

Quartalsbericht

Q2 | 2018

Vorwort

Knappes Angebot stört das Neugeschäft

Gute Objekte werden noch seltener. Da Investoren und Finanzierer sich der Risiken bewusst sind, wird das Neugeschäft zurückgehen. Die Angst vor Preiseinbrüchen ist jedenfalls nicht die Ursache für die verschlechterte Stimmung unter den Finanzierern.

Das BF.Quartalsbarometer sinkt im Q2/2018 auf ein Fünfjahrestief. Wesentlicher Grund sind neben tendenziell gestiegenen Refinanzierungskosten die Einschätzungen eines geringeren Neugeschäfts. Dies bedeutet aber nicht, dass damit auch eine negative Einschätzung des zukünftigen Verlaufs des Immobilienmarktes verbunden ist. Insbesondere ist das Ende der Party in Berlin noch nicht erreicht. Weiterhin gibt es einige Marktteilnehmer, die vor allem im Berliner Wohnungssegment mit anhaltenden Preissteigerungen rechnen und entsprechend investieren.

Anlass für den Pessimismus der Finanzierer ist vielmehr, dass einer anhaltend hohen Nachfrage kein entsprechendes Angebot mehr gegenübersteht. Zudem sind die Investoren zwar durchaus bereit, auch hohe Preise zu bezahlen. Dies wird aber von einem hohen Risikobewusstsein begleitet, was zu einem durchweg selektiven Kaufverhalten führt. Gleiches ist bei den Banken und anderen Finanzierern zu beobachten. Trotz des hohen Konkurrenzdrucks finanzieren diese längst nicht alles. Sofern sich doch ein Käufer findet, der ein riskanteres Objekt zu hohem Einstandspreis kaufen möchte, scheitert häufig die Finanzierung an den dann entsprechend hohen Eigenkapitalanforderungen.

Aber auch bei risikoärmeren Investments stellen die vergleichsweise stabilen Beleihungswerte immer öfter den limitierenden Faktor dar, während die Marktwerte bislang stark angestiegen sind. Indes mahnt die Deutsche Bundesbank und warnt vor Preisüberhöhungen von bis zu 35 Prozent. Ob dies schon eine Blase darstellt, muss jeder Investor für sich selbst beurteilen. In jedem Fall ist derzeit eher eine Stagnation auf hohem Niveau als eine weitere Verstärkung der Preissteigerungen zu beobachten. Eine besonders hohe Dynamik verzeichnet allerdings derzeit der Markt für Logistikimmobilien, dessen Volumen sich im letzten Jahr fast verdoppelt hat. Auch hier bleibt abzuwarten, ob dies einen Zukunftstrend darstellt oder nur eine Ausweichbewegung der Investoren auf der Suche nach dem letzten Markt mit auskömmlichen Renditen.

Die Nagelprobe des deutschen Immobilienmarktes wird ohnehin erst eintreten, wenn die Europäische Zentralbank eine Zinswende nicht nur ankündigt oder einleitet, sondern tatsächlich umgesetzt hat. Nichts hiervon ist derzeit absehbar. Dennoch haben die Erwartungen der Marktteilnehmer, dass die Zinsen zukünftig höher werden, bereits dazu geführt, dass die langfristigen Konditionen in den letzten 18 Monaten deutlich angestiegen sind, obwohl die Zentralbank ihre expansive Geldpolitik weiterhin fortsetzt. Entsprechend sind Anlagen in langfristige Zinstitel attraktiver geworden. Auch die jüngsten Einbrüche auf den Aktienmärkten werden von einigen institutionellen Anlegern als Chance angesehen. Falls sich diese Bewegung fortsetzt, muss auch mit Auswirkungen auf die Immobilienmärkte gerechnet werden. Meines Erachtens nach wird dies aber eher in Form von allmählichen Anpassungen als in plötzlichen Preissprüngen erfolgen.



Steffen Sebastian

Prof. Dr. Steffen Sebastian
Inhaber des Lehrstuhls für Immobilienfinanzierung
IREBS International Real Estate Business School
Universität Regensburg

