

Quartalsbericht

Q3 | 2017

Vorwort

Finanzierer setzen auf Sicherheit, Stimmung trübt ein

Die Stimmung der Finanzierer ist gegenüber dem vorherigen Quartal leicht gesunken. Eine der Ursachen ist der verstärkte Wettbewerb vonseiten institutioneller Investoren. Trotz des ausgeprägten Wettbewerbs sind die Margen leicht gestiegen.

Die Stimmung der Immobilienfinanzierer hat sich verschlechtert, ist aber immer noch gut. In diesem Quartal schlägt der starke Wettbewerb nicht auf die Margen durch. Es werden zwar höhere Ausläufe (sowohl LTV als auch LTC) akzeptiert, gleichzeitig konnten aber auch die Margen gesteigert werden. Hier zeigt sich, dass der Markt auch in einem Umfeld stark angespannter Immobilienpreise funktioniert. Die Banken können für höhere Risiken höhere Preise durchsetzen. Oder umgekehrt formuliert: Höhere Beleihungsausläufe müssen von den Darlehensnehmern teurer bezahlt werden. Das hohe Preisniveau in klassischen Anlagebereichen lässt zudem Investoren und Projektentwickler zunehmend auf Nischenmärkte ausweichen. So wird das Segment der Mikrowohnungen mittlerweile von jedem zweiten Anbieter finanziert. Es drängt sich die Frage auf, ob das zunehmend steigende Angebot in diesem Segment noch auf nachhaltige Nachfrage trifft. Bemerkenswert ist auch, dass noch mehr institutionelle Investoren nicht nur ihr Engagement in Nischenprodukte, sondern auch in die Immobilienfinanzierung selbst ausweiten.

Unverändert ist die Frage nach dem Zeitpunkt der Zinswende der wichtigste Parameter in der Immobilienwirtschaft und der Immobilienfinanzierung. Meinem Erachten nach ist ein Ende der Niedrigzinsphase weiterhin nicht absehbar. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im letzten Zinstermin im Juli nicht nur die Leitzinsen unverändert gelassen. Auch wurde klargestellt, dass das Ankaufsprogramm – welches insbesondere die langfristigen Zinsen beeinflusst – in jedem Fall mindestens bis Dezember 2017 fortgesetzt wird. Zudem wurde die Verlängerung des Programms angekündigt, sofern das Inflationsziel bis dahin nicht erreicht ist. Neu ist, dass die EZB die Wachstumsrisiken nunmehr als „weitgehend ausgewogen“ beurteilt. Allerdings bestehen globale Risiken, die den Aufschwung gefährden könnten. Die EZB hat daher unmissverständlich klargestellt, im Bedarfsfall die bestehenden Maßnahmen sogar noch auszuweiten. Gleichzeitig sei die

Inflation nach Auffassung der EZB noch zu niedrig und werde auch nur mittelfristig ansteigen. Aller Wahrscheinlichkeit nach werden sich Konjunktur- und Inflationsentwicklung bis zum Jahresende nicht wesentlich verändern. Daher rechne ich auch im Herbsttermin nicht mit einer wesentlichen Änderung der Geldpolitik.



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 Q3 | 2017

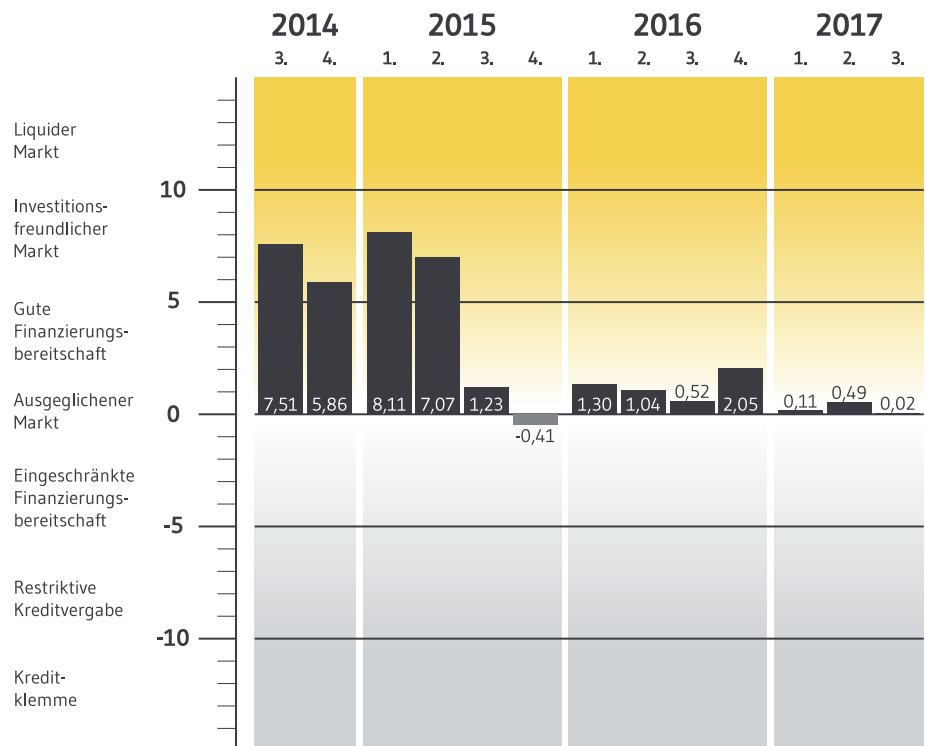
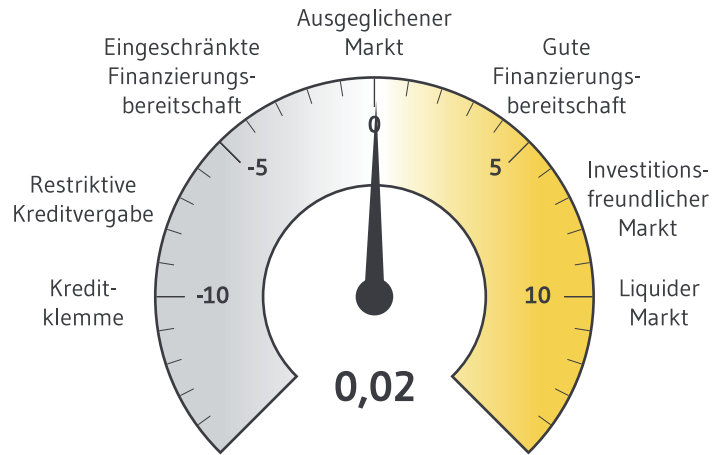
Barometerwert fällt leicht ab

