



COVID-19

Folgen für die Immobilienwirtschaft
April/Mai 2020 - aktualisierte Fassung

„Der Erfolgreichste im Leben ist der,
der am besten informiert wird.“

Zitat von Benjamin Disraeli

Für weitere Informationen rufen Sie uns gerne an. Bei uns be-
gegnen Sie Fachleuten, die Sie gerne mit ihrem Wissen unter-
stützen. Wir freuen uns auf Sie.



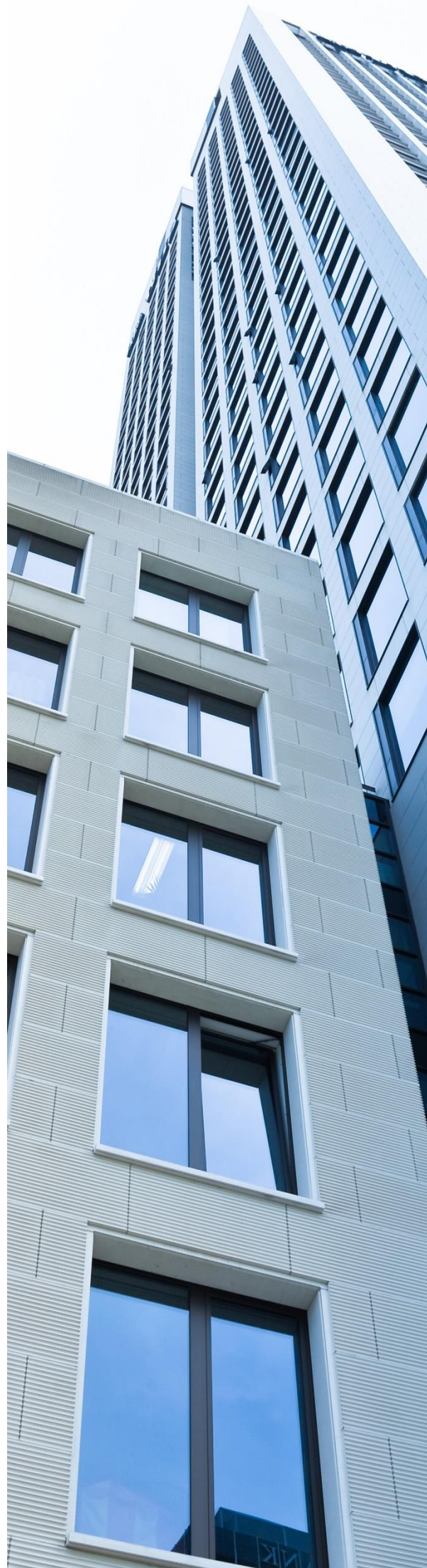
Dr. Konrad Kanzler
Head of Research
+ 49 (0) 69 – 970 505-614
konrad.kanzler@nai-apollo.de



Andreas Wende
Managing Partner
+49 (0) 69 - 970 505-171
andreas.wende@nai-apollo.de



Stefan Mergen
Managing Partner Valuation
+ 49 (0) 69 – 970 505-613
stefan.mergen@nai-apollo.de



Wirtschaftliche Rahmendaten

Die Folgen für die deutsche Wirtschaft durch die COVID-19-Pandemie und vor allem durch die Maßnahmen zur Ausbreitungsverzögerung (Lockdown) sind immens. Laut dem ifo Geschäftsklimaindex ist die Stimmung der deutschen Wirtschaft bereits zu Mitte März eingebrochen. Im April erfolgte ein weiterer Absturz auf 74,3 Punkte, von 85,9 Punkten (saisonbereinigt) im März. Verschlechtert hat sich vor allem die Bewertung der aktuellen Lage der befragten Unternehmen. Aber auch der Erwartungsindikator bewegt sich auf dem historischen Tiefpunkt. Nach Berechnungen des ifo-Instituts kostet ein Monat Stillstand von Industrie, Handel und Dienstleistungen zwischen 150 und 260 Milliarden Euro.

Bei Unterscheidung nach Wirtschaftsbranchen zeigen alle Bereiche einen zum Teil dramatischen Rückgang. Vor allem beim Handel (-48,4), gefolgt vom verarbeitenden Gewerbe (-44,4) und – mit Abstand – dem Dienstleistungssektor (-34,2) bewegen sich die Saldowerte (Differenz aus positiven und negativen Beurteilungen) deutlich im negativen Bereich. Ebenso das Bauhauptgewerbe, in dem das Geschäftsklima zuletzt so stark wie nie zuvor gesunken ist, weist im April nun mit -17,6 einen negativen Saldowert auf.

Der Arbeitsmarkt, so das Ergebnis des aktuellen „Monatsberichts zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt“ der Bundesagentur für Arbeit aus April 2020, gerät durch die COVID-19-Krise stark unter Druck. Die Arbeitslosenquote ist im April auf 5,8 Prozent gestiegen. Im Vergleich zum Vormonat ist dies ein Plus von 0,7 Prozentpunkte und im Vergleich zum Vorjahr von 0,9 Prozentpunkte. Der massive Einsatz von Kurzarbeit dürfte dabei eine noch stärkere Erhöhung verhindert haben. Parallel ist die Nachfrage nach neuen Mitarbeitern eingebrochen.

Langfristige Prognosen sind zum jetzigen Zeitpunkt schwer vorzunehmen, auch weil Annahmen zum weiteren Verlauf der COVID-19-Pandemie rein spekulativ sind. Führende Wirtschaftsforschungsinstitute haben ebenso wie der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung Berechnungen vorgelegt, deren Ergebnisse allerdings stark voneinander abweichen. So berechnet das ifo-Institut Wachstumseinbußen zwischen rund 4 und 21 % des BIP – letzteres als Ergebnis bei einem Lockdown von drei Monaten und einer langsamen Erholungsphase im Anschluss daran. Die drei Szenarien des Sachverständigenrates fallen mit BIP-Rückgängen von 2,8, 4,5 bzw. 5,4 % (2021: +3,7 %, +1,0 % bzw. +4,9 %) nicht ganz so negativ aus und unterschreiten in keinem Fall den Rückgang des Wirtschaftswachstums in der Finanzkrise in 2008, 2009 als das BIP um 5,7 % zurückging.

