

Expo Real Special

IREBS German Debt Project 2014 – Bekenntnis zu mehr Markttransparenz

Es bedarf eines besseren Verständnisses des gewerblichen Immobilienkreditmarktes, da die Immobilienfinanzierung maßgeblichen Einfluss auf den Immobilienmarkt sowie die gesamtwirtschaftliche Entwicklung haben kann. Doch der Gewerbefinanzierungsmarkt gilt als wenig transparent, es fehlen vor allem Daten zur Struktur der gewerblichen Immobilienfinanzierung. Eine Gruppe von neun Immobilienunternehmen und Verbänden hat sich daher für dieses Analyseprojekt bereits im zweiten Jahr zusammengeschlossen. Mit der fortgesetzten Unterstützung des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) konnte der Teilnehmerkreis im Vergleich zum Vorjahr ausgeweitet werden. Insgesamt wurde ein Portfolio von 229 Milliarden Euro analysiert. Das entspricht einer Marktabdeckung von rund 50 Prozent.

Red.

Der Finanzierungsbestand des analysierten Portfolios stieg 2013 um 0,8 Prozent, während in den beiden Vorjahren die Bestände noch rückläufig waren. Wie in den Vorjahren zeigt sich für das abgelaufene Jahr eine uneinheitliche Entwicklung für die einzelnen Institute.

Positiv ist, dass sich der Anteil der Institute mit einem moderaten Wachstum erhöht hat – dies deutet auf eine

Marktnormalisierung hin. Insgesamt weisen freilich größere Teile des analysierten Portfolios immer noch rückläufige Bestände auf – ein gewichteter Anteil von 37,6 Prozent zeigte 2013 sinkende Bestandsvolumina (2011: 53,4 Prozent).

Ein Großteil der Umfrageteilnehmer erwartet weiteres Bestandswachstum für die nächsten Jahre. Im gewichteten Mittel avisierten die befragten Institute ein Bestandswachstum in Höhe von 2,6 Prozent für das laufende Jahr 2014 sowie mehr als 3,0 Prozent Wachstum für die beiden Folgejahre.

Institute bauen Neugeschäft aus

Das Neugeschäftswachstum ist von einem hohen Niveau 2012 (+ 15,6 Prozent) auf ein immer noch zweistelliges Wachstum von 11,3 Prozent leicht gesunken. Auch beim Neugeschäft ist eine anhaltend heterogene Entwicklung der Wachstumsentwicklung erkennbar; 64 Prozent der untersuchten Institute konnten ihr Neugeschäft 2013 steigern, gut ein Drittel verzeichnete demnach ein rückläufiges Neugeschäftsvolumen.

Die Wettbewerbsintensität ist 2014 deutlich gestiegen. Die befragten Institute erwarten für 2015 eine Fortsetzung – allerdings mit abgeschwächter Dynamik. Das Verständnis der Wettbewerbsdynamik ist für die weitere Analy-

se der Marktentwicklung von Bedeutung, sowohl für den Blick auf die Margen und Beleihungsausläufe als auch für die Finanzierungsbereitschaft der Befragten.

Fokussierung auf Core-Objekte nimmt spürbar ab

In den Interviews im Vorjahr äußerte sich ein Großteil der Institute noch zurückhaltend bezüglich der Ausweitung des „Finanzierungsradius“. Hat sich dies aufgrund des größeren Wettbewerbs nun geändert? Vier Strategien stehen Finanzierern offen:

Differenzierungsstrategie 1

Finanzierungen außerhalb von Handel, Büro und Wohnen nicht mehr ganz so stark wie in den beiden Vorjahren: Das Neugeschäftswachstum bei den „Sonstigen“ (zum Beispiel Hotels, Logistik und Pflegeheime) befand sich im Jahr 2013 auf etwas niedrigerem Niveau als im Vorjahr: Nach zweistellig wachsendem Neugeschäft in den Jahren 2011 und 2012 fiel die Wachstumsrate der sonstigen gewerblichen Immobilienfinanzierungen 2013 auf 2,5 Prozent.

Eine Rückkehr wieder zurück zu mehr Wachstum – bei steigendem Interesse der Investoren an Spezialimmobilien – in diesem Bereich erscheint freilich für 2015 möglich.

Differenzierungsstrategie 2

Neugeschäftswachstum bei Finanzierungen außerhalb von A-Städten: Das finanzierte Neugeschäft in A-Städten fiel 2011 und 2012 im Vergleich zu sonstigen Städten deutlich stärker aus als im abgelaufenen Jahr.

