



Quartalsbericht

Q2 | 2024

Vorwort

Licht und Schatten der EZB-Entscheidung

Der Wert des BF.Quartalsbarometers ist erneut leicht gestiegen. Vielleicht hatten die Finanzierer schon die Zinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) vorhergesehen und hieraus die Hoffnung auf Verbesserung abgeleitet. Die Entscheidung der EZB ist aber nur teilweise eine gute Nachricht. Man kann hieraus genauso gut Bedenken ableiten.

Zunächst einmal wird der Euribor in gewohnter Weise der Senkung der Leitzinsen folgen. Das bedeutet für Projektentwickler, die zumeist variabel finanziert sind, eine kleine Erleichterung. Große Bedeutung hat eine Senkung von 0,25 Prozentpunkten aber nicht. Für die Immobilienpreise bzw. für die Attraktivität von Immobilien sind die langfristigen Zinsen viel wichtiger. Hier haben die Leitzinsen der EZB nahezu keinen Einfluss. Die langfristigen Zinsen hat die EZB in der Vergangenheit durch verschiedene Ankaufsprogramme von Staatsanleihen und langfristige Kredite an Geschäftsbanken beeinflusst. Und diese baut die EZB im Moment weiter ab. Zwar geht die EZB hier langsam vor, aber tendenziell wirkt dies in Richtung höherer langfristiger Zinsen. Weiterhin sind auch die langfristigen Inflationserwartungen aller Marktteilnehmer ein wichtiger Faktor für die Höhe der Zinsen. Sofern der Eindruck entsteht, die EZB bekämpft die Inflation nicht entschieden genug, steigen die Inflationserwartungen und damit auch die Zinsen. Dies könnte auch ein Grund für den jüngsten Anstieg am langen Ende der Zinskurve gewesen sein. Erst wenn die Inflationsgefahr vorbei ist, sind auch wieder sinkende langfristige Zinsen zu erwarten.

Paradoxerweise kann also eine Senkung der kurzfristigen Leitzinsen sogar eine Erhöhung der langfristigen Zinsen bewirken. Insofern ist es gut, dass die EZB im Moment nur vorsichtig agiert. Denn die Inflationsgefahr ist noch lange nicht vorbei. Zum einen

ist gerade im Dienstleistungssektor die Preissteigerung mit 3,7 Prozent noch sehr hoch. Zum anderen ist die EZB der Preisstabilität im ganzen Euro-Währungsraum verpflichtet. Und hier gibt es einige Staaten, in denen die Inflationsrate noch weit vom Inflationsziel von 2,0 Prozent entfernt ist.

Es bleibt die psychologische Signalwirkung der Leitzinssenkung. Viele werden hierin den Beginn einer Zinswende sehen. Auch wenn mit weiteren Zinssenkungen oder gar mit niedrigeren langfristigen Zinsen derzeit nicht zu rechnen ist, macht dies doch vielen Hoffnung, dass das Schlimmste vorbei ist.



