

Real I.S. Info – Real I.S. Grundvermögen

Information zu den möglichen Folgen der Corona-Krise auf die weitere Fondsentwicklung



München, 27.03.2020

Sehr geehrte Anleger,

wir wissen, dass es für Sie in dieser beispiellosen aktuellen Situation wichtig ist, die möglichen Folgen auf Ihr Investment in einen Real I.S. Immobilienfonds abschätzen zu können. Daher hat sich die Real I.S. entschlossen, zu den möglichen Entwicklungen und Prognosen detailliertere Einschätzungen abzugeben – wohl wissend - dass diese sich jederzeit fundamental ändern können. Was wir festhalten können ist:

- Seit Ausbruch der Pandemie in Europa und den Bemühungen aller Staaten durch „social distancing“ eine Verlangsamung des Infektionsverlaufs zu bewirken, kam es zu einer abrupten Verlangsamung der wirtschaftlichen Tätigkeit im Euroraum.
- Diese Situation ist mit nichts, was wir bisher kennen, zu vergleichen. Es ist daher besonders schwer, ihre Auswirkungen abzuschätzen.
- Die Mieter in den Immobilien Ihres Portfolio-Fonds werden in unterschiedlicher Schnelligkeit und Intensität davon betroffen sein.

Grundsätzliche Auswirkungen der Corona-Krise auf Konjunktur und Märkte

- Die Ereignisse als Reaktion auf den Coronavirus überschlugen sich aktuell. Angesichts der raschen Ausbreitung des Virus in Europa, aber auch in den USA, wurden in vielen Ländern Notmaßnahmen beschlossen. Ziel ist es, durch die Einschränkung der Kontakte von Mensch zu Mensch die Ausbreitung einzudämmen, bzw. zu verlangsamen. Trotzdem werden die Auswirkungen auf die Wirtschaft immer dramatischer.
- Die Researchabteilung der BayernLB hat auf die genannten Entwicklungen reagiert und ihre Erwartungen für das BIP-Wachstum nach unten korrigiert. Erwartet wird mit der Prognose-Aktualisierung vom 18.03.2020 für den Euroraum eine tiefe Rezession im ersten Halbjahr, welche vom Ausmaß her die Entwicklung während der Finanzmarktkrise der Jahre 2008/2009 übertreffen wird, jedoch nicht von der zeitlichen Dauer. Im Verlauf des zweiten Quartals wird mit einer schrittweisen Normalisierung und mit einer Wachstumserholung im zweiten Halbjahr 2020 und darüber hinaus gerechnet. Die Erholung wird dann von den Gegenmaßnahmen der Staaten in Form von Hilfspaketen und von der expansiven Geldpolitik der Notenbanken getragen. Zudem werden die aktuell sinkenden Ölpreise die Wirtschaft stützen.
- Die staatlichen Maßnahmen in Deutschland nehmen dabei schon sehr konkrete Formen an. Die Regierung will einen mit umfangreichen Mitteln ausgestatteten Wirtschaftsstabilisierungsfonds auflegen. Dieser beinhaltet Gelder für Rekapitalisierungsmaßnahmen von Unternehmen durch direkte

Staatsbeteiligung am Eigenkapital der jeweiligen Firma, Kredithilfen über ein Sonderprogramm der Kreditanstalt für Wiederaufbau sowie Garantien für Unternehmen um Liquiditätsengpässe zu beheben und die Refinanzierung am Kapitalmarkt zu unterstützen. Zusätzlich zum Wirtschaftsstabilisierungsfonds existieren die allgemeinen Hilfen des Staates wie der erleichterte Zugang zu Kurzarbeitergeld oder die Stundung von Steuern sowie die Soforthilfen für Kleinbetriebe und Selbständige in Form von Einmalzahlungen. Die Regierung plant weiterhin Änderungen im Zivil- und Insolvenzrecht um Unternehmen und Privathaushalte zu unterstützen. Für Wohn- und Gewerberaummietverträge wird das Recht der Vermieter zur Kündigung von Mietverhältnissen eingeschränkt. Wegen Mietschulden aus dem Zeitraum vom 1. April 2020 bis 30. Juni 2020 dürfen Vermieter das Mietverhältnis nicht kündigen, sofern die Mietschulden auf den Auswirkungen der Corona-Pandemie beruhen. Die Verpflichtung der Mieter zur Zahlung der Miete bleibt aber im Grundsatz bestehen. Dies gilt für Pachtverhältnisse entsprechend. Im Insolvenzrecht wird die Antragspflicht bis zum 30. September 2020 ausgesetzt, es sei denn die Insolvenz beruht nicht auf den Auswirkungen der Corona-19-Pandemie. Für einen dreimonatigen Übergangszeitraum wird auch das Recht der Gläubiger ausgesetzt, die Eröffnung von Insolvenzverfahren zu beantragen.