2013 sank das Neugeschäft in A-Städten um rund 5 Prozent – bei gleichzeitig

Die Autoren

Prof. Dr. Tobias Just



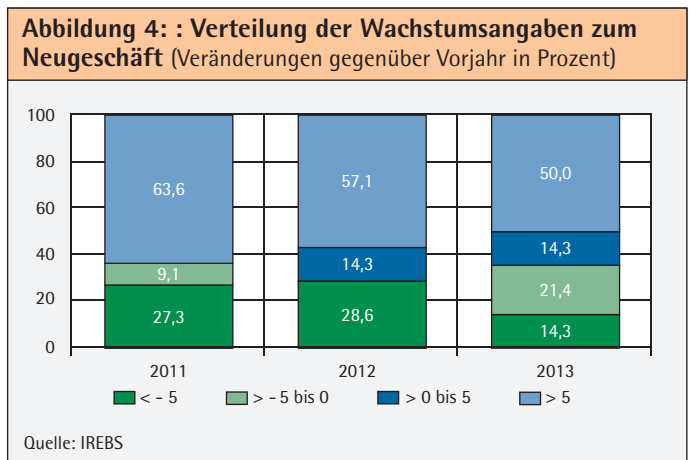
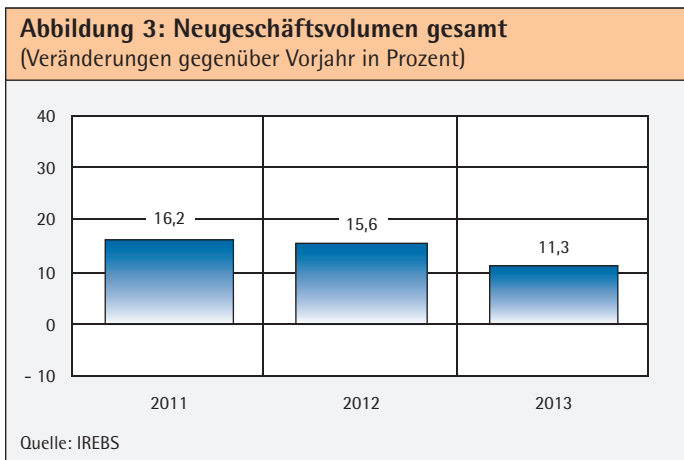
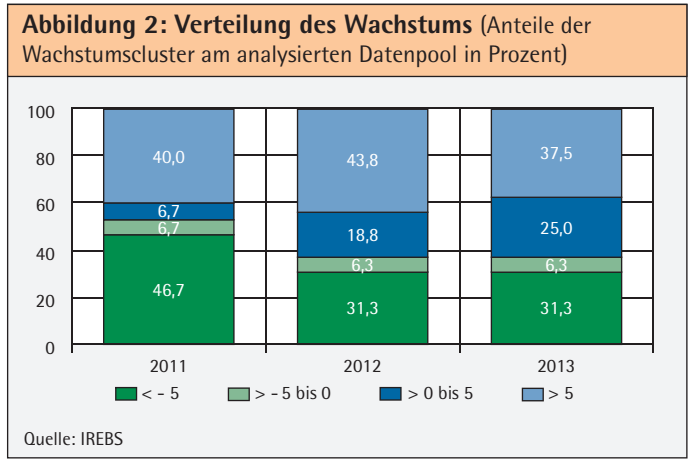
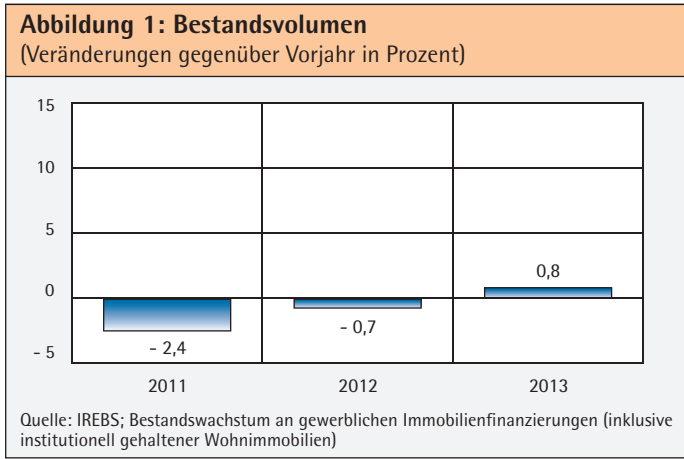
Geschäftsführer & Wissenschaftlicher Leiter, Lehrstuhl für Immobilienwirtschaft

Markus Hesse



Senior Consultant,

beide IRE|BS International Real Estate Business School – Universität Regensburg, Eltville



zweistelligem Anstieg (11 Prozent) außerhalb der A-Städte. Wir interpretieren dies als Resultat einer zunehmenden Verknappung von Zielobjekten in A-Städten. Jenseits von „ABBA“ zeigen die Analysen, dass die wahrgenommene Ablehnungsquote für solide Objekte in Sekundärlagen von B-Städten deutlich abgenommen und sich normalisiert hat.