Foto: Christian Bueck

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 | 2024

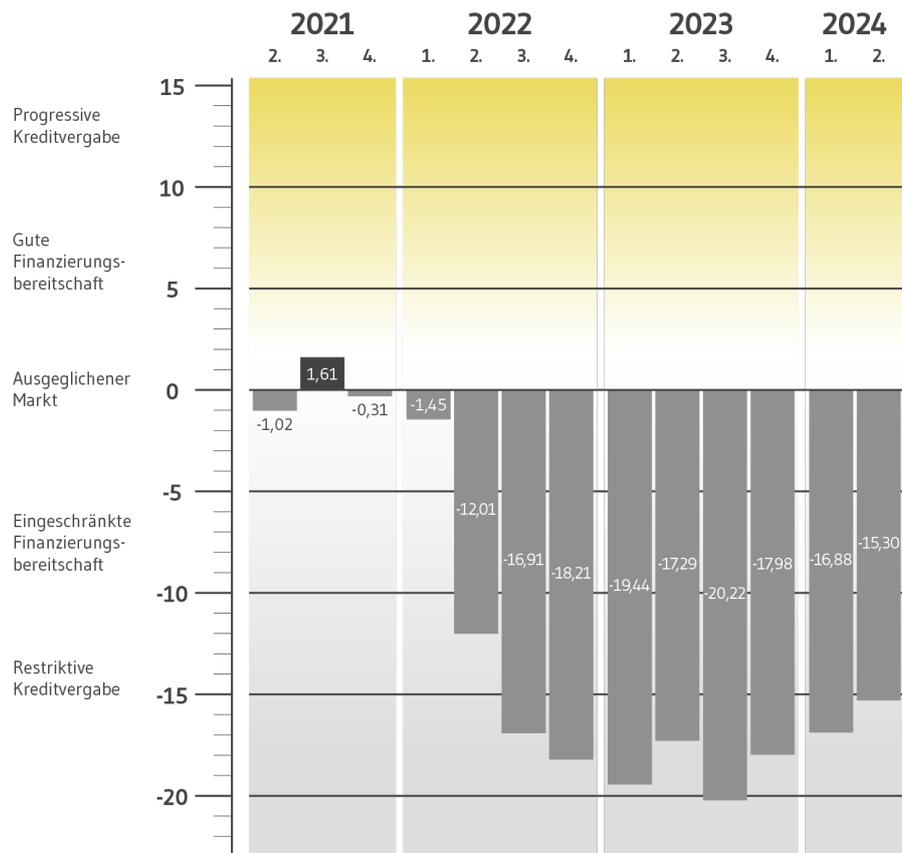
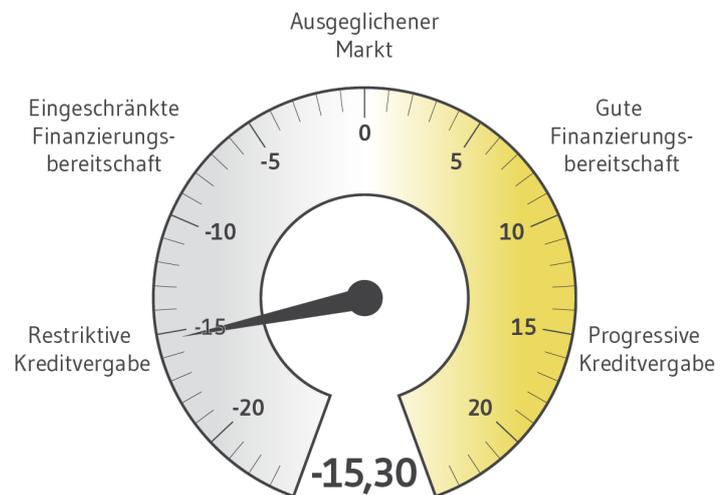
Die Erholung setzt sich im zweiten Quartal fort

Der leichte Aufwärtstrend des BF.Quartalsbarometers hält im Q2/2024 an. Das Barometer erreicht einen Wert von -15,30.

Das weiterhin schwierige Transaktionsumfeld sowie Insolvenzfälle in der Immobilienbranche dämpfen den Optimismus der Experten allerdings.

Positiv wirkt sich aus, dass ein zunehmender Anteil der Panelteilnehmer von neuerdings abnehmenden Liquiditätskosten berichtet. Die Finanzierungsbedingungen werden häufiger als zumindest stagnierend und nicht noch restriktiver beschrieben.

Im Q1/2015 war der Barometerwert auf seinem bisherigen Höchststand von 8,11 Punkten, im Q3/2023 wurde der Tiefststand von -20,22 erreicht.



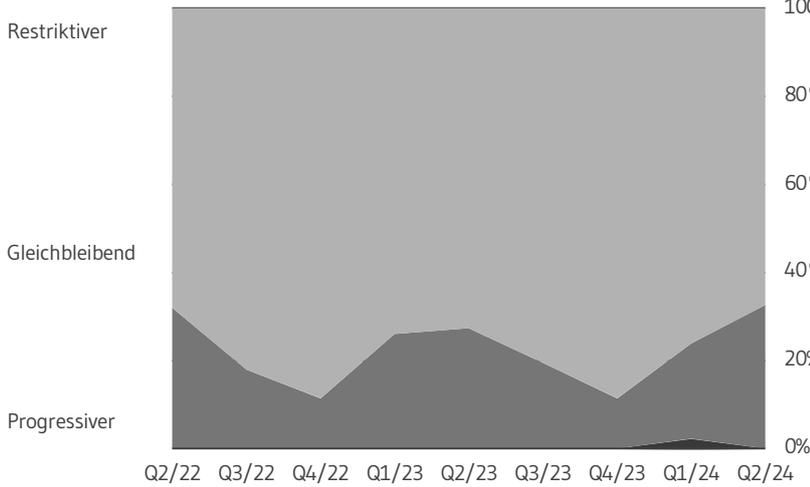
Wie wird die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt eingeschätzt?

Im aktuellen Quartal berichten die Experten vermehrt von gleichbleibenden Bedingungen am Finanzierungsmarkt, insgesamt 32,6 % (+10,9 pp). Noch 67,4 % der Befragten (-8,7 pp) berichten von restriktiveren Finanzierungsbedingungen. Im aktuellen

Quartal sieht kein Experte mehr progressivere Bedingungen (-2,2 pp).

