich vom Point of Sale mit großem und tiefem Sortiment zum Showroom mit Erlebnischarakter (Point of Experience). Der 2019 in Berlin eröffnete Flagship Store von Douglas bietet beispielsweise einen Mehrwert für die Kunden durch Virtual Reality Anwendungen bis hin zur Douglas Beauty School mit Make-Up Artists und Influencern. 2021 eröffnete ein innovativer Adidas-Flagship Store in Dubai mit umfassenden digitalen und interaktiven Elementen. Triumph testet mit dem Hybrid-Konzept „The Fitting Room“ ein interaktives Multichannel-Einkaufserlebnis auf verringerter Verkaufsfläche mit konzentriertem Warenangebot aus Bestseller-Produkten in Hochfrequenzlage. Die Verzahnung von on- und offline treiben auch reine Online-Anbieter voran, um ihre Produkte vor Ort erleb- und anfassbar zu machen. Mit „Sally’s Welt“ in Mannheim schaffte es 2021 eine YouTuberin zum „Store of the year“ (HDE) im Bereich Living, der die digitale Koch-, Back- und Produkt-Welt begebar macht. Bei dem aus den USA stammenden Handelsformat Try-before-you-buy bieten Firmen wie Vaund, \_blaenk oder The Latest als Dienstleister Online-Marken den Weg in den stationären Handel in Hochfrequenzlagen (Retail-as-a-service). Die Concept Stores vertreiben handverlesene Produkte verschiedener Marken.



### Neue Technologien

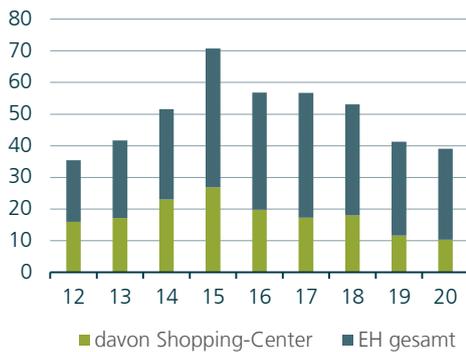
Immersive Technologien, die die Realität entweder komplett virtuell abbilden (Virtual Reality, VR) oder sie mit ausgewählten virtuellen Informationen anreichern (Augmented Reality, AR) können die Erlebnisorientierung im Laden in Zukunft dank interaktiver Erfahrungen in einer realen Umgebung erheblich steigern (z.B. Lagerfeuer-setting im Bereich Outdoor-Ausstattung). Produkte können durch computergenerierte Wahrnehmungsinformationen "erweitert" werden. Schon eher verbreitet im Handel sind intelligente Spiegel ("Smart-Mirror"). Diese dienen als „Personal Shopping Assistant“ und bieten personalisierte Produktempfehlungen und innovative Interaktionsmöglichkeiten. Ein Kunde kann beispielsweise auch Produkte "anprobieren", die im Laden nicht vorrätig sind. Auch die Beautybranche setzt auf AR sowohl stationär als auch per App, z.B. Makeup Genius von L’Oréal oder Virtual Artist App von Sephora. Ein weiteres Beispiel ist die IKEA Place-App, um Produkte virtuell maßstabsgetreu in der eigenen Wohnung anzusehen und online zu bestellen.





## Investmentmärkte

### Investmentumsatz EH Europa, Mrd. EUR

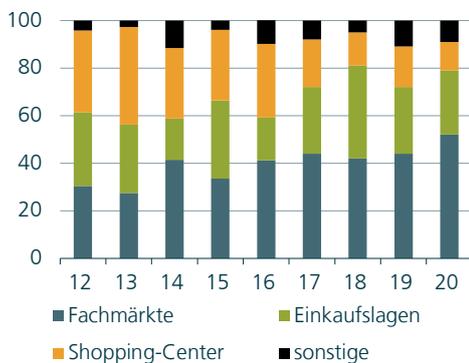


Quelle: CBRE, DekaBank; inkl. Beteiligungen/Übernahmen

### Investmentmarkt regional

Das 2020 europaweit mit Einzelhandelsobjekten generierte Investmentvolumen fiel mit 39 Mrd. EUR 5% niedriger aus als 2019. Mit großem Abstand stärkster Markt mit 12,3 Mrd. EUR und einem Umsatzanteil von 32% war Deutschland: Gründe für einen Zuwachs um 21% waren das starke erste noch nicht durch Corona geprägte Quartal sowie großvolumige Portfoliotransaktionen und Unternehmensübernahmen. Der Anteil internationaler Käufer erhöhte sich auf 58%. UK und Frankreich landeten mit 4,9 bzw. 4,6 Mrd. EUR erst mit deutlichem Abstand zu Deutschland auf den Plätzen 2 und 3. In UK ergab sich im Vorjahresvergleich ein Rückgang von 11%. Frankreich verzeichnete gegenüber dem starken Ergebnis 2019 ein Minus von 31%. Weitere 2,3 bzw. 2,1 Mrd. EUR wurden in Spanien und den Niederlanden investiert, dies entspricht auf Jahressicht Zuwächsen von 51% bzw. 6%. In Italien brach der Umsatz um 26% auf 1,5 Mrd. EUR ein. Die sechs Länder trugen 71% zum Gesamtergebnis bei. Der Anteil von Handelsimmobilien am gesamten gewerblichen Investmentvolumen in Europa erreichte 14% nach 16,1% bzw. 12,4% in 2018/19.

### Investm.umsatz EH DEU n. Segmenten, %

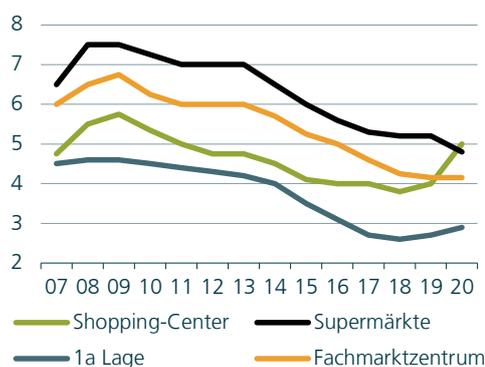


Quelle: CBRE, DekaBank

### Investmentmarkt sektoral

Hoch im Kurs bei Investoren stehen krisenresistente lebensmittelgeankerte Objekte. 2019/20 hat der Anteil von Food-Stores mit i.d.R. langfristigen Mietverträgen am europaweiten Umsatz deutlich zugelegt. In Deutschland entfielen im vergangenen Jahr 52% der in Einzelhandelsobjekte investierten Gelder auf das Fachmarktsegment, weitere 27% auf Geschäftshäuser in innerstädtischen Einkaufslagen und nur 12% auf Shopping-Center. In den zurückliegenden Jahren hat sich die Nachfrage in Deutschland zugunsten von Nahversorgungs- und Fachmarktzentren verschoben. Auch europaweit ging der Anteil von Shopping-Centern zurück, war mit 26% aber mehr als doppelt so hoch. Überdurchschnittlich hohe Anteile wiesen 2020 die Märkte in Osteuropa (62%), Nordeuropa (39%) und der iberischen Halbinsel (55%) auf. Trotz großer Shopping-Center-Deals hat sich die Nachfrage auch in Spanien zugunsten von Super- und Hypermärkten verschoben. In Frankreich trugen Shopping-Center zu 29% vom Umsatz bei, wobei dies maßgeblich auf einen großen Portfolio-deal zurückgeht, in UK machten Shopping-Center nur 7,5% aus (2018/19: 37% bzw. 18%).

### Spitzenrenditen Deutschland, %



Quelle: CBRE, DekaBank

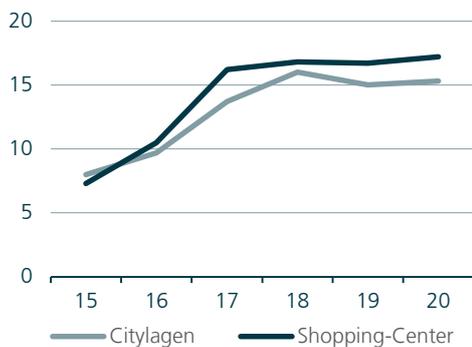
### Renditen

Die Renditen stiegen 2020 auf breiter Front. Eine Ausnahme hiervon waren die in der Krise resistenten Nahversorger, wo die große Nachfrage zu fallenden Renditen bei Supermärkten führte. Bei Fachmarktzentren war die Entwicklung uneinheitlich: Einige wenige Länder verbuchten Rückgänge, in Deutschland stagnierte das Niveau, die meisten Länder verzeichneten jedoch steigende Anfangsrenditen. Im europäischen Mittel ergab sich ein Anstieg um 20 Bp. (2019: + 50 Bp.). Die Renditen von Shopping-Centern verzeichneten bei weiterhin überschaubaren Abschlüssen eine gegenüber dem Vorjahr beschleunigte Anstiegsdynamik um durchschnittlich 70 Bp. (2019: +30 Bp.). In Deutschland ergab sich ein Anstieg um 100 Bp. auf 5%. Irland und UK verzeichneten 2019/20 generell die höchsten Renditeanstiege. Die Spitzenrenditen von Geschäftsgebäuden in 1a-Lagen stiegen im vergangenen Jahr im europaweiten Mittel um 45 Bp. Im laufenden Jahr ist mit weiteren Erhöhungen zu rechnen. Dies belastet in Kombination mit weiter rückläufigen Mieten den Ertragsausblick.