- Analysiert man die möglichen konjunkturellen Effekte nach Ländern, so ist in Europa sicherlich Italien aktuell am stärksten betroffen. Große Auswirkungen sind aber auch für Deutschland, Frankreich und Spanien zu befürchten. Hier steigen die Corona-Fälle gerade drastisch an gefolgt von entsprechenden Gegenmaßnahmen der Regierungen. Österreich, Belgien und die Niederlande zeigen auch besorgniserregende Entwicklungen.
- Analysiert man die Auswirkungen der konjunkturellen Effekte auf die Vermietungsmärkte, so sind große Unterschiede für die jeweiligen Nutzungsarten zu erwarten. Der Hotelmarkt ist wahrscheinlich am stärksten betroffen. Geschäftsreisen werden storniert, große Messen mit internationalem Fachpublikum werden abgesagt, die Tourismusnachfrage ist nahezu vollständig zum Erliegen gekommen. Je länger die Gäste ausbleiben, desto schwieriger wird es für den Hotelbetreiber, seine Pachtrate zu stemmen.
- Auch dem stationären Einzelhandel bleiben die Kunden aus. Hier gibt es natürlich Ausnahmen wie z.B. bei Anbietern von Gütern für den täglichen Bedarf wie Lebensmittelhändlern und Drogeriemärkten. Nahversorgungszentren und Fachmarktzentren sind damit weniger stark betroffen. In Einkaufszentren sind aber bereits hohe Umsatzeinbußen zu verzeichnen. Gleiches gilt für Einzelhändler auf Haupteinkaufsstraßen.
- Die Logistikbranche zeigt zweierlei Entwicklungen: Die Güternachfrage der europäischen Metropolregionen ist hoch mit entsprechender Auslastung der Logistiker im Umkreis der Großstädte. Die Gateway-Logistik über internationale Schifffahrtsrouten, sowie Schienenverkehr und LKW-Transitrouten verläuft aber längst nicht mehr reibungslos. Noch ist aber die Nachfrage nach Logistikflächen in Deutschland hoch.
- Büroimmobilien sind bislang noch am wenigsten betroffen. Zwar haben viele Unternehmen ihre Mitarbeiter aus Vorsicht zunächst nach Hause geschickt um diese, soweit möglich, aus dem Home Office arbeiten zu lassen. Die Nachfrage nach Flächen ist aber nach wie vor hoch und würde erst korrigieren, wenn es zu größeren Unternehmensinsolvenzen käme. Diese Entwicklung versuchen die nationalen Regierungen natürlich zu vermeiden, große Hilfspakete für die Unternehmen wurden von vielen Regierungen bereits angekündigt. Jetzt gilt es, die Hilfen schnell an die Unternehmen zu verteilen. Im Notfall könnten Firmen zur Rettung auch verstaatlicht werden.