Finanzierungsbedingungen im Vergleich zum Vorquartal

(jeweilige Einschätzungen im Vergleich zum Vorquartal)

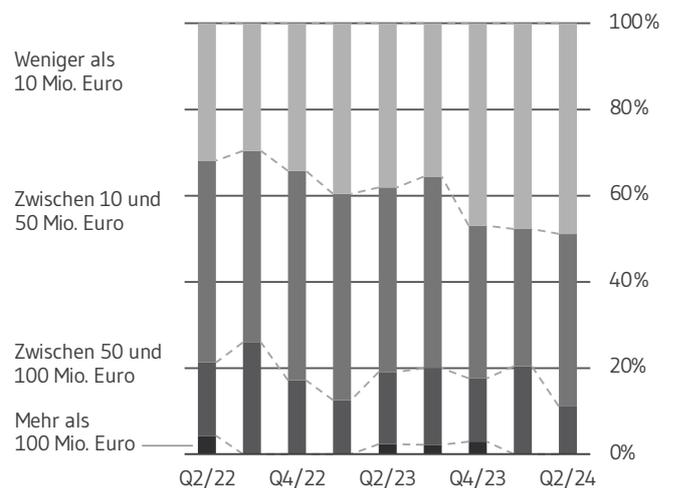


Zusätzlich zur quantitativen Stimmenabgabe geben wir den Experten die Möglichkeit, sich qualitativ zu äußern und ihre Einschätzung zu begründen. Gründe in diesem Quartal sind die Zinslage, die verhaltene Bautätigkeit, das geringe Transaktionsvolumen und die allgemeine Marktlage, die die Teilnehmer zu ihrer Einschätzung der gegenwärtigen Lage bringen. Weitere Nennungen der Befragten sind die restriktive Kreditvergabe und Auswirkungen durch ESG-Kriterien bei zu finanzierenden Objekten.

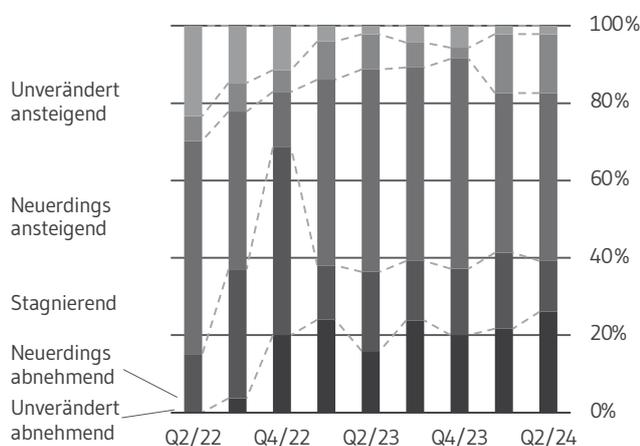
Wie entwickelt sich das Neugeschäft derzeit?

Das Neugeschäft bleibt laut Experten stabil, 15,2 % der Teilnehmer sehen ein neuerdings ansteigendes Neugeschäft (± 0 pp). Unverändert ansteigendes Neugeschäft sehen 2,2 % (± 0 pp). Der überwiegende Anteil der Teilnehmer vermeldet stagnierendes (43,5 %, +2,2 pp) oder abnehmendes Neugeschäft (39,1 %, -2,2 pp).

Durchschnittliches Kreditvolumen bei Neugeschäften



Entwicklung des Neugeschäfts im Vergleich zum Vorquartal



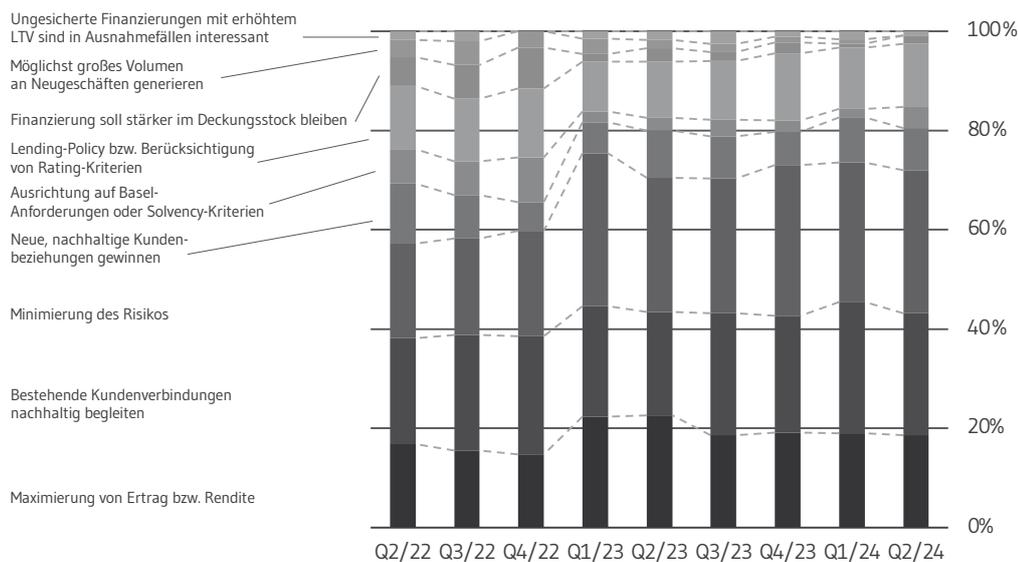
Im Bereich der Kreditvolumina unter 10 Mio. Euro gab es einen leichten Zuwachs von 1,2 pp auf 48,9 %. Der Bereich zwischen 10 und 50 Mio. Euro stieg am stärksten (+8,2 pp) auf 40,0 %, dies ging zu Lasten von Krediten zwischen 50 und 100 Mio. Euro, die nur noch von 11,1 % der Teilnehmer berichtet wurden (-9,3 pp). Ein durchschnittliches Kreditvolumen von über 100 Mio. Euro nannte keiner der Experten.