Der Wert des BF.Quartalsbarometers fällt aktuell leicht. Er beträgt nunmehr 0,02 Punkte (Q2/2017: 0,49 Punkte).

Die verbesserte Beurteilung der Margen hat sich positiv auf den Barometerwert ausgewirkt. Die Angaben zu steigenden Liquiditätskosten und etwas weniger großen Finanzierungen wirkten dem jedoch entgegen.

Die nebenstehende Zeitreihe zeigt die Entwicklung des Barometerwertes der vergangenen drei Jahre. Im Wesentlichen ist zwischen dem dritten Quartal 2014 und Mitte 2015 eine positive Entwicklung erkennbar, die im dritten Quartal 2015 endete. Damals herrschte noch große Unsicherheit über den Ausgang der Griechenlandkrise und eines möglichen Grexits vor.

Es folgte trotz weiterer bedeutender Einflüsse auf dem Finanzmarkt tendenziell eine Stagnation des Barometerwertes mit Ausnahme der Aufwärtsbewegung zum Ende des letzten Jahres.

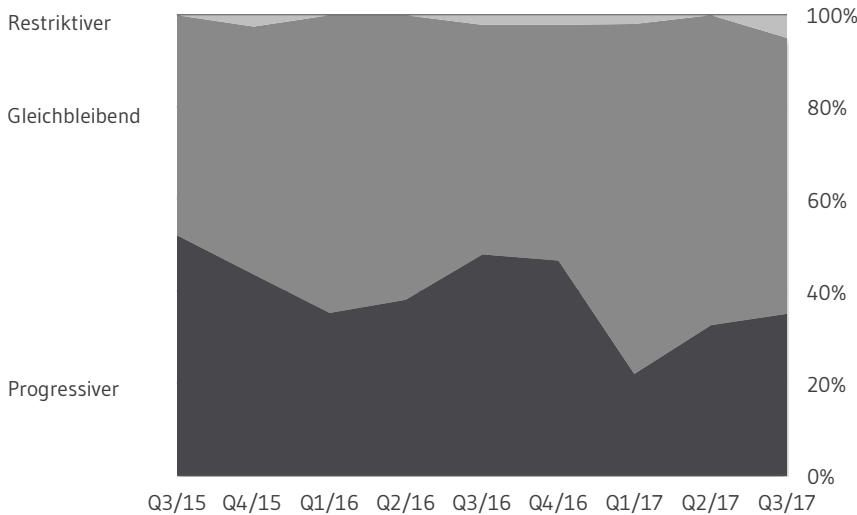


Wie wird die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt eingeschätzt?

Aktuell gehen 60 % (Q2/17: -7,4 pp) der Experten von gleichbleibenden Bedingungen am gewerblichen Immobilienfinanzierungsmarkt aus. Die Verluste verteilen sich auf die beiden übrigen Kategorien.

In diesem Quartal gaben sogar 5 % der Teilnehmer eine restriktivere Lagebeschreibung ab. Die 5%-Grenze wurde zuletzt im zweiten Quartal 2013 überschritten.

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

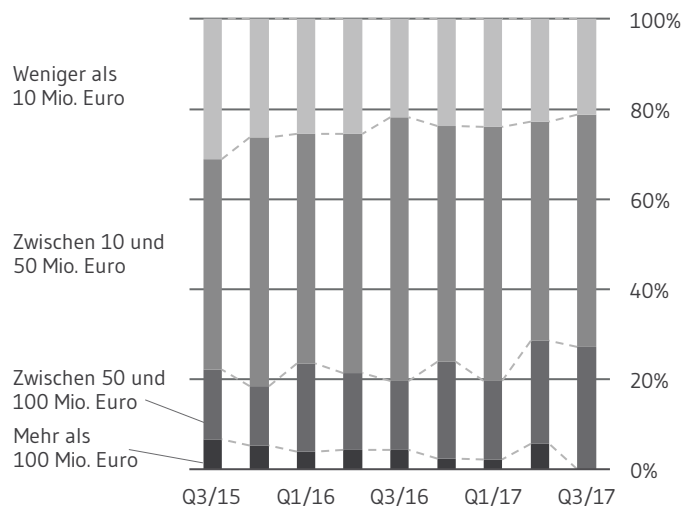
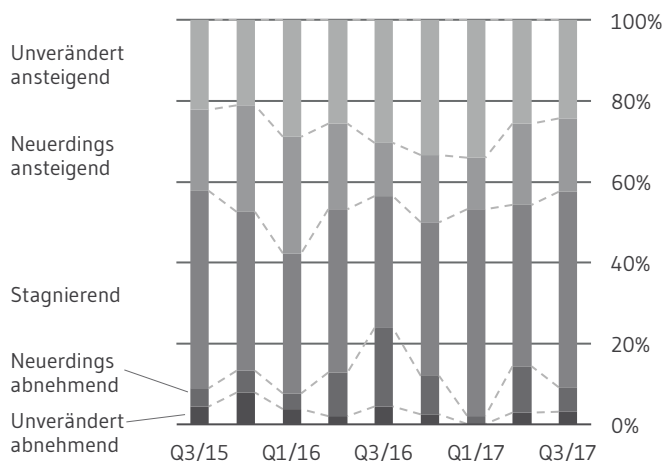


Wie entwickelt sich das Neugeschäft derzeit?