Dies ist wohl eine Funktion des steigenden Wettbewerbsdrucks sowie der sinkenden Finanzierungspotenziale in A-Städten. Somit finden solide Objekte breitflächig ein ausreichendes Finanzierungsangebot. Eine gute Nachricht für den Immobilienmarkt.

Differenzierungsstrategie 3

Stagnierendes Neugeschäft bei Projektfinanzierungen: Die in den Interviews wahrgenommene Bereitschaft zu mehr Projektfinanzierungen hat sich nicht in den Zahlen materialisiert.

Das Neugeschäft an Projektfinanzierungen war 2013 mit 0,9 Prozent rückläufig – nach noch zweistelligem

Wachstum im Jahr 2012 (+ 13,1 Prozent).

Differenzierungsstrategie 4

Mehr großvolumiges Geschäft: Ein größerer Teil an Finanzierern begleitet großvolumige Transaktionen. Die aggregierten, gewichteten Anteile der Institute nach Größenklassen zeigen für das Jahr 2013 im Bereich der gewerblichen Finanzierungen (im engeren Sinne) den höchsten Stand an

Kreditlen jenseits der 100 Millionen-Marke-Euro seit Beginn des Analysezeitraums 2010. Auch im Bereich der großvolumigen Finanzierungen ist eine zunehmend breite Kreditversorgung zu erkennen.

Durchschnittsmarge besser als erwartet

Die Durchschnittsmarge ist 2013 trotz eines im Vorjahr erwarteten leichten Rückgangs weiter gestiegen: In der

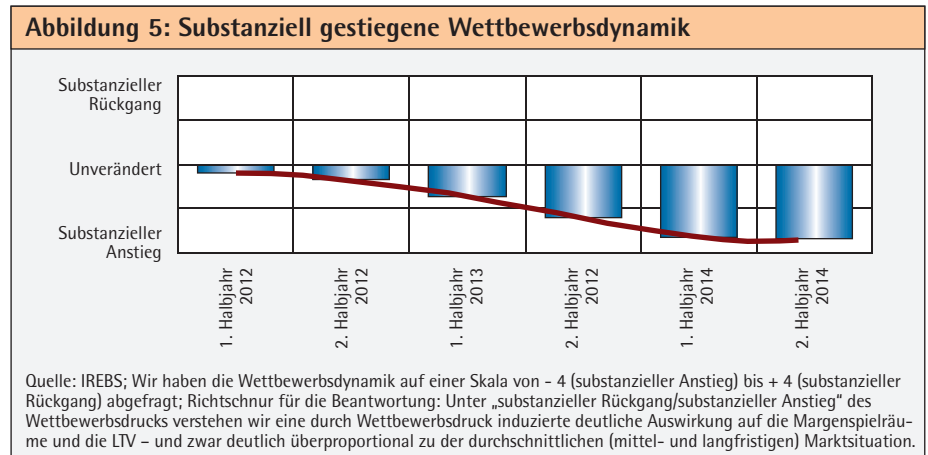
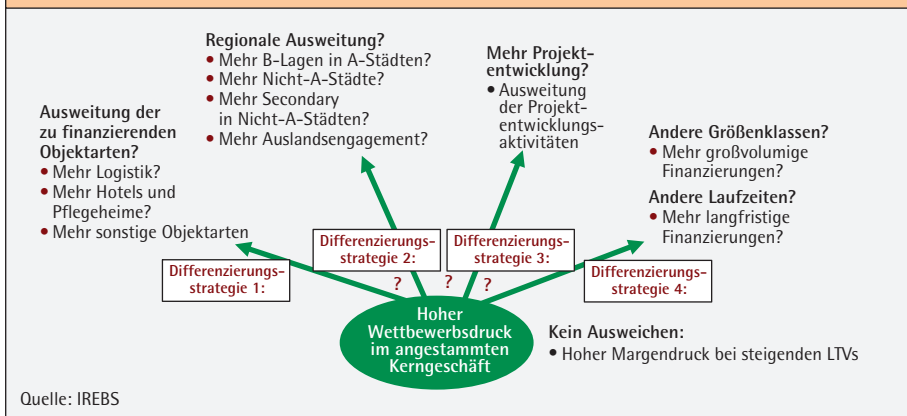


