

DIFI-Report

– 1. Quartal 2015 –

Einschätzungen zum Immobilienfinanzierungsmarkt in Deutschland

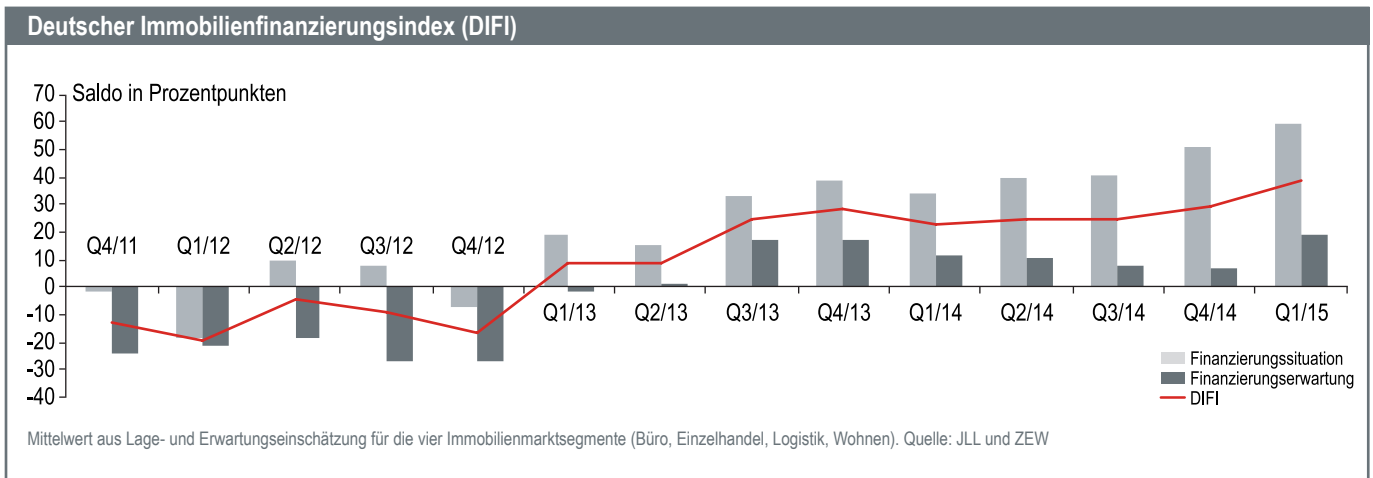
Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) bildet die Lage (vergangene sechs Monate) und die Erwartungen (kommende sechs Monate) der Umfrageteilnehmer bezüglich der deutschen Immobilienfinanzierungsmärkte ab. Er wird quartalsweise ermittelt und berechnet sich als Mittelwert der Salden für die Immobilienmarktsegmente Büro, Einzelhandel, Logistik und Wohnen. Die Salden für die Segmente ergeben sich aus den prozentualen positiven und negativen Antworten der Umfrageteilnehmer auf die Frage nach der Lage und der Finanzierungserwartung für den deutschen Immobilienmarkt. Der DIFI wird in Kooperation von JLL und dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) erhoben und veröffentlicht.

- EZB-Anleihekaufprogramm zeigt Wirkung: DIFI auf neuem Rekordwert
- Finanzierungslage nochmals verbessert, auch Finanzierungserwartungen legen zu
- Sonderfrage: Anteile der Risikoklassen am Finanzierungsvolumen und risikospezifische LTVs



