



Quartalsbericht Q2_2014

Ergebnisse Fragebogenauswertung

Kommentar

Sommerliche Stimmung am Finanzierungsmarkt

Die Lage am Kreditmarkt für gewerbliche Immobilienfinanzierungen hat sich weiter entspannt, wie die jüngste Auswertung des quartalsweise erscheinenden FAP-Barometers zeigt. Demnach sind Immobilienkredite zumindest wieder leichter verfügbar als noch vor etwa einem Jahr. Dies zeigt auch unser FAP-Barometer, welches vor rund zwölf Monaten noch nahe der Null tendierte.

Dies ist zunächst ein gutes Signal für den deutschen Immobilienmarkt, der sich mit seinem lebhaften Transaktionsgeschehen und zahlreichen Projektentwicklungen bereits seit geraumer Zeit in robuster Verfassung zeigt. Die Kreditnehmer wird es freuen, denn damit bleibt einer der Treibstoffe für weitere gute Geschäfte am Markt gesichert. Läuft der Finanzierungsmarkt so weiter, nimmt zudem der Wettbewerb unter den Kreditgebern weiter zu, was u. a. den Druck auf die Margen erhöht. Dieses Szenario zeigt sich im zweiten Quartal dieses Jahres mit einem Absinken der Durchschnittsmarge für Investments von über 12 %. Für Kreditnehmer wiederum stellt dies bessere Konditionen in Aussicht.

Allerdings sind auch gewisse Risiken nicht zu verkennen. Ganz praktisch ist hier die Einführung der Mietpreisbremse zu nennen, die bei der derzeitigen politischen Konstellation wohl kaum mehr zu verhindern ist. Der eine oder andere Vermieter wird sich auf der einen Seite bei der Hebung von Mietsteigerungspotenzialen einschränken müssen, auf der anderen Seite aber auch mit ggf. entsprechend strengeren Covenants in den Kreditverträgen zu rechnen haben. Inwieweit dies Auswirkungen auf die fortlaufende Instandhaltungsbereitschaft der Eigentümer hat, wenn entsprechende Mietanpassungen nicht oder nur eingeschränkt vorgenommen werden können, bleibt abzuwarten. Dies ist in der diesbezüglichen öffentlichen Debatte leider noch gar nicht thematisiert worden.

Hinzu kommen die so genannten globalwirtschaftlichen Risiken, die sich aktuell aus der Ukraine-Krise ergeben könnten. Schon jetzt sind die Börsen nervös und niemand weiß, wie sich eine weitere Zuspitzung der Konflikte mit Russland auf die Finanzmärkte auswirken könnte. Sollten sich neuerliche Verwerfungen auf den Finanzmärkten ergeben, wird dies ganz gewiss auch wieder negative Konsequenzen auf die Finanzierungsbereitschaft bzw. Finanzierungsfähigkeit haben.

Die bevorstehenden Sommermonate bleiben also spannend.



Curth-C. Flatow

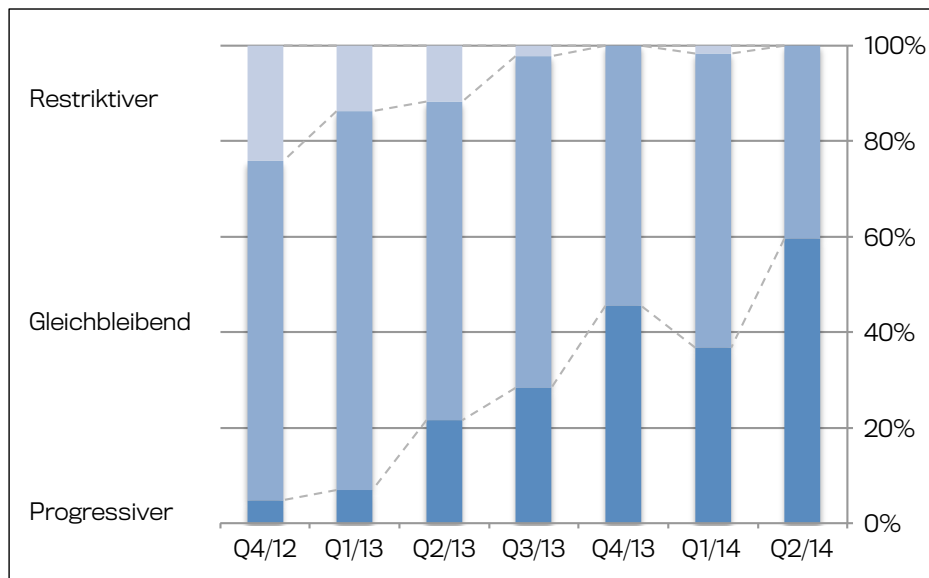
Managing Partner

Flatow AdvisoryPartners GmbH

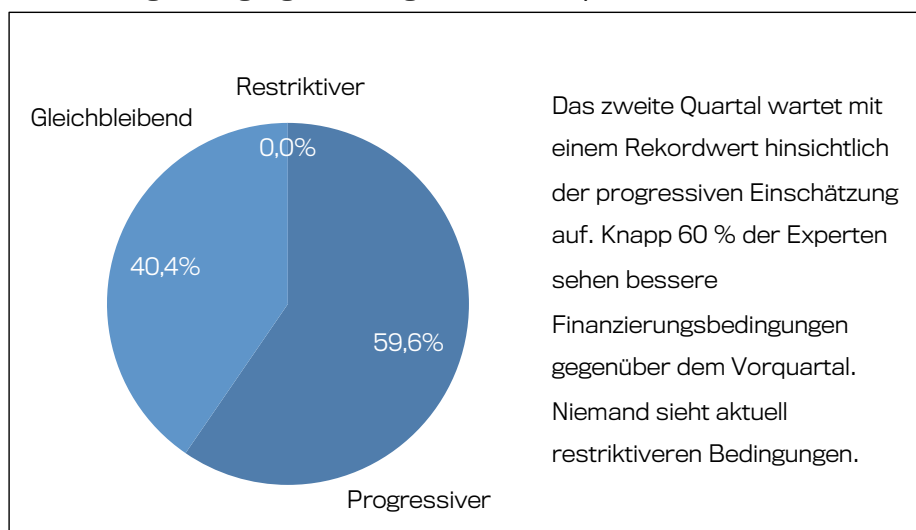
Wie wird die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt eingeschätzt?