Welche Schwerpunkte werden bei Neugeschäften gesetzt?

Auch im Q1/2024 bleiben Risikominimierung (28,8 %, +0,7 pp), Pflege der bestehenden Kundenbeziehungen (24,6 %, -1,9 pp) und Renditemaximierung (18,6 %, -0,4 pp) die dominierenden Schwerpunkte im Neugeschäft. Die Berücksichtigung von Rating-Kriterien erwähnen 12,7 %, (+0,3 pp), die Ausrichtung auf Basel III-Anforderungen oder Solvency II-Kriterien noch 4,2 % (+2,6 pp).

Einen leichten Rückgang erlebt die Gewinnung neuer Kunden mit 8,5 %, das sind 0,6 pp weniger als im Vorquartal. Alle anderen Antwortmöglichkeiten liegen rund um die 1%- bzw. 2%-Marke.

Bedeutung einzelner Schwerpunkte bei der Kreditvergabe*



* Mehrfachnennungen sind möglich

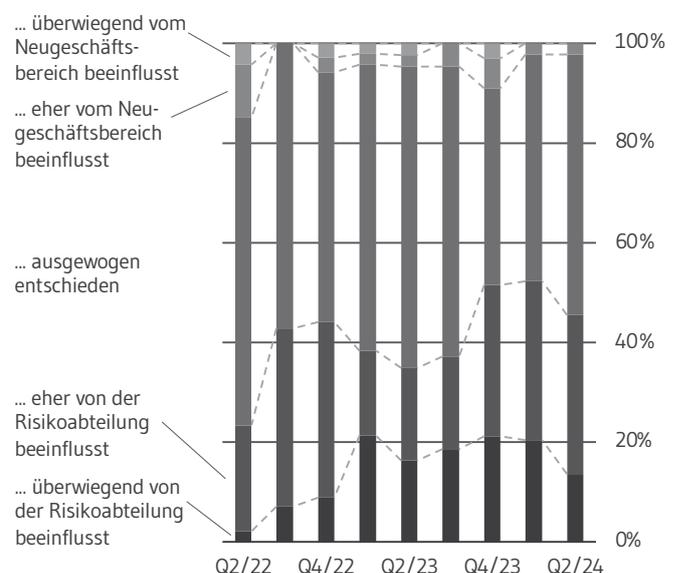
Welche Abteilung setzt in Ihrem Institut die Kreditentscheidungen durch?

Kreditentscheidungen werden auch im zweiten Quartal überwiegend (13,6 %, -6,8 pp) oder eher (31,8 %, ±0,0 pp) beeinflusst von der Risikoabteilung.

Dass die Entscheidungen ausgewogen zwischen Risikoabteilung und Neugeschäftsbereich getroffen werden, berichtet die Mehrzahl der Experten mit 52,3 % (+6,8 pp).

Wie im Vorquartal geben nur 2,3 % der Teilnehmer an, dass der Neugeschäftsbereich eher bei der Kreditvergabe bestimmend sei. Weiterhin berichtet kein Panelist, dass die Entscheidungen überwiegend vom Neugeschäft bestimmt werden.

Die Kreditentscheidungen werden derzeit ...

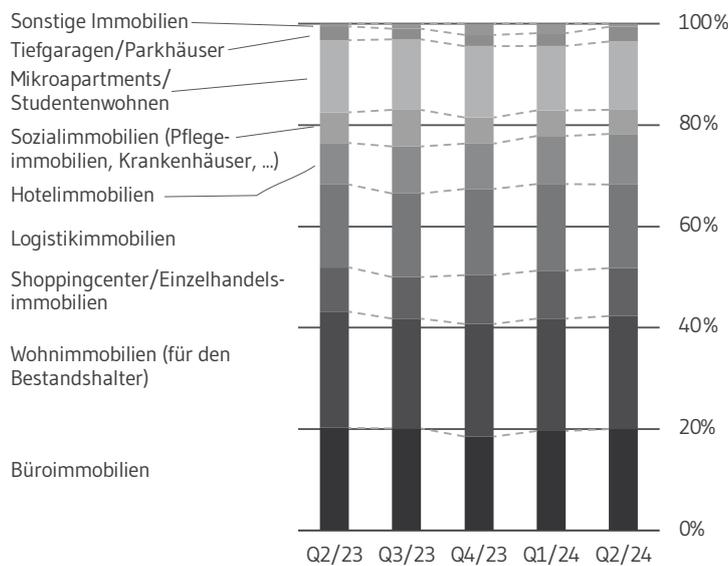


Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?