Das Neugeschäft stagniert wieder stärker. Fast 50 % der Stimmen entfallen auf diese Kategorie. Dennoch sehen aber nur 9,1 % ein unverändert oder neuerdings abnehmendes Neugeschäft. Über 40 % gehen von einem insgesamt ansteigenden Neugeschäft aus.

Durchschnittliches Kreditvolumen bei Neugeschäften

Entwicklung des Neugeschäfts im Vergleich zum Vorquartal



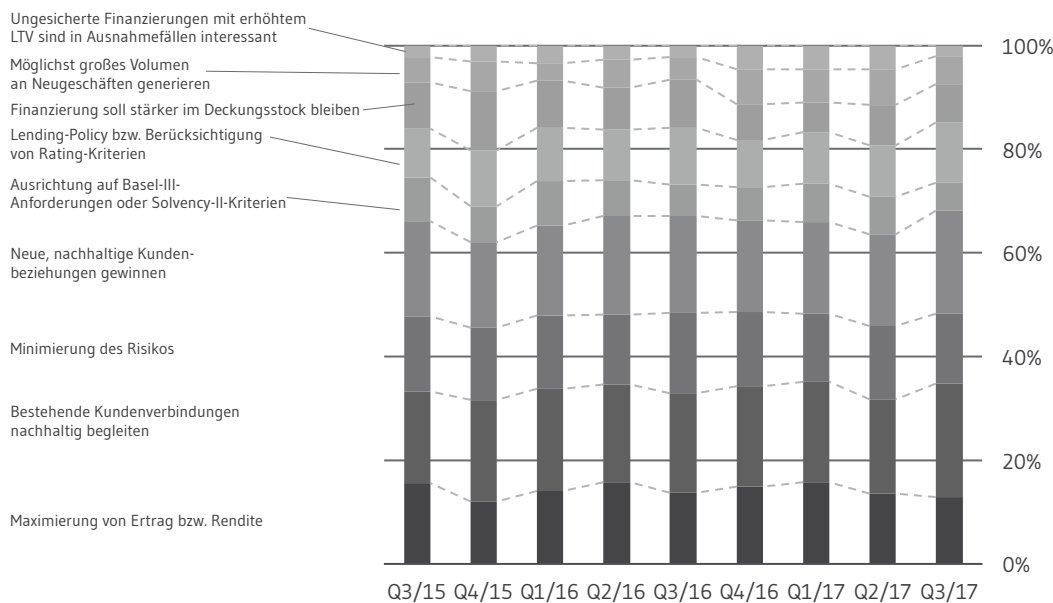
Sehr große Finanzierungen über 100 Mio. Euro wurden aktuell nicht angegeben. Dafür erreicht das Volumen zwischen 50 und 100 Mio. Euro erneut eine Rekordmarke mit 27,3 % (+4,4 pp). Sehr große Volumen über 100 Mio. Euro wurden nicht angegeben.

Welche Schwerpunkte werden bei Neugeschäften gesetzt?

Für die Teilnehmer ist in der aktuellen Lage die nachhaltige Begleitung bestehender Kundenverbindungen der wichtigste Schwerpunkt in Bezug auf das Neugeschäft. Die Rekordquote von 21,8 % (+3,5 pp) der Stimmen bestätigt dies.

Weiterhin wichtig sind neue Kundenverbindungen (+2,0 pp auf 19,7 %) bzw. die Berücksichtigung von Rating-Kriterien (+1,7 pp auf 11,6 %). Ungesicherte Finanzierungen verschwinden gegenwärtig in der Bedeutungslosigkeit mit 2,0 % der Stimmen (-2,6 pp).

Bedeutung einzelner Schwerpunkte bei der Kreditvergabe



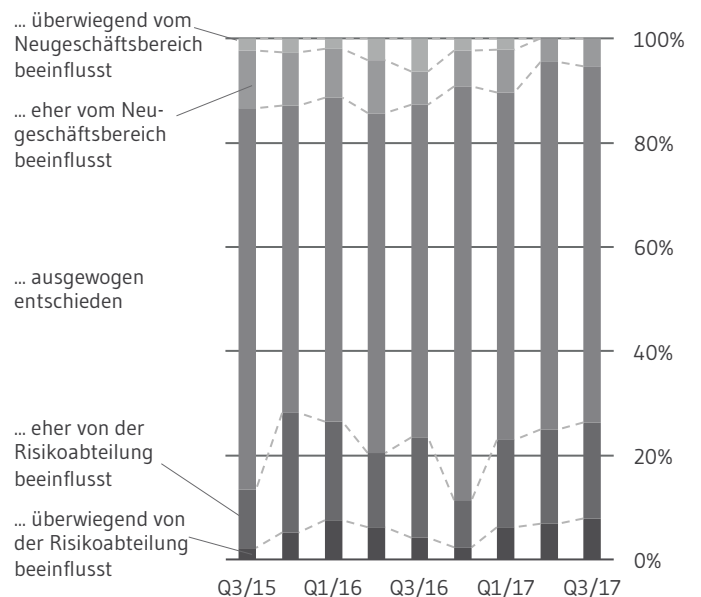
* Mehrfachnennungen sind möglich

Welche Abteilung setzt in Ihrem Institut die Kreditentscheidungen durch?