Im zweiten Quartal 2014 werden die Finanzierungsbedingungen deutlich progressiver gewertet als noch im Vorquartal (aktuell: 59,6 %; Q1 2014: 36,7 %). Damit erreicht die progressive Einschätzung ihren Höchstwert seit Bestehen des Panels. Zudem lässt sich im Zeitverlauf mit Ausnahme des Jahresauftaktquartals ein sehr positiver Entwicklungstrend erkennen. Die Bedingungen werden sukzessive besser eingeschätzt.

Finanzierungsbedingungen im Vergleich (jeweilige Einschätzungen je Quartal)



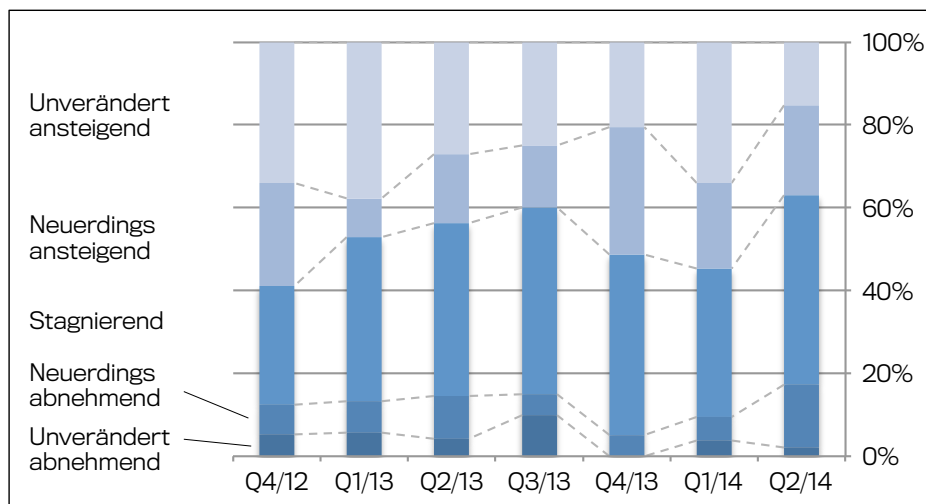
Finanzierungsbedingungen im Vergleich zum Vorquartal



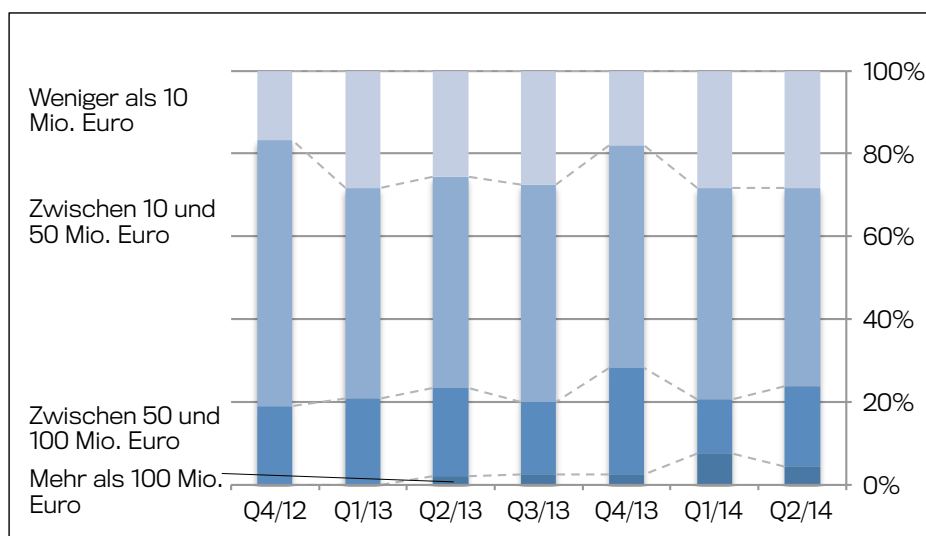
Wie entwickelt sich das Neugeschäft derzeit?

Die Entwicklung des Neugeschäfts wird im aktuellen Quartal etwas gedämpfter eingeschätzt als zu Jahresbeginn. Gut 15 % (Q1: 34,0 %) der Teilnehmer beurteilen ihr Neugeschäft als unverändert ansteigend und 21,7 % als neuerdings ansteigend (Q1: 20,8 %). Rund 46 % und damit eine große Mehrheit sehen ein stagnierendes Neugeschäft. Insgesamt 17 % der Experten bewerten die Frage mit unverändert und neuerdings abnehmend, was in Summe einem Plus von 8 % entspricht. Das aktuell vergebene Kreditvolumen ähnelt im Wesentlichen dem des Vorquartals. Zu 19,6 % (+ 6,4 pp) werden auch Beträge zwischen 50 und 100 Mio. finanziert.

Entwicklung des Neugeschäfts im Vergleich



Wie groß ist das durchschnittliche Kreditvolumen bei Neugeschäften?

