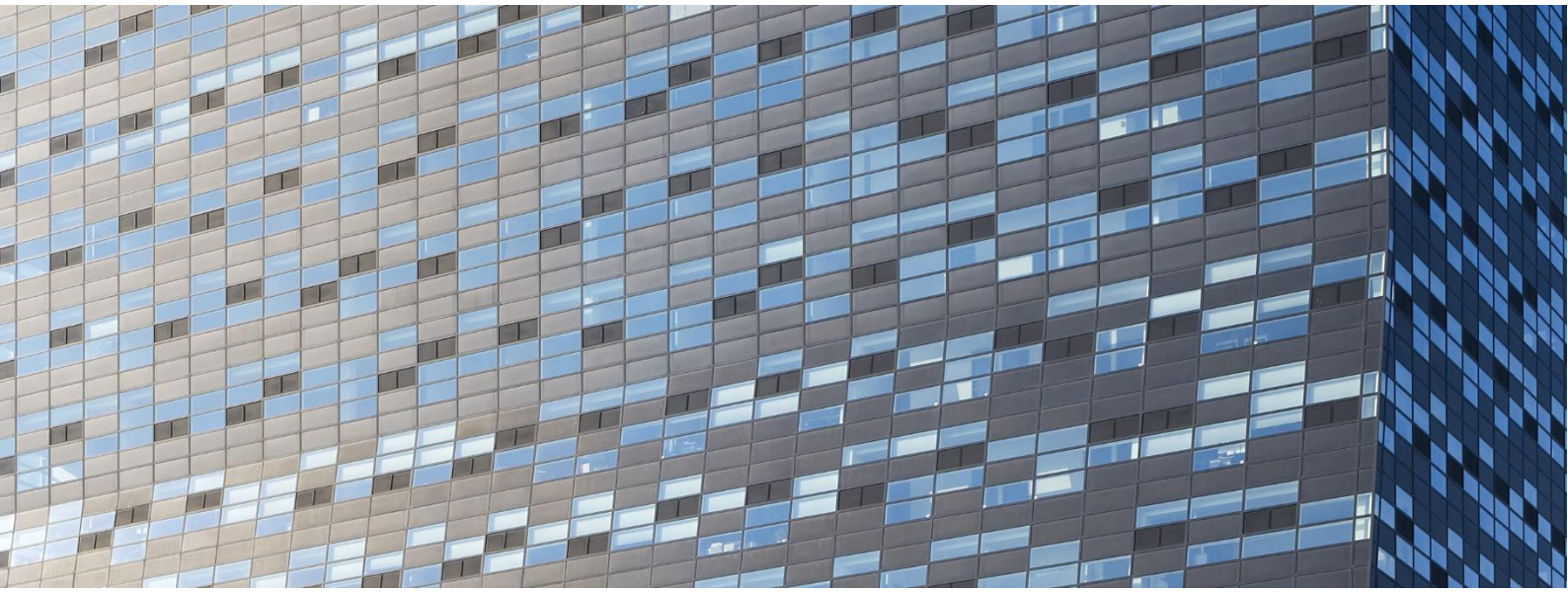
Update Covid-19 – Mögliche Auswirkungen auf die Immobilienmärkte



LB ImmoWert

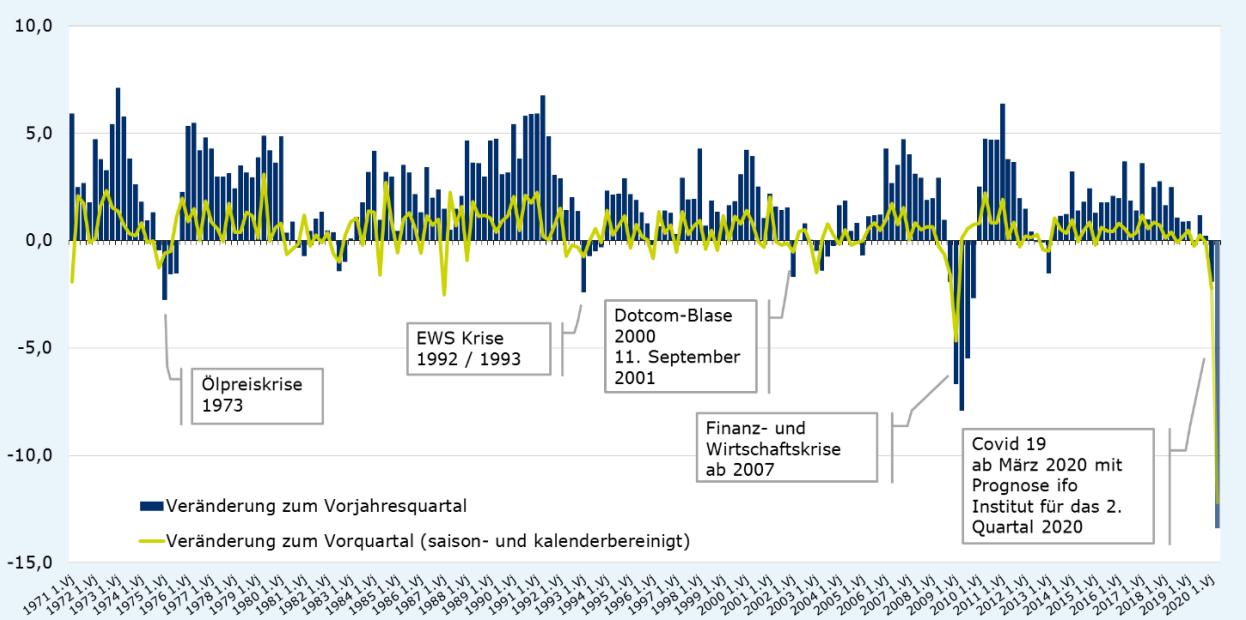
Update Covid-19 – Mögliche Auswirkungen auf die Immobilienmärkte

Auswirkungen der Pandemie auf die Wirtschaftsleistung

Das ifo Institut hat in seiner Pressemeldung vom Mai 2020 davor gewarnt, dass der Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2020 „…bei weiten noch nicht das wahre Ausmaß der Krise…“[1] zeigte. Da die deutlichen Einschränkungen zur Eindämmung der Corona-Pandemie erst ab Mitte März umgesetzt wurden und sich die Auswirkungen in der Wirtschaft ab diesem Zeitpunkt deutlich abzeichneten, ist diese Aussage verständlich. Basierend auf ersten Zahlen geht das Statistische Bundesamt für das erste Quartal 2020 von einem Einbruch des Bruttoinlandsproduktes im Bereich von 2,2 % im Vergleich zum Vorquartal aus.[2]

Obwohl Deutschland aktuell durch eine behutsame Lockerung der Corona-Maßnahmen versucht, wieder in die „Normalität“ zurückzufinden, geht das ifo Institut für das 2. Quartal 2020 von einem deutlich stärkeren Rückgang beim Bruttoinlandsprodukt als im ersten Quartal aus. So wird vom ifo Institut ein Minus von bis zu 12 % prognostiziert.