Wie gewohnt werden die Kreditentscheidungen mehrheitlich in einem ausgewogenen Verhältnis zwischen Neugeschäftsbereich und Risikoabteilung getroffen. So geben auch in diesem Quartal 68,4 % (-2 pp) der Teilnehmer diese Antwort.

Tendenzen und Verschiebungen sind in den übrigen Kategorien zu erkennen, wobei diese aktuell im Vergleich zum Vorquartal sehr gering ausfallen. Auffällig ist, dass die Risikoabteilung mit über einem Viertel (insgesamt 26,3 %) der Stimmen deutlich stärker ist als der Neugeschäftsbereich (insgesamt 5,3 %).

Die Kreditentscheidungen werden derzeit ...

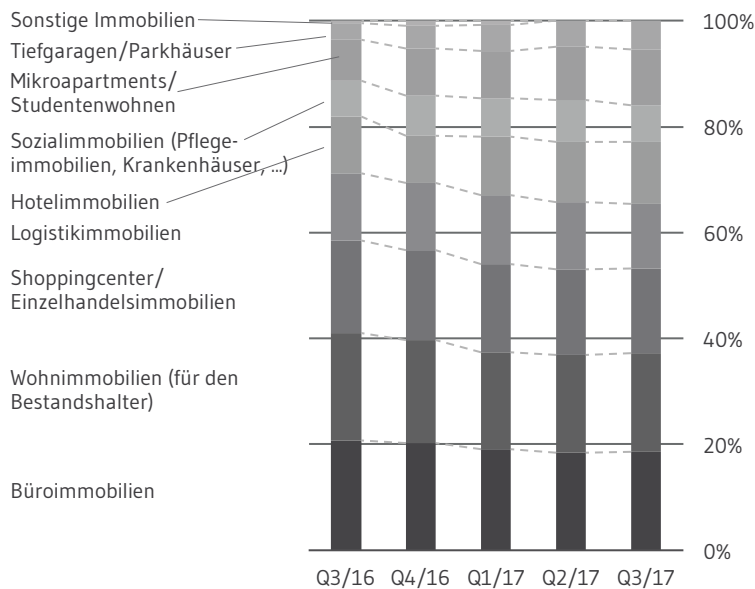


Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?

Wohn- und Büroimmobilien sind die beliebtesten Assetklassen im Bestandssegment mit je 18,6 % der Stimmen. Die Kategorien Mikroapartments/Studentenwohnen (+0,6 pp) sowie Tiefgaragen/Parkhäuser (+0,5 pp) konnten in diesem Quartal die höchsten Zugewinne verbuchen. Sozial- (-1,0 pp) und Logistikimmobilien werden etwas weniger finanziert (-0,5 pp).

Bei den Projektentwicklungen verzeichnen Büroimmobilien (17,4 %) zwar einen leichten Rückgang (-0,4 pp), können sich aktuell aber dennoch vom Wohnungsbestand (-1,7 pp auf 16,1 %) absetzen, nachdem beide Segmente im Vorquartal noch gleichauf lagen. Größere Zugewinne sind bei Sozialimmobilien und Mikroapartments festzustellen (je 0,9 pp). Letztgenannte erreichen eine Rekordquote von 11,8 % der Stimmen.

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Bestand



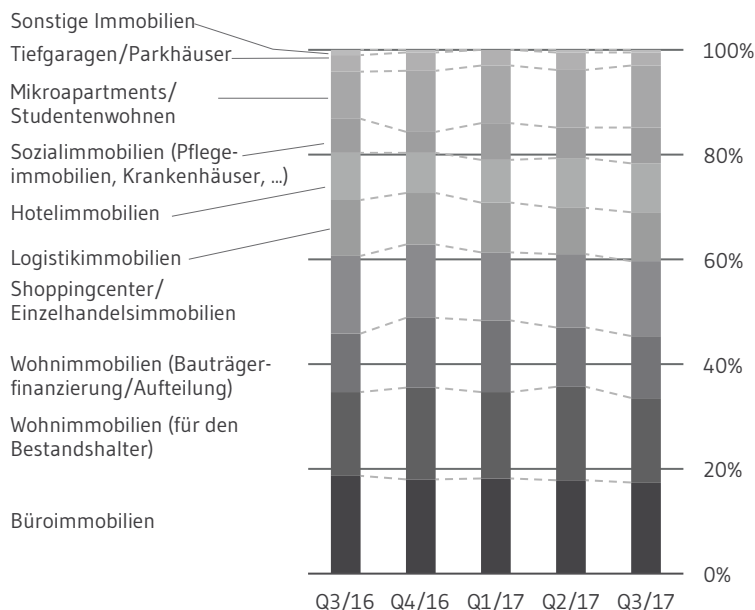
* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

Segment	Q2/17	Q3/17	Δ in pp
Büroimmobilien	95,5 %	92,1 %	- 3,3
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	95,5 %	92,1 %	- 3,3
Shoppingcenter/ Einzelhandelsimmobilien	84,1 %	78,9 %	- 5,1
Logistikimmobilien	65,9 %	60,5 %	- 5,4
Hotelimmobilien	59,1 %	57,9 %	- 1,2
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	40,9 %	34,2 %	- 6,7
Mikroapartments/ Studentenwohnen	52,3 %	52,6 %	+ 0,3
Tiefgaragen/Parkhäuser	25,0 %	26,3 %	+ 1,3
Sonstige Immobilien	0,0 %	0,0 %	0,0

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten, Bspw. 92,1 % der Institute gaben an, Büroimmobilien zu finanzieren; Rundungsdifferenzen möglich

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Projektentwickl.



* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

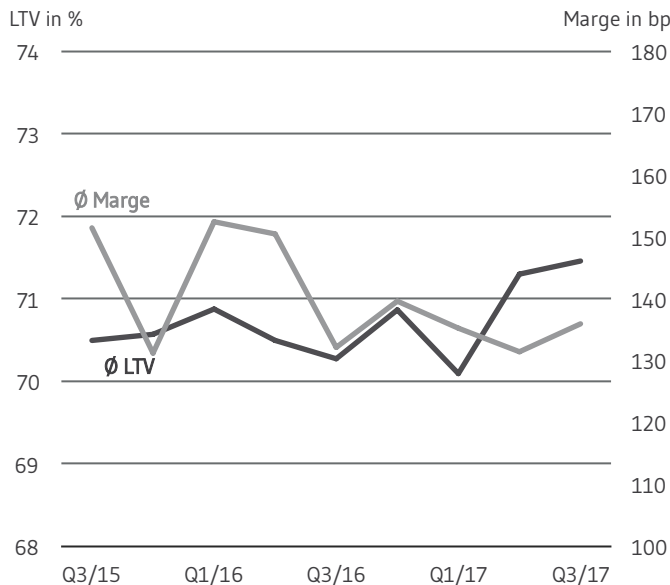
Segment	Q2/17	Q3/17	Δ in pp
Büroimmobilien	87,8 %	84,8 %	- 3,0
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	87,8 %	78,8 %	- 9,0
Wohnimmobilien (Bauträgerfinanzierung/Aufteiler)	56,1 %	57,6 %	+1,5
Shoppingcenter/ Einzelhandelsimmobilien	68,3 %	69,7 %	+ 1,4
Logistikimmobilien	43,9 %	45,5 %	+ 1,6
Hotelimmobilien	46,3 %	45,5 %	- 0,9
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	29,3 %	33,3 %	+ 4,1
Mikroapartments/ Studentenwohnen	53,7 %	57,6 %	+3,9
Tiefgaragen/Parkhäuser	17,1 %	12,1 %	- 5,0
Sonstige Immobilien	2,4 %	3,0 %	+ 0,6

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten, Bspw. 84,8 % der Institute gaben an, Büroimmobilien zu finanzieren; Rundungsdifferenzen möglich

Aktuelle LTVs/LTCs und Margen

LTV und Margen bei Bestandsfinanzierungen

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

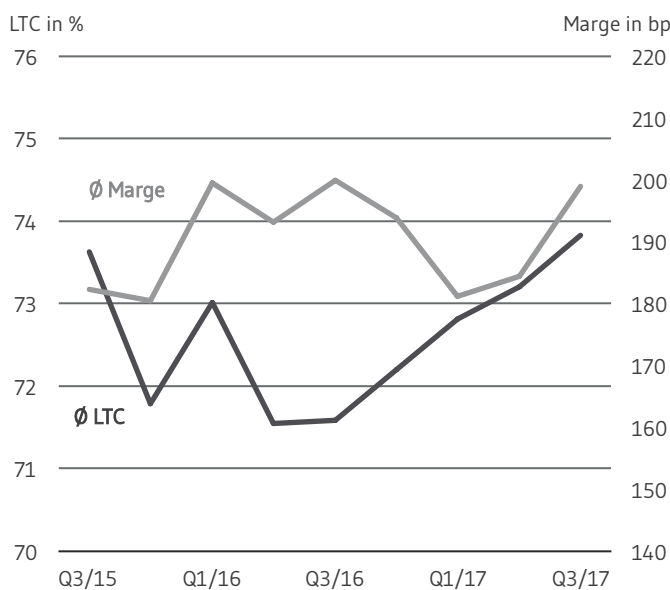


Die Spanne der angegebenen LTV-Werte reicht von einem Minimum von 30 % bis zu einem Maximum von 100 %. Der Durchschnittswert liegt nun bei rund 71,5 % (+0,2 pp). Die durchschnittlichen LTV der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 64 und 77 %.

Die Margen bei den Bestandsfinanzierungen reichen von rd. 50 bis 550 bp. Die durchschnittliche Marge über alle Immobiliensegmente beträgt 136 Basispunkte (Q2/2017: 131 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 123 und 169 bp.

LTC und Margen bei Projektentwicklungsfinanzierungen

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



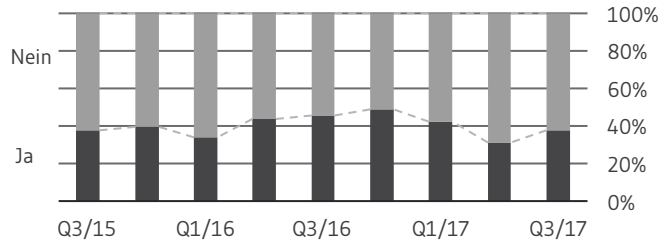
Der LTC für Projektentwicklungen liegt zwischen einem Minimumwert von 50 % und einem Maximum von 100 %. Im Mittel beträgt der LTC 73,8 % (+0,6 pp). Die durchschnittlichen LTC der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 70 und 83 %.