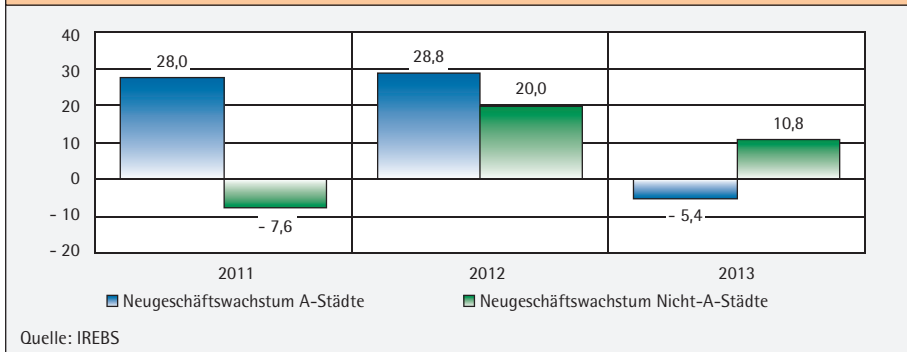
Abbildung 6: Raster zur Analyse der Verschiebungen von Marktstrukturen



Befragung des Vorjahres gingen die Institute hinsichtlich der Margenerwartung für den Bestand 2013 von einem (gewichteten) durchschnittlichen Margenrückgangs von fünf Basispunkten aus.

Die für das Portfolio errechnete gewichtete Durchschnittsmarge stieg stattdessen 2013 weiter leicht (um sechs Basispunkte) an. Die Entwicklung der Neugeschäftsmarge spricht eine noch deutlichere Sprache – seit 2010 ist diese Marge um 26 Prozent von 109 Basispunkten auf 137 (2013) gestiegen.

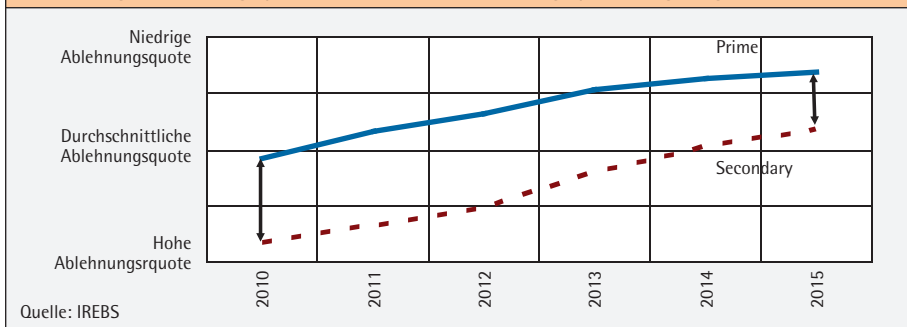
Abbildung 7: Neugeschäftswachstum der Finanzierung von Gewerbeimmobilien i.e.S. (ohne Wohnen) außerhalb von A-Städten deutlich gestiegen (Veränderungsraten gegenüber Vorjahr in Prozent)



Ein Grund für den Margenanstieg im Zeitraum 2010 bis 2013 scheint zu sein, dass einige Anbieter durch Restrukturierungen gehemmt waren oder größere Player kein Neugeschäft mehr geschrieben haben – und zum Abbau oder Verkauf stehen; also eine Einschränkung des Angebots.

Das dreht gerade; die Anzahl der Anbieter erhöht sich wieder und mehr Finanzierer agieren wieder im Wachstumsmodus.

Abbildung 8: Sinkende Ablehnungsquoten in B-Städten (Differenziert nach A-Lagen, Prime und sonstigen Lagen; wir haben auf einer Skala von -4 [niedrige Ablehnungsquote] bis +4 [hohe Ablehnungsquote] abgefragt)



Die gewichteten durchschnittlichen Beleihungsausläufe (LTVs) des analysierten Portfolios sind im Neugeschäft von 2010 (67,1 Prozent) bis 2013 auf 66,3 Prozent leicht gesunken – insgesamt gesehen nahezu eine Seitwärtsbewegung. Bezogen auf die Bestände sanken die LTVs von 2010 bis 2013 um 2,9 Prozentpunkte (auf 66,0 Prozent).

