

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

Aktuelle Informationen zu Immobilien-Investments vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie

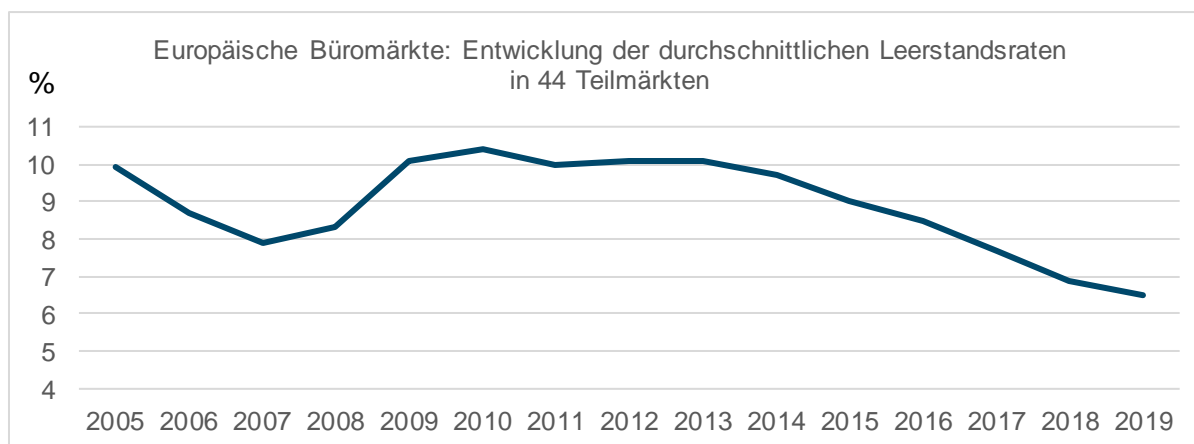
Aktuelle Einschätzung zur Entwicklung der Immobilienmärkte von DWS Real Estate Research

Die anhaltenden Anstiege der Fallzahlen der mit dem Corona-Virus erkrankten Personen weltweit und die ständigen Veränderungen der Marktgegebenheiten machen eine Einordnung der wirtschaftlichen Auswirkungen auch gut drei Monate nach Ausbruch der Pandemie schwierig. An den Aktienmärkten lässt sich die Unsicherheit an der hohen Volatilität ablesen, Zentralbanken versuchen mit Zinssenkungen und Anleiheankaufprogrammen für Liquidität zu sorgen, Regierungen legen milliardenschwere Rettungs- und Konjunkturpakete auf.



Trotz massiver Stützungsmaßnahmen dürfte die Weltwirtschaft im Jahr 2020 in eine Rezession abgleiten, lediglich deren Ausmaß ist ungewiss, wobei die Einschätzungen eine große Schwankungsbreite aufweisen. Ein Großteil der Volkswirtschaften weltweit dürfte allerdings im zweiten Quartal 2020 ein deutlich negatives Wirtschaftswachstum gegenüber dem Vorquartal aufweisen. Auswirkungen auf die Immobilienmärkte sind damit unvermeidlich, aber abhängig von Dauer und Stärke der Rezession. Im Jahr 2021 kann aus aktueller Sicht jedoch eine zügige Gegenbewegung erfolgen, da ereignisbasierte Rezessionen im Gegensatz zu Finanzkrisen häufig eine schnellere Erholungsphase durchlaufen. Kurzfristig ist jedoch mit Korrekturen bei Immobilienwerten zu rechnen, die sich in ihrer Ausprägung zwischen Regionen, Sektoren und einzelnen Objekten unterscheiden.

In diesem Zusammenhang sind zwei wesentliche Aspekte zu beachten, welche die momentane wirtschaftliche Schwächephase von früheren Rezessionen unterscheidet. Wie bereits erläutert scheinen die aktuellen Maßnahmenpakete der Politik im Vergleich zur Finanzmarktkrise im Jahr 2008/2009 wesentlich schneller und koordinierter umgesetzt zu werden. Darüber hinaus befinden sich die Immobilienmärkte in einer vergleichsweise starken Position, mit relativ niedrigen Leerständen und moderaten Fertigstellungsvolumina. So lagen die Leerstände im europäischen Büromarkt beispielsweise mit unter 7% Ende 2019 auf dem niedrigsten Wert seit fast 20 Jahren und auch im Logistik- und Wohnsegment deuten die verfügbaren Flächen auf Verknappungen hin¹. Beide Effekte dürften die negativen Auswirkungen an den Mietmärkten abfedern.