Auch im zweiten Quartal war wenig Bewegung in den Anteilen der finanzierten Immobilientypen. Weiterhin sind im Bestand (22,4 %, +0,2 pp) und in der Projektentwicklung (33,1 %, -1,6 pp) Wohnimmobilien die beliebteste Assetklasse. Büroimmobilien legen im Bestand (+0,4 pp auf 20,0 %) und in der Projektentwicklung (+0,2 pp auf 16,2 %) leicht zu. Logistikimmobilien verzeichnen einen leichten Rückgang auf 16,5 % im Bestand (-0,6 pp), sowie eine Steigerung in der Projektentwicklung auf 14,9 %

(+0,3 pp). Erwähnenswert bleiben Mikroapartments/Studentenwohnen (Bestand 13,5 %, +0,9 pp/PE 14,3 %, +1,1 pp), Shoppingcenter im Bestand (9,4 %, -0,1 pp) sowie Hotelimmobilien Bestand (10,0 %, +0,5 pp) und PE (9,1 %, +1,5 pp) Andere Assetklassen kommen auf einen Anteil von unter 6 %.

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Bestand



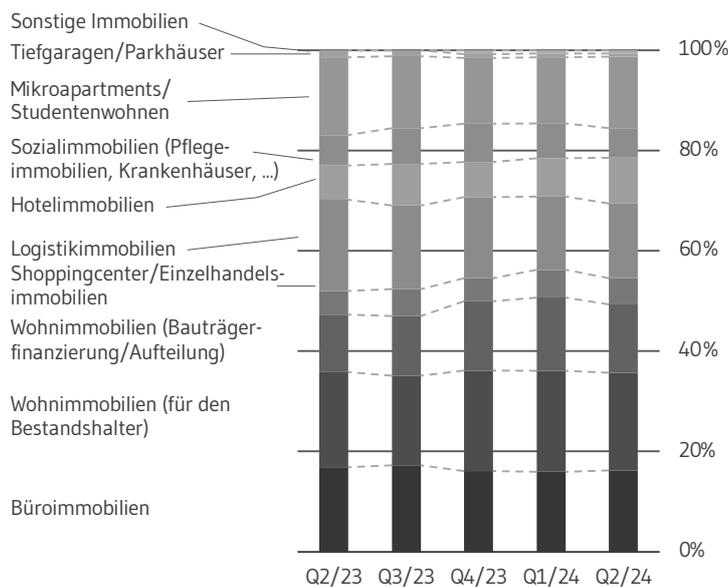
* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

Segment	Anteil
Büroimmobilien	73,9 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	82,6 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	34,8 %
Logistikimmobilien	60,9 %
Hotelimmobilien	37,0 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	17,4 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	50,0 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	10,9 %
Sonstige Immobilien	2,2 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten/Institute, bspw. 73,9 % 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**

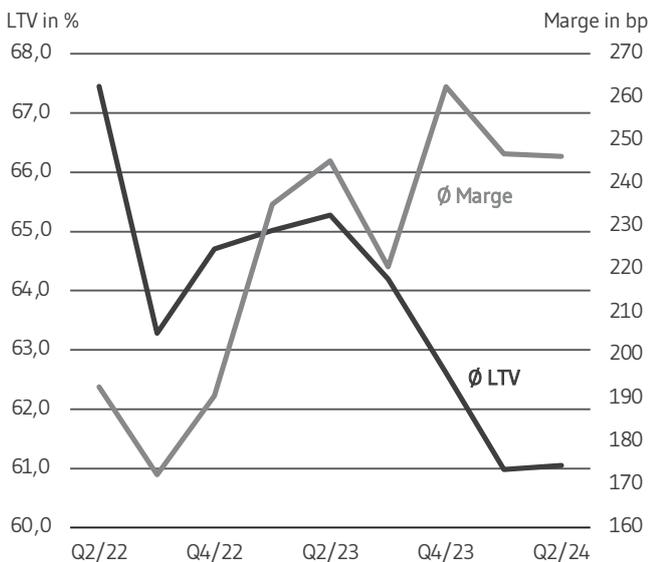
Segment	Anteil
Büroimmobilien	54,3 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	65,2 %
Wohnimmobilien (Bauträgerfinanzierung/Aufteiler)	45,7 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	17,4 %
Logistikimmobilien	50,0 %
Hotelimmobilien	30,4 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	19,6 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	47,8 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	2,2 %
Sonstige Immobilien	2,2 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten, bspw. 54,3 % 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

