

Pressemitteilung

Irebs Studie German Debt Project 2018: Rational mehr Risiko zu teilweise „Mikromargen“

- Neugeschäftsvolumen in den Jahren 2017 und 2018 erstmals trotz steigender Preise rückläufig – der Kuchen wird bei hohem Wettbewerbsdruck kleiner.
- Die Finanzierungsausläufe (LTV) haben für Gewerbe im Jahr 2017 weiter deutlich abgenommen (59% vs. 63%) und stabilisieren sich auf ähnlich hohem Niveau im laufenden Jahr. Dabei sinken die Ausläufe insbesondere beim risikoarmen Geschäft.
- Preisbereinigt sind die Ausläufe in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Wären die Preise für Gewerbeimmobilien seit 2013 nicht gestiegen, läge der mittlere Auslauf aktuell bei 80%.
- Der Anteil von finanzierten Projektentwicklungen und Finanzierungen von Value-Add und Opportunistic Investments nimmt sukzessive zu. Neben preisbereinigt höheren LTVs wird der Finanzierungsmix anspruchsvoller.
- Die Margen fallen – einschließlich 2018 – nun das fünfte Jahr in Folge, gleichzeitig steigen die regulatorischen Anforderungen und der Mix an Neugeschäft wird komplexer.
- Es stellt sich zunehmend die Frage nach risikoadäquaten Margenniveaus.

Eltville, 27. Juni 2018. Die Studie „German Debt Project“ der International Real Estate Business School (Irebs) präsentiert mit Unterstützung des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) sowie sechs renommierten Vertretern aus der Immobilienbranche zum sechsten Mal detaillierte Informationen zum Markt der gewerblichen Immobilienfinanzierungen in Deutschland.

Wir sind in einer neuen Marktphase angelangt: In den vergangenen Jahren war die zentrale Frage in unserer Studie, ob das Neugeschäftsvolumen wiederum prozentual zweistellig gestiegen ist oder nicht. Selbst in Zeiten dieses „wachsenden Kuchens“ hatte sich die Wettbewerbsdynamik der Banken untereinander stetig erhöht. Im Jahr 2017 ist das von uns analysierte Bankenportfolio beim Neugeschäft um 7% gesunken und wird laut der Erwartungen auch im laufenden Jahr zurückgehen. Zieht man die unterrepräsentierten Sparkassen und Volksbanken sowie einige Sondereffekte innerhalb dieses Portfolios in Betracht, ist das Neugeschäft 2017 geschätzt um ca. 3-4% gesunken. Die einzelnen Wachstumsziele der Befragten für 2018 sind noch unterschiedlicher als in den Vorjahren, sodass sich einige Banken weiterhin auf Wachstumskurs in Deutschland sehen. Andere Institute liegen im ersten Halbjahr allerdings deutlich unter Plan. Der Wettbewerbsdruck ist folglich weiterhin hoch.

Noch stärker als in den Vorjahren muss differenziert werden. Mehr Diskussion über die Ränder hinweg: Die Gespräche mit den teilnehmenden Banken drehten sich in erster Linie um die risikoarmen Core-Segmente sowie die komplexen Finanzierungen bei opportunistischen Investitionen sowie Projektentwicklungen.

Am stärksten umkämpft bleibt das Core-Segment insbesondere bei großen Finanzierungsvolumen. Im Interview sprachen einige Befragte von „Mikromargen“, die sich renditeseitig (RoE) nur noch bei großen Finanzierungsvolumen rechnen können. In diesem Geschäft sorgt der weiterhin hohe Anlagedruck bei eigenkapitalstarken Investoren für sinkende Ausläufe. Darüber hinaus dämpft der hohe Preisauftrieb bei Core-Assets die Höhe der Ausläufe.

Um bei sinkendem Neugeschäft die Durchschnittsmarge zu erhöhen, streben zahlreiche Banken an, stärker risikobehaftete Assets mit höheren Margen zu finanzieren, weil dort der Margendruck nicht so ausgeprägt ist wie im Core-Bereich. Damit folgen die finanzierenden Institute dem Strategiewechsel vieler Investoren, die aufgrund stark rückläufiger Mietrenditen risikobehaftete Assets suchen (müssen). „Damit diese Strategie aufgehen kann, sind Investoren und Finanzierer auf eine stabile Mieternachfrage und zumindest nicht unerwartet schnell steigende Baukosten angewiesen. Beides ist aber per se unsicher.“, sagt Prof. Dr. Tobias Just, Wissenschaftlicher Leiter der Irebs Immobilienakademie.

Gleichzeitig werden ehemals als risikobehaftete Objekte wie ein risikoarmes Core-Objekt bepreist. Hauptautor der Studie und Geschäftsführer der Irebs Immobilienakademie Markus

Hesse fasst dies wie folgt zusammen: „Investoren verfolgen das Ziel, ein Objekt zur Core-Immobilie zu managen, und Finanzierer versuchen diesen erwarteten Erfolg bereits vorab zu berücksichtigen. So wird Manage-to-Core gleichzeitig zum Priced-wie-Core. Ob damit aber alle Risiken angemessen berücksichtigt werden, bleibt offen.“ Auch die Margenunterschiede zwischen den einzelnen Objektarten sind gesunken; Ausnahme dabei ist der Handel, welcher in den letzten zwei Jahren zunehmend von Finanzierern vorsichtig bewertet wird.