Entwicklung Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt in %) – Prognose 2. Quartal 2020 durch ifo-Institut



Quelle: DESTATIS, ifo Institut; Darstellung: LBImmoWert Research

[1] ifo Institut: Einbruch der Wirtschaftsleistung unterzeichnet Ausmaß der Krise deutliche (unter https://www.ifo.de/node/55413)

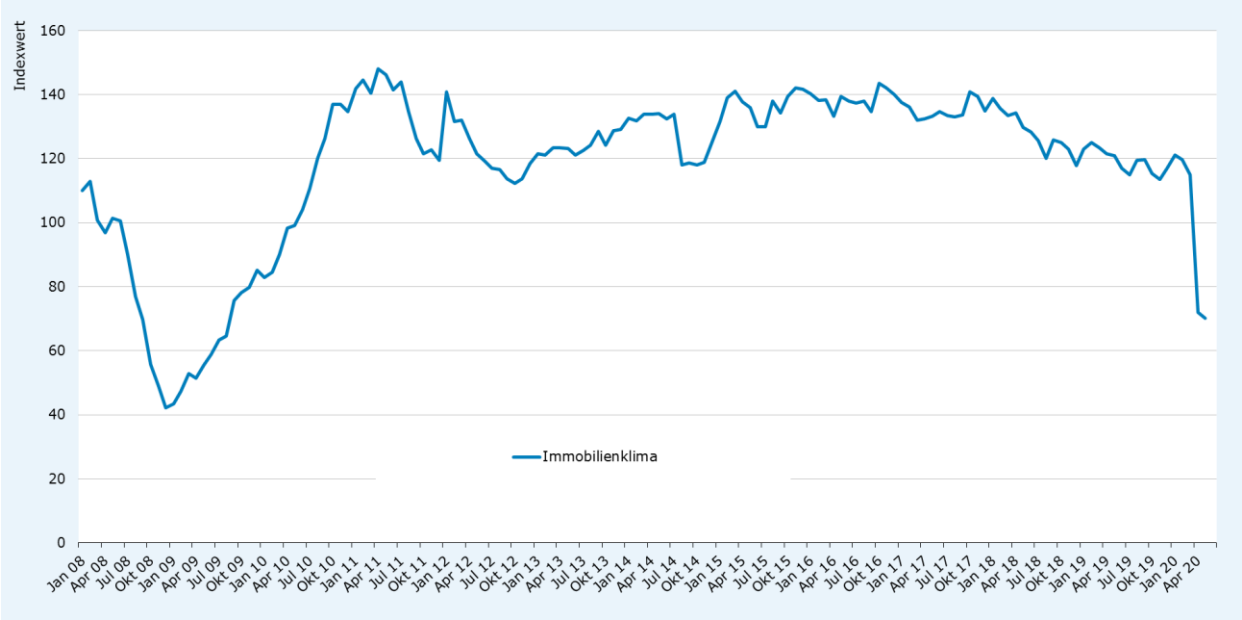
[2] DESTATIS: Bruttoinlandsprodukt im 1. Quartal 2020 um 2,2 % niedriger als im Vorquartal (unter: https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/05/PD20_169_811.html)

Mögliche Auswirkungen der Pandemie auf die Immobilienmärkte

Diese eingetrübte Wirtschaftsstimmung hat sich auch in der Immobilienwirtschaft niedergeschlagen. Der Deutsche Hypo Immobilienkonjunktur-Index, welcher auf einer monatlich durchgeführten Befragung von über 1.200 Immobilienexperten in Deutschland beruht, hatte sich im April 2020 merklich abgekühlt und einen Rückgang von 37,3 % gezeigt. Bezogen auf die einzelnen Assetklassen war der Index im Bereich Hotel und Einzelhandel am deutlichsten eingebrochen, nämlich um über 50 %.[3]

Für den Monat Mai wurde nur noch ein geringer Rückgang von 2,5 % bei dem aggregierten Immobilien-Index ausgewiesen. Dies kann als ein erstes Anzeichen für eine langsame Stabilisierung der Immobilienmärkte gedeutet werden. Während das Wohnklima im Mai wieder eine positive Entwicklung zeigte und der Index auf 105,6 Punkte anstieg, war es beim Handel- und Hotelklima zu weiteren Rückgängen gekommen.[4] Auf die einzelnen Immobilienklassen wird im weiteren Verlauf gesondert eingegangen.

Entwicklung Immobilienklima bis Mai 2020



Quelle: Bulwiengesa, Deutsche Hypo; Darstellung: LBImmoWert Research

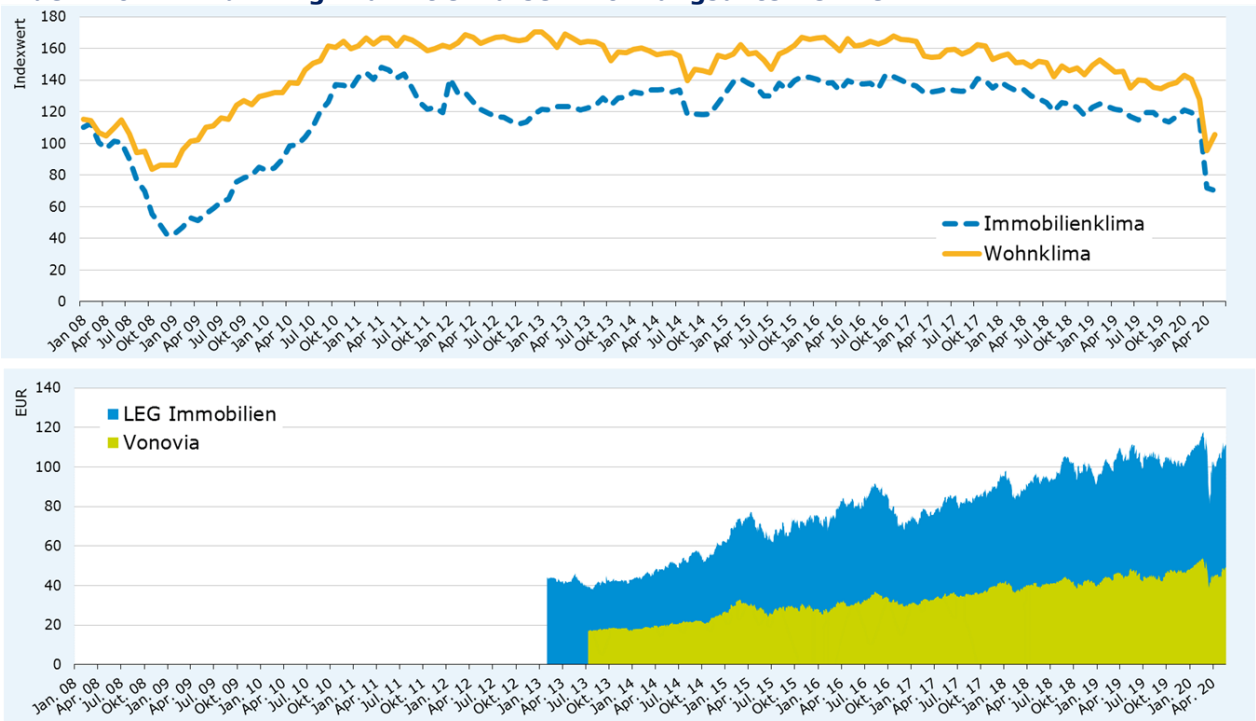
[3] Bulwiengesa und Deutsche Hypo: Marktbericht April 2020 (unter https://www.deutsche-hypo-immobilienklima.de/report/current)