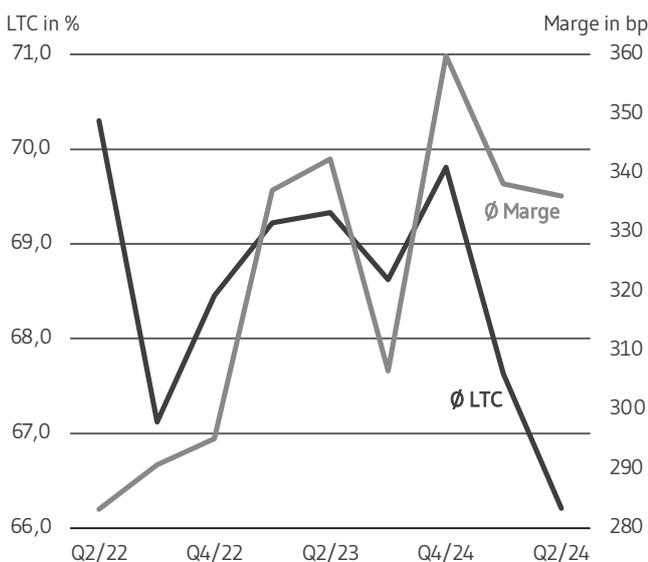


Die Spanne der angegebenen LTV-Werte reicht von einem Minimum von 30 % bis zu einem Maximum von 90 %. Der Durchschnittswert liegt bei 61 % (± 0 pp). Die durchschnittlichen LTVs der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 50,8 und 71,2 %.

Die Margen bei den Bestandsfinanzierungen reichen von 85 bis 600 bp. Die durchschnittliche Marge über alle Immobiliensegmente beträgt 246,2 Basispunkte (Q1/2024: 246,8 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 208 und 287 bp.

LTC und Margen bei Projektentwicklungsfinanzierungen

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



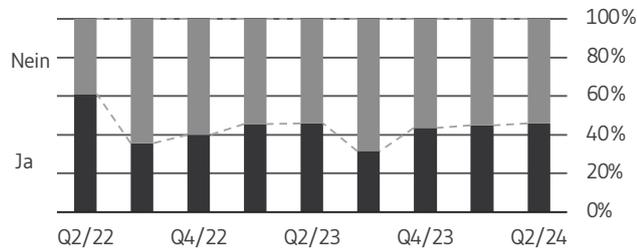
Der LTC für Projektentwicklungen liegt zwischen einem Minimumwert von 40 % und einem Maximum von 90 %. Im Mittel beträgt der LTC 66,2 % (-1,4 pp). Die durchschnittlichen LTC der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 61,6 und 70,1 %.

Projektentwicklungsfinanzierungen erreichen Margen zwischen 145 und 600 bp. Die Durchschnittsmarge liegt mit 336 bp leicht unter der des Vorquartals (Q1/2024: 338 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 302 und 391 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?



Alternative Finanzierungsinstrumente zum klassischen Bankdarlehen werden laut unseres Panels weiter verstärkt nachgefragt. 45,9 % der Experten nennen eine stärkere Nachfrage nach diesen Instrumenten (+0,9 pp).

Mezzanine-Kapital sichert sich mit 30,8 % (+1,2 pp) den Spitzenplatz vor Eigenkapital (26,9 %, -2,6 pp) bei den nachgefragten Instrumenten. Darauf folgen erstrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente mit 19,2 % (+3,3 pp), nachrangig besicherte Instrumente mit 15,4 % (+4,0 pp) und mittelbare Finanzierung durch Forward Commitments (7,7 %, -5,9 pp).

Welche alternativen Finanzierungsformen werden derzeit besonders stark nachgefragt?*

Finanzierungsform	Q1/24	Q2/24
Erstrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen/ „Whole-Loan“-Strukturen)	15,9 %	19,2 %
Nachrangig besicherte oder unbesicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen, „senior unsecured“ Corporate Bonds)	11,4 %	15,4 %
Mezzanine-Kapital (z. B. Nachranganleihen oder -darlehen)	29,5 %	30,8 %
Eigenkapital (z. B. Private Equity oder Joint Venture)	29,5 %	26,9 %
Mittelbare Finanzierung durch Forward Commitments	13,6 %	7,7 %
Andere Instrumente	0,0 %	0,0 %

