



Quartalsbericht

Q2 | 2020

Vorwort

Die Stunde der Spezialisten

Die Banken zeigen sich vor allem gegenüber Bestandskunden als verlässlicher Partner. Bei Geschäften in Anbahnung müssen Kreditkunden auch mit Nachforderungen rechnen.

Vor wenigen Wochen habe ich einen ersten Versuch unternommen, auf der Basis spärlicher Informationen Rückschlüsse auf mögliche Auswirkungen der aktuellen Krise zu ziehen. Zwischenzeitlich haben Wissenschaftler aller Disziplinen versucht, einen Beitrag zur Lösung und Analyse der Krise zu leisten. Ich kann nicht in Anspruch nehmen, auch nur die Hälfte der einschlägigen Analysen gelesen zu haben. Aber derzeit ist vor allem klar, dass wir immer noch kaum etwas wissen. Wer nur geringfügig in die Tiefe geht, stellt schnell fest, wie wenig belastbar selbst der Kerndatensatz – das ist die Zahl der bestätigten Fälle – über die Krise ist. Zwar deuten die Fallzahlen derzeit auf eine Verbesserung der Entwicklung hin, aber selbst diese zentrale Aussage ist mit großer Unsicherheit belastet. Und falls sich die Ansteckungen wieder erhöhen, werden wir das erst mit großer Verzögerung feststellen.

Wenn aber noch nicht einmal der Verlauf der Pandemie gesichert verfolgt werden kann, ist jede längerfristige Prognose ein Blick in eine sehr trübe Kristallkugel. Das gilt für die Dauer und den Verlauf der begleitenden politischen Maßnahmen sowie für das Ausmaß der zu erwartenden Rezession. Im Besonderen gilt es aber für mögliche Auswirkungen auf den Immobilienmarkt. So ist im Moment nur sicher, dass die Unsicherheit groß ist. Diese Aussage klingt trivial, ist aber in Bezug auf die Finanzierung von Immobilien von entscheidender Bedeutung. Banken können in der Regel hervorragend mit Risiken umgehen. Unsicherheit bedeutet jedoch, dass man noch nicht einmal weiß, wie groß derzeit die Risiken sind.

In der Immobilienfinanzierung ist dies die Stunde der Spezialisten mit viel Erfahrung, die auch im Angesicht der Krise nicht in Schockstarre verfallen, sondern beispielsweise auf Verzögerungen im Bau und andere negative Veränderungen professionell reagieren. Insbesondere in der Projektentwicklung als Hochrisikogeschäft muss ein Finanzierer damit umgehen können, wenn sich ein Risiko realisiert.

Trotz aller Professionalität der Banken ist im Neugeschäft derzeit mit erheblichen Verzögerungen zu rechnen. Für die Mehrheit der Banken steht zunächst die Sicherung des Bestandsgeschäfts im Vordergrund. Dabei wird meiner Erwartung nach in den wenigsten Fällen auf strikte Einhaltung der Covenants bestanden werden. Einen deutlich schwereren Stand haben allerdings diejeni-

gen, die noch keinen unterschriebenen Vertrag haben, sondern sich nur in einem fortgeschrittenen Stadium des Kreditprozesses befinden. Zwar werden die Banken bei unterschriebenem Termsheet die Prüfung wohl weiter fortsetzen. In vielen Fällen muss aber damit gerechnet werden, dass Konditionen neu verhandelt werden. Dies kann grundsätzlich alle Bereiche des Vertrages betreffen, wesentlich werden jedoch höhere Besicherungs- und Eigenkapitalanforderungen sein, um den Risikopuffer für die Finanzierer zu erhöhen. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund problematisch, dass auch viele Eigenkapitalgeber derzeit eine eher abwartende Haltung einnehmen.

Nicht wenige befürchten nunmehr substanzielle Preisrückgänge. Aber auch für derart weitreichende Vorhersagen gibt es derzeit keine Grundlage. Dauer und Tiefe der Rezession sind überhaupt nicht abzusehen. Unverständlich ist mir außerdem die häufig anzutreffende grundsätzliche Ablehnung der Finanzierung von Handels- und Hotelimmobilien. Ich bin überzeugt: Was vor der Krise eine gut konzipierte Immobilie an einem guten Standort war, wird es auch nach der Krise wieder sein.



Steffen Sebastian

Prof. Dr. Steffen Sebastian

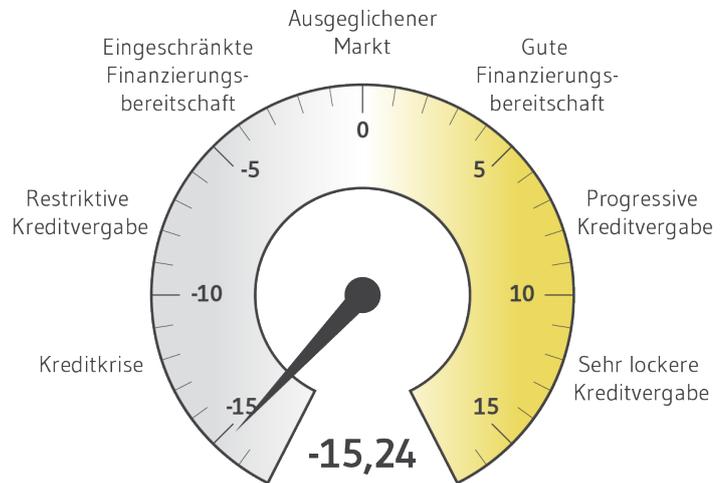
Inhaber des Lehrstuhls für Immobilienfinanzierung
IREBS International Real Estate Business School
Universität Regensburg