[4] Bulwiengesa und Deutsche Hypo: Marktbericht Mai 2020 (unter: https://www.deutsche-hypo-immobilienklima.de/)

Wohnungsmarkt

Im Monat Mai zeigte das Wohnklima mit einem Plus von 10,7 % einen positiven Trend und bewegte sich mit einem Indexwert von 105,6 Punkten wieder im positiven Bereich.[5] Die Entwicklung beim Index spiegelt sich auch bei den Aktienkursen für Wohnungsunternehmen, wie der LEG Immobilien AG oder dem Immobilienkonzern Vonovia, wieder. Auch hier hatten sich im März merkliche Einbrüche beim Aktienkurs gezeigt. Im Verlauf des Monats Mai war eine deutliche Erholung zu erkennen, wenn gleich sich die Kurse noch unter den Höchstwerten von Mitte Februar bewegten.

Index Wohnklima im Vgl. zu Aktienkursen Wohnungsunternehmen



Quelle: Bulwiengesa, Deutsche Hypo, Ariva.de; Darstellung: LBImmoWert Research

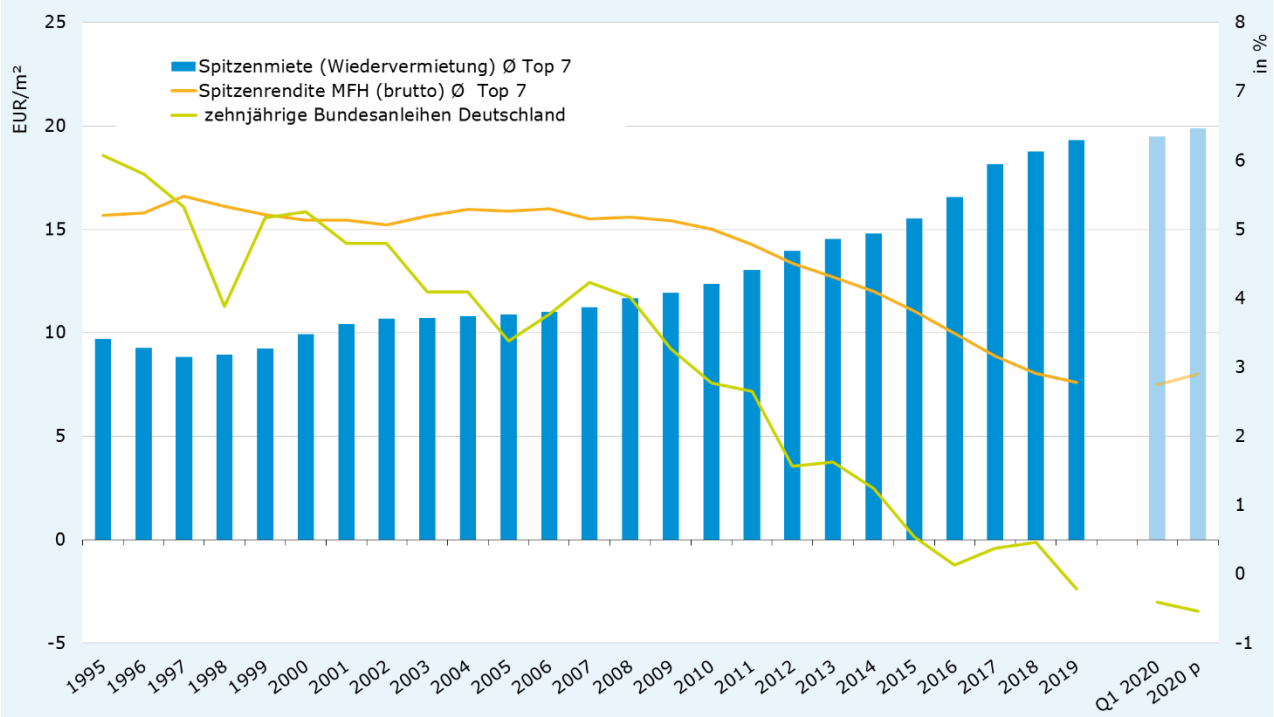
Da aufgrund der Corona-Krise viele Arbeitnehmer von Kurzarbeit oder drohender Arbeitslosigkeit betroffen sind, wird ein Rückgang des verfügbaren Einkommens erwartet. Dies wird 2020 zu einer verminderten Nachfrage am Wohnungsmarkt führen. Der Erwerb eines Eigenheims wird in dieser Situation aufgrund von Existenzängsten aufgeschoben oder verworfen. Auch ein Umzug in eine größere oder schönere Wohnung wird wahrscheinlich eher vertagt, um zum aktuellen Zeitpunkt eine höhere Mietbelastung zu vermeiden.

Dennoch scheint ein Einbruch des Mietniveaus unwahrscheinlich. Auch in der Finanzkrise 2007 / 2008 hatten sich die Wohnungsmieten stabil bis tendenziell steigend gezeigt. Ein Mietpreiseinbruch war, zumindest in Regionen mit einem moderaten bis geringen Wohnungsleerstand, nicht zu beobachten.

Trotz der aktuellen Verunsicherung, erscheint ein Erwerb einer Wohnimmobilie weiterhin eine attraktive und sichere Anlagestrategie zu sein. So wird erwartet, dass die EZB ihre Anleihenkäufe ausdehnt. Dies kann zu weiter fallenden Zinsen führen. In der Vergangenheit hat sich zudem gezeigt, dass eine Pandemie zu einem Anstieg der Ersparnisbildung geführt hatte. Auch dies würde den Druck auf die Zinsen erhöhen.