Excellent
Good
Average

DIFI weiter im Höhenflug



EZB-Anleihekaufprogramm beflügelt Immobilienfinanzierungsumfeld

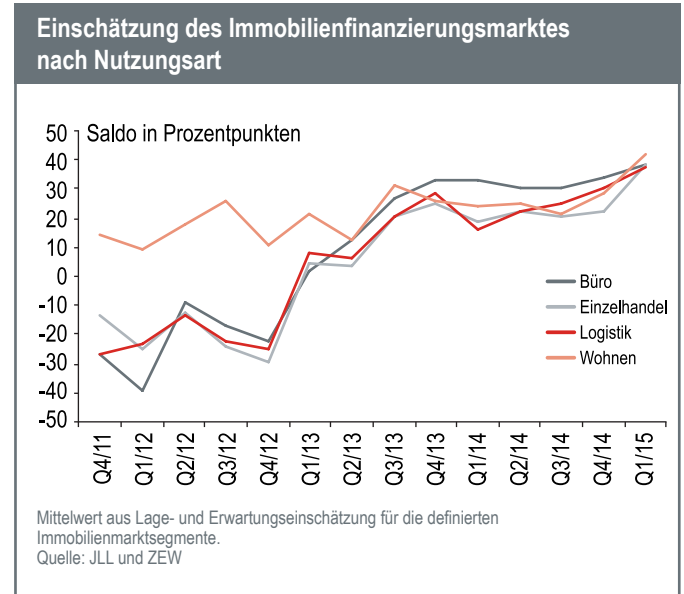
Der **Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)** steigt im ersten Quartal 2015 auf **39,1 Punkte**. Dies ist ein Anstieg von 10,2 Punkten gegenüber dem vierten Quartal 2014 und zugleich ein neues Allzeithoch. Der Zugewinn wird sowohl von einer Verbesserung der Finanzierungslage als auch der Finanzierungserwartungen getragen. Die Expertenmeinungen bezüglich der aktuellen Finanzierungslage (vergangene sechs Monate) spiegeln die seit vier Quartalen kontinuierlich verbesserten Finanzierungsbedingungen für gewerbliche Immobilien wider. Der Saldo aus positiven und negativen Einschätzungen steht bei 59,4 Punkten. Bei den Finanzierungserwartungen (kommende sechs Monate) dreht sich eine leichte Abwärtstendenz in einen deutlichen Anstieg um: Der entsprechende Saldo steigt auf 18,7 Punkte. Dies ist der erste Anstieg seit Ende 2013.

Aktuelle Finanzierungslage: Abermalige Zugewinne für alle Nutzungsarten

Laut den Experten betrifft die Verbesserung der Finanzierungssituation alle vier Nutzungsarten. Sämtliche Teilsalden aus positiven und negativen Antworten erreichen dabei neue Höchststände. Gegenüber dem Vorquartal ist der Zuwachs bei Wohnimmobilien besonders groß: Der entsprechende Saldo steigt um 16,5 Punkte auf 62,7 Punkte und erreicht den Höchstwert aller Nutzungsarten. Knapp dahinter folgen Büro (60,8 Punkte), Einzelhandel (60,0 Punkte) und Logistik (54,2 Punkte). Keiner der Befragten ist der Meinung, dass sich die Finanzierungssituation in einem dieser Segmente zuletzt verschlechtert hat.

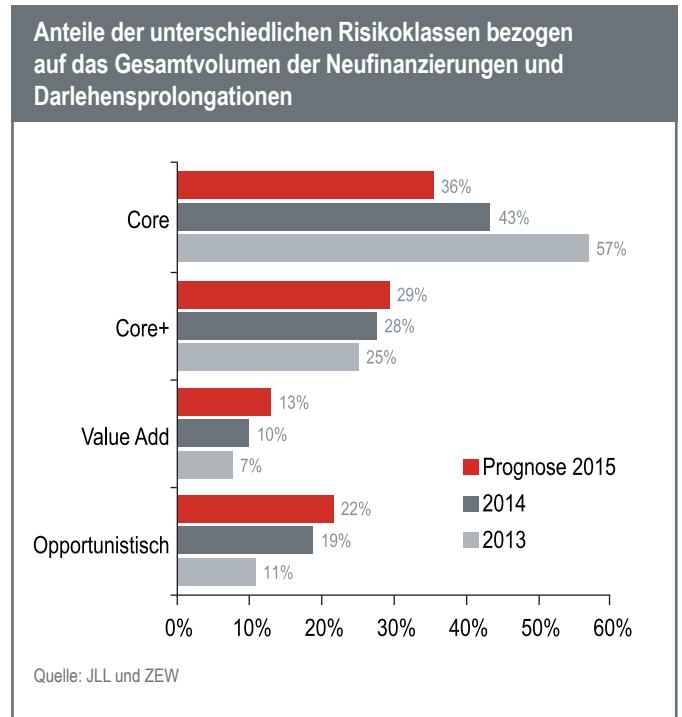
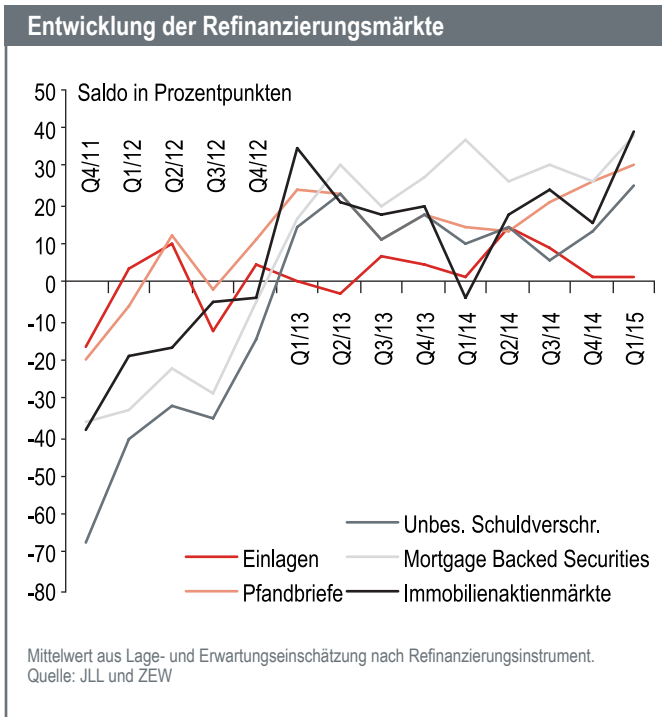
Erstmals seit über einem Jahr legen auch die Finanzierungserwartungen wieder deutlich zu. Auch hier erstreckt sich der Anstieg über alle Nutzungsarten. Besonders stark gegenüber dem vierten Quartal 2014 ist der Zuwachs bei Einzelhandelsimmobilien (plus