Wissenschaftlicher Berater des BF.Quartalsbarometers

BF.Quartalsbarometer Q2 | 2020

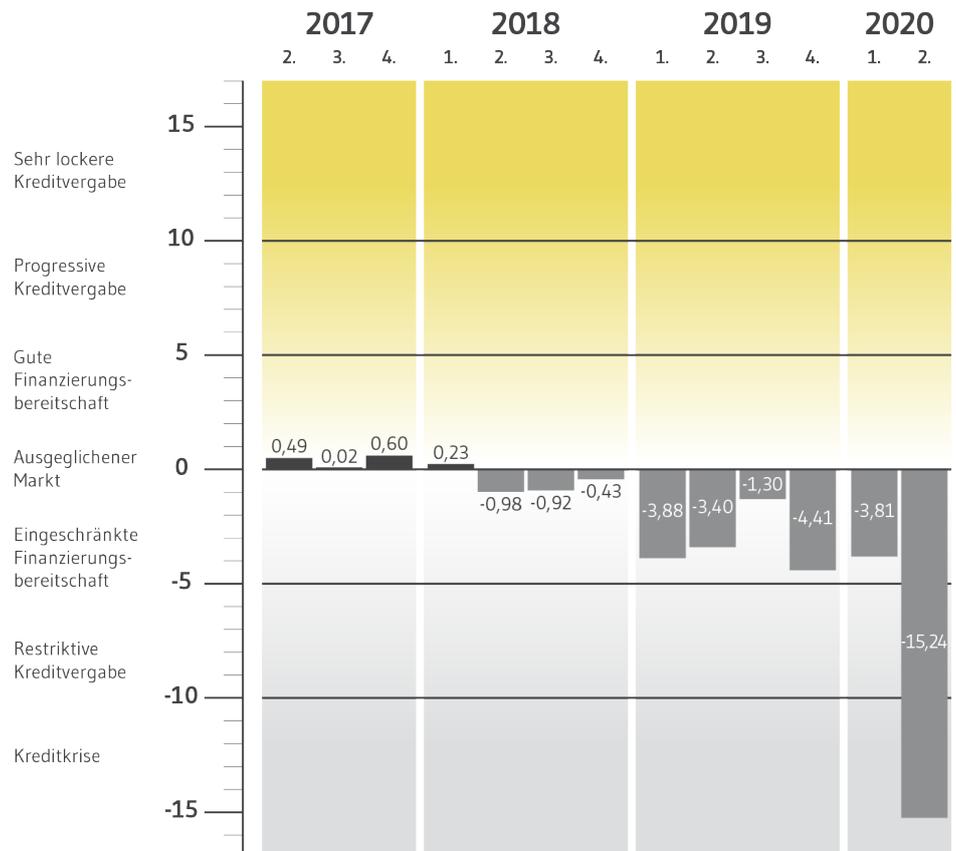
Barometerwert bricht stark ein

Die Stimmung unter den gewerblichen Immobilienfinanzierern liegt bereits seit längerer Zeit in einem negativen Bereich, welcher mit einer eingeschränkten Finanzierungsbereitschaft beschrieben wird. Die Einschätzung steht hierbei nicht für eine geringe Verfügbarkeit von Geld im Markt, sondern ist mit dem steigenden Risiko des fortgeschrittenen Immobilienzyklus zu begründen.



Was dem Barometerwert aktuell widerfährt, ist hingegen ein exogener Schock, ausgelöst durch die Covid-19-Pandemie. Sie führt offensichtlich zu erheblicher Unsicherheit bei den Finanzierungsexperten und lässt den Barometerwert von -3,81 Punkten um 11,43 Punkte auf einen Rekordtiefstand von -15,24 Punkte herabstürzen. Aus diesem Grund musste die Skala des Barometers wieder an ihren alten Wertebereich angepasst werden, welcher zugunsten der Lesbarkeit damals gekürzt wurde.

Im Q1/2015 war der Wert auf seinem bisherigen Höchststand von 8,11 Punkten.

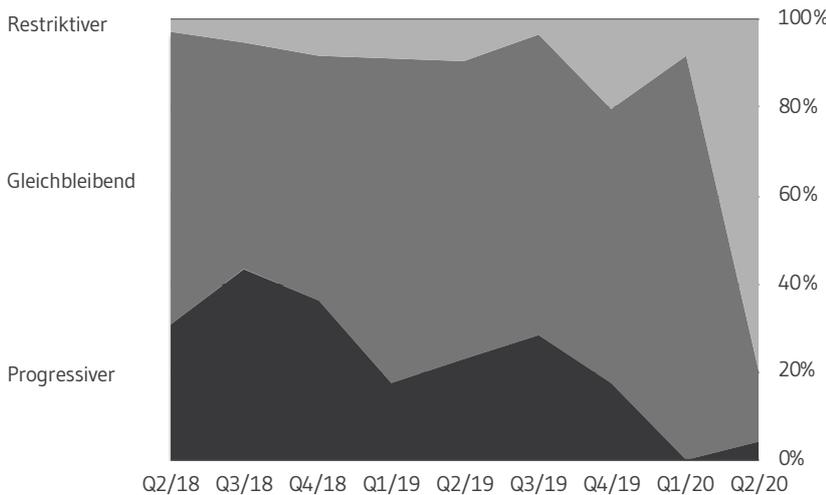


Wie wird die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt eingeschätzt?

Die Stimmung unter den Finanzierungsexperten ist eindeutig: schlecht. Nachdem die progressive Beurteilung der aktuellen Lage am Finanzierungsmarkt bereits seit zwei Jahren einen negativen Trend zeigt, deutete sich auch ohne Corona bereits im

letzten Quartal eine bremsende Entwicklung an (92 % der Experten gingen von stagnierenden Bedingungen aus). Nun aber sind gar 80 % der Befragten der Meinung, dass die Lage sogar restriktiver sei.