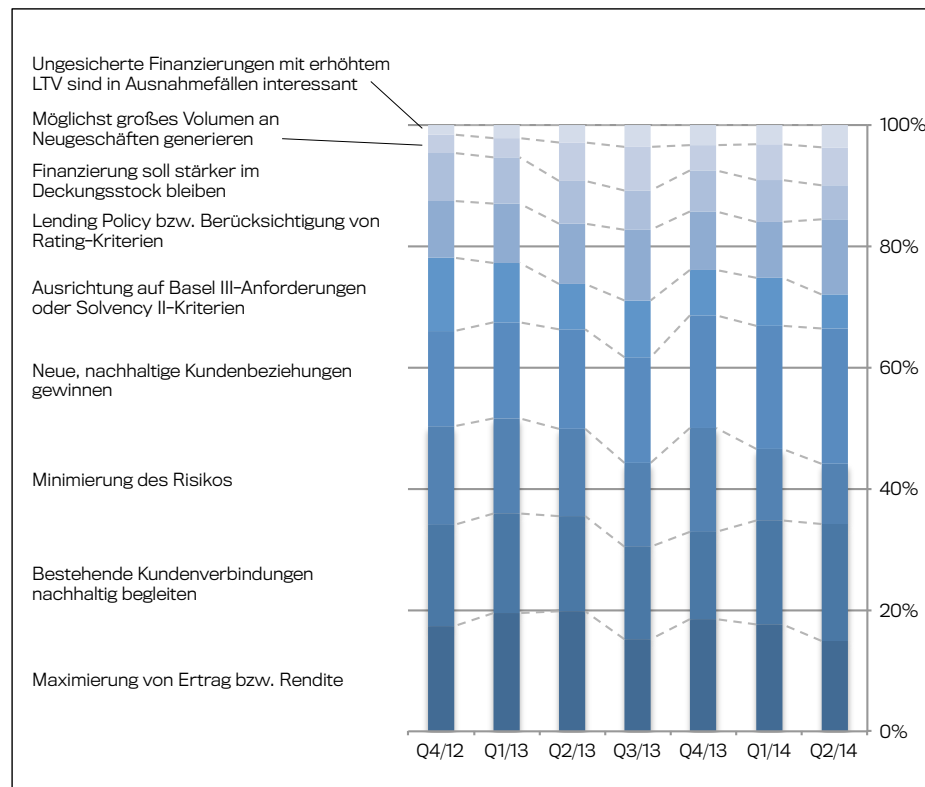


Welche Schwerpunkte werden bei Neugeschäften gesetzt?

Das aktuelle Quartal steht im Zeichen der Kundenbeziehungen. Sowohl der Aufbau von neuen, nachhaltigen Kundenbeziehungen konnte seine Spitzenposition als bedeutungsvollster Schwerpunkt mit einem Plus von 2,1 pp auf 22,4 % ausbauen als auch die Begleitung von bestehenden Kundenbeziehungen erlangte einen Bedeutungszuwachs um 2,2 pp. Am stärksten nahm hingegen die Lending-Policy sowie die Berücksichtigung von Rating-Kriterien als Schwerpunkt beim Neugeschäft zu.

Weniger bedeutungsvoll als im Vorquartal sind die Ertragsmaximierung (-2,7 pp), die Ausrichtung auf Basel III-Anforderungen oder Solvency II-Kriterien (-2,4 pp), und die Risikominimierung (-1,9 pp).

Bedeutung einzelner Schwerpunkte bei der Kreditvergabe

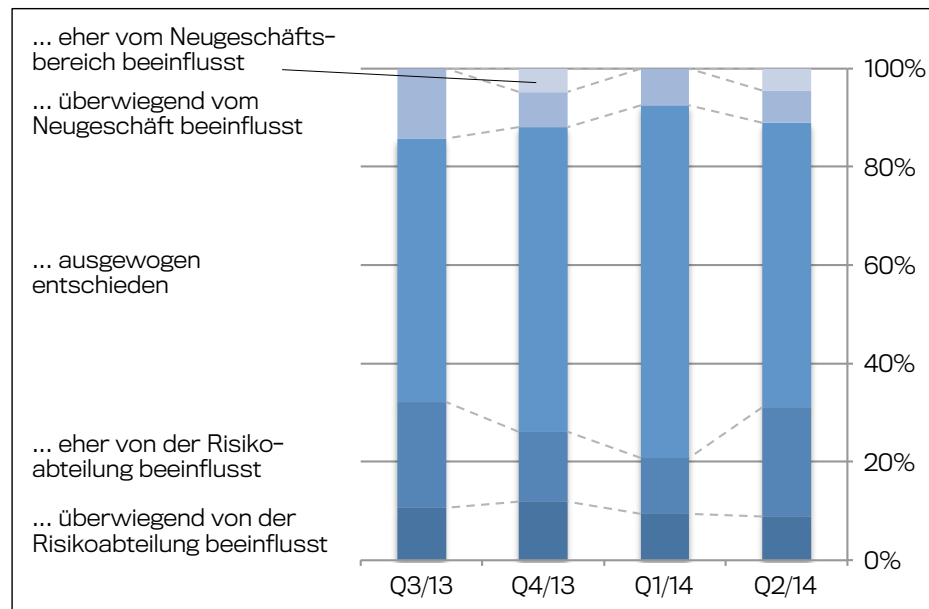


Welche Abteilung setzt in Ihrem Institut derzeit die Kreditentscheidungen durch?

Die Frage danach, welcher Geschäftsbereich innerhalb der kreditfinanzierenden Unternehmen als Entscheidungsträger fungiert, wurde im dritten Quartal 2013 erstmals als aktuelles Thema abgefragt und fortan fest ins Panel aufgenommen.

Der aktuelle Trend zeigt auf, dass Kreditentscheidungen zwar mehrheitlich in ausgewogener Weise zwischen Risikoabteilung und Neugeschäftsbereich getroffen werden. Dennoch reduziert sich dieser zunächst hinzugewonnene Anteil im Verlauf der Quartale wieder. Insbesondere die Risikoabteilung gewinnt an Bedeutung und beeinflusst eher (22,2 %) bzw. überwiegend (8,9 %) die Entscheidungen über die Kreditvergabe.

Die Kreditentscheidungen werden derzeit ...