- Der Markt für flexible Büronutzung (Co-Worker etc.) rückt angesichts der wirtschaftlichen Entwicklung wieder in den Fokus, da hier die Untermietverträge zumeist nur von kürzerer Dauer sind. Ein solcher Submieter könnte seinen Vertrag nach Möglichkeit zeitnah kündigen. In der Regel haben die Anbieter von Flexible Workspace aber einen Großteil der Flächen an klassische Unternehmenskunden mit Mietvertragslaufzeiten von 1 bis 5 Jahren vermietet, so dass es erst bei einer anhaltenden Wirtschaftskrise zu einer das Geschäftsmodell nachhaltig infrage stellenden Entwicklung kommen würde.
- Die Nutzungsart Wohnen ist sicherlich bislang am wenigsten betroffen. Hier würden erst mit deutlichem Zeitverzug negative Entwicklungen auf die Nachfrage einsetzen.
- Die genannten Effekte in den jeweiligen Vermietungsmärkten haben Auswirkungen auf die Investmentmärkte: Je nach Nutzungsart führen die Entwicklungen zu der Erwartung sinkender Mieten und damit zu niedrigeren laufenden Erträgen eines Immobilieninvestments. Im Ergebnis führt dies tendenziell zu sinkenden Kaufpreisen je m². Dennoch ist im Investmentmarkt nicht unmittelbar von fallenden Angebotspreisen auszugehen. Investoren warten, das ist die Erfahrung aus vergangenen Krisen, die weitere Entwicklung erst einmal ab und da somit, zumindest temporär, die Transaktionen ausbleiben, können von den Maklerhäusern auch keine niedrigeren Vervielfältiger bzw. Kaufpreise festgestellt werden, die eine neue Benchmark für den jeweiligen Markt setzen würden. Eine Marktkorrektur analog den Aktienmärkten ist damit vorerst unwahrscheinlich, insbesondere, wenn es im zweiten Halbjahr zu einer Wirtschaftserholung kommen würde.
- Sollte jedoch die konjunkturelle Schwächephase länger und drastischer ausfallen, die Rezession sich also dauerhaft fortsetzen und vom Ausmaß her zunehmen, wäre möglicherweise im Verlauf des zweiten Halbjahres bzw. ab 2021 mit sinkenden Mieten und Vervielfältigern zu rechnen. Für Bestandsimmobilien könnte sich dann eine Tendenz zu niedrigeren Werten einstellen. Da Gutachter jedoch einen langfristig orientierten Bewertungsansatz für Immobilien verfolgen, ist analog zu vergangenen Zyklen, zumindest vorerst, nur von moderaten Wertanpassungen auszugehen. Vergangene Immobilienmarktzyklen haben gezeigt, dass Gewerbeimmobilien im Euroraum auch in schwierigeren Marktphasen vergleichsweise stabile laufende Erträge erwirtschaftet haben.
- Für Anleger bieten Immobilien angesichts der niedrigen und weiter fallenden laufenden Erträge von Anleihen, sowie der Kurskorrekturen und der hohen Volatilität von Aktien nach wie vor eine attraktive Investitionsmöglichkeit. Dies gilt insbesondere für langfristig orientierte Investoren mit Fokus auf laufende Erträge.

Mögliche Auswirkungen auf den Real I.S. Grundvermögen

Auswirkungen der Corona-Krise* auf die Nutzungsarten im Portfolio

Nutzungsart	Wirkungsweise	Intensität	Schnelligkeit
BÜRO	Grundsätzlich ist die Auswirkung mittelbarer Natur, da in diesem Immobiliensektor kein direkter Betrieb stattfindet. Je nach Branchenzugehörigkeit und Geschäftsmodell des anmietenden Unternehmens ist die Auswirkung auf dessen Finanzmittelsituation folglich sehr unterschiedlich. Branchenzugehörige des tertiären Sektors (mit Ausnahme von Tourismus und Veranstaltungen) sollten weniger oder spätere Auswirkungen zu erwarten haben als der sekundäre Sektor. → Betroffenheit Büroimmobilien auf kurze Sicht gering	gering bis mittel	gering
EINZELHANDEL / GASTRONOMIE / FITNESS	Es findet unmittelbarer Betrieb in der Immobilie statt: Die angeordneten Ladenschließungen führen zu einem ebenso unmittelbaren Einnahmefall bei betroffenen Mietern. Ausnahme bilden in erster Linie Supermärkte und Drogeriemärkte. → Betroffenheit Einzelhandel/ Gastronomie/Fitness auf kurze/mittlere Sicht insgesamt hoch	hoch	hoch

*Alle Aussagen stellen eine grobe erste Einschätzung dar – genauere Prognosen können erst in Zusammenhang mit weiterem Verlauf der Pandemie gestellt werden

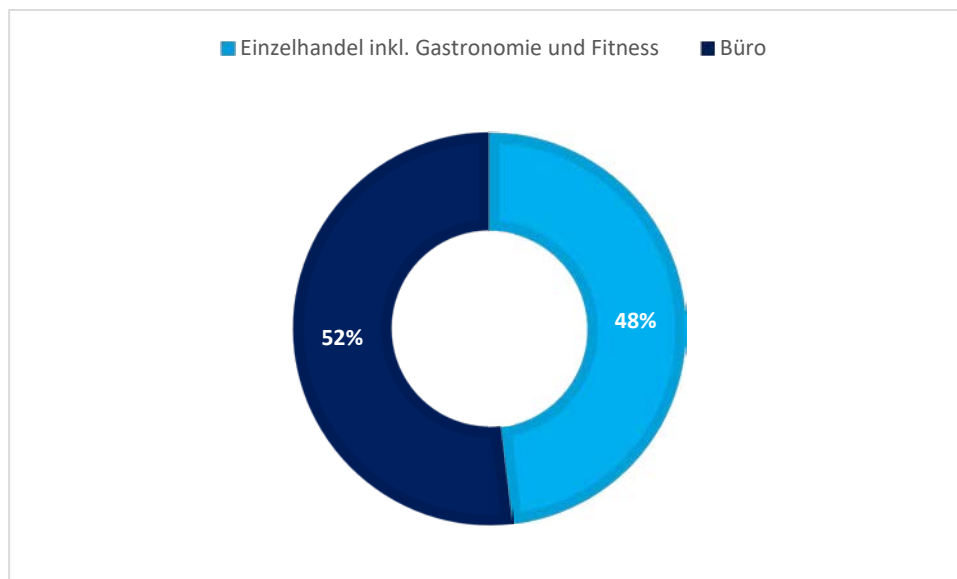
Real I.S. Grundvermögen Kurzübersicht zur Entwicklung