Finanzierungsbedingungen im Vergleich zum Vorquartal (jeweilige Einschätzungen im Vergleich zum Vorquartal)

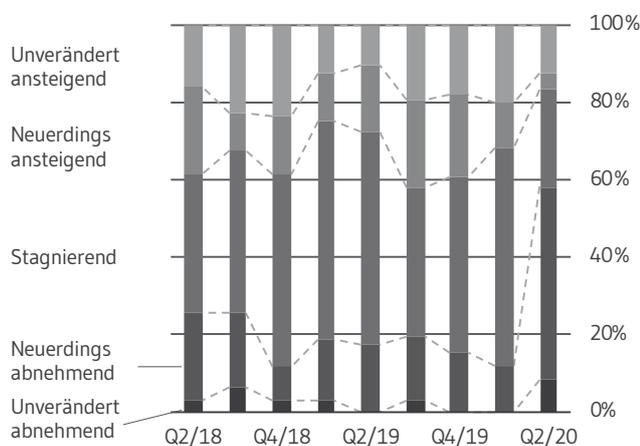


Das quantitative Bild ist eindeutig. Zusätzlich geben wir den Experten die Möglichkeit, sich qualitativ zur Stimmungseinschätzung zu äußern. Der Grund des Einbruchs ist klar auf die Covid-19-Pandemie zurückzuführen. Viele Experten sprechen von Zurückhaltung und Vorsicht aufgrund der Lage sowie der drohenden Rezession. Einige Banken hätten sich einen Neugeschäftsstopp verordnet, andere betrachten hingegen vor allem Assetklassen wie Hotel und Einzelhandel besonders restriktiv.

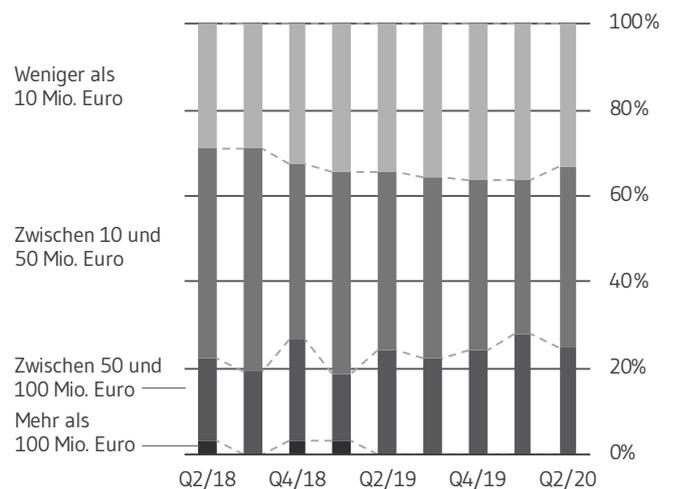
Wie entwickelt sich das Neugeschäft derzeit?

Auch die Stimmung beim Neugeschäft dreht sich. Aktuell gehen mit 58 % (+46,3 pp) über die Hälfte der Teilnehmer von einer insgesamt abnehmenden Neugeschäftsentwicklung aus, nachdem ein ähnlich großer Anteil von 56 % im vergangenen Quartal noch stagnierende Bedingungen (aktuell 25 %) sah. Immerhin 16,7 % (-15,3 pp) geben ein steigendes Geschäft an.

Entwicklung des Neugeschäfts im Vergleich zum Vorquartal



Durchschnittliches Kreditvolumen bei Neugeschäften



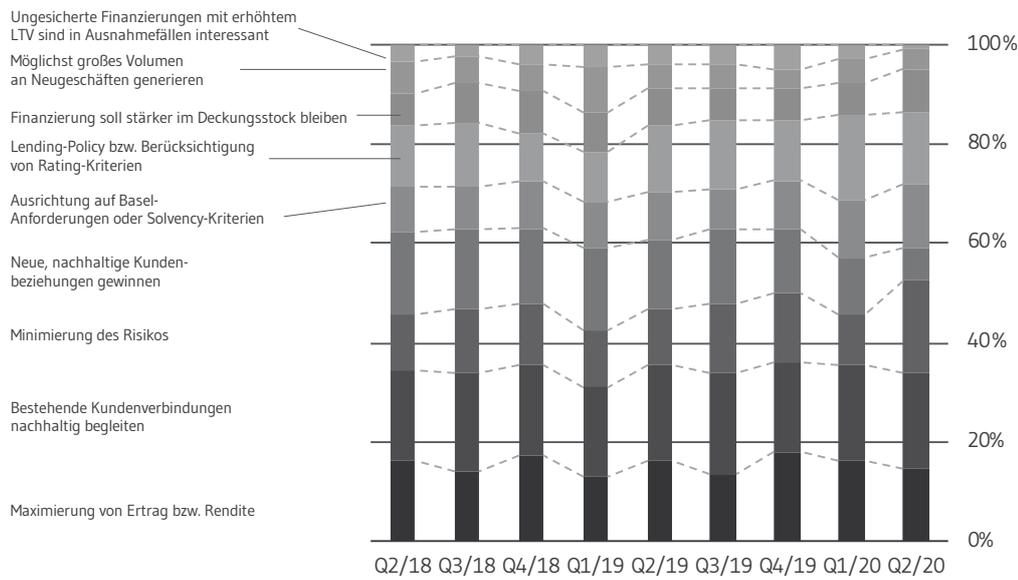
Kreditvolumen zwischen 10 und 50 Mio. Euro stellen die wichtigsten Kreditgrößen dar und gewinnen mit +5,7 pp auf 41,7 % an Einfluss – zulasten der nächstgrößeren (50 bis 100 Mio. Euro: -3,0 pp) und kleineren Kategorie (<10 Mio. Euro: -2,7 pp). Darlehen größer als 100 Mio. Euro haben keine Bedeutung.