Projektentwicklungsfinanzierungen erreichen Margen zwischen 70 und 600 bp. Die Durchschnittsmarge liegt bei 199 bp und steigt damit deutlich über den Wert des Vorquartals mit 185 bp. Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 180 und 206 bp.

Hinweis: 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 nimmt aktuell wieder zu (+6,7 pp). Rund 38 % der Experten teilen diese Auffassung.

Die zur Auswahl stehenden Kategorien wurden zum Q2/2017 überarbeitet und lassen demzufolge keinen Vergleich zu den Erhebungen davor zu. Am häufigsten wurde erneut Mezzaninekapital mit 38,5 % als die derzeit am stärksten genutzte Finanzierungsform angegeben. Darauf folgen Eigenkapital (23,1 %) und nachrangige FK-Instrumente (19,2 %).

Welche alternativen Finanzierungsformen werden derzeit besonders stark genutzt?*

Finanzierungsform	Q2/17	Q3/17
Erstrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen/„Whole-Loan“-Strukturen)	10,0 %	3,8 %
Nachrangig besicherte oder unbesicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen, „senior unsecured“ Corporate Bonds)	13,3 %	19,2 %
Mezzaninekapital (z. B. Nachranganleihen oder -darlehen)	40,0 %	38,5 %
Eigenkapital (z. B. Private Equity oder Joint Venture)	20,0 %	23,1 %
Mittelbare Finanzierung durch Forward Commitments	16,7 %	11,5 %
Andere Instrumente	0,0 %	3,8 %

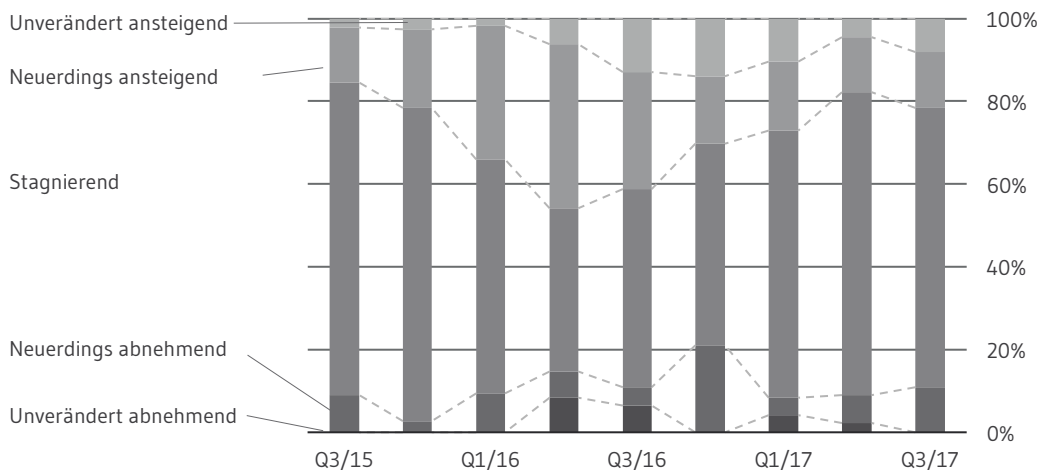
* Mehrfachnennungen sind möglich

Wie haben sich die zusätzlichen Liquiditätskosten am Markt entwickelt?

Der Anteil der Experten, die stagnierende Liquiditätskosten am Markt feststellen, geht wieder etwas zurück. Rund zwei Drittel vertreten dennoch diese Auffassung.

Insgesamt abnehmende Refinanzierungskosten sehen 10,8 % der Experten. Über ein Fünftel der Teilnehmer (21,6 %) gehen hingegen von insgesamt ansteigenden Liquiditätskosten (+3,8 pp) aus.

Entwicklung der Liquiditätskosten (Refinanzierungsaufschläge)



Aktuelles Thema

„Wie werden sich die regulatorischen Anforderungen an Banken (Basel IV) auf das Geschäftsmodell und die Finanzierungsbedingungen der Banken auswirken?“

Die aktuelle Frage beschäftigt sich in diesem Quartal mit der Bankenregulierung in Bezug auf Basel IV. Seit 2013 befindet sich noch Basel III in der schrittweisen Umsetzung durch die Finanzinstitute und soll durch seinen Nachfolger in Zukunft „abgelöst“ werden. Ziel der Vorschriften des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht ist die Anwendung eines Standardrisikomodells zur Bewertung von Kreditrisiken und dem sich daraus ableitenden Eigenkapitalbedarf. Insbesondere in Deutschland werden hierfür häufig interne Berechnungsmodelle angewendet, mit deren Hilfe die Eigenkapitalunterlegung berechnet wird. Das Ergebnis unterscheidet sich zu dem des Standardmodells. Demzufolge wurde nach den Auswirkungen auf das Geschäftsmodell und die Finanzierungsbedingungen der Banken infolge einer Umstellung gefragt.

Die Umfrage unter unseren Teilnehmern ergibt ein gemischtes Bild, das dennoch eine Tendenz aufweist. Einig ist man sich in Bezug auf das Geschäftsmodell, an dem sich nichts ändern wird.

Jedoch sieht die Mehrzahl der Panelteilnehmer einen Einfluss auf die Finanzierungsbedingungen, die in der Tendenz steigen dürften. Dies wird mit der erhöhten Eigenkapitalunterlegung und den höheren Refinanzierungskosten begründet.