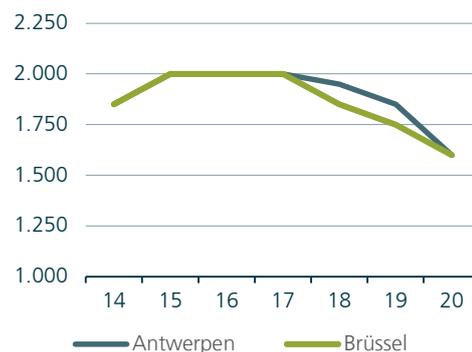
## Belgien

### Leerstand Brüssel, % Ladenlokale



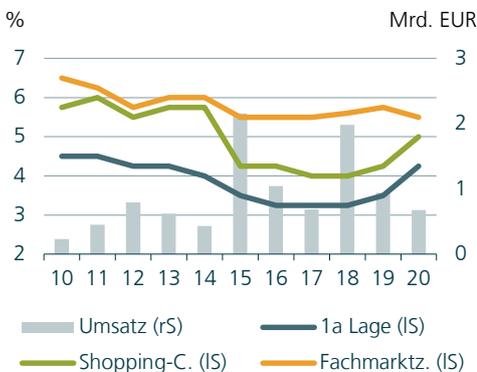
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, 1a Lage, EUR/m²/Jahr



Quelle: JLL, DekaBank

### Investmentumsatz und Renditen



Quelle: CBRE, DekaBank

### Mietmärkte

Der Einzelhandel in Belgien verzeichnete 2020 ein Umsatzplus von 1,9% gegenüber dem Vorjahr. Gewinner waren der Lebensmittelhandel (+5,3%) und insbesondere E-Commerce (+25%). Bei Bekleidung, Textilien und Schuhen ergab sich - nach bereits negativer Tendenz in den Vorjahren - ein Umsatzeinbruch um fast 26%. Durch die angeordnete Schließung nicht essentieller Geschäfte beschleunigt die Pandemie den Online-Boom und Strukturwandel. Der Flächenumsatz war dennoch erstaunlich robust. Stabilisierend wirkte vor allem die anhaltend hohe Nachfrage nach Fachmärkten, die in Pandemiezeiten Vorteile wie eine gute Erreichbarkeit mit dem Auto, großzügige Gänge und vergleichsweise erschwingliche Mietpreinsniveaus bieten. Hinzu kommt die Verfügbarkeit neuer Flächen in dem in Belgien traditionell expansiven Segment. Der Flächenumsatz bei Shopping-Centern hat sich im Vorjahresvergleich dagegen halbiert. Insbesondere auch bei Modeanbietern stand die Flächenoptimierung und Neuverhandlung von Verträgen im Fokus. Angesichts der prekären Lage vieler Einzelhändler ist mit weiter steigendem Leerstand zu rechnen. Der Leerstand in der international geprägten Hauptstadt Brüssel ist schon seit Jahren auf hohem Niveau. Ein Grund hierfür ist die Angebotsausweitung durch das 2016 im Norden der Hauptstadtregion eröffnete Shopping-Center Docks Brussel. Durch die Eröffnung von The Mint (ehemals Centre Monnaie) wurde zudem die innerstädtische Kernlage erweitert. Angesichts der Konkurrenzsituation war die Mietentwicklung in der Vergangenheit im europaweiten Vergleich schwach, die Spitzenmiete stand unter Abwärtsdruck. In Antwerpens Toplage Meir hat sich der Mietrückgang im Krisenjahr 2020 beschleunigt, sodass sich die Niveaus in beiden Märkten wieder angeglichen haben. Die Spitzenmieten werden auf 1.600 EUR/m²/Jahr taxiert. Nebenlagen mussten z.T. deutlich stärkere Einbußen hinnehmen. 2021 ist mit anhaltenden Korrekturen zu rechnen, der Ausblick in den Folgejahren bleibt verhalten. Dies gilt auch für Shopping-Center angesichts des beschleunigten Strukturwandels als Folge des Digitalisierungsschubs durch die Pandemie. Die Spitzenmiete für Shopping-Centerflächen gab 2020 weiter nach um 12,5%. Die Spitzenmiete in Fachmarktzentren sank auf Jahressicht um knapp 6% auf 165 EUR/m²/Jahr, auch 2021 dürfte sich das Segment als vergleichsweise robust erweisen.

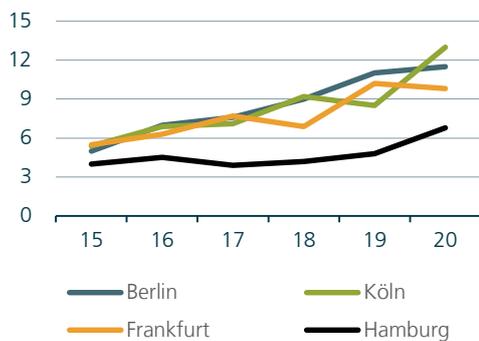
### Investmentmärkte

Der landesweite Investmentumsatz mit Einzelhandelsimmobilien verzeichnete 2020 mit 675 Mio. EUR ein Minus von 28% gegenüber dem Vorjahresergebnis. Shopping-Center machten nur 16% vom Umsatz aus. Innerstädtische Geschäftshäuser und Fachmärkte/Fachmarktzentren (Retail Parks) trugen gleichermaßen zum Umsatz bei. Die Spitzenrenditen von Geschäftshäusern in 1a-Lage und von Shopping-Centern verzeichneten 2020 einen krisenbedingt beschleunigten Anstieg auf 4,25% bzw. 5,0%. 2021 ist mit weiteren Anstiegen bei den besonders betroffenen Segmenten zu rechnen. Angesichts der Krisenresistenz von Nahversorgern und der damit einhergehenden großen Nachfrage gaben die Ankaufsrenditen für Supermärkte um 25 Bp. auf 5,25% nach. Hiervon profitierten auch lebensmittelgeankerte Fachmarktzentren, wo die Spitzenrendite ebenfalls um 25 Bp. auf 5,5% nachgab.



