

DIFI-Report

– 4. Quartal 2013 –

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 Jones Lang LaSalle (JLL) und dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) erhoben und veröffentlicht.

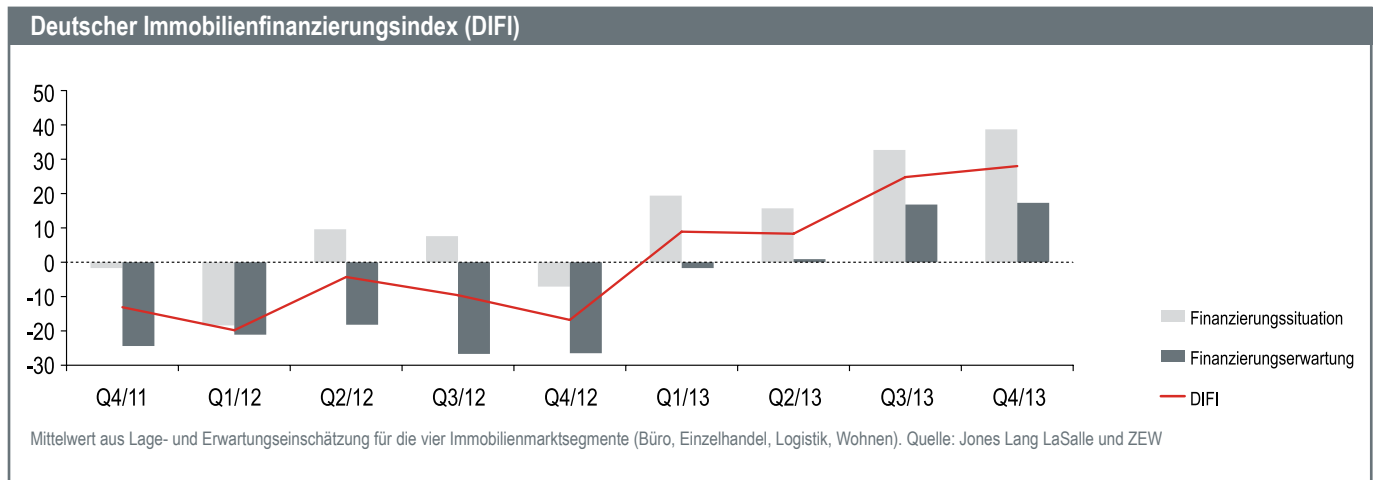
- Weiterhin optimistische Einschätzung für Finanzierungsbedingungen
- Stabile Stimmung an den Refinanzierungsmärkten
- Sonderfrage: Wettbewerb unter Finanzierungsgebern für Core-Immobilien Finanzierungen



Excellent
Good
Average

20 EURO
10 EURO
5 EURO

Weiterhin positive Stimmung am deutschen Immobilienfinanzierungsmarkt



Finanzierungsbedingungen weiter im Aufwärtstrend

Der **Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)** hat sich im vierten Quartal 2013 um mehr als 3 Punkte gegenüber dem Vorquartal verbessert. Der DIFI liegt nun bei plus **28,0 Punkten** und somit deutlich im positiven Bereich. Es handelt sich um den höchsten Stand des DIFI seit der ersten Umfrage im Jahr 2011. Sowohl die Finanzierungssituation als auch die Finanzierungserwartung werden von den Experten positiv eingeschätzt. Der Anstieg des Index resultiert allerdings vorwiegend aus einer verbesserten Bewertung der aktuellen Finanzierungssituation.

Der DIFI ist ein Spiegelbild der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland. Die weiterhin stabile Konjunktur und dynamische Immobilienmärkte fördern die Bereitschaft, Finanzierungen zu vergeben. Insbesondere bei den Core-Finanzierungen steigt der Wettbewerbsdruck unter den Anbietern mit günstigen Folgen für Kreditnehmer in Form von sinkenden Margen und steigenden Beleihungsausläufen. Unterstützend wirkt weiterhin das niedrige Zinsniveau. Der durch die EZB kürzlich herabgesetzte Leitzins begünstigt die Marktaktivitäten auf den Finanzierungsmärkten.