Ob sich die zusätzlich anfallenden Kosten auf den Kunden umlegen lassen, wird nicht eindeutig beantwortet. Folgendes Zitat fasst die überwiegende Meinung treffend zusammen: „Die Geschäftsmodelle werden sich prinzipiell nicht ändern, aber die Tendenz zu kurzfristigeren Finanzierungen dürfte zunehmen. Die Eigenkapitalunterlegung dürfte sich tendenziell erhöhen, auch für Immobilienkredite. Gegebenenfalls ergibt sich die Chance, die höheren Kosten an die Kunden weiterzureichen und höhere Bruttomargen durchzusetzen.“

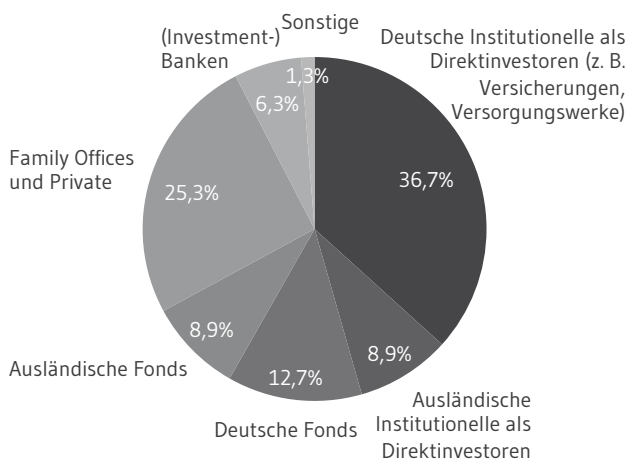
Es gibt aber auch Gegenstimmen, die lediglich interne Auswirkungen für die Banken erwarten, die sich für den Kunden am Ende preislich nicht bemerkbar machen.

Die neuen Vorschriften nach Basel IV sind noch nicht auf den Weg gebracht worden, da bisher keine Einigung insbesondere zwischen den beteiligten Ländern erzielt werden konnte.

Wir danken herzlich für Ihre Teilnahme an der aktuellen Frage.

Zusatzfrage

Welche alternativen Kapitalgeber nehmen Sie in der Praxis wahr?*



* Mehrfachnennungen sind möglich

Erstmals haben wir im letzten Quartal das Panel danach befragt, welche alternativen Kapitalgeber Sie aktuell im Marktgeschehen wahrnehmen.

Die bedeutendste Gruppe sind deutsche institutionelle Kapitalgeber wie Versicherungen und Versorgungswerke (36,7 %; +11,1 pp), die mit Family Offices (25,3 %; -2,9 pp) die Führungsposition getauscht haben. Deutsche Fonds kommen auf 12,7 % der Stimmen. Ausländische Fonds sowie ausländische Direktinvestoren werden von den Teilnehmern zu je 8,9 % wahrgenommen.

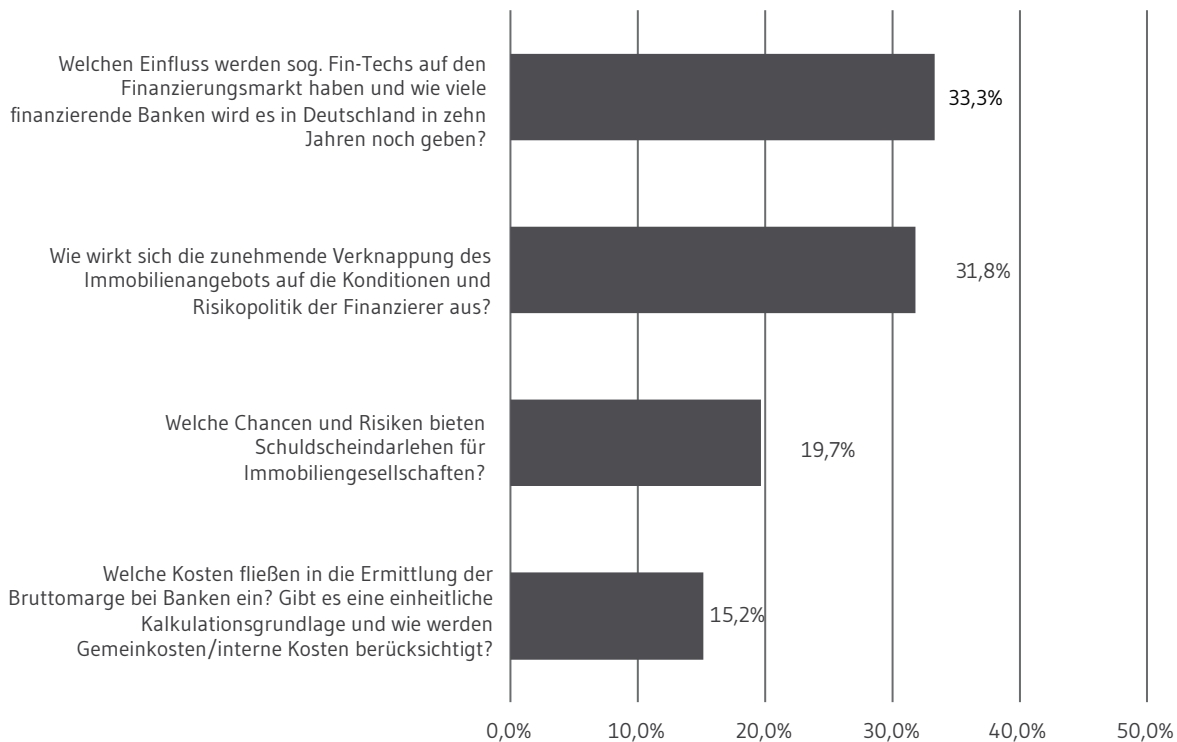
Welches Thema soll im nächsten Quartal im Vordergrund stehen?