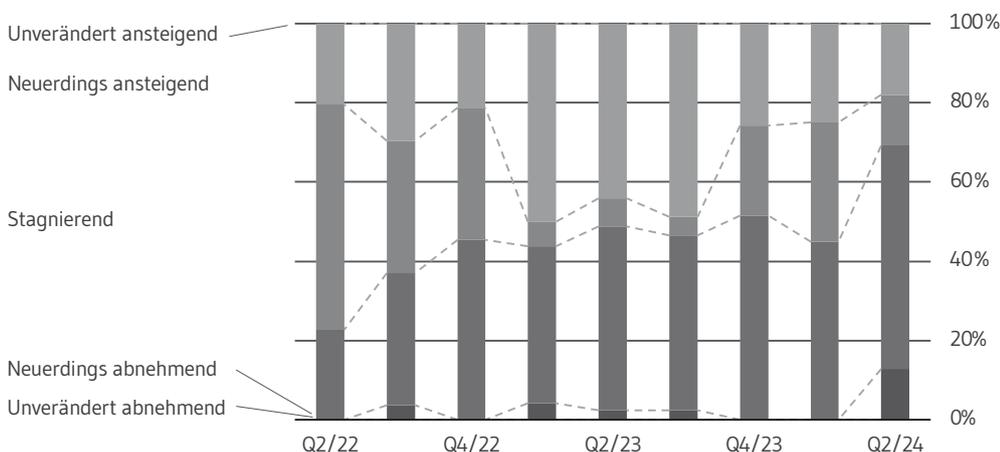
* Mehrfachnennungen sind möglich

Wie haben sich die zusätzlichen Liquiditätskosten am Markt entwickelt?

Bei den zusätzlichen Liquiditätskosten wurden wieder verstärkt neuerdings abnehmende Kosten berichtet. Zwar gab die Mehrzahl der Befragten (56,4 %) stagnierende Kosten (+11,4 pp) an. Doch die neuerdings abnehmenden Kosten, die

im Vorquartal kein Experte meldete, kommen nun auf 12,8 %. Dass die Kosten unverändert ansteigen, berichteten 17,9 % (-7,1 pp), neuerdings ansteigende Kosten nannten 12,8 % (-17,2 %).

Entwicklung der Liquiditätskosten (Refinanzierungsaufschläge)



Aktuelles Thema

„Welche Rolle spielt die Digitalisierung bei der Kreditvergabepraxis in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und wie wird sich diese in Zukunft entwickeln?“

Im aktuellen Quartal wurden die Panelmitglieder um ihre Einschätzung zur Rolle der Digitalisierung in der Kreditvergabepraxis für gewerbliche Immobilienfinanzierungen gebeten. Die Antworten zeichnen ein facettenreiches Bild der aktuellen Situation und der erwarteten Entwicklungen.

Einige Experten sehen die Digitalisierung derzeit noch in einer untergeordneten Rolle. Datenräume zur Dokumentenablage und Plattformen für Kreditanfragen sind zwar üblich, jedoch werden darüber hinaus keine weitreichenden Digitalisierungseffekte wahrgenommen. Mehrere Teilnehmer betonen, dass gerade im Bereich der individuellen Großengagements die Kreditentscheidung selbst nach wie vor nicht digitalisiert getroffen wird.

Dem stehen Einschätzungen anderer Panelmitglieder gegenüber, die der Digitalisierung bereits jetzt eine große Bedeutung in der Kreditvergabepraxis beimessen. Sie wird als zentrales Zukunftsthema gesehen, das durch den technologischen Fortschritt, insbesondere bei Künstlicher Intelligenz, weiter an Fahrt aufnehmen wird. Potenzielle Effizienzsteigerungen und Kosteneinsparungen werden als Triebfedern einer stärkeren Digitalisierung genannt.

So könnten Prozesse wie die Aufbereitung und Verteilung von Unterlagen an die Beteiligten sowie die Zusammenarbeit in virtuellen Dealteams optimiert werden. Einige Experten gehen sogar so weit, dass die Digitalisierung die Kreditvergabepraxis in Zukunft massiv verändern und zu einer „papierlosen“ Abwicklung führen wird.

Im Standardkreditgeschäft mit relativ geringen Margen wird dem Digitalisierungspotenzial generell ein höherer Stellenwert

beigemessen als im Großkundensegment. Für komplexe und individuell strukturierte Immobilienfinanzierungen bezweifeln einige Teilnehmer, dass jemals eine vollständige Digitalisierung möglich sein wird.

Mehrere Panelmitglieder verweisen auf Initiativen von Start-up-Unternehmen sowie auf die Notwendigkeit, Daten und Analysen in einem der zunehmenden Regulierung angemessenen Umfang digital verfügbar zu machen. Dabei wird aber angemerkt, dass die reine digitale Einreichung von Dokumenten per E-Mail oder Cloud-Speicher noch keine echte Digitalisierung der Prozesse darstellt. Erforderlich seien vielmehr Schnittstellen für einen direkten Datenaustausch mit den Bearbeitungssystemen der Banken.