[5] Bulwiengesa und Deutsche Hypo: Marktbericht Mai 2020 (unter: https://www.deutsche-hypo-immobilienklima.de/)

Entwicklung Spitzenmiete Wohnen im Vgl. Spitzenrendite und 10-jährige Bundesanleihen



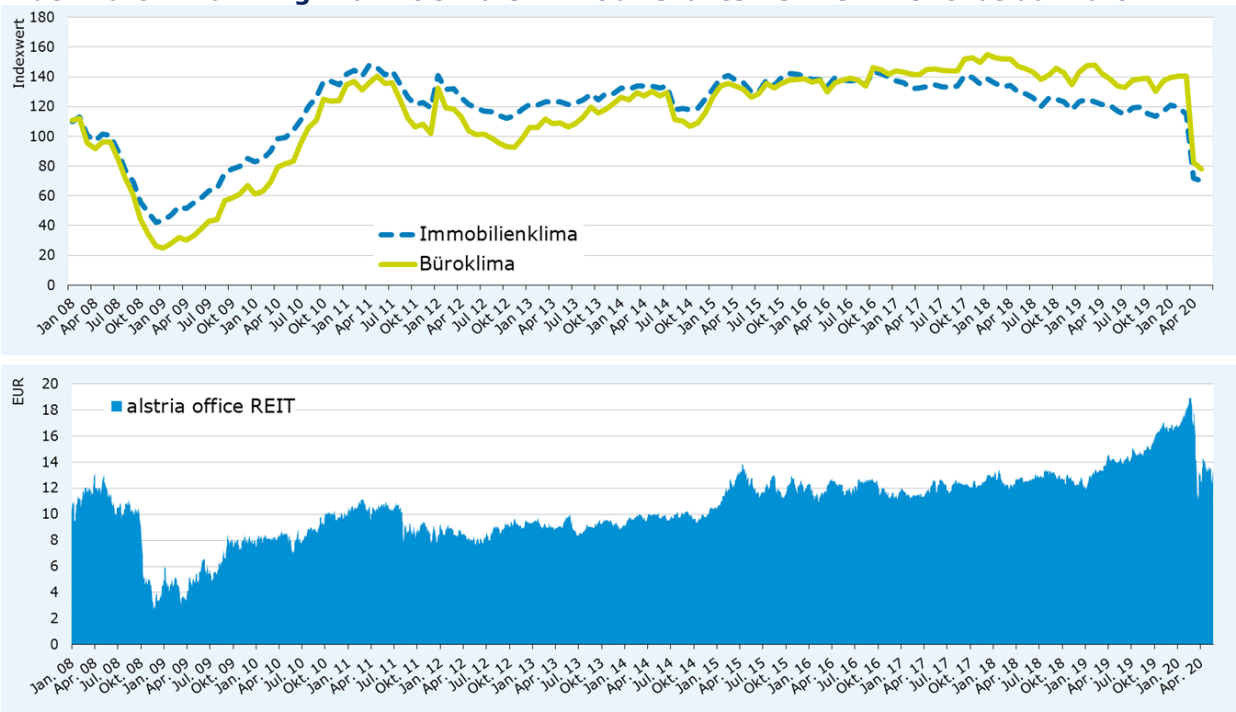
Quelle: Bundesbank, LBImmoWert, Riwis; Darstellung: LBImmoWert Research

Das Gap zwischen alternativen, sicheren Anlagen, wie beispielsweise den zehnjährigen Bundesanleihen, und den erzielbaren Spitzenrenditen am Wohnungsmarkt wird sich weiter vergrößern. Da zudem eine relativ stabile Entwicklung bei den Mieten sehr wahrscheinlich ist, bleiben Wohnimmobilien bei Investoren geschätzt. Dennoch kann es aufgrund von Mietstundungen zu sinkenden Mieterlösen kommen, was sich negativ auf die Preise auswirken kann. Steigende Risikoprämien sind daher nicht auszuschließen.

Büromarkt

Das Büroklima gab im Mai 2020 um 5,1 % weiter nach, nachdem es im April bereits um 41,3 % gefallen war.[6] Im März lag der Index bei dieser Assetklasse noch bei 140,3 Punkten und bewegte sich im Mai nun bei lediglich noch 82,3 Punkten. Positiv ist die sich abzeichnende Stagnation des Abwärtstrends. Die deutlichen Einbrüche am Büromarkt, werden zudem auch durch ersichtliche Kursverluste bei Immobilienunternehmen mit Fokus auf Büroimmobilien, wie beispielswiese der alstria office REIT-AG unterlegt. Auch hier zeigte sich im Mai bei den Kursen eine leichte Erholung, nach deutlichen Einbrüchen der Kurse im März / April 2020.