Inwieweit welche Szenarien eintreten, ist schwer abzuschätzen. Nach anfänglicher Erwartung eines V-Verlaufs (starker Abfall, schneller Anstieg), mehrten sich aktuell die Anzeichen eines U-Verlaufs. Auch ein erneuter Lockdown nach einer ersten Beendigung (W-Verlauf) ist ebenso wie eine langanhaltende Schwächephase (L-Verlauf) denkbar. Aktuell wird eine Lockerung des Lockdowns forciert. Mit der Übertragung von mehr Verantwortung auf die Ebene der Bundesländer soll dabei auch stärker auf regionale Gegebenheiten eingegangen werden. Infolgedessen ist unter der Festlegung strenger Auflagen in den kommenden Tagen und Wochen u.a. mit der kontrollierten Öffnung sowohl des Einzelhandels – ohne Quadratmeterbegrenzung – als auch von Hotellerie und Gastronomie zu rechnen. Die Regelung von inhaltlichen und zeitlichen Vorgaben obliegt den Bundesländern, die zum Teil unterschiedliche Vorgehensweisen angekündigt haben.

Immobilienwirtschaft

Überblick und Vermietungsmarkt

COVID-19 beeinflusst alle Bereiche des öffentlichen Lebens und somit auch den Immobiliensektor. Erste Einflüsse machten sich in einer generell abwartenden und prüfenden Haltung bemerkbar. Mit fortwährender Dauer einschränkender Maßnahmen, durch die eine Ausbreitung verhindert bzw. abgemildert werden sollen, wird aber offensichtlich, dass die COVID-19-Pandemie auch langfristige Folgen für den Immobiliensektor hat und Potential besitzt, diesen auch generell zu verändern. Hinzu kommt, dass der Immobiliensektor generell sehr langsam auf Veränderung reagiert. Zunächst besteht eine Situation des Stillstands bevor Auswirkungen der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung sich erst mit zeitlicher Verzögerung auf das Marktgeschehen niederschlagen. Hierdurch fallen kurzfristige Ausschläge, wie zum Beispiel am Aktienmarkt aus. Parallel resultiert hieraus ein Zeitgewinn, den man nutzen kann, um entsprechende Schutzmaßnahmen vorzubereiten. Im aktuellen Fall fällt der Zeitgewinn je nach Assetklasse aber sehr unterschiedlich lang aus. Während u.a. das Hotelgewerbe und der Einzelhandel unmittelbar vom Lockdown und zukünftig von strikten Rahmenbedingungen für eine Geschäftsöffnung betroffen sind, gibt es auf dem Wohnimmobilienmarkt mehr Spielraum. So zeigt auch eine aktuelle Mitgliederbefragung des BFW Anfang April, dass bei 19 % der befragten Mitgliedsunternehmen Mietausfälle im Gewerbebereich zu verzeichnen sind. Hiervon stammen 70 % aus Verträgen mit dem Einzelhandel, Gastronomie und dem Hotelbereich. Absehbar ist bereits ein Rückgang der Bauaktivitäten – kurzfristig, weil Genehmigungsverfahren länger dauern, aber auch weil Arbeiter und Baumaterial fehlt; langfristig, weil je nach Krisenverlauf und betroffener Assetklasse wirtschaftliche Unsicherheit entsprechende Aktivitäten verschoben werden oder gänzlich stoppen.

Mögliche Vergleiche zu früheren Krisen zu ziehen, erscheint zum jetzigen Zeitpunkt nicht zielführend. Überstandene Pandemien waren SARS (2002-2003) oder die Spanische Grippe (1918-1920). Während für letztere keine themenrelevanten Daten existieren, war die Ausprägung der SARS-Pandemie in Deutschland sehr gering. Für wirtschaftliche Krisen (Dotcom-Blase 2000, Finanzkrise 2007) liegen zwar Daten zu immobilienwirtschaftlichen Folgen vor, letztlich sind die Gründe, die Rahmendaten und die Verläufe aber so unterschiedlich, sodass auch hier ein Vergleich wenig ergiebig erscheint. Für die verschiedenen Assetklassen sind aktuell unterschiedliche Entwicklungen feststellbar sowie mittel- sowie langfristig verschiedene Veränderungen denkbar. Generell sind dabei drei Aspekte zu betrachten: zum einen der eigentliche Lockdown bzw. die Zeitdauer bis zu dem ein normaler Geschäftsbetrieb wieder möglich ist, zum anderen die Dauer der Erholungsphase, die sich an dem (ge-lockerten) Lockdown anschließt. Hierbei ist davon auszugehen, dass die Erholungsphase umso länger andauert, je länger einschneidende Rahmenbedingungen (Lockdown, Hygienevorschriften, Abstandsregelungen etc.) Bestand haben. So wachsen die wirtschaftlichen Folgen mit der Zeitdauer beschränkender Vorgaben (steigende Insolvenzgefahr, Beendigung von Geschäftsbeziehungen, Arbeitsplatzverluste, wachsende Unsicherheit, steigender Prüfungsbedarf, generelle Unsicherheit etc.), so dass es längere Zeit und größere Anstrengungen benötigt, um wieder ein wirtschaftliches Normalniveau zu erreichen. Der dritte Aspekt sind die generellen gesellschaftlichen, wirtschaftlichen sowie immobilien-spezifischen Veränderungen, die infolge der COVID-19-Pandemie langfristig eintreten könnten.