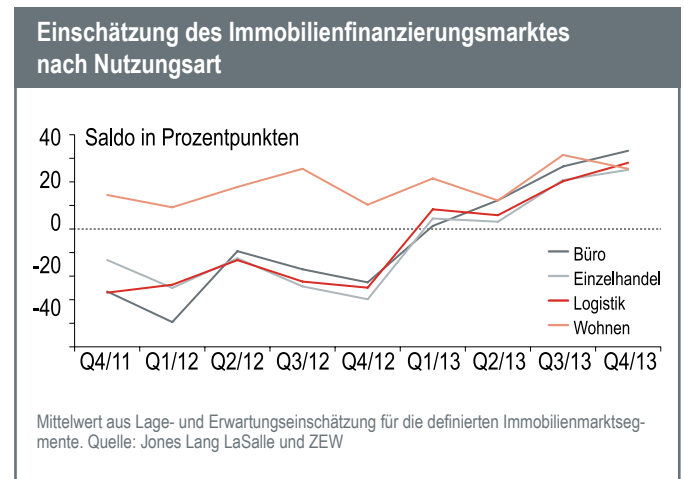
Im Jahresvergleich ist ein deutlicher Stimmungswechsel am Markt zu spüren. Während letztes Jahr um diese Zeit noch von einer bevorstehenden Finanzierungslücke gesprochen wurde, ist dieses Jahr das Thema Wettbewerb unter Finanzierungsgebern vorherrschend.

Überwiegend optimistische Einschätzung für die Finanzierungssituation und Finanzierungserwartung

Die Einschätzung der Finanzierungssituation durch die Experten hat sich gegenüber dem Vorquartal noch einmal deutlich verbessert. Die Salden der Teilindikatoren für alle vier Nutzungsarten befinden sich im positiven Bereich. Für Wohnimmobilien schätzen die Experten die Situation etwas schlechter ein als im letzten Quartal, der Saldo aus positiven und negativen Antworten bleibt aber auf einem hohen Niveau. Die anderen Assetklassen für gewerbliche Immobiliennutzung

haben dieses hohe Niveau mittlerweile auch erreicht und Wohnimmobilien als Spitzenreiter abgelöst.

Die Finanzierungserwartungen haben sich im Vergleich zum Vorquartal nur leicht verbessert, da die Erwartungen für Wohnimmobilienfinanzierungen kritischer beurteilt werden als noch vor drei Monaten. Hier konnte die generell positive Grundstimmung zwar beibehalten werden, jedoch trübte sie sich im Vergleich zum letzten Quartal (-6,5 Prozentpunkte) ein. Für die anderen drei Assetklassen weist der Saldo einen neuen Höchststand auf.

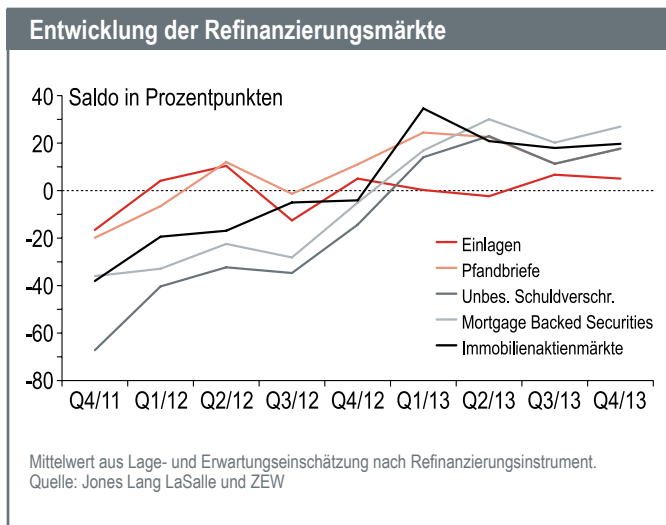


Verhalten positive Erwartungen gleichen positive Einschätzungen zur aktuellen Situation auf den Refinanzierungsmärkten aus