Wissenschaftlicher Berater des BF.Quartalsbarometers

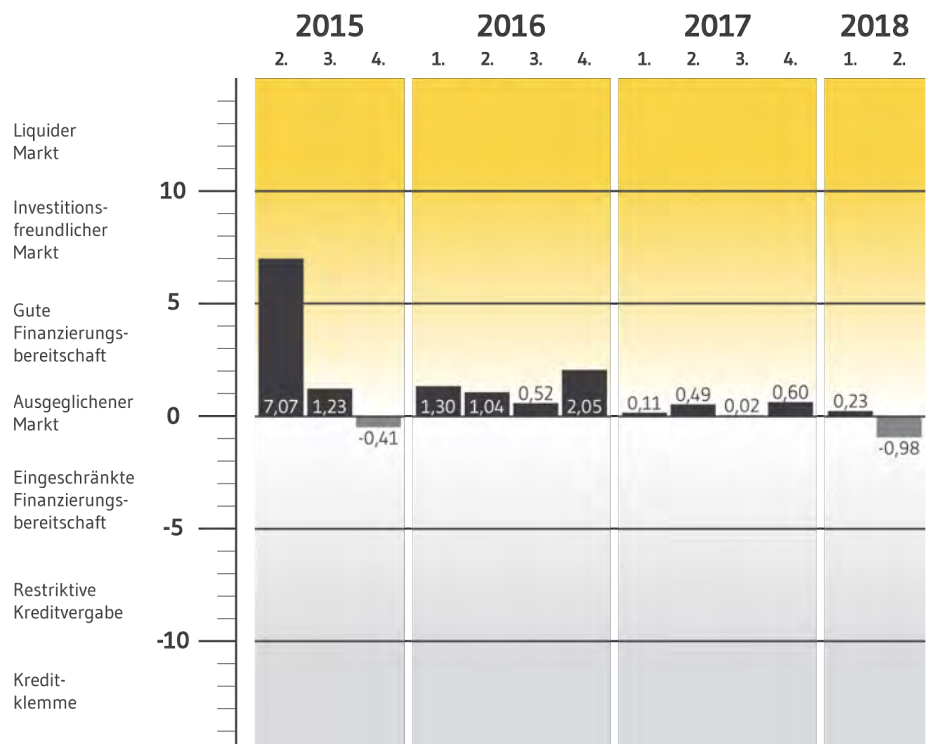
BF.Quartalsbarometer Q2 | 2018

Barometerwert rutscht ins Negative

Der Wert des BF.Quartalsbarometers fällt auch im zweiten Quartal des Jahres weiter ab. Der aktuelle Rückgang ist dabei mit 1,21 Punkten noch deutlicher als zu Jahresbeginn. Tatsächlich handelt es sich bei -0,98 Punkten um den geringsten Barometerwert seit fünf Jahren.

Stimmungseintrübend wirken in diesem Quartal die Beurteilung des Neugeschäfts, welches neuerdings deutlich stärker abnimmt, sowie der Liquiditätskosten, die stärker stagnieren und weniger abnehmen. Stützend im Sinne eines nicht weiter abfallenden Barometerwertes waren die etwas progressivere Stimmungseinschätzung sowie die Beurteilung der Nutzung alternativer Finanzierungsinstrumente.

Die nebenstehende Zeitreihe zeigt die Entwicklung des Barometerwertes der vergangenen drei Jahre. Mitte 2015 herrschte eine sehr positive Stimmung vor, die im dritten Quartal 2015 durch große Unsicherheiten über den Ausgang der Griechenlandkrise und eines möglichen Grexits deutlich abfiel. Sie konnte aufgrund weiterer bedeutender Einflüsse auf dem Finanzmarkt, wie dem Entscheid zum anstehenden Brexit, nicht mehr an die damalige Einschätzung anknüpfen.

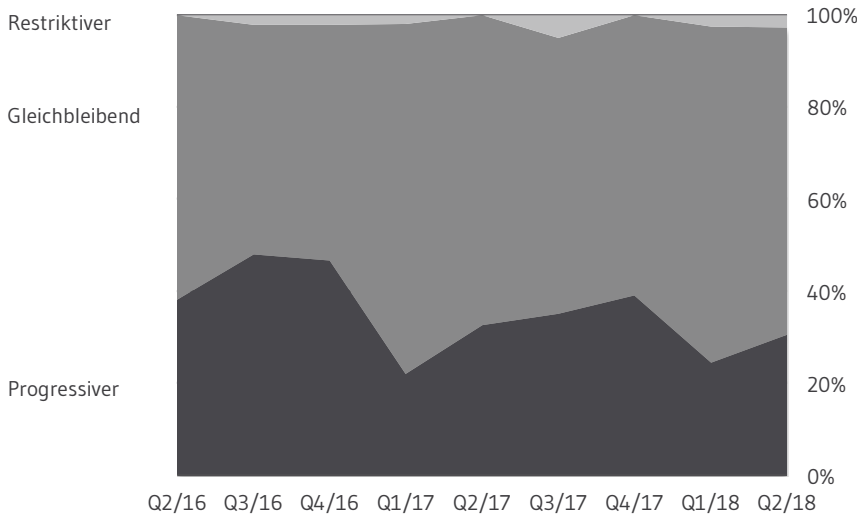


Wie wird die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt eingeschätzt?

Nach dem sehr deutlichen Stimmungsabfall um fast 15 pp im Vorquartal erholt sich die als progressiv beschriebene Kategorie wieder etwas. Gut 30 % (+6,2 pp) der Experten sehen hier bessere Bedingungen als zuvor.

Zwei Drittel gehen von unveränderten Finanzierungsbedingungen aus. Mit rd. 3 % bleibt der Anteil der restriktiven Einschätzungen nahezu unverändert.

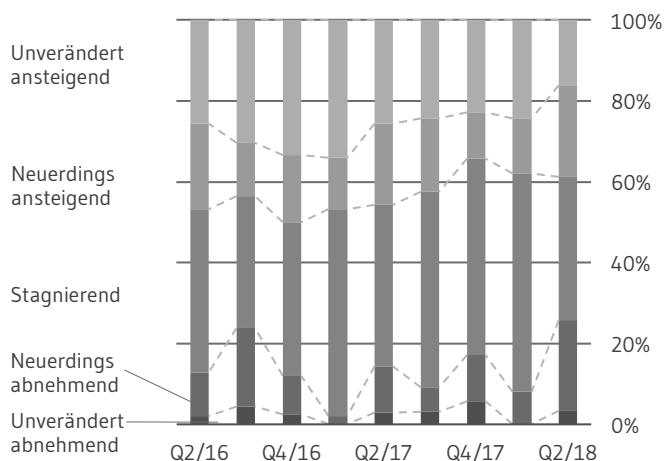
Finanzierungsbedingungen im Vergleich zum Vorquartal
(jeweilige Einschätzungen im Vergleich zum Vorquartal)