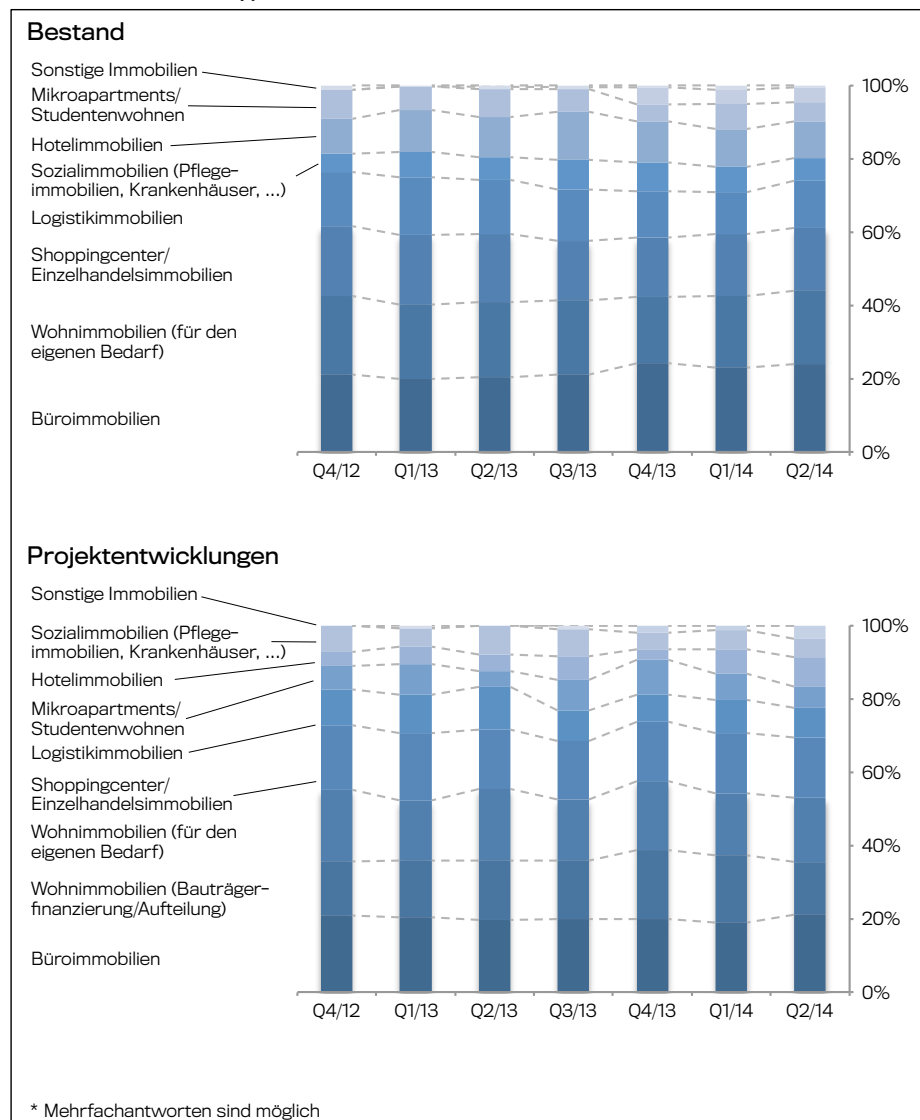


Finanzierungen von Wohnprojektentwicklungen gehen zurück

In der Finanzierung von Bestandsimmobilien hat sich im Vergleich zum Vorquartal wenig getan. Die größten Zugewinne konnten mit 1,5 pp Logistik- bzw. mit 1,1 pp Büroimmobilien verzeichnen.

Wohnprojektentwicklungen im Bauträrgeschäft werden zu knapp 4 pp weniger finanziert als zum Jahresauftakt, womit sie ihren Bedeutungsgewinn aus dem gesamten Vorjahr wieder einbüßen. Tiefgaragen- und Büroimmobilienfinanzierungen gewinnen um 2,3pp bzw. 2,1 pp.

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?*



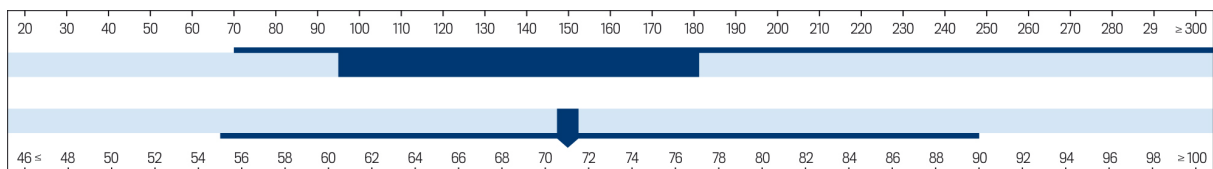
Aktuelle Margen und LTVs/LTCs

Bestandsfinanzierung: Bei der Finanzierung von Immobilienbeständen streuen die LTV-Werte aktuell zwischen 55 und 90 %. Der Schwerpunkt liegt über alle Finanzierungs- und Immobilientypen bei 71 %.

Die Margen reichen von 70 bis 600 Basispunkten. Im unteren Bereich werden dabei schwerpunktmäßig mit einem Wert von 95 wieder mehr Basispunkte aufgerufen (Q1/2014: 73 bp). Im Mittel liegt der Wert bei 181 und ist damit geringer als noch im Vorquartal (203 bp).

LTV und Margen bei Bestandsfinanzierungen

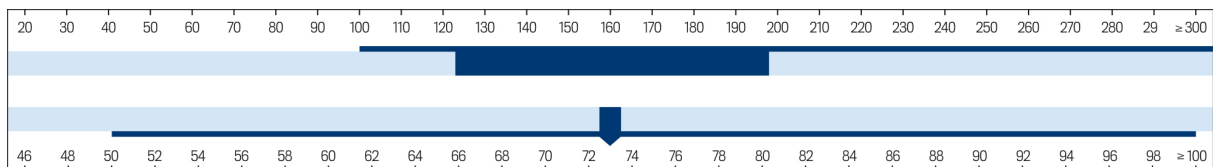
Bandbreiten der All-in-Margen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen im Gebäudebestand (Ausschnitt)



Bandbreiten von LTV-Werten bei der Immobilienfinanzierung im Gebäudebestand

LTC und Margen bei Projektentwicklungen

Bandbreiten der All-in-Margen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen von Projektentwicklungen (Ausschnitt)

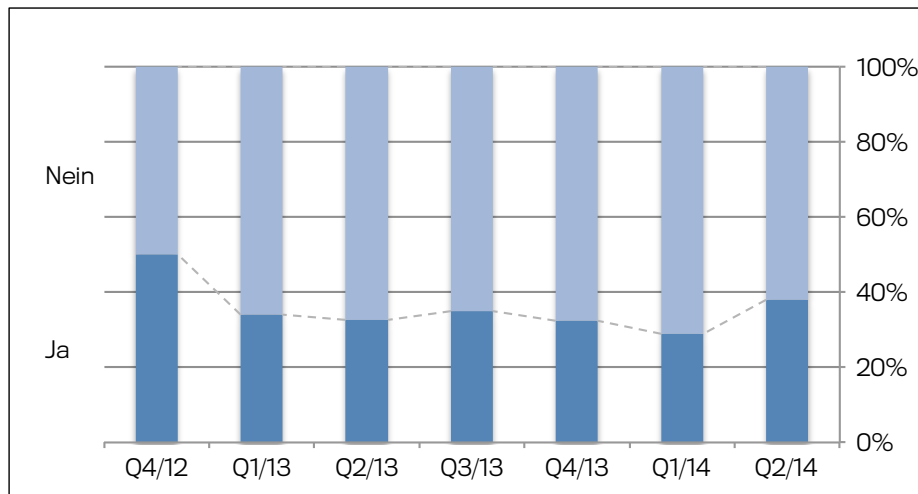


Bandbreiten von LTC-Werten bei der Immobilienfinanzierung von Projektentwicklungen

Projektentwicklungsfinanzierung: Die Bandbreiten der gewährten LTC-Werte streuen zwischen 50 % und 100 %. Der Schwerpunkt liegt mit 73 % auf dem Niveau des Vorquartals. Die Margen bei Projektentwicklungen reichen jedoch bis 325 Basispunkte. Der Schwerpunkt im unteren Bereich liegt konstant bei 123 und im mittleren Bereich bei 198, was erneut unterhalb des Niveaus des Vorquartals ist (224 bp).