20,5 Punkte). Dies geht einher mit dem zuletzt ebenfalls deutlich verbesserten Konsumklima in Deutschland.



Auch Refinanzierungsbedingungen nochmals verbessert

Der Trend sich verbessernder Refinanzierungsbedingungen für die gewerbliche Immobilienfinanzierung setzt sich in diesem Quartal weiter fort. Die Ausnahme hinsichtlich der Lageeinschätzung bildet in Folge extremer Niedrigzinsen weiterhin die Refinanzierung über Einlagen. Einen regelrechten Sprung gegenüber Q4 2014 verzeichnet die Lageeinschätzung bei Immobilienaktien: Der entsprechende Saldo aus positiven und negativen Nennungen hat sich von 20,4 Punkten auf 59,5 Punkte mehr als verdoppelt. Damit wird die aktuelle Lage bei diesem Instrument zurzeit am besten bewertet. Die Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten entwickeln sich größtenteils spiegelbildlich zur Lageeinschätzung. Am höchsten sind die Anteile der Optimisten bezüglich der Entwicklung in den kommenden sechs Monaten bei Mortgage Backed Securities.

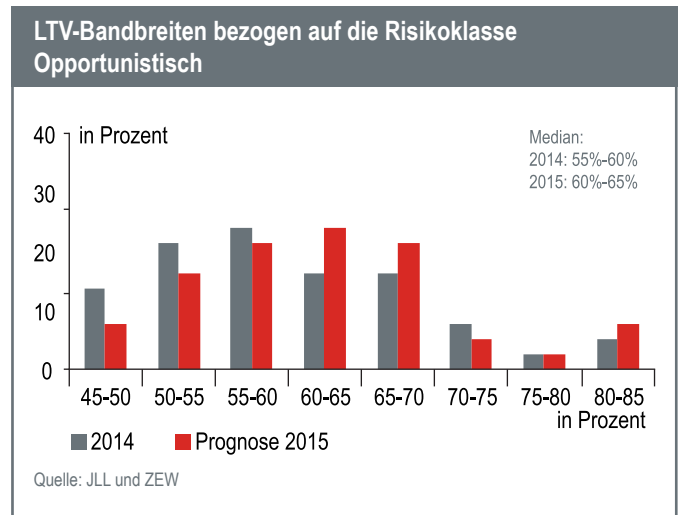
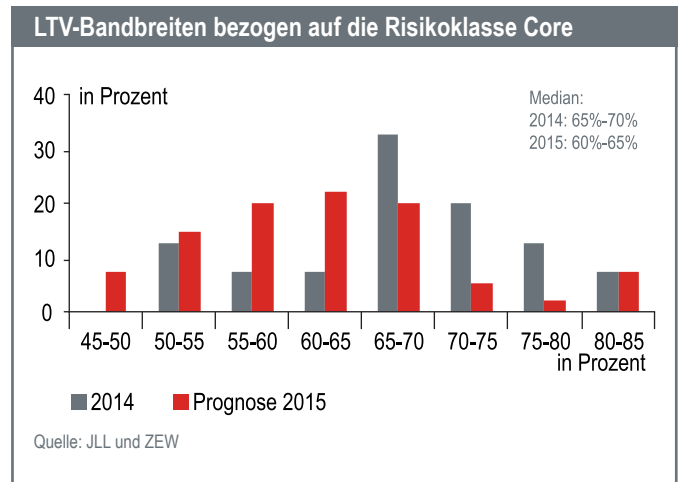