Welche Schwerpunkte werden bei Neugeschäften gesetzt?

Die größte Zustimmung erfährt traditionell die Begleitung bestehender Kundenverbindungen (19,4 %, +0,4 pp). Diese Konstante bleibt auch in der derzeitigen Situation unverändert. Wenig überraschend, aber sehr eindrucksvoll erfährt die Minimierung des Risikos einen starken Bedeutungsschub und springt um 4 Plätze von Rang 6 auf Rang 2 nach oben (Anteil: 18,4 %; +8,0 pp).

Die Generierung von neuen Kundenbeziehungen rangiert meist unter den Top 3 der Schwerpunkte, rückt aber aktuell mit Platz 7 (6,8 %, -4,6 pp) in den Hintergrund. Die Maximierung von Ertrag und Rendite belegt mit 14,6 % (-1,6 pp) der Stimmen weiterhin den dritten Platz.

Bedeutung einzelner Schwerpunkte bei der Kreditvergabe*



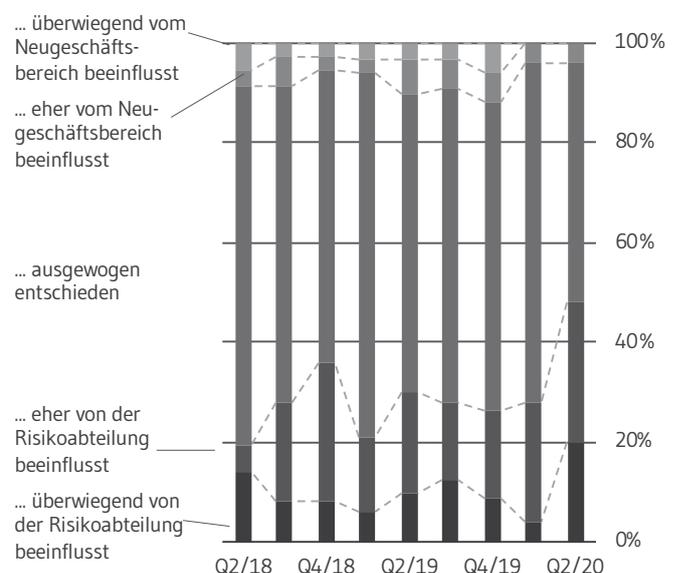
Welche Abteilung setzt in Ihrem Institut die Kreditentscheidungen durch?

Die Entscheidung über die Kreditvergabe wird normalerweise mehrheitlich in einem ausgewogenen Verhältnis zwischen Neugeschäftsbereich und Risikoabteilung getroffen. Im letzten Quartal lag der Anteil der ausgewogenen Entscheidungen noch bei 68 %, sinkt aber aktuell auf 48 %.

Tendenzen und Verschiebungen sind auch in den übrigen Kategorien zu erkennen. Hier zeigt sich die angespannte Lage. Denn die Risikoabteilung wird nun deutlich stärker involviert und kommt in Summe der beiden Kategorien (eher und überwiegend von der Risikoabteilung beeinflusst) auf ebenfalls 48 % (+20,0 pp) der Expertenstimmen.

Die Neugeschäftsabteilung besitzt dagegen einen unverändert hohen Anteil von insgesamt lediglich 4 % (+/-0 pp).

Die Kreditentscheidungen werden derzeit ...

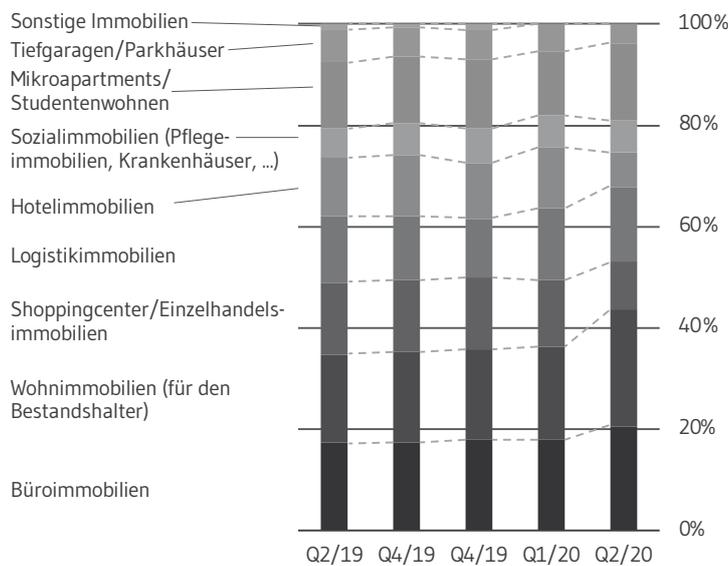


Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?

Die bedeutendsten Bestandssegmente sind unverändert Wohn- und Büroimmobilien (22,6 % bzw. 20,8 %), welche jeweils noch deutliche Anteile hinzugewinnen konnten. Wie anzunehmen war, sind die Assetklassen Hotel (-5,2 pp) und Shopping/Einzelhandel (-4,0 pp) deutlich weniger attraktiv (siehe Säulendiagramm). Institutsbasiert geben nur noch knapp 30 % (zuvor 62,5 %) an, Hotels zu finanzieren (siehe Tabelle).

Auch in Krisenzeiten sind die Segmente Büro (17,3 %; +1,7 pp) und Wohnen (Bestand, 21,4 %; +4,2 pp) als Core-Assetklassen die bedeutendsten Segmente. Handelsimmobilien verlieren (-3,0 pp auf 7,1 %). Hotelprojektentwicklungen verlieren mit 1,5 pp nicht ganz so stark auf ebenfalls 7,1 % (siehe Säulendiagramm). Nur noch rund ein Drittel der befragten Institute finanzieren diese beiden Segmente (siehe Tabelle).