Nichtsdestotrotz dürfte sich die bevorstehende Rezession an den Mietniveaus bemerkbar machen, da Mietausfallrisiken angestiegen sind. Allerdings treten hier klare Unterschiede hinsichtlich der Schwere der kurz- und langfristigen Auswirkungen zwischen einzelnen Marktsegmenten zu Tage.

¹ DWS Strategic Outlook, Januar 2020



Unmittelbar betroffen ist der Hotelsektor und zu einem großen Teil auch der Einzelhandel. Zwangsweise Reiseverbote und Ladenschließungen führen zu direkten Umsatzeinbußen und steigenden Insolvenzrisiken. Insbesondere Einzelhandelsmärkte mit Fokus auf die Textilwirtschaft dürften im laufenden Jahr mit fallenden Mieten kämpfen, da die aktuelle Krise die schwelenden Probleme in diesem

Segment vergrößert und die laufende Konsolidierung beschleunigt. Darüber hinaus ist mit einer länger andauernden Schwächephase infolge der momentan steigenden Marktdurchdringung und zunehmenden Attraktivität des Online-Handels zu rechnen. Sekundäre Einzelhandelsstandorte mit geringer Aufenthaltsqualität und begrenztem „Erlebnisharakter“ haben dieser Entwicklung wenig entgegenzusetzen. Etwas anders dürfte sich die Lage am Hotelmarkt darstellen, der kurzfristig ebenfalls stark von Umsatzeinbußen betroffen ist. Gerade für touristisch geprägte Regionen wie etwa in Südeuropa ist der verschobene Beginn der Sommersaison eine Belastungsprobe. Mit Wiedereinsetzen der touristischen Nachfrage dürfte sich gerade das Budgetsegment jedoch sukzessive erholen.



Kurzfristig weniger stark betroffen sind Mietmärkte im Büro- und Logistiksegment. Zwar deuten erste Marktdaten auch hier auf rückläufige Flächenumsätze hin.² Dennoch rechnen wir nicht mit einem signifikanten Anstieg von Leerständen oder Mietausfällen, insbesondere nicht bei Mietern mit guter Bonität. Gleichwohl dürften Büromieten im Jahr 2020 sinken. Dank der erwarteten Erholung der

Mieternachfrage im Zusammenspiel mit verzögerten Fertigstellungen aktueller und geplanter Bauprojekte sehen wir allerdings ab dem nächsten Jahr einen einsetzenden Aufholprozess bei der Entwicklung der Mietpreise.

Differenziert ist der Logistiksektor zu betrachten, der einerseits unter Unterbrechungen der Lieferketten leidet, andererseits von sprunghaften Anstiegen im Online-Handel profitieren dürfte, der zumindest generalistischen Anbietern Auftrieb verleiht. Darüber hinaus sollten die europäischen Wohnungsmärkte aufgrund ihrer unelastischen Nachfrage nur bedingt von negativen Auswirkungen betroffen sein. Zwar erwarten wir auch hier infolge steigender Arbeitslosigkeit und sinkender Haushaltseinkommen Zweitrundeneffekte und damit Auswirkungen auf Mietniveaus, Ausfallrisiken sind jedoch geringer einzuschätzen. Trotz möglicher regulatorischer Markteingriffe, wie bereits in einigen europäischen Märkten zu beobachten, dürften verzögerte Fertigstellungen das Wohnungsangebot zusätzlich verknappen und zu entsprechenden Auswirkungen auf die Mieten führen.

Uneinheitlich zeigt sich das Bild an den Investmentmärkten. Die allgemeine Verunsicherung dürfte zu Verzögerungen im Investitionsprozess und kurzfristigen Rückgängen der Transaktionsvolumen führen. Damit einher geht unseres Erachtens auch ein leichter Anstieg der Anfangsrenditen. Mittelfristig sollte sich dieser Trend jedoch wieder umkehren und auch Transaktionsvolumina wieder ansteigen lassen, wengleich sich der Investorenfokus auf Objekte im Spitzensegment mit stabiler Einnahmensituation und geringen Ausfallrisiken verschiebt. Nicht zuletzt aufgrund des erwarteten Wegfalls „technischer Hindernisse“ wie der erschwerten Objektbesichtigung und dem Verbot notwendiger physischer Treffen, wie etwa bei der Beurkundung, ist ein neuerliche Belebung des Investitionsmarktes wahrscheinlich. Vor dem Hintergrund einer weiteren Entspannung des Zinsumfelds hat sich das Risikoprämium für Immobilien im Vergleich zu anderen Anlageklassen sogar weiter erhöht, entsprechend ist auch die relative Attraktivität von stabilen Immobilienanlagen nochmals gestiegen.