Stand 29.02.2020	
Immobilien im Portfolio	3 Immobilien, wovon zwei Immobilien sowohl an Büro- als auch an Einzelhandelsmieter vermietet sind. Die Immobilie in Parsdorf ist ein Fachmarktzentrum, die an drei Einzelhändler mit Nahversorgungcharakter vermietet ist.
Nettofondsvermögen	84.168.386,51 Euro
Bruttofondsvermögen	142.630.685,36 Euro
Durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge	7,7 Jahre (bis erste mieterseitige Kündigungsmöglichkeit)

Vermietungsstand nach Sollmiete	ca. 95%
---------------------------------	---------

Loan to Value des Portfolios	ca. 42,6%
------------------------------	-----------

Entsprechend unterschiedlich wie die Betroffenheit, fallen die zu erwartenden Rückgänge der Mieteinnahmen und damit Cash Flows aus den jeweiligen Nutzungsarten aus. Die Mieteinnahmen des Real I.S. Grundvermögen verteilen sich auf die Nutzungsarten, gemessen an der Sollmiete, wie folgt:



Wir messen aktuell dem Anteil derjenigen Sollmieten, die in der Nutzungsart Einzelhandel und Gastronomie erzielt werden, wegen deren insgesamt hohen Betroffenheit von der Corona-Krise ein stark erhöhtes Ausfallrisiko bei. Selbstverständlich werden wir ein effektives Management der Mietforderungen unvermindert fortsetzen. Dennoch erwarten wir signifikante Mietausfälle, die heute noch nicht belastbar abgeschätzt werden können.

Aktuelle Maßnahmen des Fondsmanagements:

- Mit unseren Mietern stehen wir in engem Austausch. Ziel ist es, die Situation interessenwährend für unsere Anleger zu managen und individuell für die Investmentgesellschaft langfristig tragfähige Lösungen zu finden.
- Maßnahmen wie Stundungen oder kurzfristige Mietsenkungen ziehen wir in Betracht, um langfristige Mietverhältnisse zu erhalten.
- Mit betreffenden finanzierenden Banken werden wegen der etwaigen Auslösung von Covenant-Regelungen durch Mietstundungen Gespräche geführt.

Weitere Informationen zu Nutzungsarten mit hoher Betroffenheit von Corona-Krise

Handel/Gastronomie und Fitness:

Reger Hof, München: Aktueller Vermietungsstand (nach Mieterträgen) beträgt rd. 98,6 % der Sollmiete. Das Gebäude ist an Einzelhändler (ca. 22 % der Sollmiete) sowie Büromieter (ca. 78 %) vermietet. Im Erdgeschoss befinden sich zwei Einzelhandelsflächen, die an Rossmann und EDEKA vermietet sind. Vor Ausbruch der Corona-Krise konnte der Mietvertrag mit EDEKA ohne Incentives um weitere 5 Jahre bis 2037 verlängert werden. Weiterhin wurde die Mietanpassungsklausel von 80% VPI (Schwelle 10 %) auf 90 % VPI (Schwelle 10 %) verbessert. Beide Einzelhändler werden aus heutiger Sicht aufgrund des Nahversorgungscharakters ihren Zahlungsverpflichtungen trotz Corona-Krise nachkommen können. Das Ausfallrisiko aufgrund der Corona-Krise bezogen auf die Büromieter, die Großteils der Dienstleistungsbranche zuzuordnen sind, ist schwierig zu prognostizieren, wird aber laufend beobachtet.