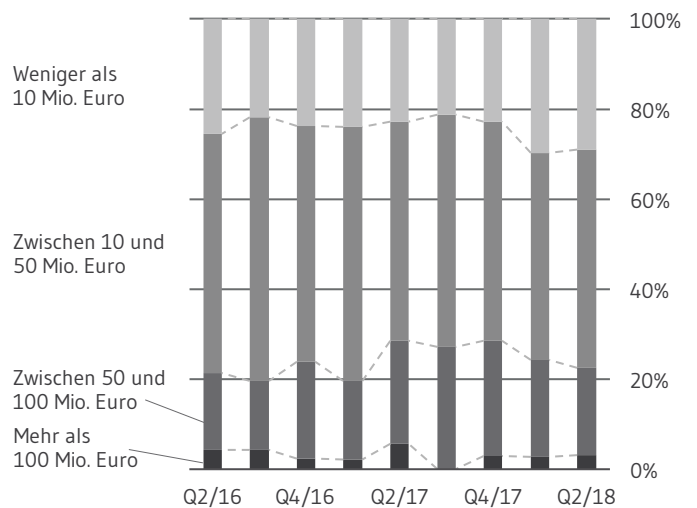
Wie entwickelt sich das Neugeschäft derzeit?

Nachdem das Neugeschäft zuletzt mit einem Rekordwert stagnierte, fällt der Anteil in dieser Kategorie nun stark ab (-18,6 pp). Stattdessen erhält das neuerdings abnehmende Geschäft als Frühindikator einen Bedeutungsschub von +14,5 pp. Mit einem Anteil von 22,6 % erreicht diese Antwort einen bisher nicht dagewesenen Höchstwert.

Entwicklung des Neugeschäfts im Vergleich zum Vorquartal



Durchschnittliches Kreditvolumen bei Neugeschäften



Aktuell gibt es keine starken Verschiebungen bei den finanzierten Kreditgrößen. Der Bedeutungsgewinn kleiner Kreditvolumina bis 10 Mio. vom Jahresbeginn verfestigt sich in diesem Quartal mit einem Anteil von 29 %. Größere Finanzierungen zwischen 50 und 100 Mio. Euro verlieren weiter und kommen nur noch auf 19,4 % der Stimmen (-2,2 pp).

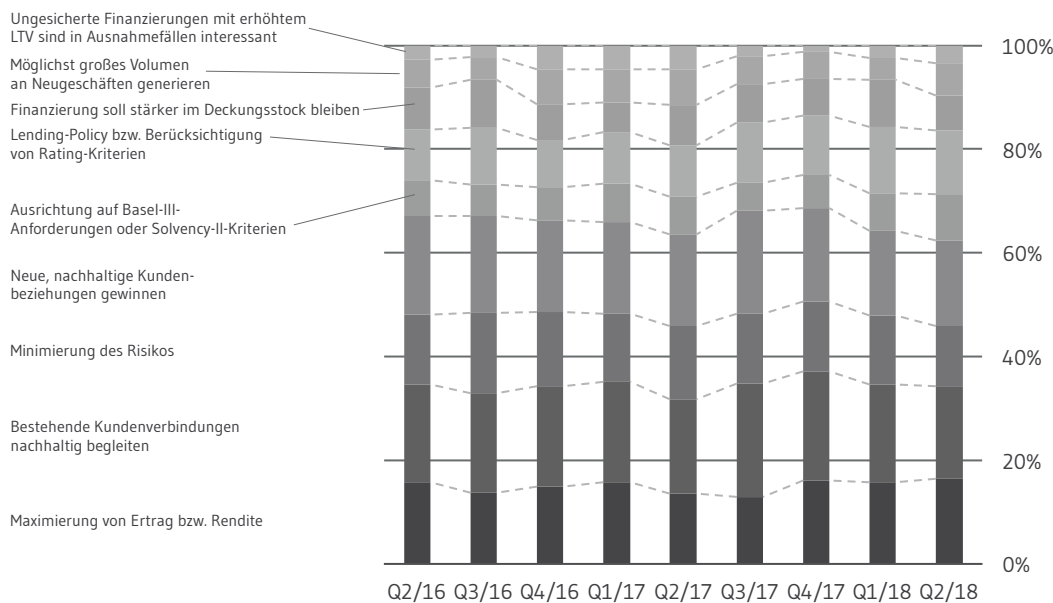
Welche Schwerpunkte werden bei Neugeschäften gesetzt?

Klassischerweise sind die bestehenden und neuen Kundenverbindungen sowie die Ertrags-/Renditemaximierung die wichtigsten Motive bei der Kreditvergabe im Neugeschäft.

Die Antwortmöglichkeiten zum Deckungsstock (-2,2 pp) sowie zur Risikominimierung (-1,7 pp) verlieren die größten Anteile und rutschen auch in ihrer Rangfolge einen Platz nach unten.

Die Generierung eines möglichst großen Neugeschäfts (+1,9 pp) kann das größte Plus an Zustimmung in diesem Quartal erlangen. Aber auch die weitere Ausrichtung an Basel III kommt aktuell vergleichsweise mehr Bedeutung zu (+1,6 pp).