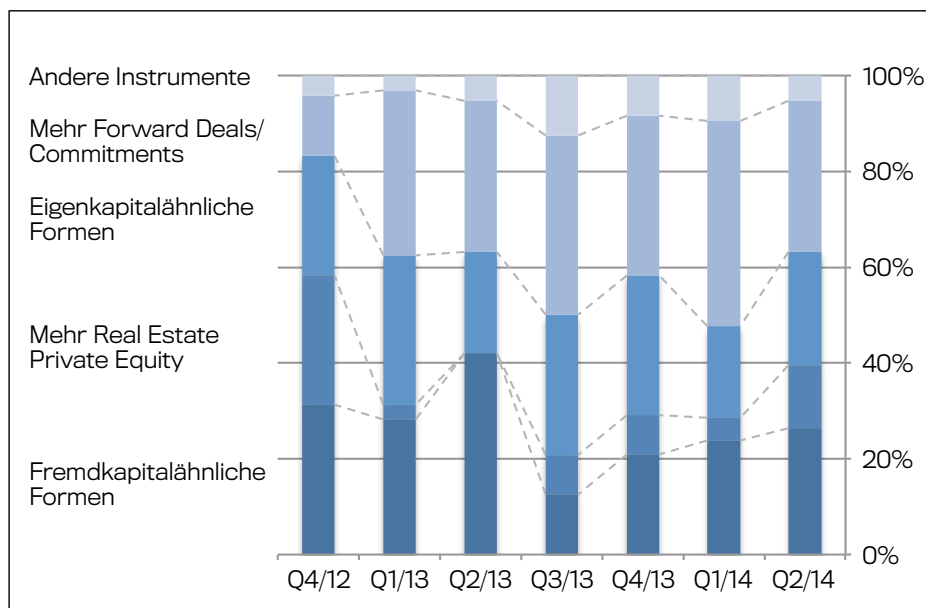
Werden alternative Finanzierungsgeber stärker nachgefragt?

Sehen Sie eine stärkere Nachfrage alternativer Kreditgeber?



Die Nachfrage nach alternativen Kreditgebern ist deutlich gestiegen und liegt bei gut 38 % gegenüber knapp 29 % im Vorquartal bzw. knapp 33 % im Vorjahr. Hierbei führen fremdkapitalähnliche Formen das Ranking der alternativen Kreditquellen mit 31,6 % an. Real Estate Private Equity nimmt weiterhin zu und behauptet mit 26,3 % den zweiten Rang. Eigenkapitalähnliche Formen können wieder leicht zulegen und Forward Deals/Commitments verlassen den letzten Platz mit einem Plus von 8,4 Prozentpunkten.

Welche alternativen Kreditquellen werden herangezogen?

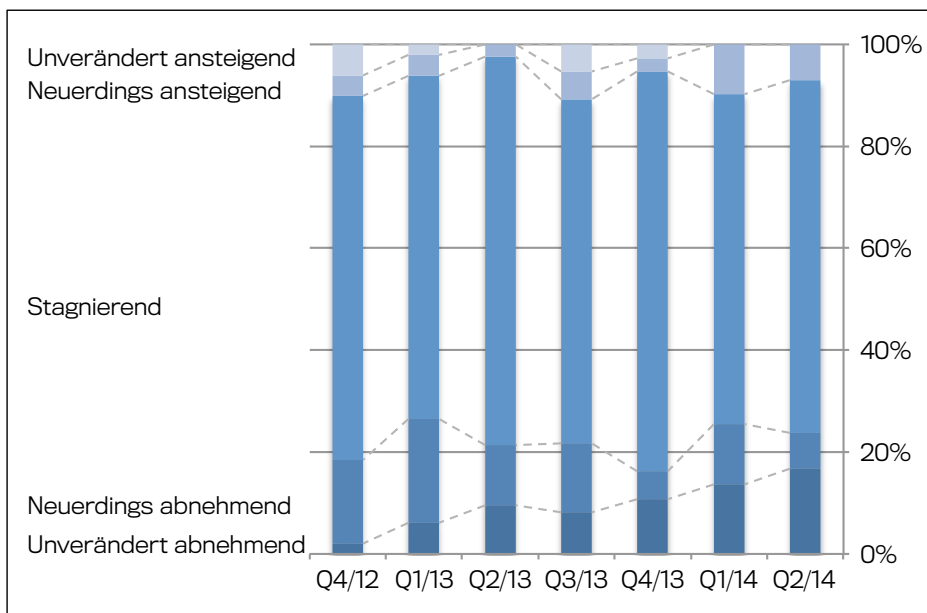


Entwicklung der Liquiditätskosten

Der Anteil der als stagnierend bewerteten Liquiditätskosten, der im Vorquartal deutlich gesunken ist, steigt aktuell wieder von 64,7 % auf 69 % (-4,3 pp) an.

Die Antwortkategorie „unverändert abnehmend“ markiert erneut ein Hoch von 16,7 % (Q1: 13,7 %). Mit 7,1 % sehen weniger Experten neuerdings abnehmende Kosten. Niemand geht indes davon aus, dass die Refinanzierungsaufschläge unverändert ansteigen.