Sonderfrage: Weitere Verlagerung gewerblicher Finanzierungen in Richtung risikoreichere Objekte

Im aktuellen Quartal wurden die Finanzierungsexperten zunächst um ihre Einschätzung der relativen Anteile der Risikoklassen Core, Core+, Value Add und Opportunistisch am Volumen der Neufinanzierungen und Darlehensprolongationen in den Jahren 2014 und 2015 gebeten. Im Anschluss gaben die Befragten für beide Jahre Schätzwerte für jeweils markttypische Loan-to-Value Ratios (LTVs) von Objektfinanzierungen in diesen vier Risikoklassen ab.

Die Experteneinschätzungen lassen auf ein weiteres Andauern der strukturellen Verlagerung des Finanzierungsgeschehens hin zu risikoreicheren Objekten schließen. Für das laufende Jahr 2015 gehen die Experten im Mittel von einem Anteil an Core-Finanzierungen von 36 Prozent aus. Für das vergangene Jahr 2014 rangierte der geschätzte Anteil an Core-Finanzierungen noch bei gut 40 Prozent, für das Jahr 2013 sogar bei knapp 60 Prozent (s. DIFI Q1 2014).

Diese Entwicklung impliziert einen Bedeutungszuwachs von Finanzierungen in den Bereichen Core+, Value Add und Opportunistisch. Am größten sind die erwarteten relativen Zuwächse in 2015 in den risikoreicheren Segmenten Value Add und Opportunistisch, mit einem Plus um jeweils drei Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr. Im Hinblick auf die Entwicklung markttypischer LTVs in den einzelnen Risikoklassen prognostizieren die Finanzierungsspezialisten tendenziell eine Verschiebung hin zu höheren LTVs, auch für Objekte der Risikoklassen Value Add und Opportunistisch. Davon ausgenommen ist das Core-Segment: Hier wird erwartet, dass Investoren noch mehr Eigenmittel einbringen als bisher.



DIFI-Report: Belegung der Antwortkategorien, 1. Quartal 2015

	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	41,4	(+ 5,4)	56,3	(- 0,6)	2,4	(- 4,8)	39,1	(+10,2)
Finanzierungssituation	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Büro	60,8	(+ 3,1)	39,2	(- 3,1)	0,0	(+/- 0,0)	60,8	(+ 3,1)
Einzelhandel	60,0	(+ 8,0)	40,0	(- 4,2)	0,0	(- 3,8)	60,0	(+11,8)
Logistik	54,2	(- 0,9)	45,8	(+ 5,0)	0,0	(- 4,1)	54,2	(+ 3,2)
Wohnen	62,7	(+14,6)	37,3	(-12,7)	0,0	(- 1,9)	62,7	(+16,5)
Alle Nutzungsarten	59,4	(+ 6,2)	40,6	(- 3,7)	0,0	(- 2,5)	59,4	(+ 8,6)
Finanzierungserwartung	verbessern	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Büro	20,4	(- 1,1)	75,5	(+ 8,8)	4,1	(- 7,7)	16,3	(+ 6,6)
Einzelhandel	25,0	(+11,5)	66,7	(- 2,5)	8,3	(- 9,0)	16,7	(+20,5)
Logistik	23,4	(+ 0,9)	74,5	(+ 9,2)	2,1	(-10,1)	21,3	(+11,0)
Wohnen	24,5	(+ 6,9)	71,4	(- 5,1)	4,1	(- 1,8)	20,4	(+ 8,7)
Alle Nutzungsarten	23,3	(+ 4,5)	72,0	(+ 2,6)	4,7	(- 7,1)	18,7	(+11,7)

Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Einlagen	26,7	(+ 1,2)	53,3	(- 9,4)	20,0	(+ 8,2)	6,7	(- 7,0)
Pfandbriefe	47,9	(+ 4,5)	45,8	(- 7,0)	6,3	(+ 2,5)	41,6	(+ 2,0)
Unbes. Schuldversch.	39,1	(+10,6)	52,2	(-11,1)	8,7	(+ 0,5)	30,4	(+10,1)
Mortgage Backed Securities	48,8	(+13,8)	48,8	(-11,2)	2,4	(- 2,6)	46,4	(+16,4)
Immobilienaktienmärkte	59,5	(+28,8)	40,5	(-18,5)	0,0	(-10,3)	59,5	(+39,1)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessern	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	verschlechtern	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Einlagen	13,6	(+ 5,7)	68,2	(- 6,3)	18,2	(+ 0,6)	-4,6	(+ 5,1)
Pfandbriefe	19,6	(+ 0,8)	80,4	(+ 4,9)	0,0	(- 5,7)	19,6	(+ 6,5)
Unbes. Schuldversch.	22,7	(+ 4,0)	75,0	(+ 6,2)	2,3	(-10,2)	20,4	(+14,2)
Mortgage Backed Securities	30,8	(+ 0,8)	69,2	(+ 6,7)	0,0	(- 7,5)	30,8	(+ 8,3)
Immobilienaktienmärkte	25,0	(+ 9,2)	69,4	(- 9,5)	5,6	(+ 0,3)	19,4	(+ 8,9)
Spreads ggü. öffentlichen dt. Anleihen	erhöhen	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	reduzieren	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Hypothekendarlehen	10,9	(+ 1,4)	58,7	(+ 4,0)	30,4	(- 5,4)	-19,5	(+ 6,8)
Ungedekte Bankschuldversch.	22,8	(- 3,6)	47,7	(+ 2,4)	29,5	(+ 1,2)	-6,7	(- 4,8)
Segmententwicklung	erhöhen	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	reduzieren	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Syndizierungsgeschäft (Volumen)	58,1	(+ 8,1)	37,2	(- 8,5)	4,7	(+ 0,4)	53,4	(+ 7,7)
Underwriting (Volumen)	69,7	(+ 9,7)	23,3	(-14,5)	7,0	(+ 4,8)	62,7	(+ 4,9)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 19.01.2015- 02.02.2015 beteiligten sich 53 Experten. Abgefragt wurden die Einschätzungen zur Marktsituation (vergangene sechs Monate) und zur Markterwartung (kommende sechs Monate). Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien sowie die Veränderungen in Prozentpunkten gegenüber dem Vorquartal (Δ Vorquartal). Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und negativen Antwortkategorien (wie z.B. „verbessert“ und „verschlechtert“). Der DIFI berechnet sich als ungewichtetes Mittel aus den Salden der Finanzierungssituation sowie der Finanzierungserwartung aller Nutzungsarten.



ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

Kontakte JLL

Jörg Schürmann

Head of Debt Advisory Germany

Frankfurt

tel +49 (0) 69 2003 1211

joerg.schuermann@eu.jll.com

Internet: jll.de

Kontakt ZEW

Dr. Oliver Lerbs

Department International Finance and Financial Management

tel +49 (0) 621 1235 147

fax +49 (0) 621 1235 223

lerbs@zew.de

Internet: www.zew.de; www.zew.eu

Helge Scheunemann

Head of Research Germany

Hamburg

tel +49 (0) 40 350011 225

helge.scheunemann@eu.jll.com

Internet: jll.de

Copyright © ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSFORSCHUNG GmbH und JONES LANG LASALLE GmbH, 2015.

Dieser Bericht wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit wir keine Haftung übernehmen. Die enthaltenen Meinungen stellen unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichtes dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Historische Entwicklungen sind kein Indiz für zukünftige Ergebnisse. Dieser Bericht ist nicht für den Vertrieb oder die Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage bestimmt. Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Empfehlungen berücksichtigen nicht individuelle Kundensituationen, -ziele oder -bedürfnisse und sind nicht für die Empfehlung einzelner Wertpapiere, Finanzanlagen oder Strategien einzelner Kunden bestimmt. Der Empfänger dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich einzelner Wertpapiere oder Finanzanlagen treffen. Die Jones Lang LaSalle GmbH und das Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung übernehmen keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeits oder Fehlern in diesem Bericht entstehen.