## Deutschland

### Leerstand Shopping-C., % Ladenlokale



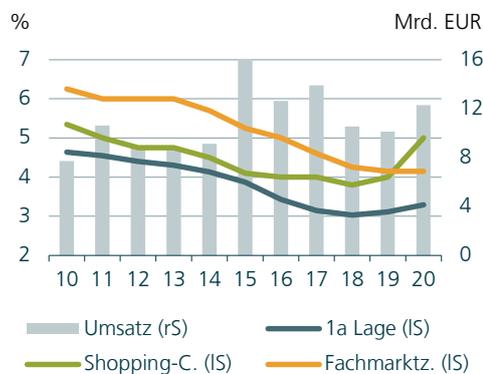
Quelle: PMA, DekaBank

### Fachmarktmiete, EUR/m<sup>2</sup>/Monat



Quelle: BulwienGesa, PMA, DekaBank

### Investmentumsatz und Renditen



Quelle: CBRE, DekaBank

### Mietmärkte

Der Einzelhandelsumsatz hat 2020 überraschend kräftig um 3,6% zugelegt nach 3,2% im Vorjahr. Allerdings verdeckt dieser Wert eine enorme Polarisierung der einzelnen Segmente aufgrund der Corona-Pandemie. Einen Umsatzrückgang von knapp 23% verzeichnete der Handel mit Bekleidung und Schuhen, hier haben einige größere Filialisten Insolvenz angemeldet. Spürbar zulegen konnten dagegen der Lebensmittelhandel und der Bau- und Heimwerkerbedarf um jeweils rund 5%. Da die Konsumenten deutlich mehr Zeit als sonst zuhause verbrachten, stiegen insbesondere bei Lebensmitteln die Ansprüche an die Qualität. Laut GfK gaben die Haushalte in Deutschland 2020 im Durchschnitt 10% mehr für Markenartikel aus als 2019. Das Wachstum des Online-Handels beschleunigte sich 2020 rasant auf gut 23% nach knapp 9% im Vorjahr. Im schwierigen Umfeld nahm die Nachfrage in den Innenstadtlagen ab, der Flächenumsatz lag ein Viertel unter dem Vorjahresniveau. Unter den Top-Standorten verzeichneten vor allem Frankfurt und München deutliche Rückgänge bei der Vermietung. Lebensmittel und Gastronomie setzten sich mit einem Anteil von 30% am landesweiten Vermietungsvolumen an die Spitze. 25% des Flächenumsatzes generierte die Textilbranche, 12% Drogerien und 10% der Haus- und Wohnbedarf. Die Leerstände in den Innenstädten sind deutlich angestiegen, z.B. in Berlin auf über 10%. Betroffen sind vor allem Flächen ab 1.000 m<sup>2</sup>. Leerstände werden zunehmend von Pop-up Stores oder Showrooms genutzt oder umgewidmet z.B. als Flexible Office Space. Lediglich zwei neue Shopping-Center in Ulm und Singen gingen 2020 landesweit in Betrieb. Auch 2021/22 gibt es kaum Neubauten, dafür stehen die Sanierung und Erweiterung bestehender Objekte im Vordergrund. Bei Fachmarktzentren mit Lebensmittelankern dürften die Fertigstellungen dagegen steigen. Die Spitzenmieten in den 1a-Lagen der Top-Standorte verminderten sich 2020 zwischen 3% und 6%. 2021 ist von weiteren Rückgängen zwischen 6% bis 8% auszugehen, bevor 2022 eine Konsolidierung eintritt. Die Spitzenmieten in Shopping-Centern, die seit 2016 um durchschnittlich knapp 1,5% pro Jahr gesunken waren, wurden 2020 deutlich stärker in Mitleidenschaft gezogen und dürften auch 2021 weiter nachgeben. Die Mieten in Fachmärkten waren sehr robust. Im Lebensmittelhandel aber auch bei Baumärkten setzte sich der Wachstumskurs der letzten Jahre fort.

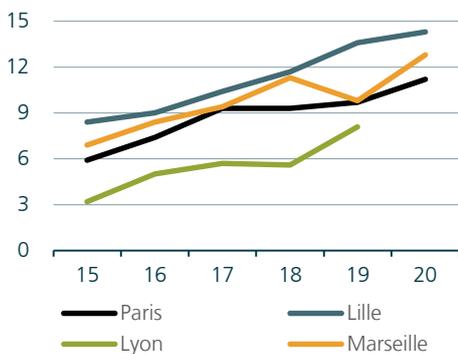
### Investmentmärkte

2020 wurden 12,3 Mrd. EUR in Einzelhandelsimmobilien investiert, 21% mehr als im Vorjahr. Knapp 40% entfielen auf das überdurchschnittlich starke erste Quartal vor Ausbruch der Pandemie. Lebensmittelmärkte sowie Fachmarkt- und Nahversorgungszentren hatten zusammen einen Anteil von 52% am Gesamtvolumen. Dank ihrer Systemrelevanz sind sie gefragter denn je. Durch viele Paketverkäufe von Lebensmittelmärkten stieg der Portfolio-Anteil auf 65% und der Anteil ausländischer Anleger auf 58%. Innerstädtische Geschäftshäuser generierten 27% und Shopping-Center 12% des landesweiten Transaktionsvolumens. Die Spitzenrenditen für Handelsimmobilien in 1a-Lagen erhöhten sich 2020 in den A-Städten um durchschnittlich 20 Bp. auf 3,3% und in den B-Städten um 30 Bp. auf 4,3%. Die Spitzenrendite für Fachmarktzentren blieb stabil bei 4,15%. Sie lag damit 85 Bp. unter der Spitzenrendite für Shopping-Center in den A-Städten, die sich um 100 Bp. auf 5,0% erhöht hat. Bei Supermärkten sank die Spitzenrendite um 40 Bp. auf 4,8%. 2021 dürften die Renditen in 1a-Lagen und bei Shopping-Centern weiter steigen, bei Nahversorgungszentren dagegen weiter zurückgehen.



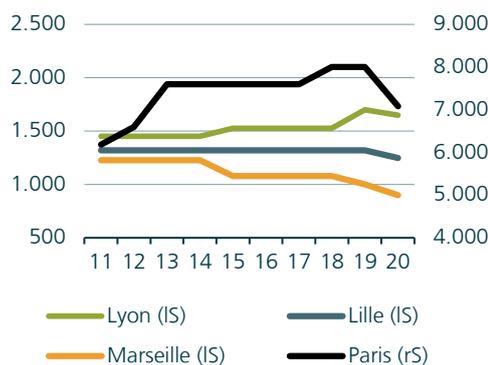
## Frankreich

### Leerstand Shopping-C., % Ladenlokale



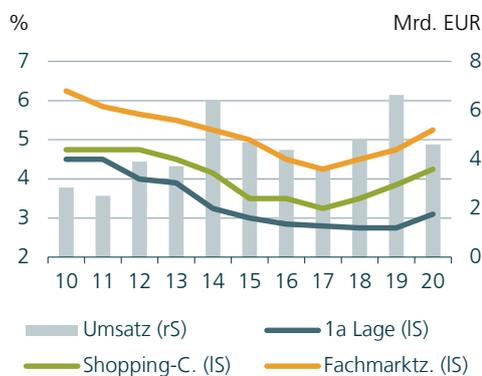
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete 1a Lage, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Investmentumsatz und Renditen



Quelle: CBRE, DekaBank

### Mietmärkte

Die Einzelhandelsumsätze sanken als Folge strikter Lockdown-Maßnahmen 2020 um 1,5% gegenüber dem Vorjahr. In den vorangegangenen vier Jahren hatte der Handel in Frankreich ein sehr robustes jährliches Wachstum von durchschnittlich 3,5% verzeichnet. Die Pandemie zwingt vor allem den stationären Handel mit Bekleidung, Textilien und Schuhen in die Knie (-24%), während der Lebensmittelhandel um 3% zulegen konnte. Das in Frankreich etablierte Drive-In-Konzept boomt weiter. Der Online-Handel verbuchte erneut eine hohe Dynamik (+12,9%). Als Folge des Online-Booms steht bei den Einzelhändlern seit längerem die Optimierung von Konzepten und Vertriebswegen im Fokus, was nun krisenbedingt beschleunigt wird. Der Einzelhandel in der internationalen Touristenmetropole Paris ist von der Pandemie besonders betroffen. Zuvor hatte sich der Tourismus gerade von der Eskalation der Gelbwestenproteste erholt und Paris eine robuste Nachfrage durch einheimische und internationale Handelsunternehmen verzeichnet. Im Fokus großer Ketten waren Eröffnungen von Flagship Stores. Insolvenzen und Filialschließungen insbesondere einheimischer Ketten und die schwache Nachfrage führten im zurückliegenden Jahr zu steigenden Leerständen in Shopping-Centern und Innenstadtlagen. Überdurchschnittlich hoch ist der Leerstand am Boulevard Haussmann. Auf der bei Touristen beliebten Champs-Élysées hat sich der Leerstand im Krisenjahr fast verdreifacht auf über 8%, das hohe Mietniveau im Topsegment gab um 14% nach auf 18.000 EUR/m²/Jahr (Zone A). Die breiter bemessene Spitzenmiete (dezoned) sank um 11% auf 7.085 EUR/m²/Jahr. Incentives sind signifikant gestiegen, kurze Mietvertragslaufzeiten sind verstärkt im Fokus. Von den vier Großstädten waren die Mieten in Lille und Lyon am stabilsten. Der Abwärtsdruck auf die Mieten dürfte 2021 anhalten. Die Spitzenmiete in Einkaufszentren im Großraum Paris lag mit 2.500 EUR/m²/Jahr 9% unter dem Vorjahresniveau. Lille und Marseille mussten deutlich stärkere Rückgänge hinnehmen angesichts stark steigender Leerstände. Während die Shopping-Center-Pipeline überschaubar ist und der Fokus verstärkt auf dem Upgrade bestehender Objekte liegt, sind einige Fachmarktzentren (Retail Parks) auch in Hybridform in der Pipeline. Auch in Frankreich geht der Trend zu Mixed-Used-Objekten z.B. durch den Umbau und die Umwidmung historischer Gebäude.