Die Liquiditätskosten stagnieren



Aktuelles Thema: Mietpreisbremse

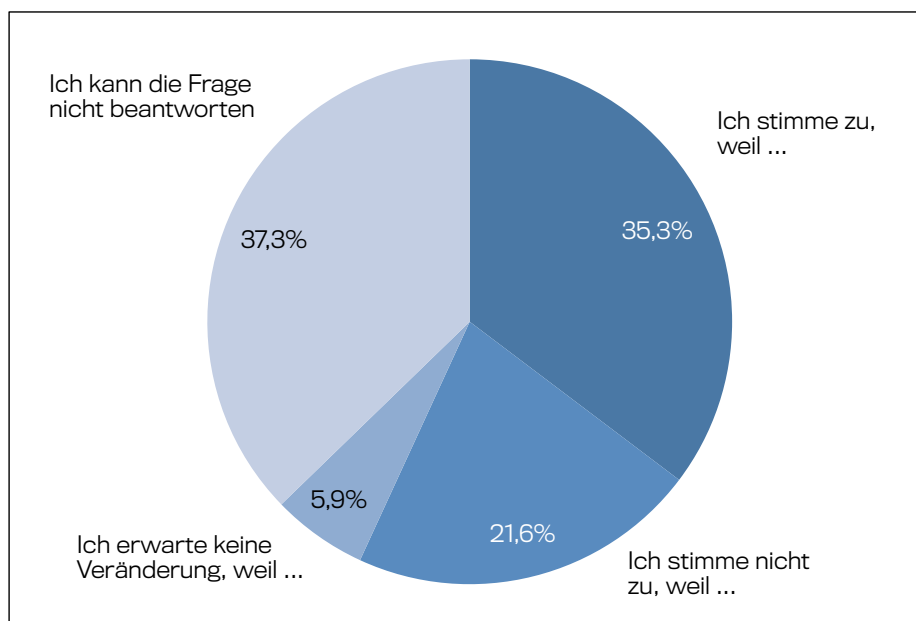
Welche Auswirkungen hätte eine von der Politik häufig diskutierte Mietpreisbremse ...

... für Wohnungsbestandshalter?

Behauptung: Wohnungsbestandshalter werden die Investitionen in ihre Bestände zunehmend scheuen.

Diese Frage wurde unter den Panelteilnehmern recht unterschiedlich beantwortet. Die größte Gruppe (37,3 %) traute sich bei dieser umstrittenen Fragestellung jedoch keine Antwort zu. Gut 35 % des Panels war sich jedoch sicher und stimmte der Behauptung begründet zu (siehe dazu spätere Ausführungen). Auch wenn die Gegenstimmen mit knapp 22 % deutlich geringer ausfallen, so führen auch sie schlagkräftige Argumente an. Ein kleiner Teil des Panels (5,9 %) wägt hier sorgfältig ab, kommt aber zum Schluss, dass sich letztendlich keine gravierenden Veränderungen einstellen werden.

Stimmen Sie der obigen Behauptung zu?



Ich stimme zu, weil:

- Die Freiheit der Mietpreisfestlegung und damit die Investitionssicherheit gefährdet wird bzw. nicht mehr langfristig planbar ist
- Die Entwicklung des ROI (return on investment) durch das eingeschränkte Mieterhöhungspotenzial limitiert wird bzw. die Rendite sinkt
- Mieterhöhungsmöglichkeiten als Kompensation des zum Teil erhöhten Verwaltungsaufwands wegfallen
- Modernisierungen keine rendite- bzw. ertragserhöhenden Auswirkungen mehr haben werden bzw. die Investitionskosten durch begrenzte Mieten nicht angemessen amortisiert werden können
- Die Rentierlichkeit für den Investor abnimmt
- Eine hohe Unsicherheit darüber besteht, was an Miete wirklich umgelegt oder erzielt werden kann und weil das Thema insgesamt undurchschaubar ist

Ich stimme nicht zu, weil:

- Kaum Auswirkungen auf die Immobilien bei Investitionen in den Wohnungsbestand zu erwarten sind
- Die Wirkung der Mietpreispbremse überschätzt wird – die Investitionsmotive für den deutschen Wohnungsbestand sind davon i. d. R. nicht betroffen
- Bestandshalter ihren Wohnungsbestand nachhaltig entwickeln – dazu betrifft die Mietpreispbremse überwiegend einzelne Stadtteile in Metropolen
- Die endgültige Ausprägung der Gesetze zunächst abzuwarten ist
- Weiter großer Anlagedruck vorhanden ist und es keine attraktive Anlagealternativen gibt und die Bremse wenn überhaupt nur Teilmärkte betrifft
- Nach wie vor Renditepotenzial vorhanden ist
- Flächendeckend die Obergrenzen der ortsüblichen Mieten noch nicht erreicht sind
- Die Modernisierungsumlage bestehen bleibt und es zudem für Modernisierungsinvestitionen Ausnahmen geben soll
- Wohnungsunternehmen (kommunale Gesellschaften, kirchliche Wohnungsunternehmen) den Auftrag der öffentlichen Daseinsvorsorge haben und ihre Bestände langfristig in Besitz halten wollen

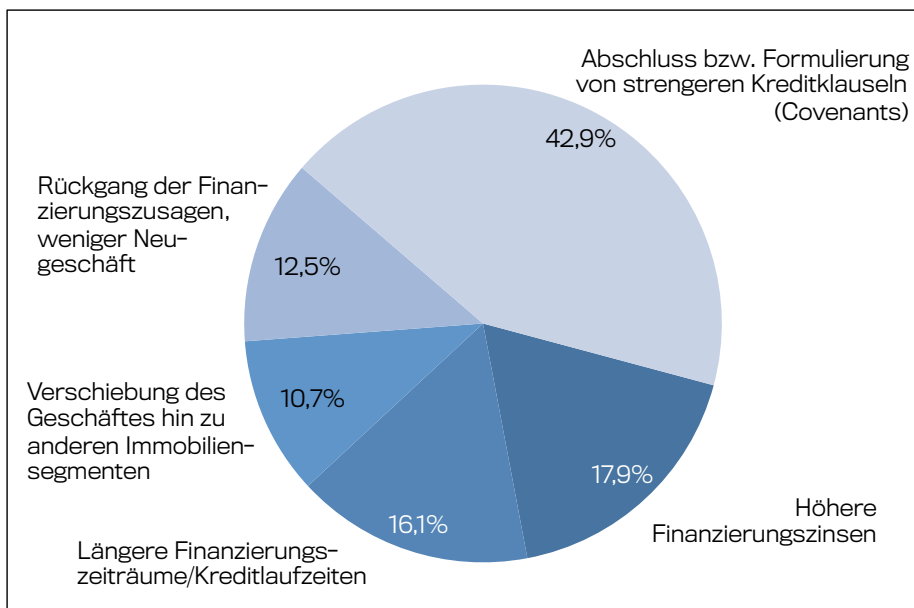
Ich erwarte keine Veränderungen, weil:

- In den meisten Regionen ausreichend Spielraum gegeben ist; Voraussetzung ist dabei, dass die endgültigen Regelungen mit Augenmaß getroffen werden
- Eine nach wie vor hohe Nachfrage auf wenig Angebot trifft

Welche Auswirkungen hätte eine von der Politik häufig diskutierte Mietpreisbremse ...