Assetklasse	Betrachtungs- zeitraum	Mögliche Auswirkungen
Hotel	kurzfristig	Nahezu vollständiger Umsatzausfall aufgrund gänzlichen Ausbleibens von Übernachtungen; Durch Überbrückungskonzepte, Mietstundungen und staatliche Förderung ist ein zeitlich begrenztes „Aushalten“ teilweise möglich. Durch Lockerung des Lockdowns werden Geschäftsöffnungen wieder möglich, strikte Rahmenbedingungen werden erzielbare Umsätze aber deutlich schmälern; Gefahr von Geschäftsaufgaben besteht weiterhin
	mittelfristig	Steigende Zahl von Geschäftsaufgaben mit Zeitdauer bis zum Normalbetrieb; Nachholeffekte nur im geringen Maße möglich; Schnellere Rückkehr nationaler Touristen (vor allem Urlaubstourismus); Auslandsreisen erst mit zeitlichem Verzug, allerdings nicht auf früherem Niveau; Entwicklung des Messtourismus offen; Miet- bzw. Pachtrückgänge mit Blick auf notwendige Kostenreduzierungen und fehlender Flächennachfrage wahrscheinlich
	langfristig	Verbesserung des Inlandstourismus nahezu auf Vorkrisenniveau erwartet; Vergangene Steigerungsquoten im Auslandstourismus voraussichtlich nicht wieder erzielbar; Durch erfolgreich erprobte Onlinekommunikationstechniken werden Geschäftsreisen unumkehrbar abnehmen; Miet- bzw. Pachtrückgänge, ebenso wie Marktbereinigung auf Anbieter-/Betreiberseite wahrscheinlich
Gastronomie	kurzfristig	Erhebliche Umsatzrückgänge; Liefer- und Take-away-Dienstleistungen sowie Mietstundungen und staatliche Förderung zur Krisenüberbrückung; Durch Lockerung des Lockdowns werden Geschäftsöffnungen wieder möglich, strikte Rahmenbedingungen werden erzielbare Umsätze aber deutlich schmälern; Gefahr von Geschäftsaufgaben besteht weiterhin
	mittelfristig	Steigende Zahl von Geschäftsaufgaben und Marktbereinigung mit Zeitdauer bis zum normalen Geschäftsbetrieb; Nachholeffekte nicht oder nur im geringen Maße möglich, wodurch Zahlung von Krediten und Mietschulden erschwert wird; Miet- bzw. Pachtrückgänge aufgrund notwendiger Kosteneinsparungen seitens der Mieter und fehlender Flächennachfrage wahrscheinlich
	langfristig	Erholung des Gastronomiesektors ist langwierig; Miet- bzw. Pachtrückgänge wahrscheinlich; Mögliche Abhängigkeit von Auslandstourismus und Geschäftstourismus wird sich aufgrund der möglicherweise unumkehrbaren Veränderungen niederschlagen
Einzelhandel	kurzfristig	Erhebliche Umsatzeinbrüche im stationären Non-Food-Einzelhandel infolge des Lockdowns, aber auch bei gelockerten Vorschriften, die durch Mietstundungen und staatliche Förderung versucht werden auszugleichen; Lebensmitteleinzelhandel und vor allem Nahversorger aufgrund deren Systemrelevanz krisenresistenter und kurzfristig mit erheblichen Umsatzanstiegen
	mittelfristig	Normalisierung im Lebensmitteleinzelhandel sowie im Highstreeteinzelhandel erwartet; Weniger konkurrenzfähige stationäre Einzelhändler sowie Geschäfte in schlechteren Nebenlagen unter erhöhtem Druck; Mietausfälle und Mietrückgänge aufgrund notwendiger Kosteneinsparungen seitens der Mieter und fehlender Flächennachfrage somit wahrscheinlich
	langfristig	Befeurwortung des Strukturwandels vom stationären zum webbasierten Einzelhandel – Food-Bereich inbegriffen; Hierdurch gerät der gesamte stationäre Einzelhandel auch über die COVID-19-Krise hinweg weiter unter Druck mit entsprechenden Folgen für die Mietentwicklung
Logistik	kurzfristig	Rückläufige Nachfrage durch Unternehmen mit langen Lieferketten oder mit erhöhten Absatzproblemen (u.a. Automotive); Hingegen hohe (zeitlich begrenzte) Nachfrage für die Lagerung und Verteilung von Waren des täglichen Bedarfs. Zudem Notwendigkeit der Lagerung von Waren, die aktuell nicht gehandelt werden können