Auch auf den Refinanzierungsmärkten überwiegen die positiven Einschätzungen der Experten. Keine Salden der für alle fünf abgefragten Refinanzierungsinstrumente sind im negativen Bereich. Bei den Situationseinschätzungen ist gegenüber dem Vorquartal eine spürbare Verbesserung zu beobachten. Die Salden weisen überwiegend hohe Werte im Bereich von ca. +30 Prozentpunkten auf.

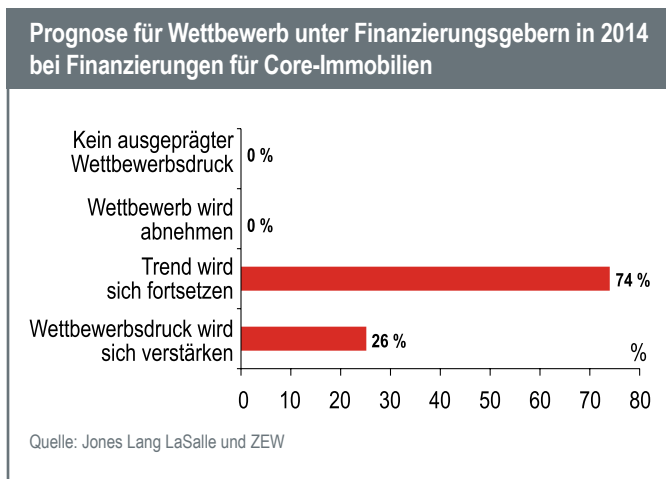
Die Erwartungen an die Entwicklung der Refinanzierungsmärkte in den kommenden sechs Monaten sind ebenfalls positiv, aber im Ver-

gleich zum letzten Quartal deutlich verhaltener. Hier werden nur bei den Mortgage Backed Securities Verbesserungen erwartet. Der auf einen Saldo von +23,1 Prozentpunkten gestiegene Wert mag auf einigen jüngst erfolgten CMBS-Transaktionen basieren, die eine Art Signalwirkung gehabt haben könnten, wie zum Beispiel eine Refinanzierung von drei Gagfah-Wohnimmobilienportfolien in Höhe von € 700 Mio. im Oktober 2013.

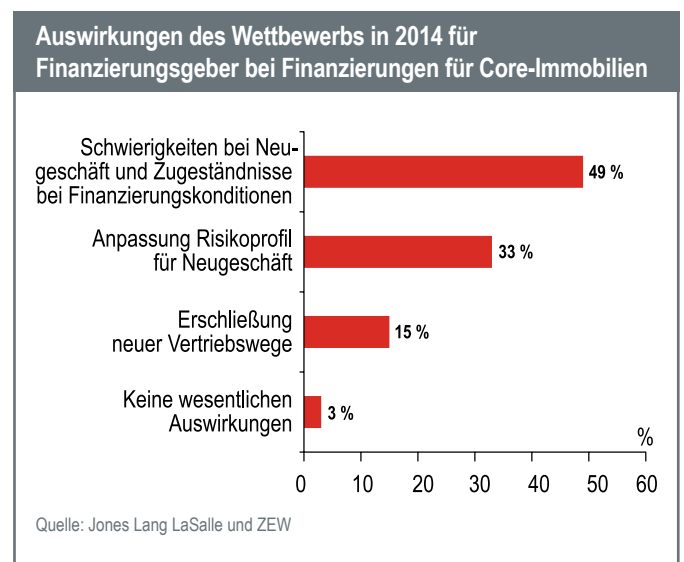
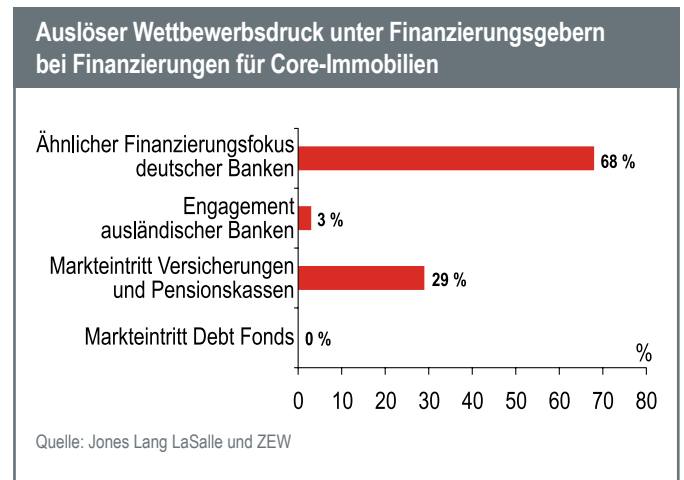