Index Büroklima im Vgl. zu Aktienkurs Immobilienunternehmen mit Fokus auf Büro



Quelle: Bulwiengesa, Deutsche Hypo, Ariva.de; Darstellung: LBImmoWert Research

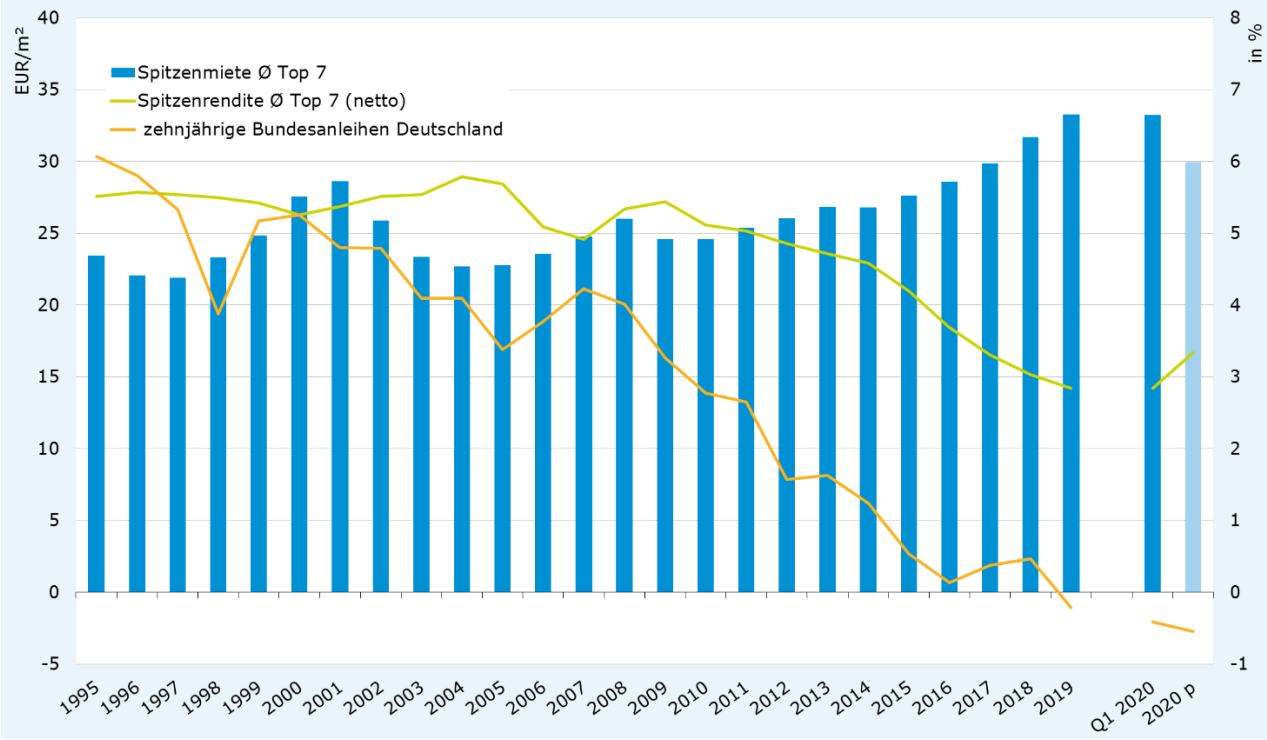
Auch am Bürovermietungsmarkt waren aufgrund der Pandemie kaum Marktaktivitäten zu verzeichnen. Kontaktverbote haben die Möglichkeit von Besichtigungen oder Mietvertragsverhandlungen eingeschränkt, so dass kaum Vertragsabschlüsse zustande kamen. Außerdem sind viele Mieter weiterhin aufgrund der momentan unsicheren Wirtschaftslage sehr umsichtig bei Neuanmietungen, da viele Unternehmen für 2020 mit sinkenden Umsätzen kalkulieren.

Welche Entwicklung sind am Bürovermietungsmarkt möglich:

- Rückgang des Flächenbedarfs aufgrund von einem vermehrten Gebrauch von Homeoffice bzw. aufgrund von notwendigen Kostenersparnissen bei Mietern.
- Dem steht ein konstanter oder steigender Flächenbedarf wegen Hygienemaßnahmen am Arbeitsplatz aufgrund des Coronavirus (SARS-CoV-2) gegenüber.
- Ein Rückgang der Mietpreise als Folge eines Nachfragerückgangs und einer verminderten Mietzahlungsbereitschaft ist möglich.

[6] Bulwiengesa und Deutsche Hypo: Marktbericht Mai 2020 (unter: https://www.deutsche-hypo-immobilienklima.de/)

Entwicklung Spitzenmiete Büro im Vgl. Spitzenrendite und 10-jährige Bundesanleihen



Quelle: Bundesbank, LBImmoWert, Riwis; Darstellung: LBImmoWert Research

Die Folgen der Pandemie auf den Büroinvestmentmarkt sind aktuell nur schwer zu fassen. Aufgrund fehlender Transaktionen seit Ausbruch der Pandemie sind keine verlässlichen Aussagen zur Preis- und Renditeentwicklung am Markt möglich.

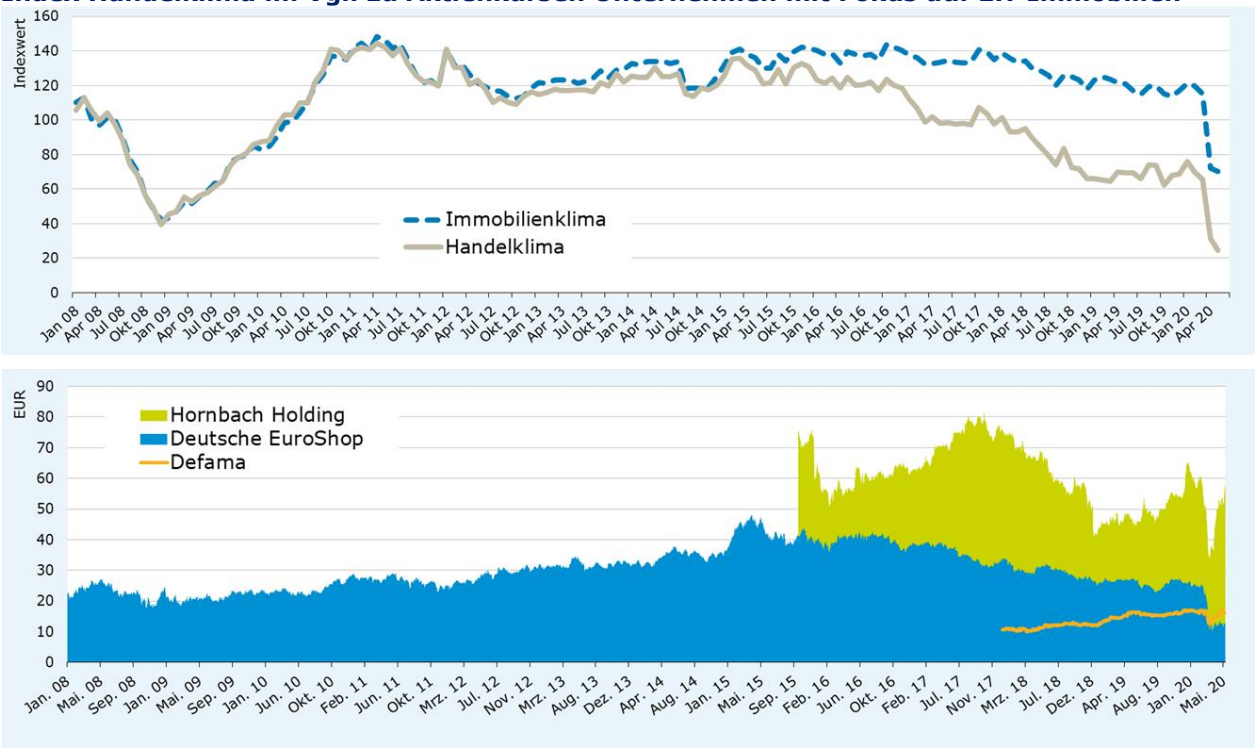
Folgende Entwicklungen sind am Büroinvestmentmarkt möglich:

- Die Renditen werden trotz weiterhin niedriger Zinsen aufgrund steigender Risikoprämien der Investoren sowie nach unten korrigierten Mietpreiserwartungen anziehen.
- Non-Core-Lagen werden von steigenden Renditen und sinkenden Mieten stärker betroffen sein, als Core-Lagen.
- Das Gap zwischen den Spitzenrenditen Büro und alternativen Anlagen, wie den zehnjährigen Bundesanleihen, wird sich eher noch erhöhen. Investoren werden daher weiterhin Interesse an dieser Assetklasse zeigen, wenn gleich die Ankaufsentscheidungen detaillierter geprüft werden.