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Bestand



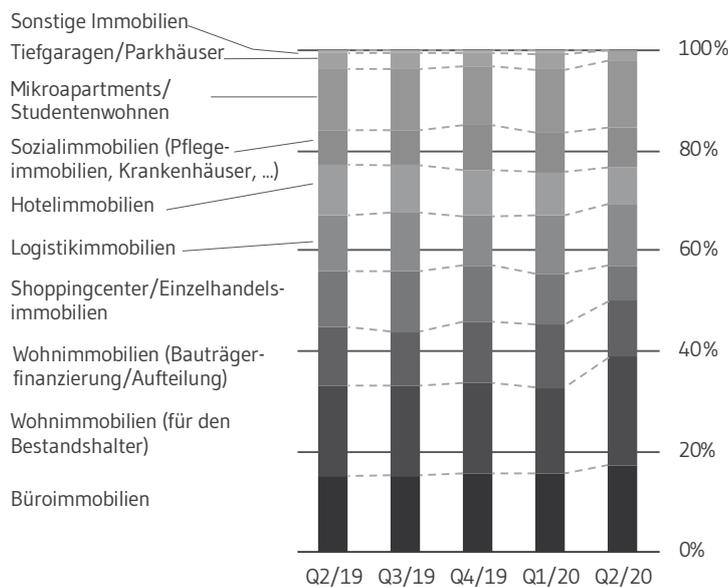
* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

Segment	Anteil
Büroimmobilien	91,7 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	100,0 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	41,7 %
Logistikkimmobilien	66,7 %
Hotelimmobilien	29,2 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	29,2 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	66,7 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	16,7 %
Sonstige Immobilien	0,0 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten/Institute, bspw. 91,7 % der Institute gaben an, Büroimmobilien (Bestand) zu finanzieren

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Projektentwickl.



* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

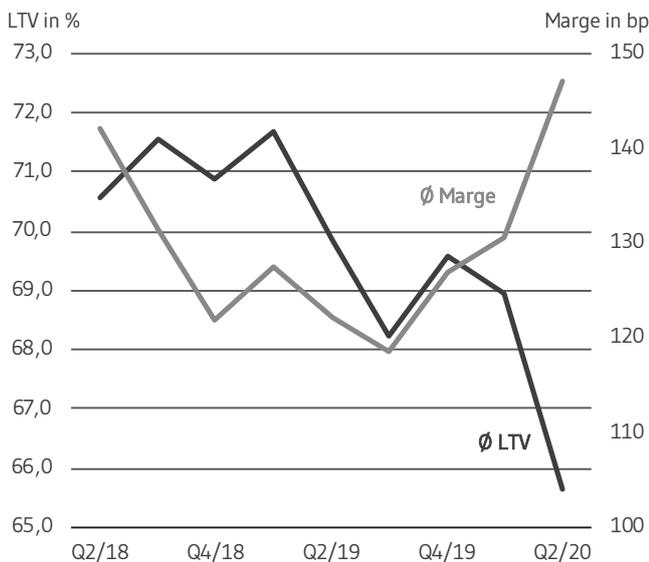
Segment	Anteil
Büroimmobilien	77,3 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	95,5 %
Wohnimmobilien (Bauträgerfinanzierung/Aufteiler)	50,0 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	31,8 %
Logistikkimmobilien	54,5 %
Hotelimmobilien	31,8 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	36,4 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	59,1 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	9,1 %
Sonstige Immobilien	0,0 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten, bspw. 77,3 % der Institute gaben an, Büroimmobilien (Projektentwicklung) zu finanzieren

Aktuelle LTVs/LTCs und Margen

LTV und Margen bei Bestandsfinanzierungen

LTV (Ø) und Margen (Ø) für gewerbliche Immobilienfinanzierungen im Gebäudebestand

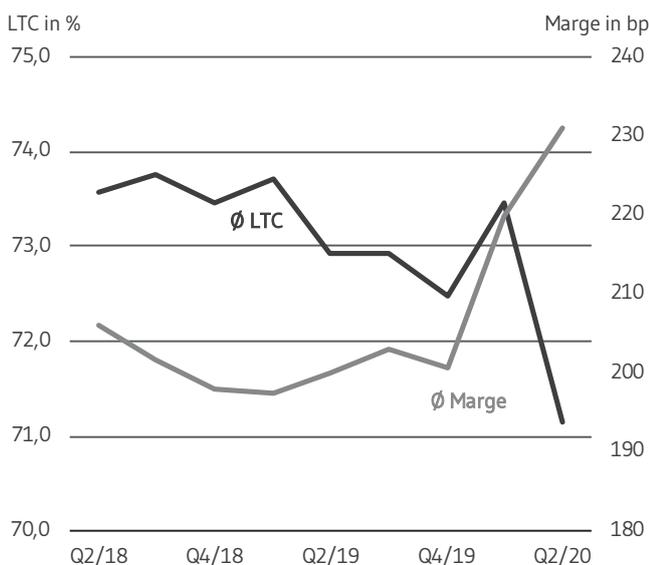


Die Spanne der angegebenen LTV-Werte reicht von einem Minimum von 40 % bis zu einem Maximum von 100 %. Der Durchschnittswert liegt bei rund 66 % (-3,3 pp). Die durchschnittlichen LTV der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen rund 57 und 74 %.

Die Margen bei den Bestandsfinanzierungen reichen von 65 bis 250 bp. Die durchschnittliche Marge über alle Immobiliensegmente beträgt rund 147 Basispunkte (Q1/2020: 131 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 109 und 185 bp.