	mittelfristig	Infolge eines Bedeutungsgewinns des Onlinehandels weiter steigender Bedarf an Lager-, Verteil- und Versandzentren sowie an Lösungen der Last Mile Logistik; Wenn hierdurch der Nachfragerückgang anderer Logistikbereiche übertroffen wird, dann sind Mietsteigerungen wahrscheinlich
	langfristig	Weiterer Flächenbedarf in allen Lager- und Logistikbereichen aufgrund des wachsenden Onlinehandels; neuer Bedarf an Lagerungsmöglichkeiten (Ergänzungslager) für den Aufbau größerer Warenbestände zur Vermeidung zukünftiger Lieferengpässe; Mietsteigerungen hierdurch wahrscheinlich
Büro	kurzfristig	Abwarten und Verschieben von Neuanmietungen mit ggf. Vertragsverlängerungen anstatt Neuabschlüsse; Rückgang von Neuanmietungen und kurzfristige Vertragskündigungen im Bereich Co-Working.
	mittelfristig	Im Falle von Gewinnrückgängen Notwendigkeit von Kosten-/Personaleinsparungen und geringerem Flächenkonsum möglich; Rückgang der Flächennachfrage und Zunahme von Untervermietungsversuchen, sofern Flächen für Abstandsvorgaben zwischen den Mitarbeitern ausreichen; Leerstandserhöhung sowie Stabilisierung bis Mietabnahmen möglich; Suche nach Flexibilität könnte Nachfrage nach Co-Workingformen wieder erhöhen
	langfristig	Im Vergleich zu anderen gewerblichen Immobiliensektoren Auswirkungen stärker zeitlich versetzt; Daneben wachsende Nachfrage nach flexiblen und kleineren Büroflächenlösungen, auch infolge eines Ausbaus digitaler Onlinearbeitswelten einschl. Homeoffice-Verlagerungen, wodurch klassische Büroformen infrage gestellt werden könnten
Wohnen	kurzfristig	Verschiebung von Neuanmietungen und Ankäufen; Aber auch ein Angebotsrückgang erwartet; Mögliche Miet- und Kreditausfälle aufgrund von Einkommensverlusten; Allerdings werden diese durch staatliche Förderung und Entgegenkommen der Eigentümer minimiert
	mittelfristig	Bei längerfristigen Einkommensverlusten Miet- und (aufgrund sinkender Nachfrage) Kaufpreiserückgänge möglich, Mieten allerdings in geringerem Maße; Anstieg der Mieterquote gegenüber den Eigentümern; In den Zuzugsgebieten weiterhin eine das Angebot übersteigende Nachfrage
	langfristig	Stabilisierung und Normalisierung; Nachfrageanstieg durch internationale Zuwanderung vor allem aus Ländern, die von COVID-19 stärker und von den Folgen länger betroffen sind; Höherer Flächenbedarf (pro Kopf), um im Wiederholungsfall über ein besseres Wohn- und privates Arbeitsumfeld zu verfügen

Assetklassen im Detail:

Hotel: Der Hotelimmobiliensektor ist aktuell mit am stärksten von der COVID-19-Krise betroffen, da hier Reisebeschränkungen durch Vorsorge- und Quarantänemaßnahmen direkten Einfluss ausüben. Neue temporäre Geschäftsmodelle – u.a. Umwidmung von Hotelzimmern zu flexiblen Büroarbeitsplätzen für Personen, die zu Hause keine entsprechenden Arbeitsmöglichkeiten haben – werden umgesetzt. Aber auch bei einer Lockerung der Vorgaben, die eine Wiedereröffnung ermöglichen, ist ein Normalbetrieb nicht

möglich. Aktuell belaufen sich die Umsatzeinbußen nach Angaben des ZIA auf rund 750 Mio. Euro pro Woche. Ohne staatliche Unterstützung sind vor allem kleinere Betreibergruppen und inhabergeführte Unternehmen stark gefährdet. Momentan haben sich zudem vor allem Miet- und Pachtstundungen der Eigentümer als Hilfestellung etabliert.

Im Falle eines kurzzeitigen Krisenverlaufs ist eine Verbesserung der Situation in Sicht. Der natio-

nale Tourismus und somit auf inländische Urlaubstouristen fokussierte Unternehmen werden sich schneller erholen. Bei internationalen Reisenden sowie beim Messetourismus ist eine längere Zurückhaltung, wenn nicht sogar ein genereller Rückgang der Tourismuszahlen möglich, was sich in den entsprechenden Märkten niederschlagen wird – vor allem in den Märkten mit hohen Zimmerzuwächsen in den letzten Jahren.

Die zuletzt eingetretene Notwendigkeit, digitale Systeme anstatt persönliche Treffen zur Kommunikation zu nutzen, könnte bei positiven Erfahrungen auch nach COVID-19 an Bedeutung gewinnen und Geschäftsreisen reduzieren. Dies wiederum würde sich ebenfalls in rückläufigen Übernachtungszahlen und infolgedessen der Notwendigkeit sinkender Mieten bzw. Pachten widerspiegeln. Die bislang bestehende Erwartungshaltung an immer weiter steigende Übernachtungszahlen, bekommt hierdurch einen erheblichen Dämpfer bzw. ein jähes Ende.

Gastronomie: Vergleichbar zum Hotelsektor und aufgrund der großen Abhängigkeit vom Freizeit- und Geschäftstourismus wirken die aktuellen Vorsorge- und Quarantänemaßnahmen unmittelbar auf die Gastronomie aus. Durch Zwangsschließungen wurde Gastronomieunternehmen die Geschäftsgrundlage entzogen. Mit neuen Geschäftsansätzen (z.B. Lieferdienst, Take-away) wird versucht, Kunden zu halten und Umsatzeinbußen zu verringern. Eine Lockerung des Lockdowns führt hier sicherlich zur Verbesserung. Parallel schließen notwendige Hygienevorschriften und Abstandsregelungen einen Normalbetrieb auch in den kommenden Monaten aus, wodurch erzielbare Umsätze nicht kostendeckend sein könnten. Infolgedessen ist mit Unternehmensaufgaben und mittel- bis langfristig mit einer Marktbereinigung zu rechnen.

Neben den staatlichen Förderungen stellen Miet- und Pachtstundungen wichtige Hilfsmaßnahmen

dar. Im Vergleich zu anderen Wirtschaftsbereichen sind Nachholeffekte nach dem Abklingen der Krise nicht zu erwarten.

Einzelhandel: Während die COVID-19-Pandemie sich auf den stationären Non-Food-Einzelhandel aufgrund der sinkenden Nachfrage und einer geringen Konsumlaune sowie den staatlichen Schutzvorgaben (Schließungen, Begrenzung Kundenanzahl, Abstandsregelungen), die einen Normalbetrieb auch zukünftig verhindern, deutlich negativ auswirkt, zählen der Lebensmitteleinzelhandel (einschl. Frischewaren) sowie der Onlinehandel vor allem zu Beginn der Krise zu den Nutznießern. Im Non-Food-Einzelhandel sind Mietstundungen die Folge, werden aber voraussichtlich ebenso wie Finanzierungshilfen bereits kurzfristig nicht ausreichen, Einzelhändler mit geringen Gewinnmargen vor der Insolvenz zu retten. Gleichzeitig profitieren die Lebensmittelhändler, und hier vor allem die Nahversorger, von ihrer Systemrelevanz und sahen sich kurzfristig mit ungewöhnlich hohem Kundenaufkommen konfrontiert, das den seit Jahren feststellbaren Umsatzanstieg im Lebensmittelhandel weiter befeuerte. Mittel- bis langfristig wird auch der stationäre Non-Food-Einzelhandel Erholungszeichen erleben. Nachholeffekte sind allerdings nur im kleinen Rahmen zu erwarten (Frühjahresmode wird nicht mehr im Sommer gekauft).