Immobilienmarkt für Einzelhandelsobjekte

Im April 2020 war es beim Handelklima zu einem Einbruch um 52,0 % gekommen. Auch im Monat Mai war ein weiterer Rückgang um 22,3 % zu verzeichnen, so dass das Handelklima im Mai 2020 bei 24,5 Punkten lag. Der stationäre Einzelhandel befindet sich schon seit längerem in Konkurrenz zum E-Commerce, so dass dieser schon seit 2016 einen rückläufigen Trend aufzeigte. Stark vom wachsenden E-Commerce betroffen sind Shopping-Center sowie Warenhäuser. Gerade diese Assetklassen waren durch die Auswirkungen der Corona-Krise, wie den bundesweiten Geschäftsschließungen ab 16. März 2020, massiv betroffen.[7] Diese Entwicklung wird auch bei Betrachtung des Aktienkurses der deutschen EuroShop AG, welche sich ausschließlich auf Investitionen in Shoppingcenter spezialisiert hat, deutlich. Hier hatte es schon seit längerem einen tendenziellen Rückgang gegeben, jedoch im März 2020 kam es zu einem deutlichen Einbruch, von dem sich der Aktienkurs bis dato noch nicht erholt hat. Im Vergleich dazu hatte sich der Aktienkurs der Hornbach Holding und der Deutschen Fachmarkt AG, kurz Defama, zwar im März kurz und heftig abgekühlt, zeigte aber im Mai wieder einen deutlichen Aufwärtstrend.

Index Handelklima im Vgl. zu Aktienkursen Unternehmen mit Fokus auf EH-Immobilien



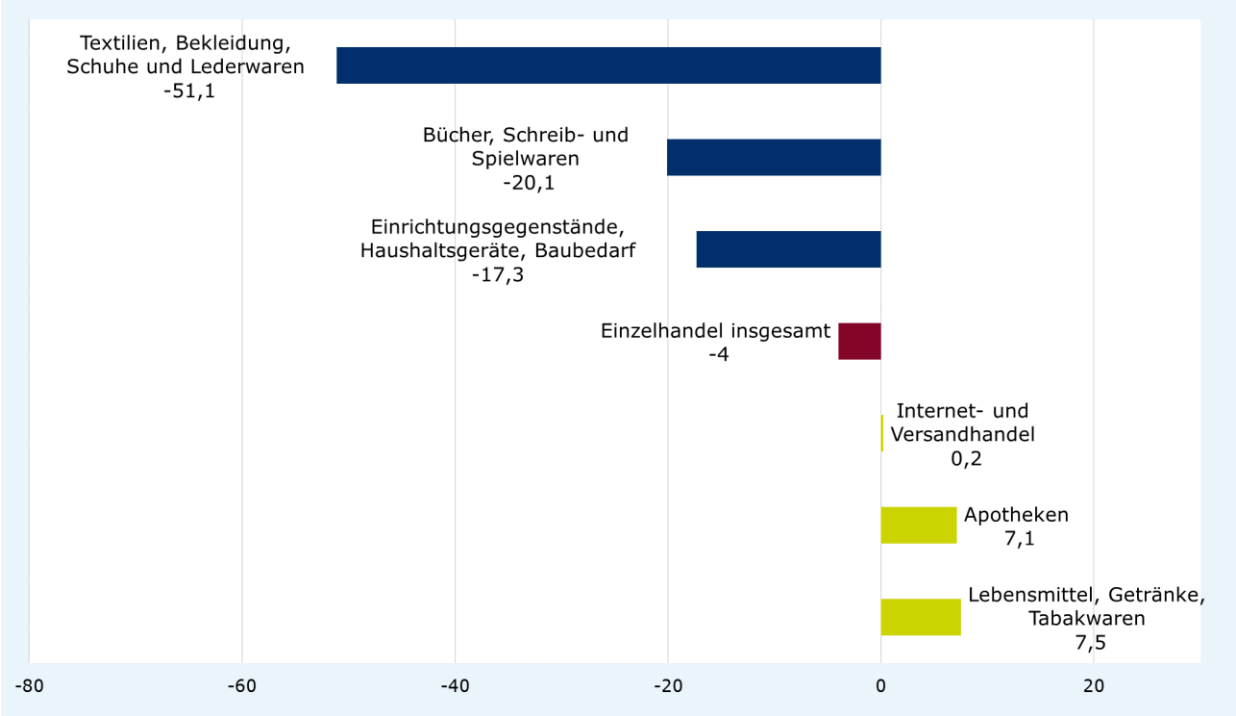
Quelle: Bulwiengesa, Deutsche Hypo, Ariva.de; Darstellung: LBImmoWert Research

Im März 2020 hatten sich im stationären Einzelhandel deutliche Umsatzeinbußen ergeben. Ursächlich hierfür waren die bundesweiten Geschäftsschließungen ab 16. März 2020. Rückgänge beim stationären Einzelhandel mit Nicht-Verbrauchsgütern standen im Kontrast zu Zuwächse bei Verbrauchsgütern und beim Onlinehandel. Von der momentanen durch den Coronavirus ausgelösten Situation konnte andererseits der Lebensmitteleinzelhandel bzw. Apotheken deutlich profitieren.

Die Situation im Handel sollte sich mit der Wiedereröffnung aller Geschäfte leicht entspannen. Viele Einzelhandelsmieter haben aufgrund fehlender Umsätze von dem Mietenmoratorium gebraucht gemacht und vorerst die Mietzahlungen ausgesetzt. Dennoch ist aufgrund der schlechten Verbraucherstimmung und drohender Insolvenzen noch keine Entspannung am Immobilienmarkt für Einzelhandelsobjekte, hier insbesondere bei Warenhäusern und Shopping-Centern, zu erwarten.