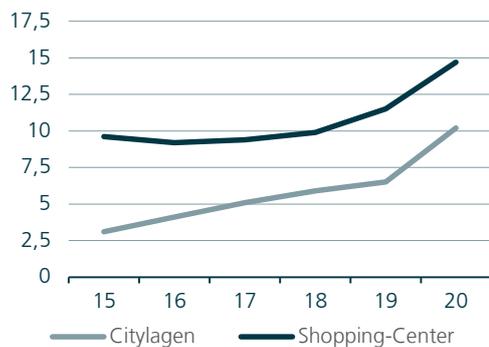
### Investmentmärkte

Mit 4,6 Mrd. EUR wurde 2020 der hohe Vorjahresumsatz mit Einzelhandelsobjekten um 31% verfehlt. Shopping-Center trugen zu 30% vom Umsatz bei, wobei dies maßgeblich auf einen großen Portfoliodeal (URW) zurückgeht. 46% vom Umsatz entfielen auf innerstädtische Geschäftshäuser (u.a. Monoprix-Verkäufe), 15% auf Fachmarktzentren und weitere 9% auf Super- und Hypermärkte sowie gemischtgenutzte Objekte. Die Spitzenrendite für Geschäftshäuser in 1a-Lage in Paris verzeichnete 2020 einen Anstieg um 35 Bp. auf 3,1%. In Lyon ergab sich ein Anstieg um 25 Bp. auf 4,1%. Die Spitzenrenditen für gut positionierte Shopping-Center stiegen das zweite Jahr in Folge um 40 Bp. auf 4,25%, im Sekundärmarkt ergaben sich Anstiege um 75 Bp. auf 7,25%. Die Spitzenrendite für Fachmarktzentren erhöhte sich um 50 Bp. auf 5,25%. 2021 ist insgesamt von weiter steigenden Anfangsrenditen auszugehen. Eine Ausnahme hiervon sind Supermärkte, die sich auch 2020 dem Trend steigender Anfangsrenditen entziehen konnten. Sie gaben in den vergangenen beiden Jahren um insgesamt 125 Bp. nach auf 4,0%.



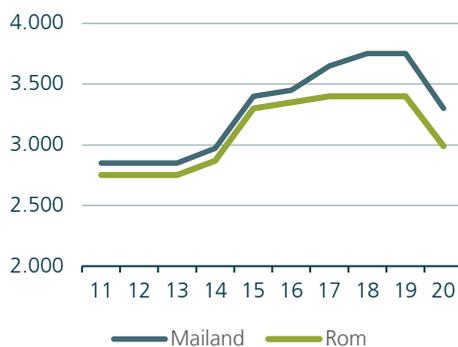
**Italien**

**Leerstand Rom, % Ladenlokale**



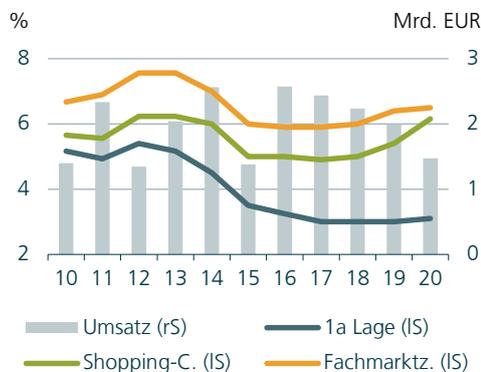
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete, 1a Lage, EUR/m²/Jahr**



Quelle: PMA, DekaBank

**Investmentumsatz und Renditen**



Quelle: CBRE, DekaBank

**Mietmärkte**

Der Einzelhandelsumsatz verzeichnete 2020 einen Rückgang von knapp 8%. Italien war von der ersten Corona-Infektionswelle im Frühjahr 2020 früher als andere europäische Länder und besonders hart betroffen und verzeichnete einen längeren und schärferen Lockdown. Der Umsatz im Segment Non-Food brach um knapp 13% ein. Bekleidung und Schuhe registrierten mit über 28% den stärksten Verlust, aber auch die Bereiche Software und Telekommunikation sowie Bau- und Heimwerkerbedarf wurden deutlich in Mitleidenschaft gezogen. Nur der Lebensmittelhandel verbuchte ein leichtes Umsatzplus von 1,3%. Für den Versand- und Internethandel brachte die Corona-Krise einen sehr kräftigen Schub mit einem Zuwachs um fast 27%. Bisher war die Online-Durchdringung im italienischen Einzelhandel vergleichsweise gering. Neben dem schwachen einheimischen Konsum haben auch die fehlenden Ausgaben ausländischer Touristen zu den hohen Umsatzverlusten beigetragen. Die Nachfrage nach Ladenlokalen in den 1a-Lagen war aufgrund der wirtschaftlich angespannten Lage sehr zurückhaltend. Viele Textilketten und auch andere Branchen strafften ihr Filialnetz und bauten ihre Online-Präsenz aus, nur Lebensmittelformate expandierten. Die Leerstände sind deutlich gestiegen, z.B. in Rom in 1a-Lagen auf gut 10% und in Shopping-Centern auf knapp 15%. 2020 eröffnete mit Maximo Shop & Fun in Rom landesweit nur ein neues großes Shopping-Center. Im ersten Quartal 2021 befanden sich rund 0,5 Mio. m² in Bau, darunter Emilia District in Parma und Merlata Mall in Mailand. Bei der Erweiterung und Sanierung bestehender Objekte werden die traditionell großflächigen Lebensmittelanker verkleinert zugunsten von mehr Gastronomie, Freizeit und neuen Dienstleistungsangeboten wie z.B. Kliniken. In Mailand und Rom verzeichneten die Spitzenmieten in 1a-Lagen 2020 Rückgänge von jeweils 12%. Ablösezahlungen (Key money) für Ladenlokale, die vor der Krise eine große Rolle spielten, kamen in vielen Fällen nicht mehr zur Anwendung. 2021 ist von weiteren Mietrückgängen im zweistelligen Bereich auszugehen, 2022 sollte eine Stabilisierung erfolgen. Bei den Mieten in Shopping-Centern gab es 2020 ebenfalls deutliche Rückgänge, die sich im laufenden Jahr fortsetzen dürften.

**Investmentmärkte**

Auf Einzelhandelsimmobilien entfielen 2020 mit 1,5 Mrd. EUR 17% des gesamten Transaktionsvolumens gewerblicher Immobilien. Der Vorjahresumsatz wurde um 26% verfehlt. Fast die Hälfte des Investmentvolumens entfiel auf Supermarkt-Portfolios, gefolgt von gemischtgenutzten Objekten in 1a-Lagen mit größerem Handelsanteil. Shopping-Center hatten einen Anteil von 20%. Viele Investoren verhielten sich aufgrund der konjunkturellen Situation abwartend. In den 1a-Lagen von Mailand und Rom erhöhten sich Renditen 2020 ausgehend von sehr niedrigen Niveaus um 25 Bp. auf 3,0%, weitere Anstiege dürften im laufenden Jahr folgen. Die Spitzenrendite für gut positionierte größere Einkaufszentren und Fachmarktzentren erhöhte sich 2020 um 75 Bp. auf 6,15% bzw. um 10 Bp. auf 6,5%. Bei sekundären Shopping-Centern betrug der Renditeanstieg 100 Bp., sodass sich der Renditeabstand zwischen prime und secondary auf 160 Bp. erhöhte. Weitere Renditeanstiege sind zu erwarten. Eine starke Kompression erfuhr die Rendite von Supermärkten, die sich im vergangenen Jahr um 85 Bp. und bis Februar 2021 um weitere 40 Bp. auf 5,0% verringerte.



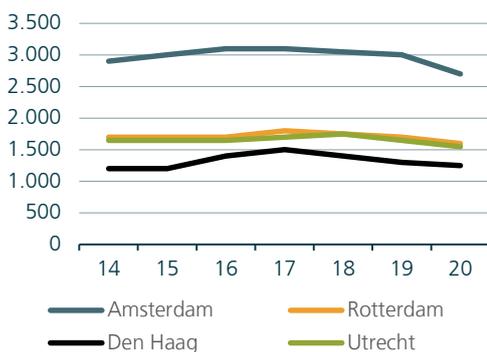
## Niederlande

### Leerstand Amsterdam, % Ladenlokale



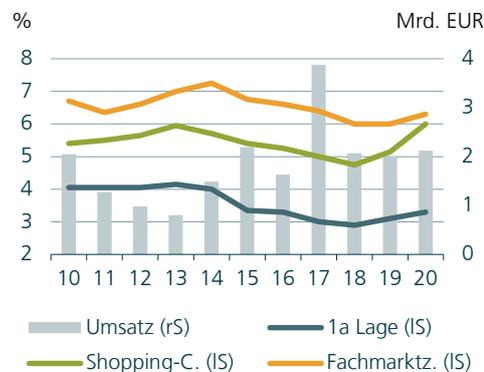
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete 1a Lage, EUR/m²/Jahr