Fachmarktzentrum, Parsdorf: Bei der Einzelhandelsimmobilie Am Lerchenfeld 3-9, Parsdorf handelt es sich um ein nahversorgungsorientiertes ebenerdiges Fachmarktzentrum mit einem Vermietungsstand von 100 %. Das Fachmarktzentrum besteht aus insgesamt drei Mieteinheiten. Mieter sind die Supermarktkette HIT, der Lebensmitteldiscounter Aldi sowie der Drogeriefilialist Rossmann. Aufgrund des Nahversorgungscharakters dieser Mieter wird aus aktueller Sicht davon ausgegangen, dass diese Mieter trotz Corona-Krise ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen können. Bei einem dadurch nicht auszuschließenden Geschäftsrückgang müsste allerdings auch bei diesen Mietern mit Anträgen auf Stundung der Mietzahlungen oder Mietreduzierungen gerechnet werden.

Fronhofer Galerie, Bonn: Das Center ist aktuell zu 88 % vermietet und hat einen Einzelhandelanteil von 59 %. Die Büroflächen sind an Büronutzer und Ärzte vermietet. Die meisten Büromieter sind per Stand heute nicht von der Krise betroffen. Von den Einzelhändlern haben lediglich die Drogerie dm und die Bäckerei Nahversorgungscharakter. Diese beiden Mieter sind die einzigen, die ihre Läden im Center derzeit geöffnet haben. Alle anderen Einzelhändler sowie das Fitnessstudio sind aktuell geschlossen und durch die Corona-Krise potenziell ausfallgefährdet. Die Jahressollmiete dieser Einzelhändler beträgt ca. 1 Mio. EUR. Das Asset Management der Real I.S. steht im engen Kontakt zum Centermanagement und zu den Mietern, um die Lage bestmöglich zu monitoren und zu steuern.

Im Rahmen der Nachvermietung wird gegenwertig mit Mietinteressenten verhandelt. Für die Nachvermietung sind Umbauarbeiten (Arrondierungen von Mietflächen sowie Neuaufteilung von Mietflächen) erforderlich. Weiterhin gibt es Interesse von Bestandsmietern, weitere Mietflächen anzumieten. Um die gestellten Anforderungen abbilden zu können, ist eine Fortschreibung des Brandschutzkonzeptes erforderlich. Die vorläufige Kostenschätzung hierfür beträgt derzeit rund 1 Mio. EUR, die sich auf rund 24 Monate strecken werden. Um die Nachvermietung der freien Flächen brandschutztechnisch gewährleisten zu können, sind diese Kosten erforderlich.

Für die Finanzierung dieser Immobilie wurde ein Darlehen bei der DZ Hyp (vormals DG Hyp) aufgenommen. Aufgrund des hohen Einzelhandelanteils besteht ein potenzielles Ertragsausfallrisiko als auch das Risiko der Verkehrswertabwertung. Sofern dies eintritt, kann es zu Verstößen hinsichtlich des Darlehensvertrags kommen (Covenant-Brüchen) kommen. In diesem Fall muss damit gerechnet werden, dass der finanzierenden Bank Sicherheiten in Form von verpfändeter Fondsliquidität zur Verfügung gestellt werden muss.

Fazit

- Ausschüttung: Die Real I.S. ist sich sehr wohl bewusst, dass die Ausschüttungen für die Anleger einen hohen Stellenwert haben. Dennoch sind belastbare Aussagen hinsichtlich der Auswirkungen der Corona-Krise auf den Fonds heute noch nicht möglich. Aufgrund der aktuellen Planungsunsicherheit und um die Handlungsfähigkeit der Fondsgeschäftsführung sicherzustellen, ist vorgesehen, aus kaufmännischer Vorsicht die Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2019 zu reduzieren.
- Sobald sich die Gesamtsituation entspannt hat und final absehbar ist, könnte die vorsorglich thesaurierte Ausschüttung nachgeholt werden.
- Genaue Prognosen sind erst mit Verlauf und Dauer der Pandemie möglich.
- Im Ergebnis gehen wir kurz bis mittelfristig von einer rückläufigen aber weiterhin positiven Ausschüttung aus.
- Wir erwarten, dass sich das Renditepotential des Real I.S. Grundvermögen im Zuge einer Wiederaufnahme der wirtschaftlichen Aktivitäten entsprechend erholen wird.

Disclaimer

Die Inhalte dieser Real I.S. Info wurden von der Real I.S. AG mit der größtmöglichen Sorgfalt erstellt. Sie dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist weder zur Nutzung als Anlageempfehlung bestimmt noch dazu geeignet. Irrtümer und Änderungen bleiben ausdrücklich vorbehalten.