Bedeutung einzelner Schwerpunkte bei der Kreditvergabe



* Mehrfachnennungen sind möglich

Welche Abteilung setzt in Ihrem Institut die Kreditentscheidungen durch?

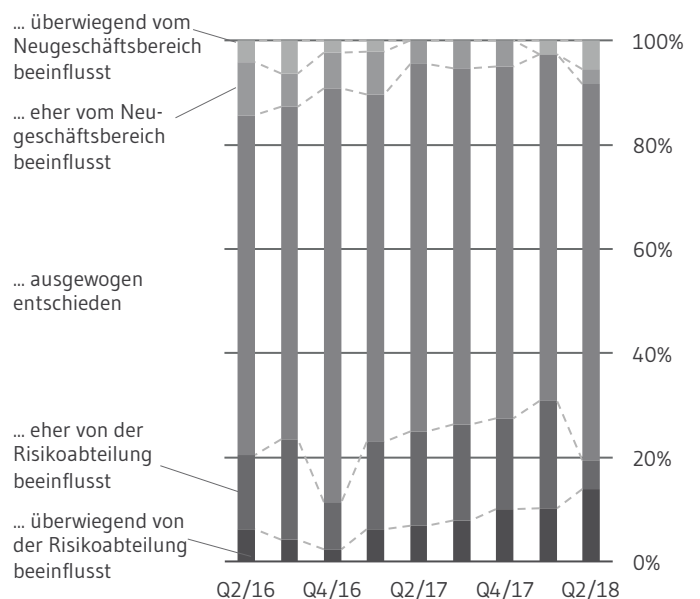
Die Entscheidung über die Kreditvergabe wird wie gewohnt mehrheitlich in einem ausgewogenen Verhältnis zwischen Neugeschäftsbereich und Risikoabteilung getroffen. So geben in diesem Quartal 72,2 % (+5,6 pp) der Teilnehmer diese Antwort.

Tendenzen und Verschiebungen sind in den übrigen Kategorien zu erkennen.

Seit Ende 2016 ist ein stetiger Bedeutungsgewinn der Risikoabteilung zu erkennen, die zuletzt in Summe der beiden Antwortkategorien auf knapp über 30 % der Stimmen kam. Aktuell fällt ihr Anteil um 11,3 pp deutlich ab.

Die Anteile gehen annähernd zur Hälfte auf den Neugeschäftsbereich, der zuletzt die geringste Zustimmung seit Erhebungsbeginn aufwies, sowie auf die ausgewogene Kreditentscheidung über.

Die Kreditentscheidungen werden derzeit ...

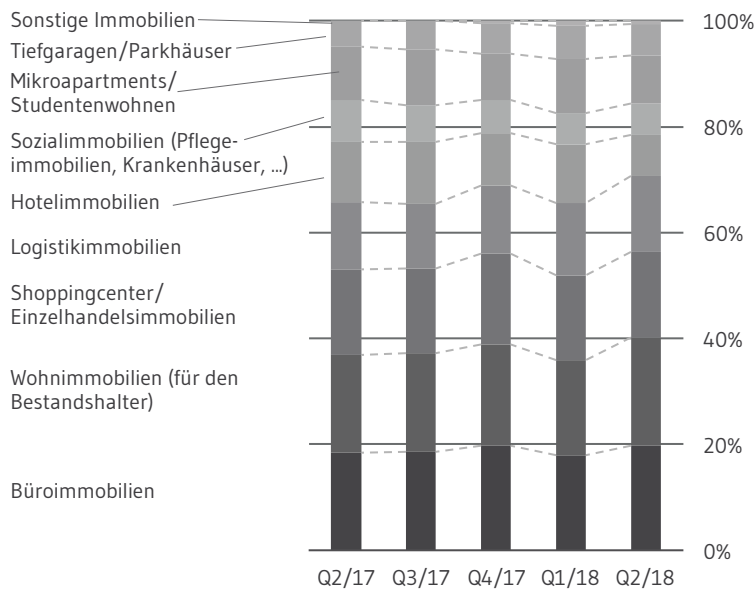


Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?

Die Finanzierung der Core-Segmente Wohnen (+2,4 pp) und Büro (+1,8 pp) zeigt sich aktuell deutlich stärker. Beide Assetklassen kommen auf rund 40 % Anteil, was den höchsten Wert seit knapp zwei Jahren bedeutet. Hotelimmobilien werden merklich weniger finanziert (-3,4 pp), was jedoch auch der allgemeinen Marktlage mit einem kaum vorhandenen Angebot geschuldet sein sollte (siehe Säulendiagramm).

Bei Projektentwicklungsfinanzierungen können ebenfalls Wohnimmobilien für Bestandshalter (+1,9 pp auf 18,1 %) zulegen. Bauträgerfinanzierungen (Wohnen) sind hingegen deutlich weniger interessant (-1,4 pp auf 11,4 %). Shoppingcenter büßen 1,2 pp auf 12,8 % ein. Das Logistiksegment kann mit 10,7 % den größten Anteil der abgegebenen Stimmen seit fünf Jahren auf sich vereinen (siehe Säulendiagramm).