Quelle: CBRE, DekaBank

### Investmentumsatz und Renditen



Quelle: CBRE, DekaBank

### Mietmärkte

Die Einzelhandelsumsätze expandierten im Krisenjahr 2020 um 4,1% und verzeichneten damit eine höhere Dynamik als im Mittel der vorangegangenen vier Jahre (2,5% p.a.). Deutlich zugelegt gegenüber dem Vorjahr haben die Bereiche DIY und Elektro (+10,7%) und vor allem der Online-Handel (+25,4%). Die Niederlande hatten schon 2019 mit 12,6% nach UK den zweithöchsten Online-Anteil an den Einzelhandelsausgaben in Europa. 2020 dürfte er auf rund 20% gestiegen sein. Eine Sonderstellung in der Pandemie nimmt auch der krisenresistente Lebensmittelhandel ein. Verlierer waren die Segmente Bekleidung, Textilien und Schuhe, die seit längerem unter dem Online-Boom leiden. Die Anzahl der Läden ist seit Jahren rückläufig angesichts von Insolvenzen insbesondere einheimischer Händler. 2019 zog sich auch die Warenhauskette Hudson's Bay aus den Niederlanden zurück. Die Auswirkungen der Pandemie haben die Situation für die Händler verschärft und beschleunigen den Strukturwandel und Filialschließungen. Trotz der Konzentration internationaler Retailer auf wenige Standorte wie Amsterdam blieb auch die Hauptstadt nicht von steigenden Leerständen verschont. Die Spitzenmieten für innerstädtische Geschäftshäuser stehen seit längerem unter Abwärtsdruck, der sich 2020 vor allem in Amsterdam beschleunigt hat. Je nach Quelle variiert die Angabe für das Spitzenniveau in der Kalverstraat zwischen 2.250 und 2.700 EUR/m²/Jahr. Die höchste Miete für Shopping-Centerflächen verzeichnet weiterhin Utrecht mit 1.425 EUR/m²/Jahr, ein gegenüber dem Vorjahr um 8% niedrigeres Niveau. In Amsterdam ergab sich ein Rückgang um 11%. 2021 stehen die Spitzenmieten sowohl in innerstädtischen Lagen als auch in Shopping-Centern unter anhaltendem Abwärtsdruck. Der Bestand an Shopping-Centerflächen in den Niederlanden ist im europaweiten Vergleich überaltert und durch kleine Objekte geprägt. Im Fokus der Entwickler sind Upgrades bestehender Center und mehr Mischnutzung u.a. auch durch Wohnen. Mit der im ersten Halbjahr 2021 erwarteten Eröffnung der insgesamt 116.000 m² umfassenden Westfield Mall of the Netherlands in Leidschendam steigt die Konkurrenz in der Randstad.

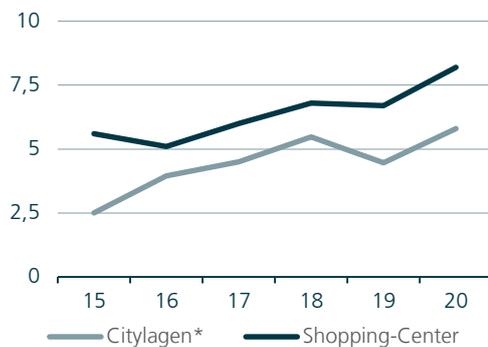
### Investmentmärkte

Der landesweite Investmentumsatz mit Einzelhandelsimmobilien belief sich 2020 auf 2,1 Mrd. EUR, dies entspricht einem Zuwachs um 5,7% gegenüber dem Vorjahr auch dank eines Portfoliideals mit Jumbo Supermärkten. Nach dem Ausreißerjahr 2017 hat sich der Umsatz in den vergangenen drei Jahren bei gut 2 Mrd. EUR eingependelt, daran hat auch die Pandemie nichts geändert. Geändert hat sich allerdings der Anteil von Shopping-Centern am Gesamtumsatz, er sank von 38% bzw. 49% in 2018/19 auf zuletzt 33%. Gefragt waren Nachbarschaftszentren mit starkem Lebensmittelanker. Die Spitzenrendite für Geschäftshäuser in der 1a-Lage von Amsterdam verzeichnete das zweite Jahr in Folge einen Anstieg um 20 Bp. auf 3,3%. Innerstädtische Geschäftsgebäude in Utrecht, Rotterdam und Den Haag rentierten in der Spitze zwischen 4,15% und 4,5%. Die Anfangsrendite gut positionierter Shopping-Center stieg um 85 Bp. auf 6,0%. Die Spitzenrendite von Fachmarktzentren (Retail Parks) verzeichnete 2020 einen Anstieg um 30 Bp. auf 6,3%. 2021 ist mit weiteren Anstiegen zu rechnen. Angesichts der Krisenresistenz von Nahversorgern und der damit einhergehenden großen Nachfrage gaben die Renditen für Supermärkte 2019/20 um insgesamt 35 Bp. nach, gefolgt von einem weiteren Rückgang um 25 Bp. auf 4,6% im ersten Quartal 2021.



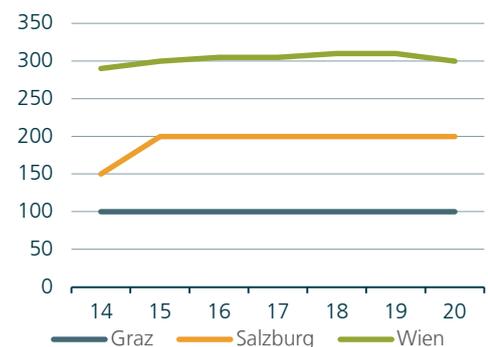
## Österreich

### Leerstand Wien, % Ladenlokale



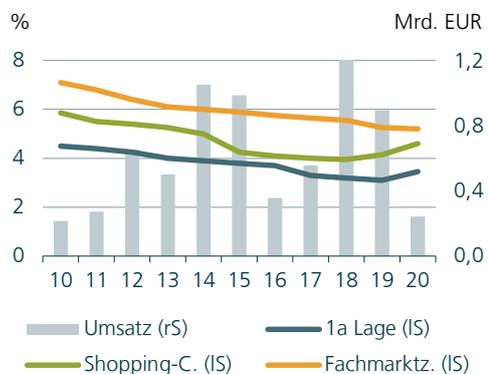
Quelle: PMA, DekaBank; \*jeweils per Q1

### Spitzenmiete 1a Lage, EUR/m²/Monat



Quelle: Colliers, PMA, DekaBank

### Investmentumsatz und Renditen



Quelle: CBRE, DekaBank

### Mietmärkte

Der Einzelhandelsumsatz verzeichnete 2020 einen Rückgang von 0,5% nach einem Wachstum von 1,1% im Vorjahr. Der stationäre Handel litt besonders unter der Corona-Pandemie und den Lockdowns sowie den ausbleibenden Touristen. Das Segment Bekleidung und Schuhe hatte einen Umsatzverlust von fast 22% zu beklagen. Erwartungsgemäß registrierte der Versand- und Internethandel einen besonders hohen Umsatzzuwachs von gut 14%, beim Lebensmittelhandel waren es 6,4%. Die Nachfrage nach Handelsflächen in 1a-Lagen und Shopping-Centern war zurückhaltend. Teilweise nutzten jedoch internationale Filialisten mit höherer Krisenresilienz die Möglichkeit zur Anmietung insolvenzbedingt leerstehender Flächen in frequenzstarken Lagen. Dieser Trend dürfte sich 2021 fortsetzen, da mit zeitlicher Verzögerung weitere Insolvenzen kleiner und mittlerer Handelsbetriebe erwartet werden. Bei Vermietungsproblemen in sekundären Lagen bzw. bei Großflächen kommen verstärkt Pop-up-Konzepte zum Einsatz, geprüft werden auch Umnutzungen in Flexible Büroflächen (Coworking) oder Flächen für Gesundheitsdienstleister. Die Fertigstellungen von Shopping-Centern und Fachmarktzentren erreichte 2020 landesweit mit rund 50.000 m² einen ähnlichen Wert wie 2019. Umbau und Erweiterung standen im Vordergrund. Die größte Neueröffnung fand mit dem Fachmarktzentrum Pado Galerien in Parndorf im Burgenland statt. Laut Angaben von RegioData ist die Verkaufsfläche in Österreich seit 2015 um durchschnittlich 150.000 m² bzw. 1% pro Jahr gesunken. 2020 dürfte der Rückgang bei 1,5% gelegen haben. Die Spitzenmieten in den 1a-Lagen von Wien haben sich 2020 im „Goldenen U“ Graben, Kohlmarkt, Kärntner Straße um 3% vermindert, in den Seitenlagen um bis zu 10%. In der Mariahilfer Straße betrug der Mietrückgang 14%, womit sich der Abwärtstrend aus dem Vorjahr fortsetzte. In den Bezirkszentren gaben die Spitzenmieten teilweise um bis zu 20% nach, z.B. in der Favoritenstraße. 2021 dürfte der Mietrückgang in 1a-Lagen bei knapp 6% liegen, 2022 sollte eine Konsolidierung folgen. In den Landeshauptstädten blieben die Spitzenmieten 2020 überwiegend stabil, nur in Innsbruck gab es einen Rückgang.