LTC und Margen bei Projektentwicklungsfinanzierungen

LTC (Ø) und Margen (Ø) für gewerbliche Immobilienfinanzierungen von Projektentwicklungen



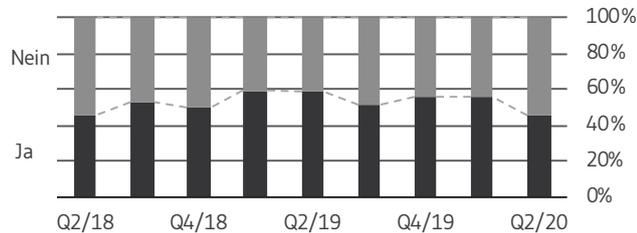
Der LTC für Projektentwicklungen liegt zwischen einem Minimumwert von 50 % und einem Maximum von 100 %. Im Mittel beträgt der LTC 71,1 % (-2,3 pp). Die durchschnittlichen LTC der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen rund 66 und 81 %.

Projektentwicklungsfinanzierungen erreichen Margen zwischen 85 und 500 bp. Die Durchschnittsmarge liegt mit 231 bp oberhalb des Vorquartals (Q1/2020: 220 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 203 und 258 bp.

Hinweis: Es handelt sich um All-in-Margen (inkl. Liquiditätskosten). Die detaillierten LTV/LTC und Margen bezogen auf die einzelnen Immobiliensegmente werden nur den Panelteilnehmern zur Verfügung gestellt. Die auf dieser Seite dargestellten, z. T. aggregierten Werte beziehen sich auf die Assetklassen Zinshaus Core, Wohnungsportfolio Core, Bürohaus Core sowie Value-Add und Shoppingcenter Core bei Bestandsfinanzierungen sowie Neubau-ETW Core, Shoppingcenter Value-Add, Bürogebäude Value-Add und Logistikimmobilien Core bei Projektentwicklungsfinanzierungen.

Werden alternative Finanzierungsgeber stärker nachgefragt?

Werden alternative Finanzierungsinstrumente im Vergleich zum klassischen Bankdarlehen derzeit stärker nachgefragt?



Die Nachfrage nach alternativen Finanzierungsinstrumenten hat in den letzten beiden Jahren deutlich zugenommen. Im Vergleich zum Vorquartal nimmt sie hingegen um 10,2 pp ab, sodass rund 46 % die Frage bejahen.

Mezzanine-Kapital wird mit 39 % am häufigsten als alternative Finanzierungsform genannt; gefolgt von Eigenkapital (25,0 %).

Welche alternativen Finanzierungsformen werden derzeit besonders stark genutzt?*

Finanzierungsform	Q1/20	Q2/20
Erstrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen/„Whole-Loan“-Strukturen)	5,6 %	3,6 %
Nachrangig besicherte oder unbesicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen, „senior unsecured“ Corporate Bonds)	19,4 %	14,3 %
Mezzanine-Kapital (z. B. Nachrangdarlehen oder -darlehen)	36,1 %	39,3 %
Eigenkapital (z. B. Private Equity oder Joint Venture)	22,2 %	25,0 %
Mittelbare Finanzierung durch Forward Commitments	13,9 %	17,9 %
Andere Instrumente	2,8 %	0,0 %

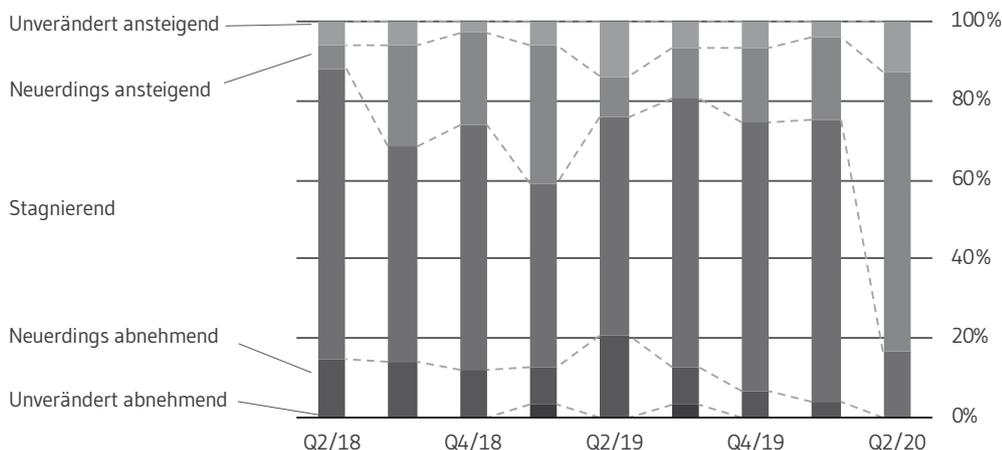
* Mehrfachnennungen sind möglich

Wie haben sich die zusätzlichen Liquiditätskosten am Markt entwickelt?

Das Bild ist eindeutig: kein Experte sieht abnehmende Liquiditätskosten. Dafür stellen 12,5 % unverändert und 70,8 % neuerdings ansteigende Liquiditätskosten fest. Diese 70 % votierten im vergangenen Quartal noch für stagnierende Refinanzierungsaufschläge.

aufschläge. Damit gehen 83 % von steigenden Kosten aus. Gleichbleibende Kosten konstatieren aktuell lediglich 16,7 % der teilnehmenden Experten.