Insgesamt zeichnet sich ab, dass der Digitalisierungsgrad in der gewerblichen Immobilienfinanzierung in den kommenden Jahren weiter deutlich zunehmen und zu einer stärkeren Automatisierung und Effizienzsteigerung der Prozesse führen wird – insbesondere im weniger komplexen Standardgeschäft. Im Bereich der großen, individuellen Immobilientransaktionen dürfte die Digitalisierung jedoch an natürliche Grenzen stoßen, da die Kreditstrukturen zu spezifisch sind. Technologische Innovationen wie Künstliche Intelligenz könnten hier als Unterstützung dienen, werden aber kaum die menschliche Expertise vollständig ersetzen können.

Wir danken Ihnen herzlich für die Teilnahme und unterschiedlichen Diskussionsbeiträge zur aktuellen Frage.

Methodik und Panelstruktur

Wie werden die Daten des BF.Quartalsbarometers 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 mehr als 100 Experten befragt, die größtenteils direkt mit der Vergabe von gewerblichen Immobilienkrediten betraut sind.

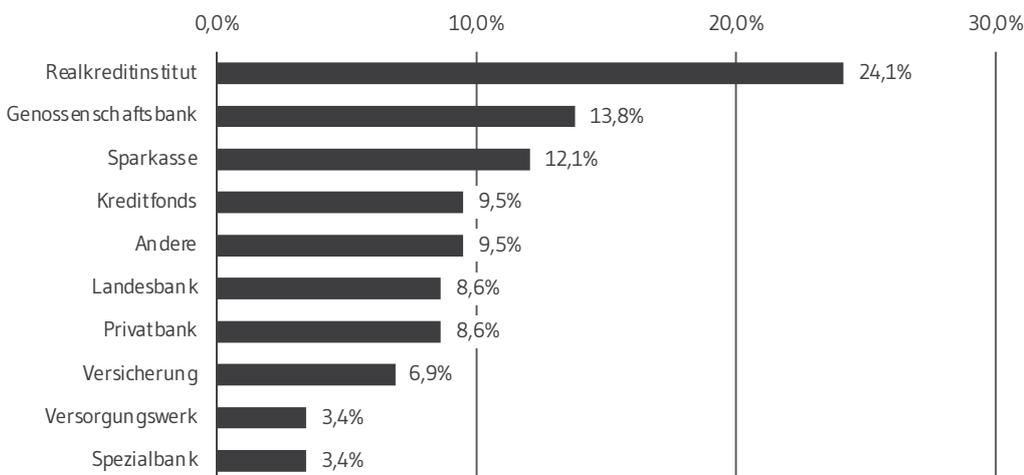
Das Panel setzt sich dabei aus Vertretern verschiedener Bankentypen zusammen. Hierzu gehören:

- 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 Q2/2024

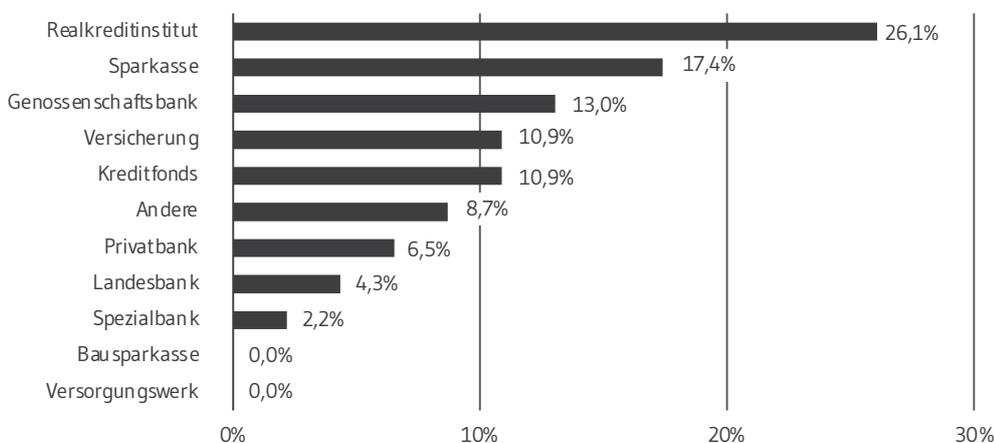
Um ein valides Stimmungsbild einfangen zu können, wird eine möglichst hohe Rücklaufquote angestrebt. Diese liegt erfahrungsgemäß zwischen 30 und 40 %. Aktuell wurde eine Teilnahmequote von 41,4 % erreicht.

Die bedeutendsten Teilnehmergruppen im aktuellen Quartal sind Realkreditinstitute (26,1 %), gefolgt von Sparkassen (17,4 %), Genossenschaftsbanken (13,0 %) und Versicherungen sowie Kreditfonds (je 10,9 %). Ihnen folgen Andere (8,7 %),

Privatbanken (6,5 %), Landesbanken (4,3 %) und Spezialbanken (2,2 %).

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 Felix Embacher
Generalbevollmächtigter
Nymphenburger Straße 5
80335 München

embacher@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 2024

Montag, 10. Juni 2024, 09:00 Uhr.