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Bestand



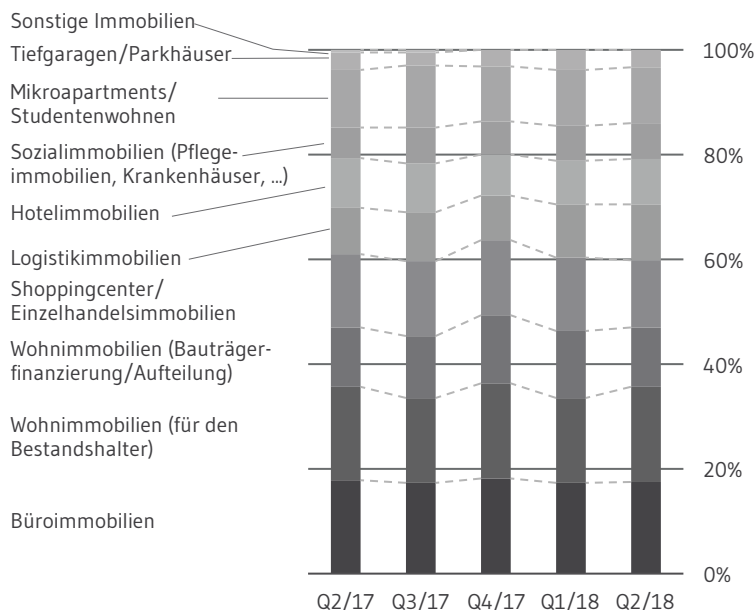
* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

Segment	Anteil
Büroimmobilien	94,3 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	97,1 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	77,1 %
Logistikimmobilien	68,6 %
Hotelimmobilien	37,1 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	28,6 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	42,9 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	28,6 %
Sonstige Immobilien	2,9 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten, bspw. 94,3 % der Institute gaben an, Büroimmobilien (Bestand) zu finanzieren; Rundungsdifferenzen möglich

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Projektentwickl.



* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

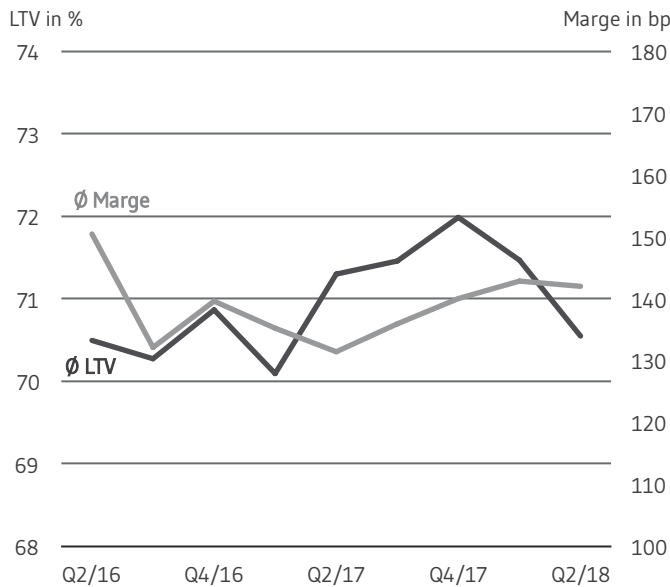
Segment	Anteil
Büroimmobilien	83,9 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	87,1 %
Wohnimmobilien (Bauträgerfinanzierung/Aufteiler)	54,8 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	61,3 %
Logistikimmobilien	51,6 %
Hotelimmobilien	41,9 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	32,3 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	51,6 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	16,1 %
Sonstige Immobilien	0,0 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten, bspw. 83,9 % der Institute gaben an, Büroimmobilien (Projektentwicklung) zu finanzieren; Rundungsdifferenzen möglich

Aktuelle LTVs/LTCs und Margen

LTV und Margen bei Bestandsfinanzierungen

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

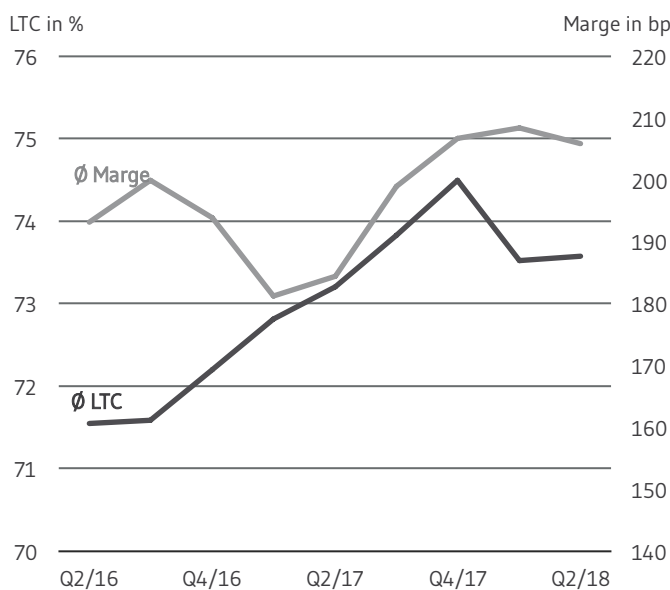


Die Spanne der angegebenen LTV-Werte reicht von einem Minimum von 50 % bis zu einem Maximum von 100 %. Der Durchschnittswert liegt nun bei rund 70,6 % (-0,9 pp). Die durchschnittlichen LTV der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 64 und 76 %.