[7] Bulwiengesa und Deutsche Hypo: Marktbericht Mai 2020 (unter: https://www.deutsche-hypo-immobilienklima.de/)

Realer Umsatz in ausgewählten Einzelhandelsbranchen im März 2020 (kalender- und saisonbereinigt, Veränderung zum Vormonat in %)



Quelle: Quelle: Statistischen Bundesamt; Darstellung: LBImmoWert Research

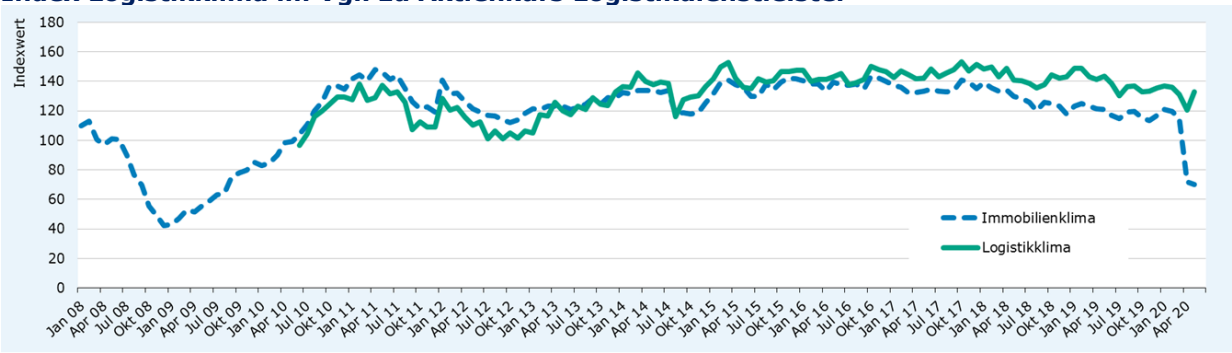
Die Folgen der Pandemie auf den Immobilienmarkt für Einzelhandelsimmobilien:

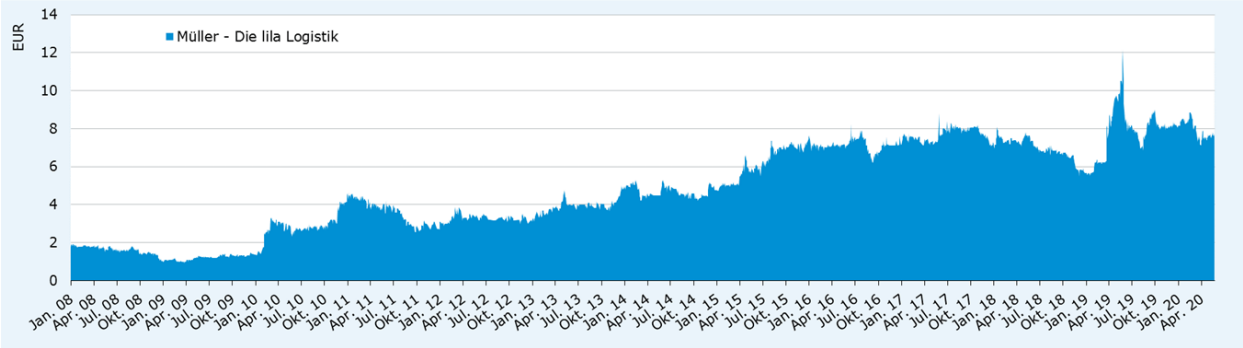
- Die Mietpreise für Einzelhandelsflächen in 1a-Lagen der Top 7 stagnieren bereits seit längerem - eine rückläufige Mietpreisentwicklung kann selbst in den 1a-Lagen einsetzen.
- Das Investoreninteresse bei Einzelhandelsobjekten, insbesondere bei Shopping-Centern und Warenhäusern, wird weiterhin sehr verhalten sein und eine Kaufentscheidung wird im Detail geprüft werden.
- Einzelhandel steht ein struktureller Wandel bevor. Damit die 1a-Lagen attraktiv bleiben, sollten die Innenstädte aufgewertet und erlebbare Räume geschaffen werden.

Markt für Unternehmens- und Logistikimmobilien

Über alle Assetklassen betrachtet, war nur das Logistikklima nicht unter einen Index von 100 Punkten gefallen. Zwar gab das Logistikklima im März um 8,2 % nach, zog dann aber im Mai 2020 wieder um 10,4 % an. Damit ergibt sich für Mai ein Logistikklimaindex von 133,0 Punkten.[8] Setzt man die Entwicklung des Aktienkurses eines Logistikdienstleisters diesem Trend gegenüber, zeigt sich auch hier ein kurzer Einbruch im März mit einer anschließenden Erholung des Kurses.

Index Logistikklima im Vgl. zu Aktienkurs Logistikdienstleister





Quelle: Bulwiengesa, Deutsche Hypo, Ariva.de; Darstellung: LBImmoWert Research

Am Logistikmarkt war nach Ausbruch der Pandemie ein Nachfrageanstieg insbesondere nach innerstädtischen Logistikflächen bzw. nach Lagerflächen im Umfeld von Verdichtungsräumen zu erkennen. Ursächlich hierfür war der durch den Coronavirus angestiegene E-Commerce-Handel. Neben dem aktuellen Nachfrageanstieg wird auch langfristig mit einem erhöhten Bedarf an Logistikflächen gerechnet. Da sich im Rahmen der Corona-Krise die weltweiten Lieferketten als anfällig gezeigt hatten und es zu Lieferengpässen gekommen war, wird ein zukünftiger Ausbau der Lagerflächen gerade in Bezug auf im Rahmen der Produktion benötigten Materialien sowie bei Ersatzteilen erwartet. Aktuell kann es jedoch aufgrund von Insolvenzen oder wegen Produktionsrückgängen zu einer verringerten Nachfrage nach Lager- und Logistikflächen kommen. Auch Unternehmensimmobilien und hier insbesondere Produktionsimmobilien werden langfristig von der Corona-Krise profitieren. Aufgrund der bei der Pandemie entstandenen Engpässe, wird zukünftig zu prüfen sein, ob Produktionskapazitäten wieder nach Deutschland zu verlagern sind.

Folgende Auswirkungen der Pandemie auf den Markt für Unternehmens- / Logistikimmobilien sind möglich:

- Kurzfristig können Mietstundungen Unternehmen helfen, dennoch werden aufgrund der sich abzeichnenden Wirtschaftseintrübung Insolvenzen und Betriebsschließungen befürchtet, was zu einem verminderten Mieterlös führen kann.
- Langfristig ist mit einer gestiegenen Nachfrage bei Logistik- und Unternehmensimmobilien zu rechnen, insbesondere im Großraum von Verdichtungsräumen und Wirtschaftsagglomerationen.
- Kurzfristig sind Mietpreisrückgänge aufgrund einer gesunkenen Nachfrage möglich.
- Aufgrund des sich langfristig abzeichnenden Bedarfs an Unternehmens- und Logistikflächen wird diese Immobilienart bei Investoren weiterhin sehr gefragt sein, was zu einer stabilen