Sonderfrage: Wettbewerb unter Finanzierungsgebern auf dem deutschen Finanzierungsmarkt für Core-Immobilien

Im aktuellen Quartal wurden die Finanzierungsexperten zu ihrer Einschätzung der Wettbewerbssituation für Finanzierungen von deutschen Core-Immobilien befragt. Es besteht ein einheitliches Meinungsbild unter den Befragten, dass ein spürbarer Wettbewerbsdruck auf dem deutschen Immobilienfinanzierungsmarkt herrscht. Eine beinahe Dreiviertelmehrheit vertritt die Meinung, dass sich der Wettbewerbsdruck im nächsten Jahr weiter fortsetzen wird, das restliche Viertel sieht sogar eine weitere Verschärfung des Wettbewerbs.



Als Grund des hohen Wettbewerbsdrucks werden insbesondere die homogenen Finanzierungspräferenzen für Core-Immobilien (Top 7-Standorte, gute Bonität des Mieters, hoher Vermietungsstand, lange Laufzeiten etc.) der deutschen Landes-, Hypotheken- und Pfandbriefbanken identifiziert. Daneben wird der Eintritt von Versicherungen und Pensionskassen als zusätzliche Konkurrenten auf dem Finanzierungsmarkt als Ursache für den Wettbewerbsdruck gesehen. Diese Einschätzung mag auf den prominenten Finanzierungstransaktionen dieser Marktteilnehmer in den vergangenen zwei Jahren beruhen. Beispielsweise hat die Bayerische Versorgungskammer vor kurzem die Refinanzierung des Tower 185 in Frankfurt in Höhe von € 300 Mio. mit einem 10-Jahres-Darlehen bekannt gegeben. Neben Fragen zu den Ursachen wurden die Finanzierungsexperten auch nach ihrer Einschätzung zu möglichen Auswirkungen des verstärkten Wettbewerbs befragt. Unstrittig scheint, dass der sich 2014 fortsetzende Wettbewerb Auswirkungen auf den Markt haben wird. Bei der Frage, welche Konsequenzen sich hieraus ergeben, zeigt sich allerdings ein differenzierteres Meinungsbild.