Die Margen bei den Bestandsfinanzierungen reichen von rd. 60 bis 556 bp. Die durchschnittliche Marge über alle Immobiliensegmente beträgt 142 Basispunkte (Q1/2018: 143 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 124 und 178 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 73,6 % (+0,1 pp). Die durchschnittlichen LTC der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen rund 71 und 80 %.

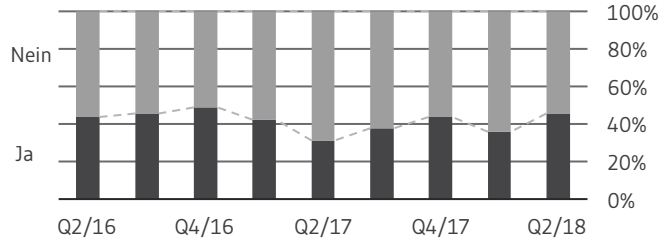
Projektentwicklungsfinanzierungen erreichen Margen zwischen 70 und 600 bp. Die Durchschnittsmarge liegt bei 206 bp und geht damit leicht zurück (Q1/2018: 208 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 196 und 214 bp.

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 wird in diesem Quartal wieder stärker eingeschätzt (+9,8 pp auf rund 46 % der Stimmen).



Mezzaninekapital (im Nachrang) und Eigenkapital liegen mit rund 32 % der Antworten gleichauf und stellen damit die wichtigsten alternativen Finanzierungsformen dar. Forward Commitments springen von 0 % auf rd. 10 % der Stimmen.

Welche alternativen Finanzierungsformen werden derzeit besonders stark genutzt?*

Finanzierungsform	Q1/18	Q2/18
Erstrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen/„Whole-Loan“-Strukturen)	7,7 %	7,3 %
Nachrangig besicherte oder unbesicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen, „senior unsecured“ Corporate Bonds)	19,2 %	19,5 %
Mezzaninekapital (z. B. Nachranganleihen oder -darlehen)	46,2 %	31,7 %
Eigenkapital (z. B. Private Equity oder Joint Venture)	26,9 %	31,7 %
Mittelbare Finanzierung durch Forward Commitments	0,0 %	9,8 %
Andere Instrumente	0,0 %	0,0 %

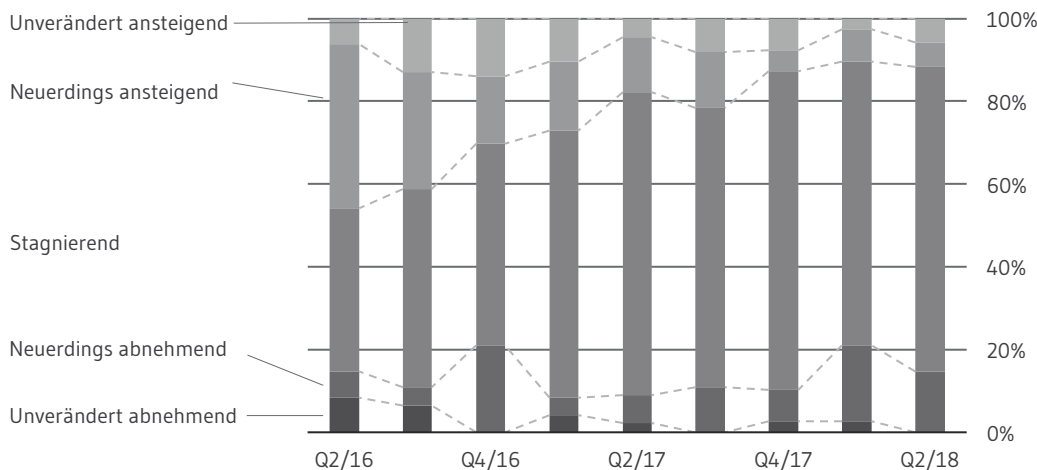
* Mehrfachnennungen sind möglich

Wie haben sich die zusätzlichen Liquiditätskosten am Markt entwickelt?

Aktuell sehen wieder mehr Experten, dass die Liquiditätskosten stagnieren (+5,1 pp auf 73,5 %). Der Zugewinn kommt durch einen Rückgang der als abnehmend beurteilten Refinanzierungsaufschläge (-6,3 pp) zustande.

Nur rund 12 % der Teilnehmer konstatieren unverändert oder neuerdings ansteigende Liquiditätskosten, womit der Anteil im Vergleich zum Vorquartal mit 1,2 pp nur marginal angestiegen ist.

Entwicklung der Liquiditätskosten (Refinanzierungsaufschläge)



Aktuelles Thema

„Wie wirkt sich die zunehmende Verknappung des Immobilienangebots auf die Konditionen und die Risikopolitik der Finanzierer aus?“

Immobilien sind ein gefragtes Gut. In dieser Marktphase sind sie so begehrt, dass die Kaufpreise in teils Schwindel erregende Höhen schnellen. Geringes Angebot + hohe Nachfrage + hohe Kaufpreise = hohes Risiko, um im Wettbewerb noch Geschäft zu machen? Ist die Rechnung so einfach oder steht hinter dem Gleichheitszeichen gar eine zu platzen drohende Blase? Wir haben die Finanzierer gefragt, wie sie mit dieser Situation umgehen.