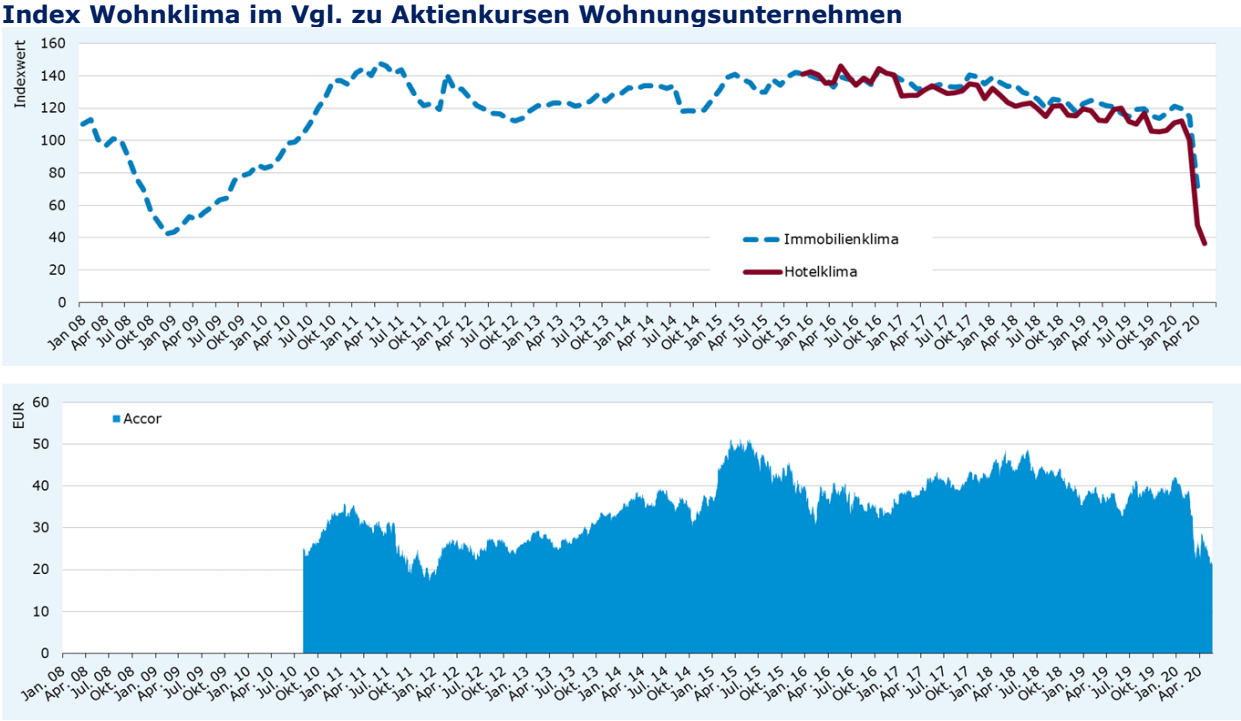
[8] Bulwiengesa und Deutsche Hypo: Marktbericht Mai 2020 (unter: https://www.deutsche-hypo-immobilienklima.de/)

Renditeentwicklung bzw. bei einer hohen Investorennachfrage auch zu sinkenden Renditen führen kann.

Hotelmarkt

Die zur Eindämmung des Coronavirus notwendig gewordenen Ausgangs- und Kontaktbeschränkungen hatten auf die Gastronomie und die Hotellerie sehr heftige Auswirkungen. Erst ab Ende Mai können voraussichtlich bundesweit wieder alle Restaurants und Hotels unter Einhaltung strikter Hygienemaßnahmen den Betrieb aufnehmen. Eine Vollauslastung der Einrichtungen wird dennoch bis auf Weiteres aufgrund der bestehenden Hygienemaßnahmen kaum möglich sein. Daher ist es auch nicht verwunderlich, dass das Hotelklima deutlich abstürzte. Im April 2020 war das Hotelklima im Vergleich zum Vormonat um 52,5 % gesunken. Auch im Monat Mai kam es zu einem weiteren Rückgang um 23,6 %. Das Hotelklima bewegt sich im Monat Mai auf einem Niveau von 36,5 Punkten.[9] Stellt man dieser Entwicklung auch den Aktienkursverlauf des Hotelkonzerns Accor gegenüber, zeigt sich ein ähnlich deutlicher Einbruch, welcher auch im Mai 2020 noch keine Trendumkehr aufweist.

Index Wohnklima im Vgl. zu Aktienkursen Wohnungsunternehmen



Quelle: Bulwiengesa, Deutsche Hypo, Ariva.de; Darstellung: LBImmoWert Research

Folgende Auswirkungen sind am Hotelmarkt denkbar:

- Trotz des massiven Auslastungsrückgangs und Umsatzeinbruchs im ersten Quartal 2020 kann eine schnelle Erholung im Hotelsegment aufgrund eines bestehenden Nachholbedarfs einsetzen.
- Der Businesshotellerie kann weiterhin aufgrund fehlender Messen / Großveranstaltungen Einbußen drohen.
- Die Auslastung wird sich in Teilregionen, welche durch Inlandstourismus geprägt sind, rasch erholen. So ist die Nachfrage nach Urlaub in Deutschland, laut Analysen der HRS Group, angestiegen. Dabei weisen die Ostsee- und Nordsee-Regionen, die Mecklenburgische Seenplatte sowie der Alpenraum bereits ein sehr hohes Buchungsvolumen auf.
- Obwohl der Staat die Hotellerie mit hohen staatlichen Fördermitteln unterstütz, sind dennoch einige Insolvenzen, gerade bei inhabergeführten Hotels, zu befürchten.
- Die Risikoprämie bei Hotels wird sich sehr wahrscheinlich erhöhen, obwohl der Hotelsektor sich in der Vergangenheit von Krisen meist vollständig wieder erholt hat.

[9] Bulwiengesa und Deutsche Hypo: Marktbericht Mai 2020 (unter: https://www.deutsche-hypo-immobilienklima.de/)

Ansprechpartner

Carmen Schlichting

Leitung Research

Telefon: +49 89 12 22 17-134
E-Mail: carmen.schlichting@lb-immowert.de

COPYRIGHT, Stand Mai 2020: LB Immobilienbewertungsgesellschaft mbH – Ein Unternehmen der BayernLB, (kurz: LBImmoWert), D-81675 München, Bundesrepublik Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „LBImmoWert" gebeten. Die in dieser Analyse enthaltenen Daten und Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in dieser Analyse ist als solche Garantie zu verstehen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder. Die in dieser Analyse zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Für den Inhalt dieser Meinungsäußerungen und Prognosen, für die Verwendung dieser Analyse sowie für zukünftige wirtschaftliche und technische Entwicklungen kann keine Haftung übernommen werden.

LB Immobilienbewertungsgesellschaft mbH

Prinzregentenstraße 78
81675 München

Telefon: +49 89 12 22 17-0
E-Mail: kontakt@lb-immowert.de
www.lb-immowert.de

Geschäftsführung
Christian Seidel
Monika Preithner

Registergericht
Amtsgericht München,
HRB 189550

Umsatzsteuer-ID
gemäß § 27a Umsatzsteuergesetz
DE 22180284