DIFI-Report: Belegung der Antwortkategorien, 4. Quartal 2013

	verbessert	Δ Q3	nicht verändert	Δ Q3	verschlechtert	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	32,9	(+2,1)	62,3	(-0,9)	4,9	(-1,1)	28,0	(+3,2)
Finanzierungssituation	verbessert	Δ Q3	nicht verändert	Δ Q3	verschlechtert	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Büro	45,7	(+8,2)	51,4	(-6,1)	2,9	(-2,1)	42,8	(+10,3)
Einzelhandel	38,3	(+4,9)	58,8	(-2,7)	2,9	(-2,2)	35,4	(+7,1)
Logistik	40,6	(+8,1)	53,1	(-4,4)	6,3	(-3,7)	34,3	(+11,8)
Wohnen	48,4	(-4,1)	45,5	(+3,0)	6,1	(+1,1)	42,3	(-5,2)
Alle Nutzungsarten	43,3	(+4,3)	52,2	(-2,6)	4,6	(-1,7)	38,7	(+6,0)
Finanzierungserwartung	verbessern	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	verschlechtern	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Büro	26,5	(+0,8)	70,6	(+1,4)	2,9	(-2,2)	23,6	(+3,0)
Einzelhandel	17,7	(+1,9)	79,4	(-2,2)	2,9	(+0,3)	14,8	(+1,6)
Logistik	25,0	(+1,9)	71,9	(+0,1)	3,1	(-2,0)	21,9	(+3,9)
Wohnen	20,6	(-5,0)	67,6	(+3,5)	11,8	(+1,5)	8,8	(-6,5)
Alle Nutzungsarten	22,5	(-0,1)	72,4	(+0,7)	5,2	(-0,6)	17,3	(+0,5)

Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert	Δ Q3	nicht verändert	Δ Q3	verschlechtert	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Einlagen	23,4	(+5,0)	63,3	(-7,8)	13,3	(+2,8)	10,1	(+2,2)
Pfandbriefe	29,4	(+7,5)	70,6	(+2,3)	0,0	(-9,8)	29,4	(+17,3)
Unbes. Schuldversch.	29,0	(-1,6)	71,0	(+21,0)	0,0	(-19,4)	29,0	(+17,8)
Mortgage Backed Securities	30,8	(-5,5)	69,2	(+20,7)	0,0	(-15,2)	30,8	(+9,7)
Immobilienaktienmärkte	39,3	(+6,0)	53,6	(+3,6)	7,1	(-9,6)	32,2	(+15,6)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessern	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	verschlechtern	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Einlagen	10,0	(-1,1)	80,0	(-3,3)	10,0	(+4,4)	0,0	(-5,5)
Pfandbriefe	5,9	(-4,6)	94,1	(+4,6)	0,0	(+/-0,0)	5,9	(-4,6)
Unbes. Schuldversch.	12,9	(-7,1)	80,6	(+9,2)	6,5	(-2,1)	6,4	(-5,0)
Mortgage Backed Securities	30,8	(+5,0)	61,5	(-6,2)	7,7	(+1,2)	23,1	(+3,8)
Immobilienaktienmärkte	14,3	(-14,7)	78,6	(+17,3)	7,1	(-2,6)	7,2	(-12,1)
Spreads ggü. öffentlichen dt. Anleihen	erhöhen	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	reduzieren	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Hypothekendarlehen	9,7	(-7,4)	74,2	(+3,5)	16,1	(+3,9)	-6,4	(-11,3)
Ungedeckte Bankschuldversch.	35,5	(+0,3)	51,6	(+5,7)	12,9	(-6,0)	22,6	(+6,3)
Segmententwicklung	erhöhen	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	reduzieren	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Syndizierungsgeschäft (Volumen)	58,7	(+7,3)	31,0	(-11,9)	10,3	(+4,6)	48,4	(+2,7)
Underwriting (Volumen)	62,1	(+2,6)	34,5	(-0,6)	3,4	(-2,0)	58,7	(+4,6)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 06.11.2013-19.11.2013 beteiligten sich 36 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 aus den Salden der Finanzierungssituation sowie der Finanzierungserwartung aller Nutzungsarten.

Quelle: Jones Lang LaSalle und ZEW.

Kontakte Jones Lang LaSalle

Jörg Schürmann

Head of Corporate Finance Germany

Frankfurt

tel +49 (0) 69 2003 1211

joerg.schuermann@eu.jll.com

Internet: jll.de

Helge Scheunemann

Head of Research Germany

Hamburg

tel +49 (0) 40 350011 225

helge.scheunemann@eu.jll.com

Internet: jll.de

Kontakt ZEW

Prof. Dr. Michael Schröder

Head of Department International Finance and Financial Management

tel +49 (0) 621 1235 140

fax +49 (0) 621 1235 223

schroeder@zew.de

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