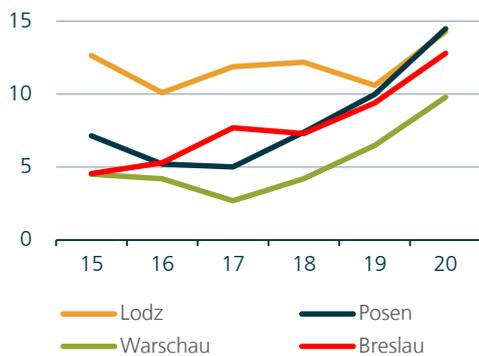
### Investmentmärkte

Rund 250 Mio. EUR wurden 2020 in Einzelhandelsimmobilien investiert, 73% weniger als im Vorjahr. Der Anteil am Gesamtvolumen von Gewerbeimmobilien lag bei 8% (Vorjahr: 15%). Die Rendite in den Toplagen von Wien blieb 2020 im „Goldenen U“ unverändert bei 3,0%, erhöhte sich jedoch in den angrenzenden Lagen um 35 Bp. auf 3,45%. In den 1a-Lagen der Landeshauptstädte lagen die Spitzenrenditen schätzungsweise ca. 50 bis 100 Bp. höher als in Wien, allerdings ist die Transparenz sehr gering. Die Rendite für Shopping-Center stieg 2020 um 45 Bp. auf 4,6%. Bei Fachmarktzentren gab es auf Jahressicht einen leichten Rückgang um 5 Bp. auf 5,2%, bei Supermärkten um 20 Bp. auf 5,3%. 2021 sind weitere Renditeanstiege in 1a-Lagen und bei Shopping-Centern zu erwarten, bei Fachmarktzentren dürften die Renditen dagegen weiter sinken.



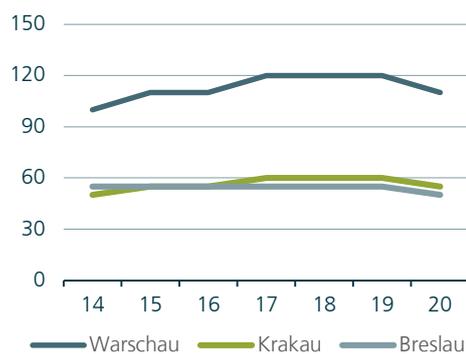
**Polen**

**Leerstand Shopping-C., % Ladenlokale**



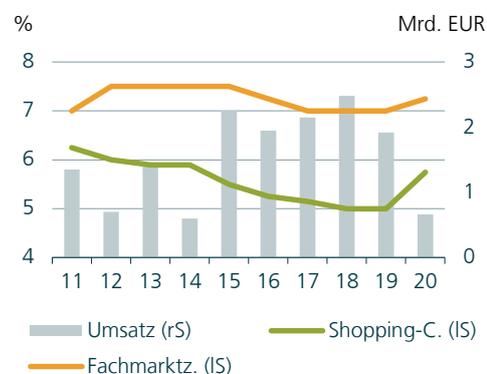
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete Shopping-C., EUR/m²/Monat**



Quelle: PMA, DekaBank

**Investmentumsatz und Renditen**



Quelle: CBRE, DekaBank

**Mietmärkte**

Nach einem durchschnittlichen Umsatzwachstum im Einzelhandel von jährlich knapp 6% zwischen 2015 und 2019 fiel der Zuwachs 2020 mit knapp 3% krisenbedingt niedriger aus, lag aber dennoch deutlich über dem EU-Durchschnitt. Auch bei Bekleidung und Schuhen blieb der Umsatzrückgang mit gut 10% weit unter den Verlusten anderer europäischer Länder. Dagegen generierten Lebensmittel 2% weniger Umsatz bedingt durch die anhaltende Konsolidierung. 2020 gab es noch zehn große Lebensmittelketten in Polen im Vergleich zu 18 in 2005. Der Versand- und Internethandel erhöhte seinen Umsatz insgesamt um fast 50%, was den deutlichen Nachholbedarf in dem bisher unterdurchschnittlich ausgeprägten Marktsegment unterstreicht. Die Markteintritte Internationaler Filialisten haben sich seit dem Ausbruch der Pandemie deutlich reduziert. Nationale und internationale Ketten streben eine Kostenreduzierung durch Schließung umsatzschwacher Filialen und Neuverhandlung der Mieten an. Das Fertigstellungsvolumen für Shopping-Center erreichte 2020 mit 50.000 m² in drei kleineren Objekten einen historischen Tiefpunkt. Im ersten Quartal 2021 befanden sich 0,2 Mio. m² in Bau. Der Fokus liegt dabei auf Mittel- und Kleinstädten unter 50.000 Einwohnern, in denen ein einzelnes Vorhaben oft sehr große Auswirkungen auf den lokalen Bestand hat. Der Leerstand in den Einkaufszentren der sechs größten Städte betrug Ende 2020 durchschnittlich 11,7% (bezogen auf die Anzahl der Ladenlokale). In Standorten mit bereits hoher Pro-Kopf-Versorgung an Shopping-Center-Fläche ist der Leerstand stärker gestiegen, z.B. in Posen auf 14,5% und in Breslau auf 12,8%. Dort weisen ältere Objekte Leerstände bis zu 40% auf. Die landesweite Neubautätigkeit verlagert sich zunehmend in den Bereich der Fachmarkzentren. Ihr Anteil an der gesamten Verkaufsfläche Polens hat sich seit 2010 von 7% auf 11% erhöht. Neu ist der Trend zum Bau kleinerer Nahversorgungszentren bis zu 5.000 m². Sie kommen dem Bedürfnis nach wohnungsnaher Versorgung entgegen und haben sich in der Pandemie bewährt. Die Spitzenmieten in Shopping-Centern haben 2020 um bis zu 10% nachgegeben. Sie erreichten 110 EUR/m²/Monat in Warschau und 48 bis 55 EUR/m²/Monat in den Regionalzentren. In fast allen polnischen Standorten sind die Mieten in innerstädtischen Shopping-Centern höher als in 1a-Lagen, deren Filialisierungsgrad immer noch niedrig ist. Im laufenden Jahr dürfte sich der Mietrückgang abschwächen, 2022 bis 2025 wird mit gut 3% p.a. im europäischen Vergleich das höchste Mietwachstum erwartet.

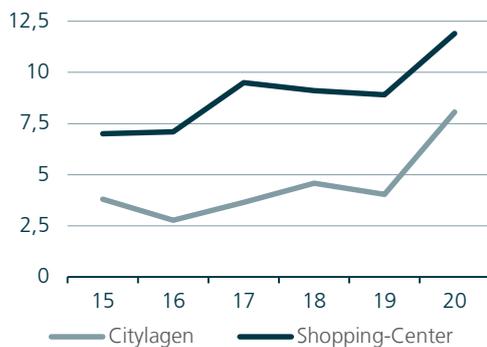
**Investmentmärkte**

Einzelhandelsimmobilien trugen im vergangenen Jahr nur 12% zum gesamten gewerblichen Transaktionsvolumen bei. Mit 660 Mio. EUR fiel der Umsatz in diesem Marktsegment zwei Drittel niedriger aus als im Vorjahr. Die Investoren blieben vor dem Hintergrund der Pandemie sehr zurückhaltend. Größter Abschluss war der Kauf eines Portfolios von 300 Tesco-Supermärkten durch die dänische Salling Group. Die Spitzenrendite für Shopping-Center im Prime-Segment und in sekundären Lagen hat sich 2020 um jeweils 75 Bp. auf 5,75% bzw. 6,75% erhöht. Bei Fachmarkzentren stieg die Spitzenrendite 2020 um 25 Bp. auf 7,25% und in der 1a-Lage von Warschau um 10 Bp. auf 5,35%. Generell sind 2021 weitere Anstiege zu erwarten, nur bei Supermärkten bzw. Nahversorgungszentren dürften die Renditen sinken.