Somit haben sich die LTVs zumindest in der Durchschnittsbetrachtung solide entwickelt. Dabei dürften sich auch die Portfoliobereinigungen der Banken bemerkbar gemacht haben – was positiv zu werten ist.

Abbildung 9: Wachstum des Neugeschäfts in der Projektfinanzierung (Angaben in Prozent)

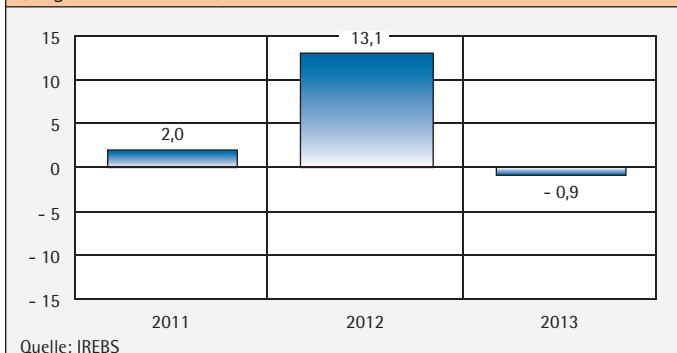


Abbildung 10: Margenentwicklung in der Projektfinanzierung im Vergleich (linke Skala: in Basispunkten; rechte Skala: Multiplikator)

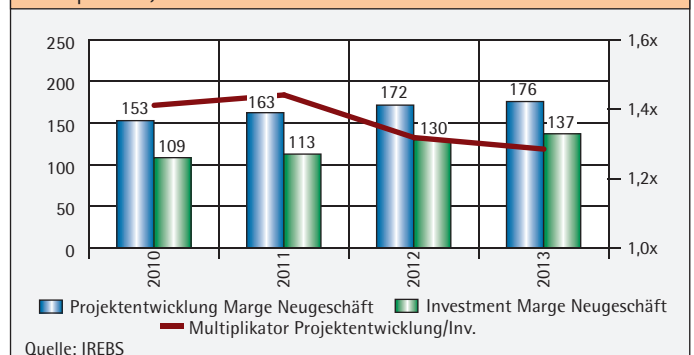


Abbildung 11: Bestandsmargen
(in Basispunkten; Marge nach Liquiditätskosten und Funding Spreads)

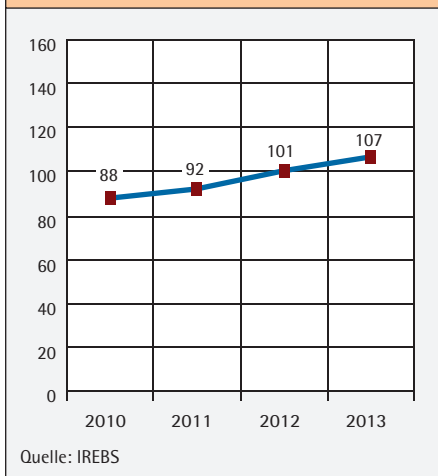
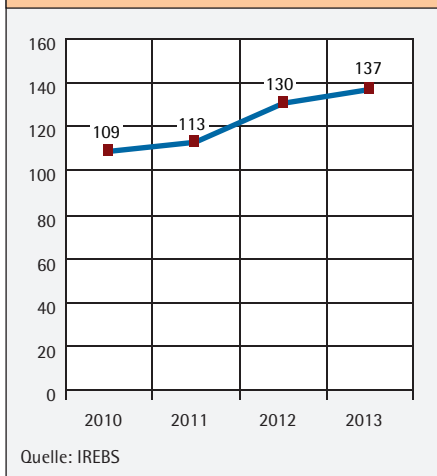


Abbildung 12: Neugeschäftsmargen
(in Basispunkten; Marge nach Liquiditätskosten und Funding Spreads)



Die unten dargestellte Grafik zeigt den Vergleich der Margen- und LTV-Entwicklung für den Analysezeitraum 2010 bis 2013.

Dies waren attraktive Jahre mit einer Margenausweitung bei im Mittel stabilen LTVs. Die Befragung der finanzierenden Institute in diesem Jahr zeigt jedoch eine klare Erwartungshaltung mit Blick auf einen verspäteten Niederschlag des Wettbewerbsdrucks in den Jahren 2014 und 2015.