Entwicklung der Liquiditätskosten (Refinanzierungsaufschläge)



Aktuelles Thema

„Wie stellen Sie sicher, dass bei Developments angesichts exorbitanter Steigerungen der Baukosten und Angebotsengpässen bei den Gewerken (1) Objekte rechtzeitig fertiggestellt werden und (2) Finanzierungslücken erst gar nicht entstehen?“

Momentan sind die mit dem Coronavirus verbundenen Auswirkungen in jeglicher Hinsicht in aller Munde. In der Rubrik „Aktuelles Thema“, welches bei der letzten Erhebung von Ihnen gewählt wurde, stand die Krise hingegen noch nicht im Fokus. Auch wenn die Medien und die Marktlage derzeit maßgeblich vom Coronavirus bestimmt werden, wollen wir am gewählten aktuellen Thema festhalten und Ihnen die Antworten präsentieren. Wir alle wissen nicht, wie lange die Krise anhält und was für Herausforderungen sie für den Markt bereithält. Aber wir gehen im Rahmen der aktuellen Frage davon aus, dass bei einem zunehmenden Ausschleichen der krisenbedingten Umstände die Baukosten weiterhin hoch und die Gewerke grundsätzlich gut ausgelastet sein werden, sodass die Frage nicht an Relevanz verloren hat.

Zuallererst muss festgehalten werden, dass angesichts der weiter bestehenden, umzusetzenden energetischen und technischen Anforderungen an Gebäude, allgemein steigender Rohstoff- und Materialkosten sowie dem gestiegenen Lohnniveau der letzten Jahre auch in Zukunft nicht mit fallenden Baukosten zu rechnen ist. Angebotsengpässe bei den Gewerken werden sich auch nicht so schnell auflösen. Selbst wenn Projekte ggf. zurückgestellt werden, könnte sich die angespannte Situation durch mögliche Einreisestopps von Arbeitern noch verschärfen. Planungs- und Genehmigungsprozesse werden sich in den nächsten Wochen und Monaten vermutlich auch nicht beschleunigen. Die Frage danach, ob Objekte folglich rechtzeitig fertiggestellt werden können, bleibt erhalten und wird vermutlich noch verschärft, was wiederum zu ausgeprägteren Finanzierungslücken führen könnte.

Inwiefern der Umgang der Experten mit den nachfolgenden Maßnahmen auch für diese Krise ausreichend ist, wird man wohl erst danach wissen. Einige der Teilnehmer finanzieren derzeit aufgrund der gestiegenen Risiken jedenfalls keine Projektentwicklungen.

Wie sichern sich die Finanzierer aktuell ab? Mehrheitlich wird von Baukostenreserven berichtet, welche zwischen 10 und 15 % der veranschlagten Kosten betragen sollten. Diese können z. B. bar hinterlegt werden. Darüber hinaus werden Cost-overflow-Garantien von 10 % von den Gesellschaftern und Sponsoren gefordert. GU-Verträge werden selbstverständlich gerne gesehen, da hierüber eine gewisse Kostensicherheit abgebildet werden kann. Andernfalls sollten belastbare Angebote über die Bauleistungen von mindestens 80 % sowie Bauzeitenpläne vorliegen. Kreditnehmer sollten in der Lage sein, 10 bis 20 % von eventuell anfallenden Mehrkosten aus ihrem Eigenkapital zu tragen. Hierfür wird die Bonität überprüft bzw. über Bürgschaften abgesichert.

Darüber hinaus wird darauf geachtet, dass zeitliche Puffer (Long Stop Dates) für den Beginn von Mietverträgen von mindestens 12 Monaten eingeplant werden. Neben den Prüfungen vorab werden externe und den Bau begleitende Bau-, Qualitäts- und Kostencontrollings/-monitorings installiert, um jederzeit im Bilde der aktuellen Situation des Projektes zu sein.

Gerade in angespannten Marktlagen oder Krisenzeiten arbeiten die Finanzinstitute umso lieber mit bewährten und erfahrenen Projektpartnern zusammen, mit denen man auf eine jahrelange Zusammenarbeit zurückblicken kann. „Zinspuffer“ werden nach Möglichkeit ebenfalls in die Finanzierung eingebaut, um ein erhöhtes Risiko abzufedern. Ein Teilnehmer fasst die vorangegangenen Überlegungen zusammen:

„Eine 100%ige Sicherstellung kann es hier nicht geben, umso mehr denn je wird auf Track Record und Expertise des Investors/Projektentwicklers geachtet und auf einen auskömmlichen ROI, um Finanzlücken über erhöhtes EK oder FK schließen zu können.“

Wir danken Ihnen herzlich für die rege Teilnahme.

Methodik und Panelstruktur

Wie werden die Daten des BF.Quartalsberichtes erhoben?

Der Wert des BF.Quartalsbarometers setzt sich aus verschiedenen Bestandteilen des Fragebogens zusammen, die u. a. über die Kontrapositionssaldenmethode ausgewertet und miteinander verrechnet werden. Zu den analysierten Komponenten gehören die:

- Einschätzung zur Veränderung der Finanzierungsbedingungen
- Entwicklung des Neugeschäfts
- Höhe der gewährten Kredittranchen
- Risikobereitschaft der Finanzierung nach Assetklassen
- Höhe der LTV-/LTC-Werte
- Entwicklung der Margen
- Bedeutung alternativer Finanzierungsmöglichkeiten
- Entwicklung der Liquiditätskosten