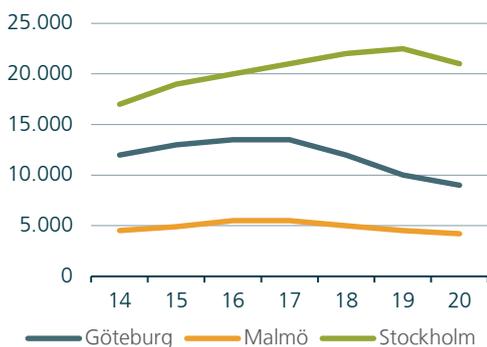
**Schweden**

**Leerstand Stockholm, % Ladenlokale**



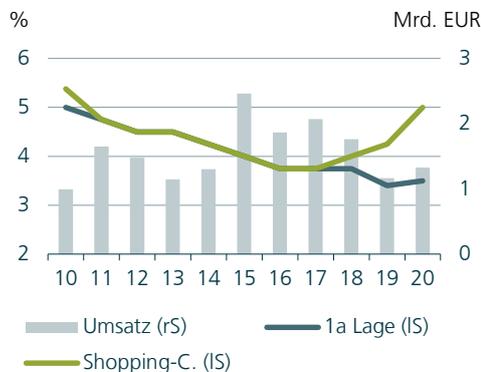
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete 1a Lage, SEK/m²/Jahr**



Quelle: CBRE, DekaBank

**Investmentumsatz und Rendite**



Quelle: CBRE, DekaBank

**Mietmärkte**

Trotz relativ geringfügiger Einschränkungen und offener Geschäfte haben auch viele Schweden ihre Einkäufe im letzten Jahr in die virtuelle Welt verlegt. Besucherzahlen von Einzelhandel und Freizeiteinrichtungen lagen sowohl in der ersten als auch in der zweiten Infektionswelle rund 20% unterhalb des Vorkrisenniveaus. Dass der gesamte Einzelhandel 2020 mit 2,4% im Vorjahresvergleich solide wuchs, lag vor allem am Online-Handel, der um 22,9% zulegen konnte. Der größte Verlierer war der Textilhandel mit einem Rückgang von 20,4%. Gut lief es dagegen für den Bau- und Heimwerkerbedarf sowie für die Unterhaltungselektronik, die um 10,5% zulegte. Insolvenzen im Einzelhandel häuften sich zu Beginn der Krise, lagen aber bis zum Jahresende wieder in etwa auf dem Vorjahresniveau. Die Auswirkungen der Pandemie zeigen sich auch in der Entwicklung der Mietmärkte. Der Leerstand in Bezug auf Ladenlokale in Stockholm verdoppelte sich von 4,0% im zweiten Quartal 2019 auf 8,1% zur Jahresmitte 2020. Auch an den Mieten ging das Rezessionsjahr nicht spurlos vorbei. Die Spitzenmiete in innerstädtischer 1a-Lage der Hauptstadt gab um 7% nach. Noch stärker war der Abwärtsdruck bei Shopping-Centern, wo die Leerstandsquote auf 11,9% stieg von 8,9% im Vorjahr. Zentrale und prominente Center weisen zum Teil allerdings deutlich niedrigere Leerstände auf. Der Druck dürfte dennoch in den kommenden Jahren nicht abnehmen: Landesweit befinden sich 240.000 m² Shopping-Center-Fläche in Bau und konkreter Planung, davon 140.000 m² im Großraum Stockholm.

**Investmentmärkte**

Mit 1,3 Mrd. EUR entfiel fast die Hälfte des gewerblichen Investmentvolumens in Schweden auf den Einzelhandel. Im Vergleich zum Vorjahr war dies ein Anstieg von knapp 14%. Insbesondere Stockholm verzeichnete einen starken Anstieg, allerdings von einem sehr niedrigen Niveau, das bisher auch dem begrenzten Angebot geschuldet gewesen sein dürfte. Das Volumen betrug insgesamt 518 Mio. EUR, eine Steigerung von 280% gegenüber dem Vorjahr. Nach einem Tief von 3,4% im ersten Quartal 2020 stieg die Spitzenrendite in der 1a-Lage von Stockholm leicht auf 3,5%. Für Shopping-Center setzte sich der seit 2016 anhaltende Renditeanstieg fort. 2020 stiegen hier die Spitzenrenditen nochmals deutlich von 4,25% auf 5,0%. Die höheren Renditen lockten Investoren an, mit 516 Mio. EUR entfielen 2020 rund 40% des Einzelhandelsvolumens auf Shopping-Center, ein Zuwachs von 276% gegenüber dem Vorjahr. Anfang 2021 ergab sich ein weiterer Anstieg der Spitzenrendite um 25 Bp. auf 5,25%.



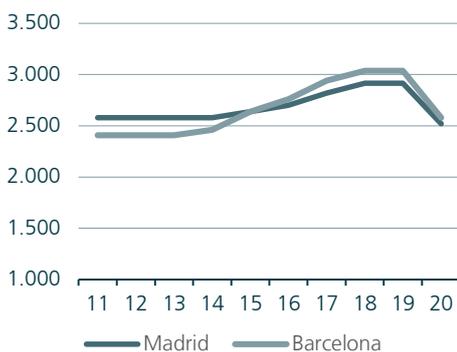
## Spanien

### Leerstand Citylagen, % Ladenlokale



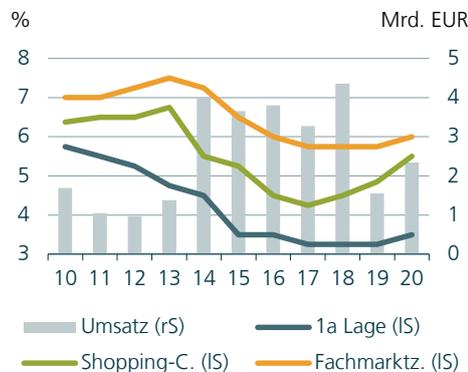
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete 1a Lage, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Investmentumsatz und Renditen



Quelle: CBRE, DekaBank

### Mietmärkte

Spanien wurde von der Corona-Pandemie heftig getroffen. Wegen der dramatischen Auswirkungen der Pandemie und der Lockdown-Maßnahmen brachen die Umsätze im spanischen Einzelhandel 2020 um 5,5% gegenüber dem Vorjahr ein. Nur zwei Bereiche verzeichneten Zuwächse: Der Lebensmittelhandel konnte seinen Vorjahresumsatz leicht steigern, von niedrigem Niveau ausgehend entwickelte sich insbesondere der Online-Handel mit Lebensmitteln dynamisch. Insgesamt verbuchte der Online-Handel einen Zuwachs von 39% (Mittel 2015-19: 22,4% p.a.). Angesichts der im europaweiten Vergleich geringen Online-Durchdringung besteht ein entsprechender Nachholbedarf. Nachdem die Segmente Bekleidung, Textilien und Schuhe zwischen 2015 und 2019 ein durchschnittliches Wachstum von 1,3% verbucht hatten, ergab sich 2020 ein herber Umsatzeinbruch um ein Drittel. Internationale Touristenhochburgen wie Barcelona treffen die pandemiebedingten Reiseeinschränkungen verschärft. Der Ausblick für den Stationärhandel bleibt sehr verhalten, die Pandemie beschleunigt den Strukturwandel. Bereits vor Ausbruch der Gesundheitskrise war das Bild heterogen. Barcelona und Madrid waren im Fokus neuer Marken und Konzepte, einige vorwiegend einheimische Einzelhändler verschwanden vom Markt oder reduzierten ihr Filialnetz. Trotz Pandemie eröffneten auch im vergangenen Jahr neue Läden. Insolvenzen und vermehrte Ladenschließungen hatten jedoch steigende Leerstände in Shopping-Centern und in den Innenstädten zur Folge. In Barcelona hat sich der Anteil leerstehender Ladenlokale in der City zwischen Ende 2019 und Ende 2020 mehr als verdoppelt auf über 12%, Madrid war bis einschließlich dem dritten Quartal weniger stark betroffen. Die Spitzenmieten in den beiden Topmärkten sowie in Bilbao, Valencia und Zaragoza sanken deutlich. Auch die Mieten in Shopping-Centern und Fachmärkten gaben kräftig nach. 2021 ist mit anhaltenden Mieterückgängen zu rechnen, 2022 dürfte schwach bleiben. Die Bautätigkeit ist verhalten, es kommt zudem zu Verzögerungen bei den Fertigstellungen. Upgrades bestehender Center sind im Fokus, bei neuen Projekten geht der Trend zu Outlet-Centern.

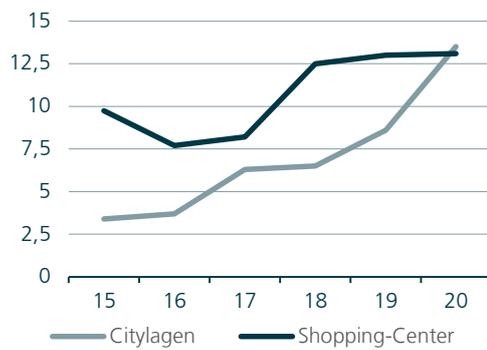
### Investmentmärkte

Mit 2,3 Mrd. EUR verzeichnete der Investmentumsatz mit Handelsimmobilien 2020 ein Plus von 51% gegenüber dem extrem schwachen Vorjahr. 44% vom Umsatz entfielen allerdings auf das von Corona kaum betroffene erste Quartal. Mit 1,1 Mrd. EUR bzw. 47% trugen Shopping-Center maßgeblich zum Gesamtumsatz bei. Trotz großer Shopping-Center-Deals hat sich die Nachfrage zugunsten von Super- und Hypermärkten verschoben mit einem Umsatzanteil von rund 30%. Angesichts der Krisenresistenz von Nahversorgern und der damit einhergehenden großen Nachfrage gaben die Renditen für Supermärkte um 75 Bp. auf 5,0% nach. Die Spitzenrenditen moderner Fachmarktzentren und von Geschäftshäusern in 1a-Lage verzeichneten 2020 Anstiege um jeweils 25 Bp. auf 6,0% bzw. 3,5%. Bei gut positionierten Shopping-Centern ergab sich ein gegenüber dem Vorjahr beschleunigter Anstieg um 65 Bp. auf 5,5%, im Sekundärmarkt erhöhte sich die Rendite das zweite Jahr in Folge um 100 Bp. auf 7,75%. 2021 ist mit weiteren Anstiegen zu rechnen.