Parallel führt die COVID-19-Krise aber auch zu einer Beschleunigung des Strukturwandels im Einzelhandel vom stationären Handel zum Onlinehandel, der sich nunmehr auch auf den Lebensmittelsektor ausweiten könnte. So zeigt der stationäre Non-Food-Einzelhandel dabei nicht erst seit dem Ausbruch der COVID-19-Krise Abschwungtendenzen. Bereits seit längerer Zeit sinkt hier das Konsumklima und vor allem im Textilsektor seit mehreren Jahren der Bekleidungsumsatz pro Kopf. Die finanziellen Sicherheitsreserven vieler stationärer Non-Food-Einzel-

händler waren damit bereits vor COVID-19 nahezu aufgebraucht. Einzelhandelsformen, die vor der Krise nicht mehr funktionierten, werden auch danach nicht funktionieren.

Hinsichtlich des Onlinehandels werden jetzt auch Menschen, die dieser Möglichkeit bislang skeptisch gegenüberstanden, eine Nutzung ausprobieren und – bei positivem Empfinden – dies auch zukünftig fortführen. Hierdurch erhält der Onlinehandel einen zusätzlichen Schub, wodurch der stationäre Einzelhandel zukünftig noch höheren Druck verspüren wird. In der Folge werden durch Geschäftsaufgaben Mietausfälle erwartet sowie der generelle Flächenbedarf und die Miethöhen sinken.

Lager und Logistik: auf den Lager- und Logistikmarkt wirken infolge der COVID-19-Pandemie unterschiedliche Entwicklungen mit zum Teil kurzfristigen aber auch langfristigen Folgen. Von Problemen innerhalb langer Lieferketten, Problemen beim grenzüberschreitenden Verkehr sowie Produktions- und Absatzausfällen (u.a. Automobilsektor) ist der Lager- und Logistikmarkt negativ betroffen. Während Produktionsstätten mit einem Abflauen der COVID-19-Krise wieder öffnen werden, könnten global vernetzte Logistikstandorte auch langfristig an Bedeutung verlieren. Kurzfristig zeigt sich ein erheblicher Flächenbedarf zur Lagerung und Verteilung derzeit stark nachgefragter Lebensmittel- und Kosmetikgüter. Daneben werden Flächen für Produkte benötigt, die derzeit zwar weiter produziert, aber u.a. aufgrund der Vertriebshindernisse nicht verkauft werden können. Dies beschränkt sich aber auf die kommenden Wochen bzw. wenige Monate, wodurch kurze Mietlaufzeiten notwendig sind, die aber von Eigentümern in der Vergangenheit selten angeboten wurden.

Neben einem kurzfristigen Nachfragewachstum besteht auch Potential für einen dauerhaften Anstieg des Flächenbedarfs. Auf der einen Seite

könnten Lehren aus der COVID-19-Krise gezogen werden. Ein Wandel hinsichtlich der Abhängigkeit von Süd-Ost-Asien und langen Lieferketten müsste unweigerlich zum Aufbau von neuen Produktionsstätten sowie Lagerungsmöglichkeiten innerhalb Deutschlands und Europas führen, wenn auch die Globalisierung nicht gänzlich zurückgedreht werden kann. Daneben hätte eine Ausweitung des Onlinehandels einen höheren Bedarf an Lager-, Verteil- und Versandzentren zur Folge. Die steigende Nachfrage wird sich dabei sowohl auf hochmoderne Logistikimmobilien, aber auch auf einfache bzw. ältere Bestandsflächen für die Belieferung der letzten Meile beziehen. Mittel- bis langfristig würde der gesamte Logistiksektor einen erneuten Schub bekommen mit entsprechend positiven Folgen für die Mietpreisentwicklung.

Büro: im Bürosektor zeigt sich die COVID-19-Pandemie aktuell vor allem in einer erhöhten Nutzung von Homeoffice-Lösungen, ohne aber direkte Auswirkungen für den Büroimmobilienmarktsektor zu haben. Eine Ausnahme stellen Coworking-Anbieter dar, bei denen die Auslastungen zeitnah zurückgehen werden und eine Marktberreinigung einsetzen könnte.

In den kommenden Monaten könnten sich zeitversetzt aber auch Folgen am Gesamtmarkt zeigen. Um vorgegebene Abstände zwischen Mitarbeitern einhalten zu können, ist ein zusätzlicher Flächenbedarf denkbar. Dies hätte aber lediglich einen minimalen und zudem sehr kurzfristigen Effekt. In Abhängigkeit der Krisenlänge ist aufgrund der ungewissen weiteren wirtschaftlichen Entwicklung vor allem mit einer abwartenden Haltung zu rechnen. Neuanmietungen werden verschoben und stattdessen bestehende Mietverträge verlängert und Untermietverträge abgeschlossen.