... auf Finanzierungsgeber?

Wie sichern Finanzierungsgeber das ggf. höhere Risiko infolge geringerer Erträge der finanzierten Assets ab und welche Auswirkungen erwarten Sie?



Mehrheitlich wird seitens des Panels erwartet, dass Kreditklauseln zukünftig strenger formuliert werden (42,9 %). Danach splittet sich die Erwartungshaltung vergleichsweise homogen auf, wobei höhere Finanzierungszinsen (17,9 %) oder längere Finanzierungszeiträume (16,1 %) noch am ehesten gesehen werden. Ein Rücklauf beim Neugeschäft (12,5 %) oder eine Verschiebung des Neugeschäfts zu anderen Immobiliensegmenten (10,7 %) fällt bereits etwas zurück. Darüber hinaus wurden folgende Sichtweisen zum Thema geäußert:

- Wir sehen kein höheres oder anders geartetes Risiko
- Ein höherer Eigenkapitaleinsatz wird tendenziell notwendig
- Vermutlich kommt es zu geringerem Leverage bei höherer Tilgung
- Geringere Mietreinerträge führen zu geringeren LTVs, was wiederum die Möglichkeiten (Höhe) bei den Finanzierungsbeträgen beschränkt
- Derzeit sind keine Auswirkungen zu erwarten, da Finanzierungen auf Basis der Ist-Mieten erfolgen, nicht auf Basis von möglichen Mieten der Zukunft
- Berücksichtigung in der Cashflow-Kalkulation und -Simulation

Welches Thema soll im nächsten Quartal im Vordergrund stehen?

Das FAP-Barometer 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:

Finanzierungen sind im Allgemeinen wieder einfacher erhältlich. Welche Treiber hat dies und zu welchen Folgen kann dies führen?

Als weitere neue Wunschthemen für die Auswahl werden aufgenommen:

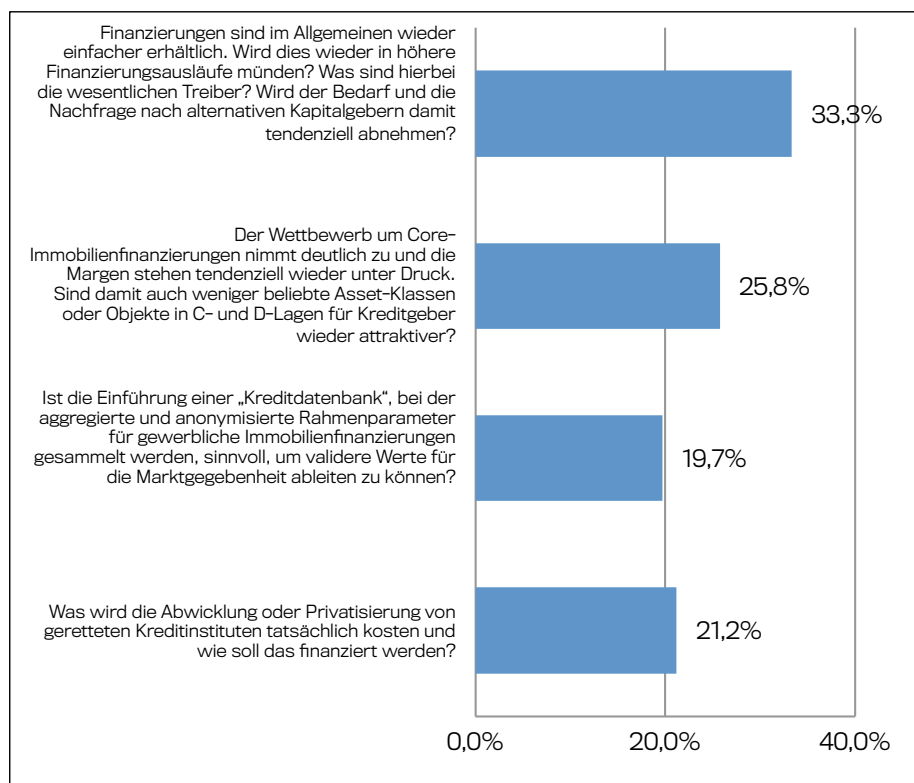
- In diesem Quartal wurden keine Zusatzthemen vom Panel genannt.

Folgendes Thema entfällt in der kommenden Erhebung, da es die geringste Rückmeldung erzielte:

- Einführung einer Kreditdatenbank

Für das kommende Quartal werden zusätzliche Themenvorschläge konzipiert. Gern nehmen wir auch Ihre Anregungen entgegen.

Welches aktuelle Thema soll im nächsten Quartal im Vordergrund stehen?





Methodik

Wie wird das FAP-Finanzierungsmarktbarometer erhoben?

Der Wert des FAP-Barometers 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

Allgemeine Stimmungsfragen zum FAP-Barometer für Gewerbliche Immobilienfinanzierung

Vertraulichkeitserklärung: Die während der Erhebungsperioden erhaltenen Markteinschätzungen der Panel-Experten werden von der Bulwiengesa AG streng vertraulich behandelt. Die übermittelten Daten werden ausschließlich für das FAP-Barometer erhoben, nur von Bulwiengesa analysiert und in keinem Fall an Dritte weitergegeben. Die Ergebnisse werden ausschließlich in anonymisierter und aggregierter Form dargestellt, so dass keine Rückschlüsse auf die Angaben einzelner Befragter bzw. Unternehmen möglich sind.

Hinweis: Die Fragen beziehen sich jeweils auf „non-recourse“-Finanzierungen, d.h. reine Objektfinanzierungen.