Zunächst zur geschilderten Ausgangssituation, die die Marktteilnehmer zum Teil als „aggressiv“ beschreiben. Die Konditionen sind unter Druck, die Margen sinken, die Finanzierungsanfragen gehen zurück und das bei steigendem Wettbewerb. Dies trifft sicherlich nicht auf jedes Institut in vollem Umfang zu, da sich diese in unterschiedlichen Segmenten und Lagen engagieren, aber dennoch berichtet niemand von positiveren Rahmenbedingungen.

Um mit den gegebenen Herausforderungen umzugehen, sehen sich die Akteure bzw. sehen die Teilnehmer bei Wettbewerbern eine größere Bereitschaft zur Lockerung der Risikoparameter, darunter fallen der steigende LTV oder auch der Debt Service Cover Ratio, also dem Verhältnis aus Kapitaldienst und dem Jahresreinertrag der Immobilie. „Haben wir das nicht alles schon einmal gehabt?“, resümiert ein Experte sein Statement.

Als Alternative zur Aufweichung der Risikoparameter wird ein Ausweichen in Transaktionen mit höherem lagebezogenen Risiko beobachtet. Folglich werden Objekte an renditestärkeren Standorten finanziert.

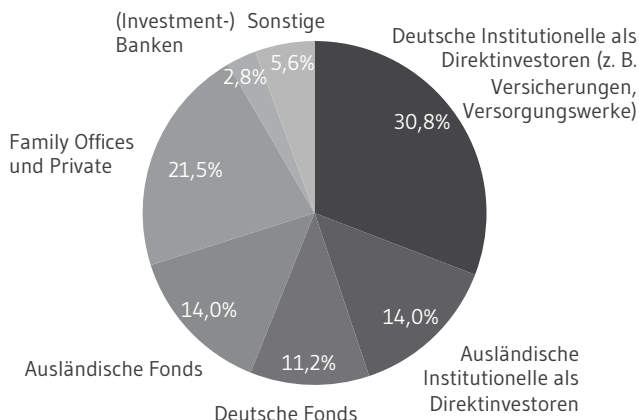
Als Gegenpol dazu zielt die Strategie mehr Core-Objekte zu finanzieren, wenngleich der Wettbewerb hierfür auch deutlich zunimmt, darauf ab, in einer potenziell schwächeren Marktphase immer noch die besten Immobilien im Finanzierungsportfolio zu haben. Dies kann hingegen auch nicht ganz ohne Zugeständnisse an den Kunden in Bezug auf die Konditionen umgesetzt werden, aber unter Wahrung der internen Sicherheitsaspekte. Margenaufschläge für ein höheres Wagnis scheinen noch durchsetzbar zu sein.

Es gibt aber auch Stimmen, die von unveränderter Risikopolitik unter Beibehaltung der konservativen Beleihungswerte berichten und für die es nur in Ausnahmefällen zur Erhöhung der LTV kommt. Sinkende Renditen aus Preissteigerungen lassen sich diese Teilnehmer durch höhere Eigenkapitalforderungen an den Darlehensnehmer absichern.

Wir danken herzlich für Ihre Teilnahme an der aktuellen Frage.

Zusatzfrage – Alternative Kapitalgeber

Welche alternativen Kapitalgeber nehmen Sie in der Praxis wahr?*



* Mehrfachnennungen sind möglich

Seit dem zweiten Quartal 2017 wird das Panel danach befragt, welche alternativen Kapitalgeber es aktuell im Marktgeschehen wahrnimmt.

Die bedeutendste Gruppe sind deutsche institutionelle Kapitalgeber wie Versicherungen und Versorgungswerke (30,8 %), gefolgt von Family Offices 21,5 %.

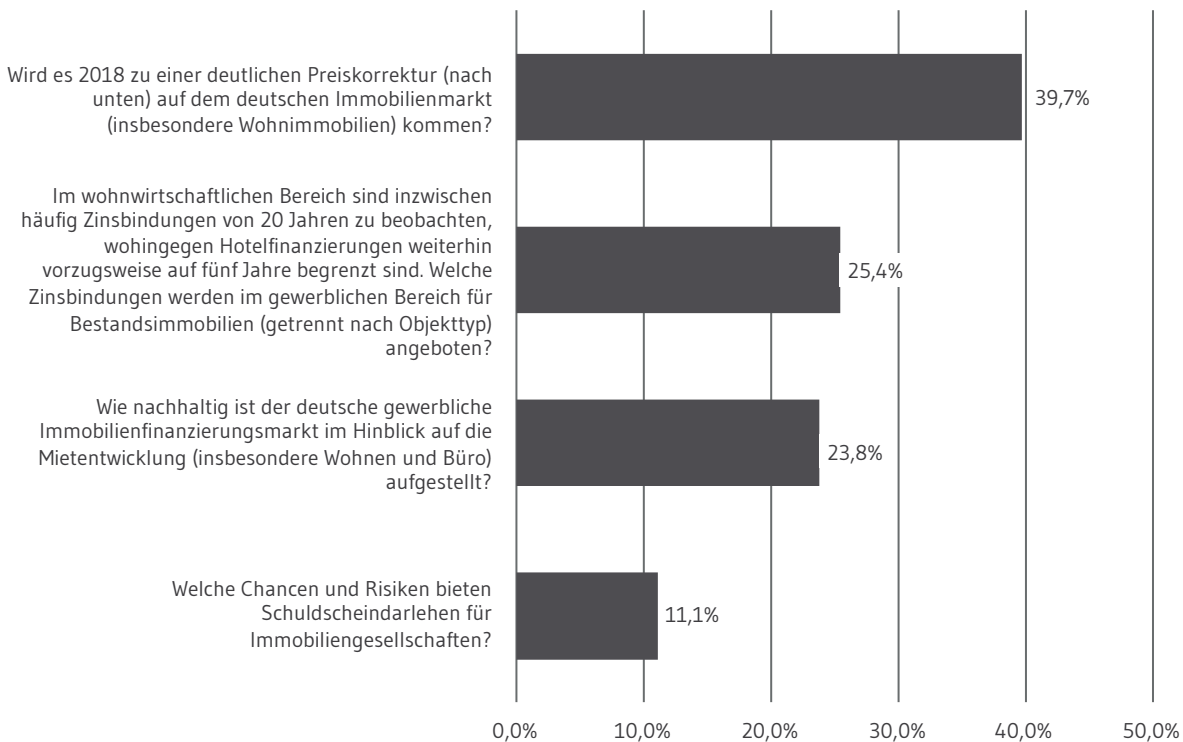
Ausländische Institutionelle als Direktinvestoren und ausländische Fonds belegen mit je 14 % den dritten Rang. Deutsche Fonds liegen bei 11,2 %.