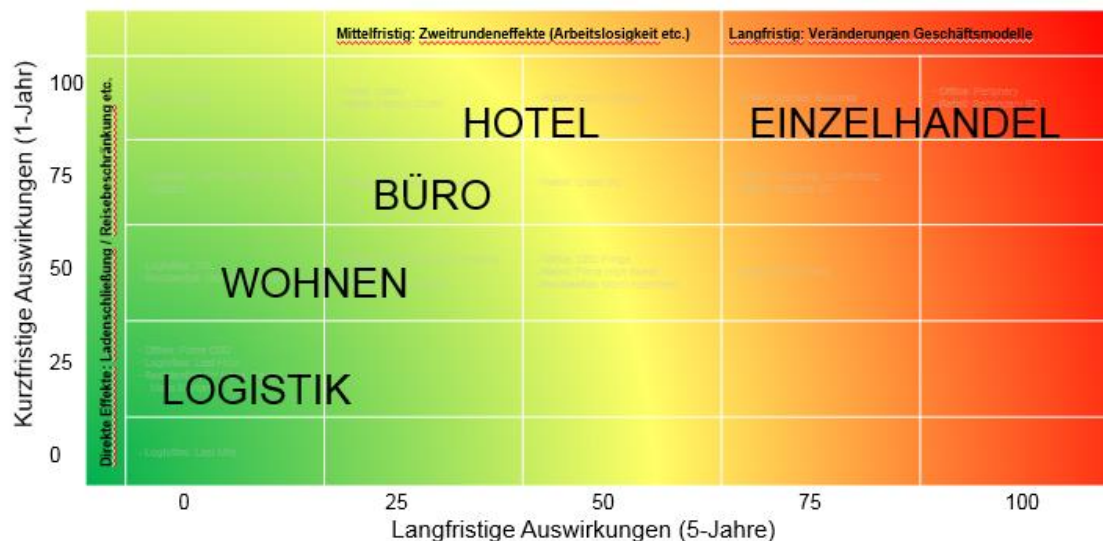


Somit erwarten wir langfristig nur bedingt negative Auswirkungen auf Immobilienbewertungen, insbesondere das Spitzensegment mit bonitätsstarken Mietern dürfte sich als widerstandsfähig erweisen. Kurzfristige Wertschwankungen erscheinen in vielen Marktsegmenten allerdings sehr wahrscheinlich, insbesondere bei schwächeren Objekten dürften sich veränderte Marktmietannahmen in der Bewertung niederschlagen.

² Maklerhäuser mit Annahmen für Deutschland, April 2020

SEKTOR- UND SEGMENTBEWERTUNG

Kurzfristige vs. langfristige Effekte



Informationen zur Vermietungssituation bzw. den geänderten Rahmenbedingungen durch die politischen Maßnahmen

In der aktuellen Situation mit Schließung einer Vielzahl von Einzelhandelsgeschäften ergeben sich auch Herausforderungen für Mieter und Vermieter. Diese variieren stark in Abhängigkeit von der Nutzungsart und der Lage einer Immobilie. Derzeit sind insbesondere für Objekte im Einzelhandelsbereich und Hotels Auswirkungen zu erwarten.

Je nach Belegenheitsland der Immobilien gelten unterschiedliche Regelungen für finanzielle Hilfen und für Mieterrechte, insbesondere im Zusammenhang mit der Zahlung der geschuldeten Miete. In einigen Ländern gibt es bereits gesetzliche Vorgaben zum Umgang mit Mietzahlungen für den Fall von Zahlungsschwierigkeiten, so u.a. in Deutschland und Italien. Unabhängig davon ist die DWS mit den Mietern in besonders intensivem Austausch, um bei Anfragen und Problemen ggf. auch individuelle Lösungen – unserer treuhänderischen Verpflichtung folgend und auf Grundlage der jeweiligen Gesetzgebung - zu finden.