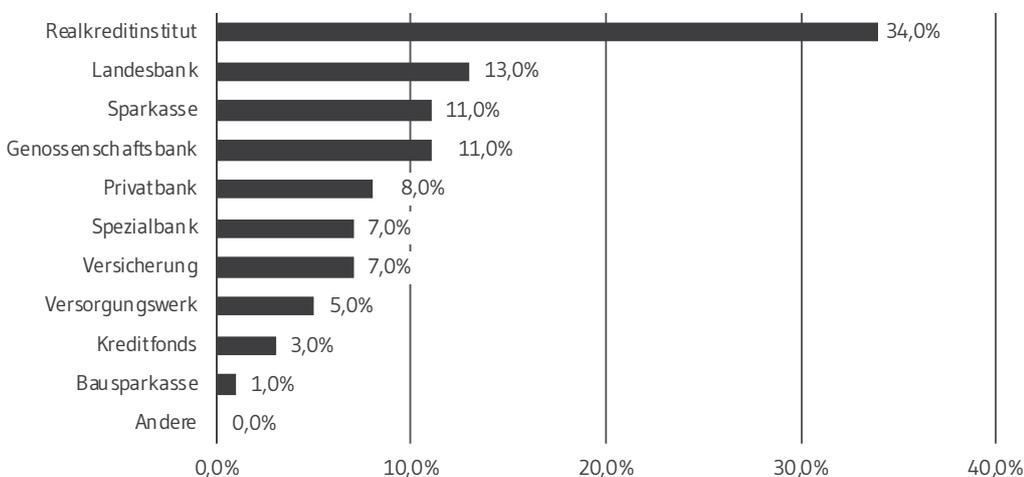
Die Struktur des Expertenpanels

Zur Ermittlung des BF.Quartalsbarometers wurden insgesamt rund 110 Experten befragt, die größtenteils direkt mit der Vergabe von gewerblichen Immobilienkrediten betraut sind.

Das Panel setzt sich dabei aus Vertretern verschiedener Bankentypen zusammen. Hierzu gehören:

- Realkreditinstitute/Hypothekenbanken
- Landesbanken
- Sparkassen
- Genossenschaftsbanken
- Privatbanken
- Spezialbanken (Förderbanken, Bausparkassen)
- Das Panel berücksichtigt darüber hinaus auch neue Finanzierungsanbieter, die bereits jetzt, aber auch zukünftig verstärkt in der Immobilienfinanzierung aktiv werden. Hierzu gehören:
 - Versorgungswerke/Pensionskassen
 - Versicherungen
 - Anbieter von Kreditfonds/Real Estate Private Equity

Panelzusammensetzung



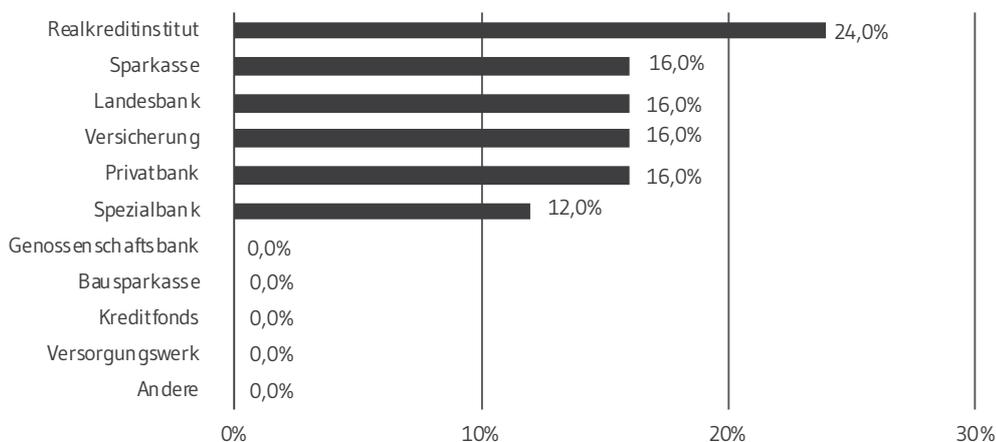
Der Rücklauf im Q2/2020

Um ein valides Stimmungsbild einfangen zu können, wird eine möglichst hohe Rücklaufquote angestrebt. Diese liegt erfahrungsgemäß zwischen 30 und 40 %. Aktuell wurde eine Teilnahmequote von 25 % erreicht.

Die bedeutendsten Teilnehmergruppen im aktuellen Quartal sind die Realkreditinstitute (24 %), gefolgt von Sparkassen, Landesbanken, Versicherungen und Privatbanken (je 16 %).

Wir möchten uns für Ihre Teilnahme recht herzlich bedanken. Die weitere Steigerung der qualitativen Aussagekraft steht im Fokus. Das heißt, gemeinsam mit den Experten wird versucht, die besten Ansprechpartner innerhalb der kreditgebenden Institute zu definieren.

Verteilung der Rückläufer



Sind Sie Immobilienfinanzierer und möchten am BF.Quartalsbarometer teilnehmen? Gerne nehmen wir Sie auf.

Schreiben Sie einfach eine kurze E-Mail an: quartalsbarometer@bulwiengesa.de

Verantwortlich

BF.direkt AG
Herr Francesco Fedele
Vorstand
Friedrichstraße 23 a
70174 Stuttgart
info@bf-direkt.de
www.bf-direkt.de

Wissenschaftliche Leitung

bulwiengesa AG
Herr Andreas Schulten
Generalbevollmächtigter
Wallstraße 61
10179 Berlin
schulten@bulwiengesa.de
www.bulwiengesa.de

Wissenschaftliche Beratung

Prof. Dr. Steffen Sebastian
Inhaber des Lehrstuhls für Immobilienfinanzierung
IREBS International Real Estate Business School
Universität Regensburg
93040 Regensburg
steffen.sebastian@irebs.de
www.finance.irebs.de

Sperrvermerk

Dieser Bericht fasst ausschließlich die Ansichten der Panelmitglieder zusammen. Keine Veröffentlichung dieser Information, auch nicht in Auszügen, vor:

Nächster Erhebungszeitraum:
August 2020

Montag, 20. April 2020, 09:00 Uhr