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:

„Wird es 2018 zu einer deutlichen Preiskorrektur (nach unten) auf dem deutschen Immobilienmarkt (insbesondere Wohnimmobilien) kommen?“

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:

„Welchen Einfluss haben neue Vermietungskonzepte (wie z. B. WeWork) auf die Finanzierungsbereitschaft?“

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

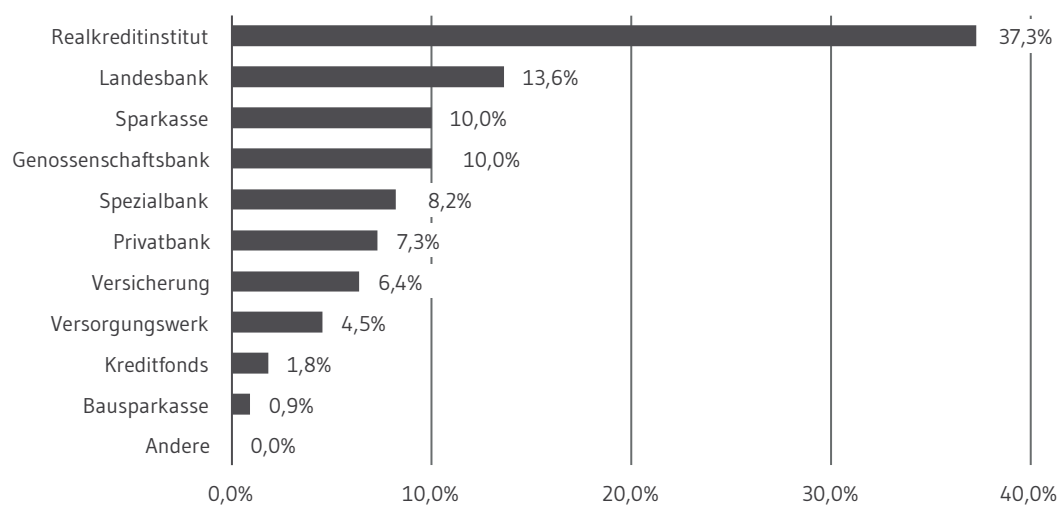
Die Struktur des Expertenpanels im zweiten Quartal 2018

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 Q2/2018



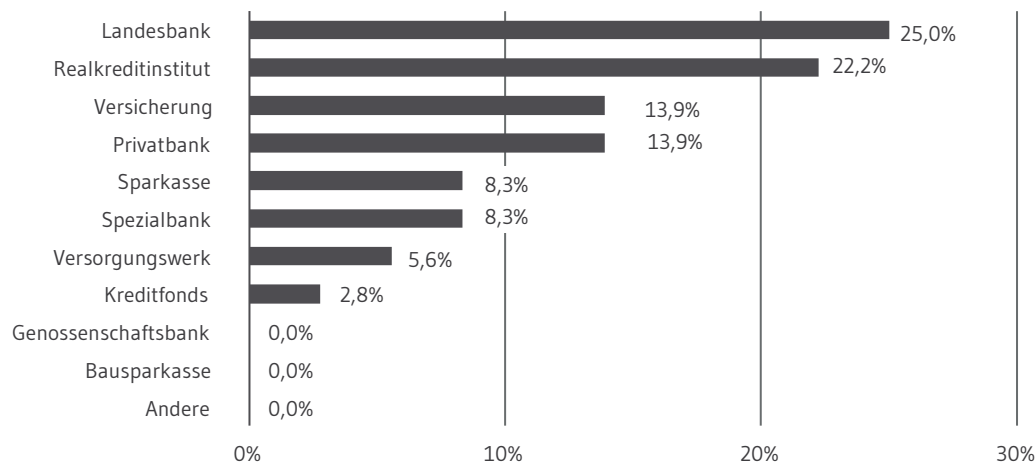
Der Rücklauf im zweiten Quartal 2018

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 33 % erreicht.

Die bedeutendsten Teilnehmergruppen im aktuellen Quartal sind die Landesbanken (25 %) und Realkreditinstitute und (rd. 22 %).

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 Q2/2018



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
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, 23.07.2018 bis Freitag, 03.08.2018

Montag, 23. April 2018, 09:00 Uhr.