Der BF.Quartalsbericht hat sich zum Ziel gesetzt, auf die Interessen der Teilnehmer einzugehen und stellt aktuelle Themen zur Auswahl, von denen eines in der nächsten Erhebung Berücksichtigung findet. Gemäß der aktuellen Auswertung wird in der kommenden Erhebung gefragt:

„Welchen Einfluss werden sog. Fin-Techs auf den Finanzierungsmarkt haben und wie viele finanzierende Banken wird es in Deutschland in zehn Jahren noch geben?“

Die Frage mit der geringsten Zustimmung fällt im nächsten Quartal aus der Abstimmung heraus.

Welches aktuelle Thema soll im nächsten Quartal im Vordergrund stehen?



Die folgende neue Frage wird vom Panel zur Diskussion gestellt. Für diese kann bei der nächsten Erhebung abgestimmt werden:

„Wie begegnen die Institute der BGH-Rechtsprechung zu Bearbeitungsgebühren (auch) bei Unternehmenskrediten und insbesondere auch bei Projektentwicklungsfinanzierungen?“

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

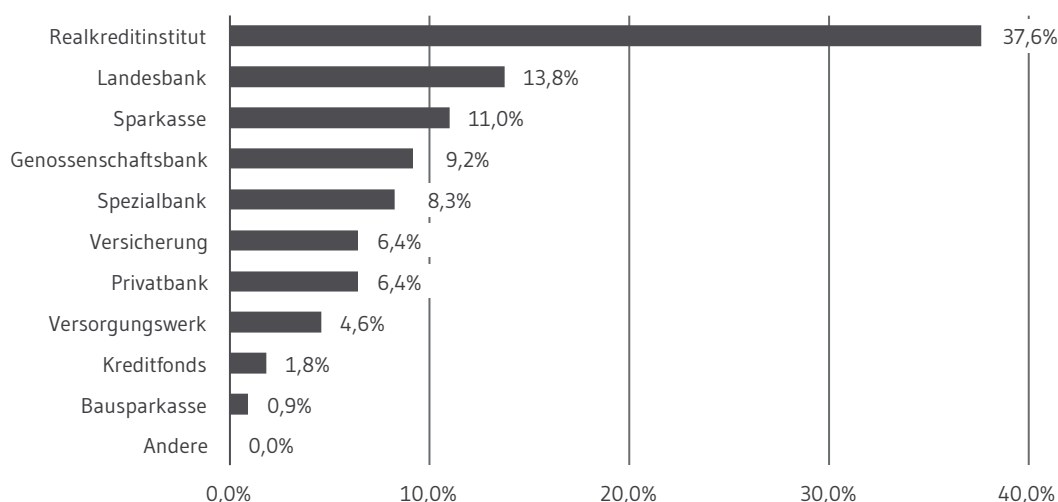
Die Struktur des Expertenpanels im dritten Quartal 2017

Zur Ermittlung des BF.Quartalsbarometers wurden insgesamt rd. 120 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 Q3/2017



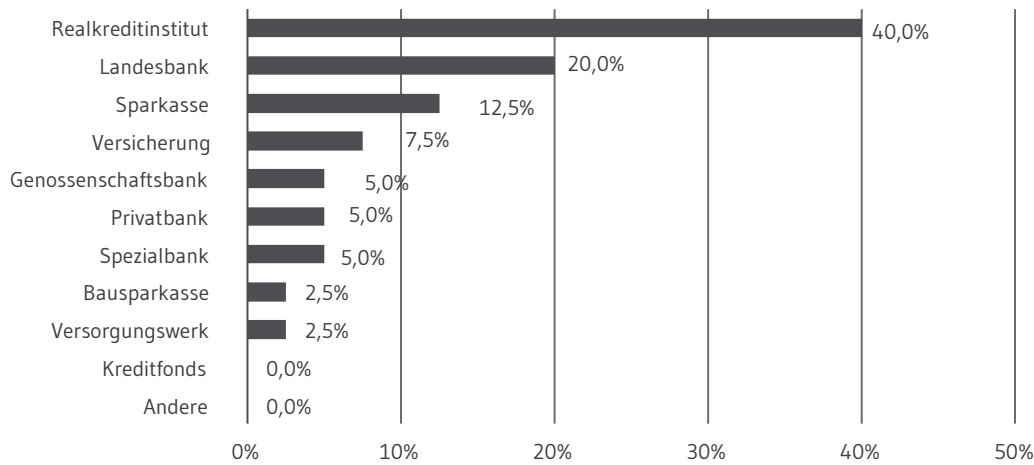
Der Rücklauf im dritten Quartal 2017

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 37 % erreicht.

Die bedeutendsten Teilnehmergruppen im aktuellen Quartal sind Realkreditinstitute (40 %) und Landesbanken (20 %).

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 im Q3/2017



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. Wir melden uns dann in Kürze bei Ihnen.

Verantwortlich

BF.direkt AG
Herr Francesco Fedele
Vorstand
Leuschnerstraße 12
70174 Stuttgart

info@bf-direkt.de
www.bf-direkt.de

Wissenschaftliche Leitung

bulwiengesa AG
Herr Andreas Schulten
Vorstand
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:
Montag, 09.10.2017 bis Freitag, 20.10.2017

Montag, 07. August 2017, 09:00 Uhr.