Bei einer länger anhaltenden Krise und Erholungsphase mit einem entsprechend starken

Konjunkturrückgang für dessen Ausgleich die staatlichen Hilfsmaßnahmen nicht ausreichen, besteht auch im büroflächenaffinen Dienstleistungssektor eine erhöhte Notwendigkeit für Kosteneinsparungen. Hieraus würde zumindest kurzfristig eine sinkende Flächennachfrage resultieren. Allerdings befindet sich der Großteil der deutschen Büroimmobilienmärkte in einer robusten Verfassung mit sehr geringen Leerstandsquoten. Bauprojekte hatten zuletzt zwar zugenommen, aber – mit Blick auf einen möglicherweise zurückgehenden Flächenumsatz – kein besorgniserregendes Niveau erreicht. Die Gefahr eines Flächenüberangebots besteht somit kurzfristig nicht, so dass die Mieten auch bei einem größeren Konjunkturreinbruch nicht abstürzen sollten.

Generell hat die COVID-19-Pandemie das Potential, eine Strukturveränderung zu fördern. Nie waren die Chancen so groß wie heute, dass es infolge der aktuell erzwungenen Homeoffice-Verlagerung langfristig zu einer Ausweitung digitaler Onlinearbeitswelten kommt. Aktuell ist sogar ein Gesetz für ein Recht auf Homeoffice in der Diskussion. Flexible, kleinere, effizient nutzbare Büroflächenlösungen werden hierdurch ebenso wie das Homeoffice, auch mit Blick auf die Kostenreduzierung der Mieten, an Bedeutung gewinnen. Das Thema „Digitalisierung“ wird stark zunehmen: in der Fläche, zwischen Eigentümer und Mieter sowie zwischen Gebäude und Mieter. Hingegen werden klassische Büros hinsichtlich Größe, Flexibilität und Ausstattung infrage gestellt, was sich auf den Märkten in einem entsprechend reduzierten Flächenbedarf widerspiegeln wird.

Wohnen: im Wohnsektor bleibt auch in Krisenzeiten die generelle Nachfrage hoch, die in einer Vielzahl der deutschen Städte weiterhin nicht gedeckt werden kann. Hinsichtlich der Angebotsseite ist hier mit keiner Entspannung zu rech-

nen. So bewegte sich die Zahl der Baufertigstellungen zuletzt weiterhin unter der von Bedarfsprognosen. Zudem mehren sich die Anzeichen einer Abnahme der Bauaktivitäten infolge der Covid-19-Krise.

Aktuell werden aufgrund der unsicheren Zukunft Umzüge in eine neue Mietwohnung oder auch ein Eigentumserwerb womöglich verschoben. Parallel sinkt aber auch das entsprechende Angebot, weil Eigentümer hinsichtlich eines möglichen Verkaufs oder Vermietung den Krisenverlauf abwarten. In der Regel wird eher ein längerer Leerstand in Kauf genommen, bevor bei einem Neuabschluss eine Miet- oder Preisreduzierung angeboten wird.

Bei bestehenden Verträgen werden sinkende Einkommen problematisch, wodurch geforderte Miet- und Kreditzahlungen nicht möglich bzw. nur zeitlich verzögert erfolgen. Die Möglichkeit für Stundungen von Mieten und Krediten, besonderer Kündigungsschutz, staatliche Einkommensunterstützung und Entgegenkommen der Vermieter wird hier zunächst die kritische Zeit überbrücken. Dennoch könnten hierdurch die Mieten und vor allem Kaufpreise zunächst sinken, vor allem in stark vom COVID-19-Virus betroffenen Gebieten. Die Wahrscheinlichkeit ist aber groß, dass Rückgänge im Verlauf der weiteren Monate wieder eingeholt werden, auch weil eine erhöhte Zuwanderung aus Ländern, die von der Coronapandemie stärker betroffen sind, prognostizierbar ist. Ein lang anhaltender Rückgang der Miet- und Preishöhen ist demnach in den nachgefragten Wohnungsmärkten nicht zu erwarten.

Letztlich ist die weitere Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes aber von der Stärke, Breite und Dauer eines wirtschaftlichen Abschwungs abhängig. Längere und stärker ausfallende Einkommensverluste würden letztlich nicht nur Ankäufe und Neuvermietungen verschieben oder ausfallen lassen, sondern hätten in letzter

Konsequenz auch Notverkäufe insbesondere von Eigennutzern zur Folge, woraus voraussichtlich eine Erhöhung der Mieterquote resultieren würde.

Eine von der wirtschaftlichen Entwicklung unabhängige Folge der COVID-19-Krise für den Wohnungsmarkt resultiert aus den direkten Erlebnissen und Erfahrungen des Lockdowns. Neben

Lage und Ausstattung könnten vor allem Zimmeranzahl und Größe des Wohnraums mit Blick auf eine Wiederholung eines Lockdowns oder einer zukünftigen Mehrnutzung des Homeoffice an Bedeutung gewinnen. Infolgedessen würde die Nachfrage nach größeren Einheiten (u.a. Platz für Lagerung von Gütern und für Homeoffice) mit Balkon- oder Gartennutzung ansteigen.

Mögliche Gewinner der Krise – Teilsegmente mit Bezug zur Immobilienbranche

Infolge der aktuellen kurzfristigen und absehbaren langfristigen Marktentwicklungen kristallisieren sich vier Teilsegmente heraus, die von der COVID-19-Krise besonders profitieren könnten.

Lebensmitteleinzelhandel (Nahversorger) Aktuell größter Gewinner der Krise; Derzeit geprägt von einer starken Konsumentennachfrage; Parallel ist mittelfristig im Vergleich zu anderen Einzelhandelsbranchen nur mit einer geringen Konkurrenz durch den Onlinehandel zu rechnen	Zwischenlager und Verteilzentren Bei dem zu den Gewinnern zählenden Lager- und Logistiksegment treten Zwischenlager sowie Verteilzentren hervor; Gründe hierfür sind der aktuelle große Bedarf infolge der starken Nachfrage durch den Lebensmitteleinzelhandel sowie auch des prognostizierten Bedarfs infolge des Wachstums des Onlinehandels sowie des Aufbaus von Pufferkapazitäten
Onlinedienstleister Unternehmen mit dem Schwerpunkt Onlinedienstleistungen erhalten unabhängig vom individuellen Immobiliensegment einen erheblichen Schub. Beginnend vom Onlinehändler (Handel, Lager/Logistik) bis zum Anbieter von Systemlösungen (Büro)	Datacenter/Rechenzentren Als Spezialimmobilie ausschließlich auf den Bereich webbasierte, digitale Dienstleistungen ausgerichtete Assetklasse hier gesondert aufgeführt. Profitiert vom Bedeutungsgewinn rund um das Thema Digitalisierung/Internet, mit entsprechenden Wachstumsprognosen in der Zukunft