**UK**

**Leerstand London, % Ladenlokale**



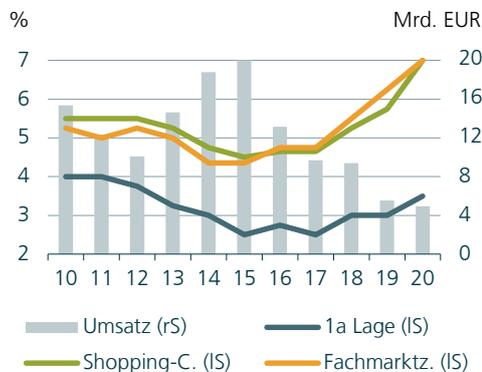
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete 1a Lage, GBP/sf/Jahr**



Quelle: PMA, DekaBank

**Investmentumsatz und Renditen**



Quelle: CBRE, PMA, DekaBank

**Mietmärkte**

Der Einzelhandelsumsatz verringerte sich 2020 um 2,6% nach einem Wachstum von gut 3% im Vorjahr. Am stärksten unter den Folgen der Pandemie litt das Segment Bekleidung und Schuhe mit einem Umsatzrückgang von fast 28%, aber auch Software und Telekommunikation waren mit einem Verlust von 14% deutlich betroffen. Der Lebensmittelhandel konnte dagegen seinen Umsatz um knapp 3% steigern. Besonders expansiv erweisen sich in diesem Marktsegment deutsche Discounter. Als großer Gewinner gilt auch in UK der Versand- und Internethandel mit einem Umsatzsprung von 35%. Bereits vor der Krise wies das Land im europäischen Vergleich mit 19% den höchsten Online-Anteil an den Einzelhandelsausgaben auf. Die krisenbedingten Lockdowns haben den schon vorher bestehenden Strukturwandel des stationären Handels dramatisch beschleunigt und zu einer Welle von Insolvenzen und Ladenschließungen geführt. Davon waren die nördlichen Landesteile härter betroffen als der wirtschaftlich stärkere Süden. Die Neuvermietung von Ladenlokalen kam fast komplett zum Erliegen. Stattdessen wurden Mietverträge neu verhandelt und in vielen Fällen signifikante Mietanreize wie mietfreie Zeiten vereinbart. Die Leerstände in den Innenstädten haben sich deutlich erhöht, z.B. in London von 5,5% auf 13,5%. In der Hauptstadt hängt viel davon ab, wie schnell die fehlenden Einnahmen aus dem Tourismus wieder fließen und wann und wie oft die Beschäftigten in ihre Büros zurückkehren. Bei Shopping-Centern lag die Leerstandsquote landesweit bei 12%. Umnutzungen in Büros und Wohnungen oder auch Citylogistik nehmen zu. Das Neubauvolumen ist sehr niedrig. 2020 wurden nur ein neues Shopping-Center und eine Erweiterung mit zusammen 50.000 m<sup>2</sup> in Betrieb genommen. Aktuell befinden sich rund 0,3 Mio. m<sup>2</sup> in Bau, darunter Battersea Power Station (Phase 2) in London und die Sanierung/Erweiterung des St. James Centre in Edinburgh. Die Spitzenmieten in den 1a-Lagen verzeichneten 2020 im europäischen Vergleich die stärksten Rückgänge um bis zu 22% sowohl in London als auch in den Regionalzentren. Im laufenden Jahr ist mit weiteren Rückgängen im zweistelligen Bereich zu rechnen, die sich 2022 deutlich abschwächen sollten. Bei Shopping-Centern gaben die Spitzenmieten bereits 2019 um gut 10% nach und dürften sich 2020 um rund 15% vermindert haben. Ein ähnlicher Rückgang wird im laufenden Jahr erwartet. Geringere Mietrückgänge dürften Fachmarktzentren erleiden, die gegenüber dem Online-Handel resilienter sind.

**Investmentmärkte**

Mit 4,9 Mrd. EUR war das Transaktionsvolumen mit Handelsimmobilien 2020 rund 11% niedriger als im Vorjahr und entsprach 10% des Gesamtvolumens mit gewerblichen Immobilien. Nur rund 370 Mio. EUR flossen in Shopping-Center nach 1 Mrd. EUR im Vorjahr. In Central London wurden 1,3 Mrd. EUR in Einzelhandelsobjekte investiert, 50% mehr als im Vorjahr. Teuerster Abschluss war der Verkauf eines Geschäftshauses in der New Bond Street an Chanel für 343 Mio. EUR. Die krisenbedingte Zurückhaltung der Investoren schlug sich in deutlichen Renditeanstiegen nieder. In der Oxford Street in London betrug der Anstieg 50 Bp. auf 3,5%, in Glasgow und Manchester bis zu 150 Bp. auf 6,5%. Die Spitzenrendite für Shopping-Center im Prime-Segment erhöhte sich 2020 um 125 Bp. auf 7,0%, der Abstand zu secondary stieg von 625 auf 800 Bp. Die Rendite für Fachmarktzentren erhöhte sich um 75 Bp. auf 7,0%. 2021 sind in den 1a-Lagen von London noch leichte Anstiege, in den Regionalzentren sowie in Shopping-Centern noch stärkere Renditeanstiege zu erwarten.



**Einzelhandel Europa 1a-Lagen: Spitzenmieten und Spitzenrenditen per Q4/2020**

Stadt	Lage	Spitzenmiete		Spitzenrendite	
		EUR/m <sup>2</sup> /Jahr	% ggü. Vj.	%	Bp. ggü. Vj.
Amsterdam	Kalverstraat	2.250	-6,3	3,3	0,6
Barcelona	Portal de l'Àngel	2.580	-15,0	3,4	0,2
Berlin	Tauentzienstraße	3.420	-5,0	3,5	0,5
Birmingham*	New Street	1.429	-21,9	6,8	1,3
Brüssel	Rue Neuve	1.530	-10,0	3,9	0,5
Budapest	Vaci utca	1.260	-12,5	4,8	0,7
Dublin	Grafton Street	2.575	-9,6	4,0	0,5
Frankfurt	Zeil	3.420	-5,0	3,7	0,5
Glasgow*	Buchanan Street	2.227	-20,3	6,5	1,5
Hamburg	Mönckebergstraße	3.300	-3,5	3,8	0,5
Köln	Schildergasse	2.880	-5,9	3,8	0,4
Kopenhagen*	Stroget	1.974	-6,3	3,3	0,0
Lille	Rue Neuve	1.250	-5,4	4,5	0,0
Lissabon	Chiado	1.260	-4,5	4,3	0,3
London*	Oxford Street	5.042	-20,6	3,5	0,5
Lyon	Rue de la République	1.650	-2,9	4,1	0,3
Madrid	Calle de Preciados	2.520	-13,6	3,4	0,2
Mailand	Via Montenapoleone	3.300	-12,0	3,0	0,2
Manchester*	Market Street	1.343	-20,3	6,5	1,3
Marseille	Rue St. Ferréol	900	-10,0	5,5	0,5
München	Kaufinger/Neuhauser Straße	4.020	-2,9	3,2	0,5
Paris	Avenue des Champs-Élysées	7.085	-11,4	3,1	0,6
Prag	Na Příkopě	2.100	-7,9	4,3	0,7
Rom	Via Condotti	2.990	-12,1	3,0	0,2
Stockholm*	Biblioteksgatan	1.736	-5,2	3,4	0,2
Warschau	Nowy Swiat	1.320	-8,3	4,9	0,1
Wien	Kärntner Straße / Graben	3.600	-3,2	3,0	0,0

Quelle: PMA, DekaBank

\*Wechselkurs Ende 2019

Anmerkung: Spitzenrenditen auf europaweit vergleichbarer Nettobasis, Spitzenmieten breiter gefasst als bei Alternativquellen, derzeit große Bandbreite bzgl. der Einschätzungen



**Impressum:**

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Herausgeber:**

DekaBank, Makroresearch

**Ansprechpartner:**

Daniela Fischer: (069) 71 47 - 75 49; E-Mail: [daniela.fischer@deka.de](mailto:daniela.fischer@deka.de)  
Andreas Wellstein: (069) 71 47 - 38 50; E-Mail: [andreas.wellstein@deka.de](mailto:andreas.wellstein@deka.de)  
Nikola Stephan: (069) 71 47 – 1023, E-Mail: [nikola.stephan@deka.de](mailto:nikola.stephan@deka.de)

Redaktionsschluss: 18. März 2021

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.