1 Wie beurteilen Sie die aktuellen Finanzierungsbedingungen am Markt generell? k. A.

Im Vergleich zum letzten Quartal:

Progressiv

Gleichbleibend/Unverändert

Restriktiv

2 Wie entwickelt sich Ihr Neugeschäft* bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen? k. A.

Im Vergleich zum letzten Quartal:

Unverändert abnehmend

Neuerdings abnehmend

Stagnierend

Neuerdings ansteigend

Unverändert ansteigend

Welches Kreditvolumen erreicht aktuell das durchschnittliche Einzelgeschäft:

Mehr als 100 Mio. Euro

Zwischen 50 Mio. Euro und 100 Mio. Euro

Zwischen 10 Mio. Euro und 50 Mio. Euro

Weniger als 10 Mio. Euro

* Neugeschäft inkl. Prolongation und Anteilen an Syndizierungen

1

www.finanzierungsbarometer.de

Die Struktur des Expertenpanels im zweiten Quartal 2014

Zur Ermittlung des FAP-Barometers wurden insgesamt 187 Experten befragt, die mehrheitlich direkt mit der Vergabe von gewerblichen Immobilienkrediten betraut sind. Die befragten Kreditgeber decken rund 90 % des in Deutschland vergebenen Kreditvolumens der gewerblichen Immobilienfinanzierung ab.

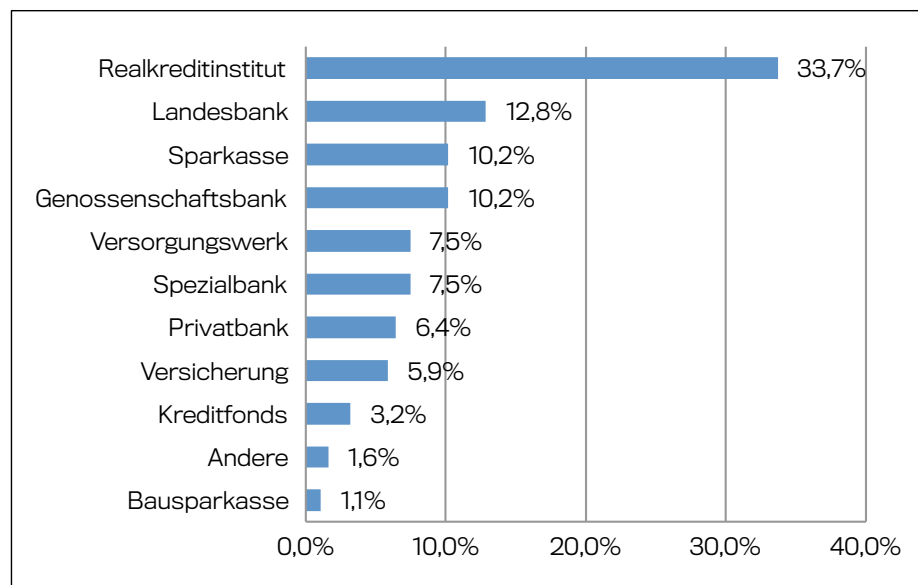
Das Panel setzt sich dabei aus Vertretern verschiedener Bankentypen zusammen. Hierzu gehören:

- 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 Q2/2014

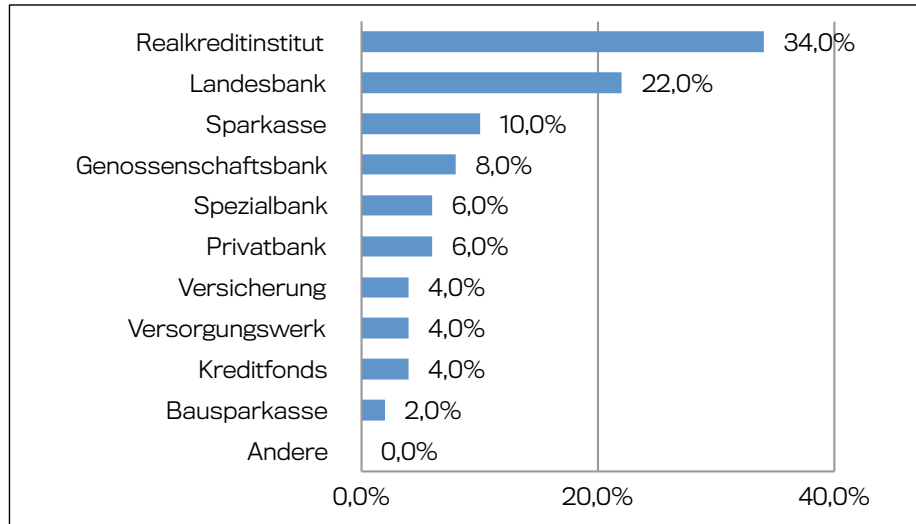


Der Rücklauf im zweiten Quartal 2014

Um ein möglichst valides Stimmungsbild einfangen zu können, liegt die langfristige Zielmarke bei der stabilisierten Rücklaufquote bei rund 40 %. Die ersten Befragungen erzielten bereits erfreulich hohe Rücklaufquoten um 25 %. Im zweiten Quartal sank die Rücklaufquote - verursacht durch die Osterfeiertage - von 33 % auf knapp 27 %. Wir möchten uns für die aktive Teilnahmebereitschaft 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. Auch das Ziel von 40 % bleibt weiterhin bestehen.

Die bedeutendste Teilnehmergruppe im zweiten Quartal 2014 ist weiterhin die Gruppe der Realkreditinstitute. Der Anteil der Landesbanken hat sich um rund 10 Prozentpunkte erhöht. Genossenschaftsbanken und Sparkassen sind mit einem Anteil von 10 % gleichauf.

Verteilung der Rückläufer im Q2/2014



Sind Sie Immobilienfinanzierer und möchten am FAP-Barometer teilnehmen? Gerne nehmen wir Sie auf. Schreiben Sie einfach eine kurze E-Mail an kassner@bulwiengesa.de. Wir melden uns dann in Kürze bei Ihnen.

Verantwortlich

Flatow AdvisoryPartners GmbH
Herr Curth-C. Flatow
Managing Partner
Marburger Straße 17
10789 Berlin

contact@FAP-finance.com
www.FAP-finance.com

Wissenschaftliche Leitung

bulwiengesa AG
Herr Andreas Schulten
Vorstand
Wallstraße 61
10179 Berlin

schulten@bulwiengesa.de
www.bulwiengesa.de

SPERRVERMERK

Dieser Bericht fasst ausschließlich die Ansichten der Panelmitglieder zusammen.

Keine Veröffentlichung dieser Information, auch nicht in Auszügen, vor:

Montag, 28. April 2014, 09:00 Uhr.

Nächster Erhebungszeitraum:

Montag, 07.07.2014 bis Freitag, 18.07.2014