Folgen für den Investmentmarkt

Für die ersten Monate des Jahres 2020 war auf dem deutschen Transaktionsmarkt noch kein Rückgang zu ermitteln. Seit Ausbruch der COVID-19-Krise lässt sich aufgrund einer abwartenden Haltung der Marktakteure (generelle Entwicklung der Rahmenbedingungen und Folgen für das eigene Unternehmen) und Prozessverschiebungen aber ein massiver Einbruch erwarten. Dies wird sich in den Marktzahlen ab Mitte des Jahres widerspiegeln.

Die Länge und Stärke des Rückgangs steht dabei in Abhängigkeit zur weiteren Entwicklung der COVID-19-Krise und der Attraktivität alternativer Anlageformen. Rückgänge werden vor allem in den Assetklassen zu finden sein, die von der Krise am stärksten negativ betroffen sind. Deren Erholung ist im großen Maße abhängig von dem Anlaufen und der Stabilisierung der jeweiligen Vermietungsmärkte. Parallel besteht Potential für ein steigendes Angebot u.a. durch Notverkäufe oder den Verkauf von Problemimmobilien. Das

Angebot von Projektentwicklungen wird aufgrund stockender Baumaßnahmen hingegen sinken.

Der Transaktionsmarkt wird der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung hinterherlaufen, da notwendige Prozesse aktuell häufig gestoppt wurden, deren Bearbeitung zum Teil erhebliche Zeit in Anspruch nimmt (Kapitalbeschaffung, Due

Diligence, Genehmigungsprozesse etc.). Diese Prozesse im Vorfeld von Transaktionen werden nun umso länger dauern, je länger auch eine stärkere gesellschaftliche und wirtschaftliche Normalisierung nicht in Sicht ist. Hierdurch ist bereits jetzt absehbar, dass 2020 das gehandelte Transaktionsvolumen deutlich sinken wird. Gleichmaßen wird für 2021 mit erheblichen Nachholeffekten gerechnet.

Assetklasse	Erwartung bei den Investmentaktivitäten
Hotel & Gastronomie	Momentan stellt sich vor allem eine Pausierung von Investmententscheidungen, aber auch vollständiger Abbruch von Ankaufsprozessen dar; In Abhängigkeit der Zeitdauer bis zur Aufnahme eines normalen Geschäftsbetriebs sind geringe bis deutliche Abnahmen der Miet-/Pachthöhen wahrscheinlich, infolgedessen es auch zu Wertbereinigungen kommen sollte; Die weitere Entwicklung des generellen Hotelmarktes nach Ende der COVID-19-Krise ist entscheidend für zukünftige Entscheidungen auf dem Investmentmarkt
Einzelhandel	Aktuell zeigt sich vor allem eine Pausierung von Investmententscheidungen, aber auch ein vollständiger Abbruch von Ankaufsprozessen; Insbesondere der stationäre Non-Food-Einzelhandel gerät unter Druck, infolgedessen die Attraktivität von entsprechenden Investments abnehmen wird; Ein Rückgang der Kaufpreise ist somit zu erwarten, was sich in Abhängigkeit der weiteren Entwicklung des Onlinehandels auch auf den Foodsektor ausweiten könnte
Logistik	Trotz einer positiven Marktprognose dominieren auch im Logistiksegment zunächst abwartende Haltungen; Nach deren Überwindung ist aber eine schnellere Markterholung in Teilbereichen des Lager- und Logistikmarktes zu erwarten; Die Chancen stehen gut, dass sich hier der Trend steigender Preise auch zukünftig weiter fortführt
Büro	Wie im gesamten gewerblichen Immobiliensektor zeigen die Akteure auf dem Büroinvestmentmarkt derzeit überwiegend eine abwartende Haltung; Bei längerfristiger COVID-19-Krise ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass sich diese auch auf dem büroflächenaffinen Dienstleistungssektor auswirkt, infolgedessen der Büroflächenbedarf sinkt. Parallel kann die COVID-19-Pandemie die langfristige Ausweitung und Etablierung von digitalen und flexiblen Arbeitsplatzwelten, einschl. Homeoffice, fördern, was Flächennachfrage auf entsprechende Lösungen lenkt und zusätzlich den allgemeinen Flächenbedarf sinken lässt. Infolgedessen sind im klassischen Bürosegment Nachfrage- und Wertverluste denkbar.
Wohnen	Auch im Wohnen ist zunächst sowohl durch Eigennutzer als auch durch Investoren mit keinen größeren Transaktionen zu rechnen; Nachfolgend bestimmt die Stärke des wirtschaftlichen Einbruchs und die daraus resultierenden Einkommensverluste die Nachfrage auf dem Mietwohnungsmarkt (ebenso auf dem Markt der selbstgenutzten Wohnungen); Die Langfristigkeit von Mietverträgen und die aktuelle staatliche Förderung stützen den Wohnungsmarkt, ein langfristiger Kaufkraftrückgang könnte sich aber dennoch in Mietrückgängen niederschlagen; Dabei hätte eine Abschwächung der Mietrendite sicherlich Folgen für die Preisentwicklung; Gleichwohl ist hier mit einer zeitnahen Erholung und einer wieder ansteigenden Nachfrage (vor allem auch aus dem Ausland) zu rechnen, so dass es mittelfristig wieder einen Nachfrageschub geben wird; Das Segment Wohnen wird somit im Vergleich zu den meisten gewerblich genutzten Immobilien unbeschadeter aus der Krise kommen, womit es auch im Fokus von Investoren bleibt bzw. stärker rutscht; Dies dürfte mittelfristig wiederum preissteigernd wirken

Immobilien werden auch zukünftig ein gesuchtes Investitionsziel bleiben. Gegenüber anderen Anlageklassen zählt sich vor allem deren Sicherheit aus, die je nach Immobiliensegment aber neu zu bewerten ist. Unterstützung findet dies durch die Nullzinspolitik der Notenbanken, die bereits in den vergangenen Jahren den Immobilienboom befeuert hat.