Auf Basis der Institutsangaben ist bis zum Jahr 2015 mit einer Reduzierung des Margenniveaus unterhalb derer des Jahres 2010 zu rechnen, während die Neugeschäft-LTVs im gewichteten Durchschnitt die Marke von 70 Prozent überspringen (72,1 Prozent nach 66,3 Prozent 2013).

Abbildung 13: LTVs Bestände
(Angaben in Prozent)

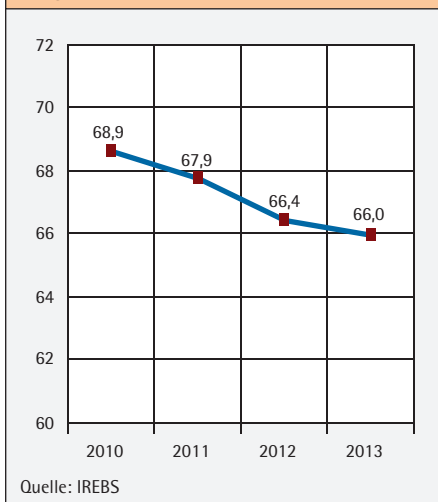


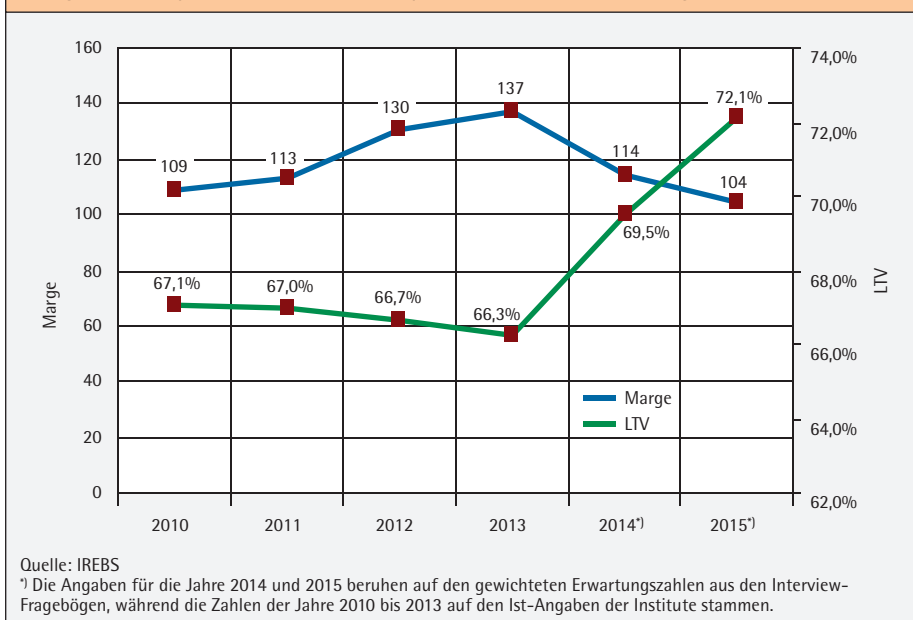
Abbildung 14: LTVs Neugeschäft
(Angaben in Prozent)



Getrübter Ausblick

Die Institute erwarten für das Jahr 2015 eine nur leichte Markteintrübung. Gefragt nach der Einschätzung der Attraktivität (Relation aus Renditeerwartungen und Marktrisiken – unter Einbeziehung von Wachstumsperspektiven) des Marktes für deutsche gewerbliche Immobilienfinanzierungen sehen die befragten Institute insgesamt eine hohe Abhängigkeit vom makroökonomischen Szenario für Deutschland.

Abbildung 15: Margen und LTVs im Verlauf – Ist-Zahlen und Erwartungen
(Marge in Basispunkten, LTVs in Prozentpunkten; beides für das Neugeschäft)



Dass die deutsche Volkswirtschaft gerade im Vergleich zu anderen europäischen Ländern weiterhin als überdurchschnittlich gesund und bewertet wird, gilt als Haupttriebfeder für die Gewerbefinanzierungsmärkte.

Die sonstigen sektorspezifischen Faktoren wirken eher hemmend. Die beiden wichtigsten Herausforderungen für die immobilienfinanzierenden Institute sind der stark gestiegene Wettbewerbsdruck der etablierten Banken untereinander sowie die operativen und finanziellen Belastungen aus den gestiegenen regulatorischen Anforderungen, also steigende Kosten bei sinkenden Margenaussichten.

Mit Blick auf mögliches Wachstum ist das Gros der Institute bezogen auf Bestände und Neugeschäft optimistisch.