Beispiel Deutschland: Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht

Das Gesetz sieht u.a. Regelungen zum Schutz von Mietern vor. Entsprechend Artikel 5 § 2 des Gesetzes kann der Vermieter ein Mietverhältnis über Grundstücke oder über Räume nicht allein aus dem Grund kündigen, dass der Mieter im Zeitraum vom 1. April bis 30. Juni 2020 trotz Fälligkeit der Miete seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt, sofern die Nichtleistung auf den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie beruht. Der Zusammenhang zwischen COVID-19-Pandemie und Nichtleistung ist vom Mieter glaubhaft zu machen. Sonstige Kündigungsrechte bleiben unberührt. Dies bedeutet, dass die vertragliche Miete ab Juli 2020 wieder zu leisten ist und eventuell nicht gezahlte Mietbeträge in den Monaten April bis Juni 2020 bis spätestens Ende Juni 2022 wieder beglichen werden müssen. Andernfalls greifen die vertraglich vereinbarten Kündigungsrechte des Vermieters. Dementsprechend besteht für den Mieter lediglich die Möglichkeit, die Mietzahlung auf einen späteren Zeitpunkt verschieben zu können, ohne eine Kündigung durch den Vermieter befürchten zu müssen.

Beispiel Italien: Hier hat die Regierung ein Maßnahmenpaket beschlossen, nach dem neben staatlichen Darlehen und Kreditgarantien für Unternehmen sowie einem Zahlungsaufschub für Hypothekenzahlungen und andere kurzfristige Kreditrückzahlungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) auch Mieter von Hotels und Einzelhandelsgeschäften profitieren. Diese Mieter sind während der erzwungenen Schließungsphase ihrer Unternehmen von der Mietzahlung befreit.

Beispiel Großbritannien: Insbesondere Unternehmen profitieren hier von Fristverlängerungen zur Zahlung unterschiedlicher Steuerschulden oder auch bei Rückzahlungen von Krediten, die temporär ausgesetzt werden können.

Beispiel **Polen**: Die polnische Regierung hat mit Wirkung zum 1. April 2020 ein „Corona-Sondergesetz“ verabschiedet. Das Gesetz sieht u.a. vor, dass Einzelhandelsmietverträge in größeren Einkaufszentren für die Dauer der behördlich verordneten Schließungen ruhen und entsprechend seitens der Mieter keine Mieten und Nebenkosten zu entrichten sind. Nach Beendigung dieser Phase sollen die entsprechenden Mietverträge nach dem Willen des Gesetzgebers von den Parteien grundsätzlich bei gleichzeitigem Kostenverzicht des Vermieters für den Zeitraum der Schließung um die Ausfallzeit sowie weitere 6 Monate verlängert werden. Sofern hierzu zwischen den Parteien keine Einigung erzielt werden kann, werden bestehende Mietverträge regulär weiterlaufen und die Forderungen für die angefallenen Mieten und Nebenkosten während der Schließung bestehen bleiben.

Zusammenfassung: Kurzfristig erwarten wir, insbesondere bei den Nutzungsarten Einzelhandel und Hotel, Einnahmerückgänge bzw. Einnahmeverchiebungen in die Zukunft. Dies sollte sich jedoch nach dem Wegfall von Beschränkungen wieder schrittweise normalisieren, zumal es dann auch Nachholeffekte geben sollte. Ebenso erwarten wir langfristig nur bedingt negative Auswirkungen auf Immobilienbewertungen. Insbesondere das Spitzensegment mit bonitätsstarken Mietern dürfte sich hier widerstandsfähig zeigen. Kurzfristige Wertschwankungen sind allerdings in einigen Marktsegmenten möglich, insbesondere außerhalb des Spitzensegments und in Nebenlagen, dürften sich etwaige veränderte Marktmietannahmen in der Bewertung niederschlagen. Im Verlauf der Corona-Pandemie könnte es jedoch, in Abhängigkeit von Land und Nutzungsart, auch Chancen für Immobilieninvestments geben, welche die DWS aufgrund ihres Research-Teams, ihrer regionalen Struktur und Marktexpertise für ihre Anleger zu nutzen beabsichtigt.

Wichtige Hinweise:

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen, rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Alle Angaben sind ohne Gewähr. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DWS Grundbesitz GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die Ausführungen in diesem Dokument gehen von der Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage durch die DWS Grundbesitz GmbH aus. Diese Beurteilung kann sich jederzeit kurzfristig und ggf. rückwirkend ändern.