

größte Auswahl. Einige der in den USA verfügbaren Instrumente, wie zum Beispiel Kreditagenturen, gibt es im Rest der Welt nicht.

Nach der globalen Finanzkrise 2008/2009 war Europa ein von den Banken dominierter Markt. Im Laufe der Zeit hat sich das Angebot jedoch deutlich diversifiziert. Der australische Markt ist in gewisser Weise in einem ähnlichen Zustand wie die Märkte in Europa vor zehn Jahren waren. Die Banken dominieren noch, bieten jedoch viel Raum für das Wachstum alternativer Fremdkapitalgeber.

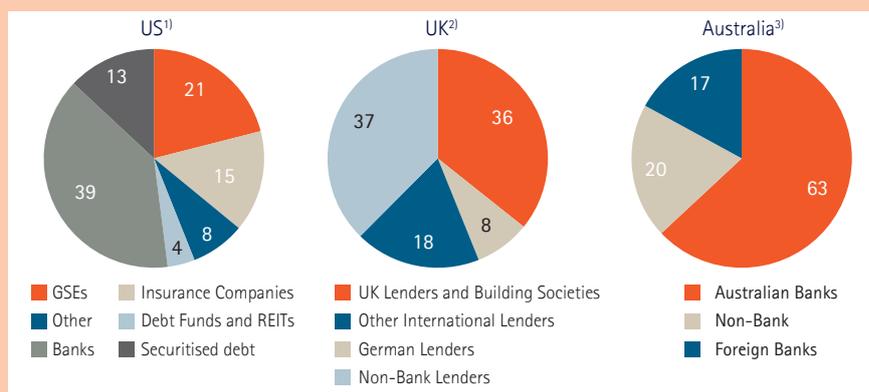
Alternative Finanzierer profitieren vom aktuellen Umfeld

Das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage dürfte auf absehbare Zeit sehr zugunsten der Fremdkapitalgeber ausfallen, was auf zwei Schlüsselfaktoren zurückzuführen ist:

Erstens wird in den kommenden Jahren in allen Regionen ein großes Volumen an Finanzierungen auslaufen, das refinanziert werden muss. Da die Kreditvergabe der Banken gerade jetzt zurückgeht, während die Fälligkeiten ihren Höhepunkt erreichen, werden mehr Kreditnehmer Finanzierungen bei alternativen Fremdkapitalgebern anstreben. Im Allgemeinen dürften alternative Finanzierer die Qualität und die Bedingungen ihrer Finanzierungen aufgrund des geringeren Wettbewerbs mit traditionellen Fremdkapitalgebern verbessern.

Zweitens wirken sich der Anstieg der Leitzinsen und die niedrigeren zugrunde liegenden Immobilienwerte doppelt auf die bevorstehenden Fälligkeiten aus. Dies führt zu einem geringeren verfügbaren Fremdkapitalanteil und vergrößert die Finanzierungslücke (Abbildung 3). Das bedeutet: Die Differenz zwischen den bestehenden Schulden für eine Immobilie und dem, was derzeit schätzungsweise für eine Refinanzierung zur Verfügung steht, vergrößert sich. Der drastische Anstieg der Leitzinsen in den meisten Industrieländern in den letzten

Abbildung 1: Kreditgeberstruktur in den einzelnen Märkten



Quelle: 1) Mortgage Bankers Association (March 2023); 2) Bayes Business School (2022); 3) DRC Savills Investment Management LLP Prognose per Q1 2023

Abbildung 2: Wachstumsmarkt – Real Estate Debt in Australien

Makroökonomische Fundamentaldaten

- ➔ Niedrigere Inflation als in den meisten europäischen Volkswirtschaften (5,6 Prozent im April 2023)
- ➔ BIP dürfte sich ab Mitte 2023 erholen
- ➔ Niedrigste Arbeitslosenquote seit der Zeit vor der globalen Finanzkrise
- ➔ Durch kontinuierliche Zuwanderung gestütztes Bevölkerungswachstum steigt Nachfrage nach Wohn-, Logistik- und Büroflächen
- ➔ Immobilienwerte sehr stabil: stärkster Rückgang um 14 Prozent in Q1 2020 – in UK um 25 Prozent und Europa 17 Prozent, jeweils in Q4 2022

Wachsende Chancen

- ➔ Markt für gewerbliche Immobilienkredite hat sich in den letzten 10 Jahren fast verdoppelt
- ➔ Gewichtung des Kreditportfolios inländischer Banken in diesem Sektor im gleichen Zeitraum gesunken
- ➔ Gründe: Regulatorische Eingriffe, die jüngsten Zinserhöhungen sowie die unsichere globale makroökonomische Marktlage
- ➔ Ergebnis: Marktanteil von bankfremden Kreditgebern in den letzten zehn Jahren von 10 auf 20 Prozent gestiegen, bis 2032 wird dieser voraussichtlich auf rund 40 Prozent ansteigen

Fokus auf ESG

- ➔ In den letzten zwei Jahrzehnten bedeutender Wandel bei Energie-Performance-Standards
- ➔ Entsprechende Maßnahmen, die zu höheren Nachhaltigkeitsratings (National Australian Built Environment Rating Systems, kurz NABERS) führen, können in bis zu 20 Prozent längerer Mietdauer und Wertzuwachs von bis zu 25 Prozent resultieren
- ➔ Immobilien mit höchsten ESG-Standards in Melbourne verbrauchen dreimal weniger Energie als vergleichbare Immobilien in London
- ➔ Grüne Finanzierungen beschleunigen die ESG-Transformation zusätzlich
- ➔ Australischer Markt positioniert sich als führend in der globalen Nachhaltigkeitsbewegung

Fazit

- ➔ Spannender und lukrativer Markt für alternative Fremdkapitalgeber
- ➔ Rückzug der großen Banken hat Tür für alternative Finanzierer geöffnet, um die Nachfrage auf diesem schnell wachsenden Markt zu bedienen

Quelle: DRC Savills Investment Management LLP Prognose per Q1 2023

zwölf Monaten bedeutet, dass die tatsächliche Erschwinglichkeit der Zinsen in den meisten Fällen der begrenzende Faktor für die Höhe der tragfähigen Finanzierung einer Immobilie ist. Kreditnehmer, die über kein

weiteres Eigenkapital verfügen, um bestehende Kredite zu tilgen, sind daher gezwungen, auf alternative Finanzierungsstrategien wie Whole Loans zurückzugreifen.

Die hohe Verschuldung einerseits und die erhebliche Finanzierungslücke andererseits werden dazu führen, dass Whole Loans zukünftig eine wichtige Rolle bei den Marktchancen im weltweiten Real Estate Debt spielen werden. Darüber hinaus hat sich die Angebots- und Nachfragedynamik bei Immobilienfinanzierungen grundsätzlich zugunsten der Kreditgeber entwickelt. Investoren, die in Whole Loans investieren wollen, können sich geografisch diversifizieren und von der unterschiedlichen Dynamik auf den verschiedenen Märkten weltweit profitieren.

Abbildung 3: Erhebliche Finanzierungslücke bei der Verschuldung



Quelle: 1) AEW Monthly Research Report: Januar 2023; 2) Australien: DRC Savills Investment Management LLP Prognose per Q1 2023