Zukünftig müssen sowohl bei Transaktionen als auch bei Neubauprojekten die Mietpotentiale neu analysiert werden. Mit einem stetigen Wachstum ist nicht mehr zu rechnen. Kreditanforderungen der (zurückhaltend werdenden) Banken in Abhängigkeit der Nutzungsart werden steigen und

Risikoprämien sind neu zu adjustieren. Risikoaversion wird die Investitionsschwerpunkte auf Coreprodukte rücken. Parallel werden „Schnäppchenjäger“ durch mögliche Preisnachlässe opportunistische Produkte suchen.

Hinsichtlich der konkreten Preisentwicklung ist jegliche Aussage spekulativ. Generell sind wachsende Risikoaversion, steigende Risikoprämien und parallel sinkende Mieterwartungen anzunehmen. Infolgedessen wird mit einem Anstieg der Anfangsrenditen gerechnet. Das Maß und die jeweilige Ausprägung wird je nach Assetklasse unterschiedlich ausfallen und innerhalb der Segmente variieren. Konkrete Veränderungsquoten sind aber bislang nicht benennbar, auch weil Informationen zu entsprechenden Verkäufen noch nicht vorliegen.

Zur Beurteilung von Immobilien werden Stress-tests an Bedeutung gewinnen, bei denen von der Infrastruktur über die Gebäudeflexibilität bis zum Mieterbesatz die Zukunftsfähigkeit und Nachhaltigkeit zu prüfen sind. Hierdurch besteht auch die Chance größere und unerwartete Krisenzeiten unbeschadeter zu überstehen.

**EIN PARTNER. ALLE LEISTUNGEN. ALLE ASSETKLASSEN.
BÜRO – EINZELHANDEL – LOGISTIK – WOHNEN**

ASSET MANAGEMENT

ACCOUNTING

BAUMANAGEMENT

BAU- UND PROJEKTENTWICKLUNG

BEWERTUNG UND RESEARCH

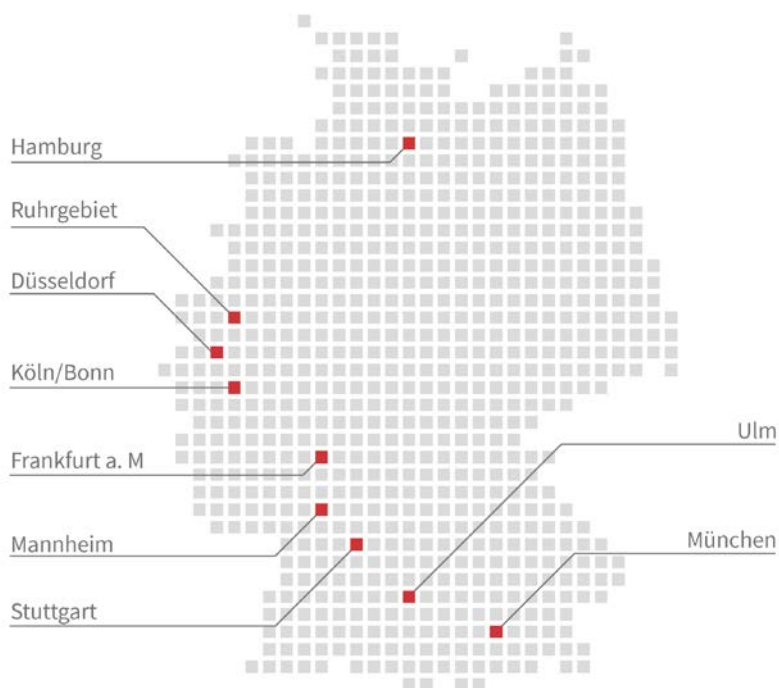
CORPORATE FINANCE ADVISORY

CORPORATE REAL ESTATE SERVICES

HEALTHCARE

TRANSAKTIONSBERATUNG

VERKAUF UND VERMIETUNG



**IHR PARTNER FÜR IMMOBILIEN –
WIR ZEICHNEN UNS AUS**

INHABERGEFÜHRT

PARTNER AKTIV IM TAGESGESCHÄFT

ÜBER 30 JAHRE MARKTERFAHRUNG

UNABHÄNGIG – INNOVATIV – LÖSUNGSORIENTIERT

LOKAL – BUNDESWEIT – TOP NETZWERK

FLEXIBEL – KUNDENFOKUSSIERT – KOMPETENT



Copyright © NAI apollo, 2020.

Dieser Bericht dient ausschließlich Informationszwecken. Er wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit wir keine Gewähr übernehmen. Annahmen, Zahlen und Prognosen in diesem Dokument dienen nur der Orientierung. Dieser Bericht verfolgt nicht das Ziel, den Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage zu fördern und ist daher nicht als ein solches Angebot zu verstehen. Der Leser dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich Richtigkeit und Vollständigkeit treffen. NAI apollo übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen. Wir behalten uns das Recht vor, jederzeit Änderungen und/oder Ergänzungen an den enthaltenen Informationen vorzunehmen. Weder der Bericht, noch Teile hieraus dürfen ohne die schriftliche Zustimmung von NAI apollo publiziert, vervielfältigt oder weitergegeben werden.