Insgesamt führen diese Entwicklungen zu einem weiteren Rückgang der Bruttomargen. Während die Marge im Jahr 2013 noch bei 161 Basispunkten (bp) lag, erreichte das Niveau 2017 nur noch 125 bp und dürfte 2018 leicht weiter bis auf 121 bp fallen. Für Core-Objekte sind die Bruttomargen sogar auf 50-70 bp gefallen. Gleichzeitig sind die LTVs 2017 deutlich auf 61% von 65% im Vorjahr gefallen (Erwartung für 2018: nahezu stabil). Das ist zunächst erfreulich, allerdings spiegelt sich hierbei zum Teil auch die Preisentwicklung der Immobilien seit 2013 wider. Indexiert auf das Preisniveau des Jahres 2013 liegen die LTVs für Gewerbe bei rund 80% und für institutionell investierbares Wohnen sogar darüber. Die LTVs sind insbesondere für Core-Objekte gesunken, für opportunistische Investitionen oder komplexere Projektentwicklungen blieben die LTVs nahezu unverändert.

Bei der Beurteilung der Preisrisiken gehen die Meinungen immer mehr auseinander. Ein Teil der Banken verweist darauf, dass der Kapitaleinsatz (Zins und Tilgung) auch bei höheren Zinsen immer noch leistbar bleibt – zumindest innerhalb plausibler Zinsszenarien. Unsere Analysen zeigen, dass diese Argumentation nachvollziehbar ist. Allerdings zeigen wir auch, dass relativ kleine Änderungen auf der Nachfrageseite der Nutzer erhebliche Lasten für Finanzierer haben könnten. Insofern könnte nicht die Zinswende das Hauptrisiko darstellen, sondern die Konjunkturwende. Der zweite Teil der Institute bezieht sich jenseits der Betrachtung des Kapitaleinsatzes auf die regulatorischen Eigenkapitalrisiken bei potenziellen Preiskorrekturen. Simon Mallison von Real Capital Analytics bemerkt dazu, dass gerade bei Core-Office-Objekten die Mietrenditen in den letzten drei Jahren sehr stark gesunken sind.

Die Banken halten die Augen vor den steigenden Risiken nicht verschlossen; sie gehen rational höhere Risiken ein und achten stark auf die Kapitaleinsatzfähigkeit; hier gibt es zumeist noch ausreichend Puffer – zumindest für die Szenarien mit anhaltend guter Nachfragesituation. Die Regulatorik sorgt dafür, dass die Preisrisiken ebenfalls im Auge behalten werden sollten. Das ist eine Frage der Eigenkapitalunterlegung – dabei lässt sich allerdings Eigenkapital derzeit nur durch das Eingehen höherer Risiken aufbauen. Bei anhaltend hohem Wettbewerb bleiben die Banken aufmerksam, sie handeln in zunehmend schwierigerem Fahrwasser mangels Alternativen rational.

Zur Studie German Debt Project

Die Studie German Debt Project wurde vom Marktforschungs- und Beratungsunternehmen Real Capital Analytics initiiert und von Beginn an vom Verband deutscher Pfandbriefbanken unterstützt. An der Befragung nahmen 24 deutsche Finanzierungsinstitute teil. Das im Rahmen der Studie analysierte Kreditvolumen beträgt 185 Mrd €. Ziel der Studie ist es, die Transparenz für den deutschen Markt für gewerbliche Immobilienfinanzierungen zu erhöhen und aussagekräftige Vergleiche insbesondere bei der Risikoanalyse zu ermöglichen. Die Studie wurde erstmals im Jahr 2013 durchgeführt.

Originating Lead Sponsor ist Real Capital Analytics, Co-Sponsoren sind bulwiengesa und JLL, als Trade Association Sponsors unterstützen uns Commercial Real Estate Finance Council Europe (CREFC), INREV und der Zentrale Immobilien Ausschuss (ZIA). Die Projektleitung liegt bei Markus Hesse, die Untersuchung wird wissenschaftlich von Prof. Dr. Tobias Just von der Irebs geleitet, beide zusammen sind Verfasser der Studie. Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) unterstützte die Untersuchung.

Website zum German Debt Project (www.german-debt-project.de)

Die Studie kann zum Preis von 450 € zzgl. MwSt. über die Website www.german-debtproject.de erworben werden. Hier werden Studien und Kommentare der Irebs Immobilienakademie sowie von deren Sponsoren und Unterstützern zum Thema gewerbliche Immobilienfinanzierung gebündelt. Darüber hinaus werden auch sonstige aktuelle Themen rund um das Thema gewerbliche Immobilienfinanzierung in den Fokus gerückt.

Über die Irebs Immobilienakademie

Die Irebs Immobilienakademie ist die Weiterbildungsakademie der Irebs International Real Estate Business School und Teil der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Regensburg. Die International Real Estate Business School umfasst das Irebs Institut für Immobilienwirtschaft sowie die Irebs Immobilienakademie. Die Irebs Immobilienakademie bietet berufsbegleitende Weiterbildung für Führungs-, Führungsnachwuchs- und Fachkräfte an. Angesprochen werden neben Unternehmen der Immobilien-, Bau- und Finanzwirtschaft auch Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen sowie die öffentliche Hand.

Die Irebs Immobilienakademie ist vom TÜV Hessen nach ISO 29990 als Anbieter von Aus- und Weiterbildung zertifiziert. Das Siegel garantiert Teilnehmern, dass die Angebote der Irebs Immobilienakademie auf Basis der Arbeitsmarkterfordernisse konzipiert und ständig weiterentwickelt werden.

Das Kontaktstudium Immobilienökonomie und der Exzellenzstudiengang Executive MBA Real Estate der Irebs Immobilienakademie wurden von der renommierten

Immobilienvereinigung „The Royal Institution of Chartered Surveyors“ (RICS) akkreditiert.
Weitere Informationen unter www.irebs-immobilienakademie.de.

Pressekontakt für das German Debt Project

Markus Hesse

IREBS Immobilienakademie

Barocketage Kloster Eberbach | 65346 Eltville

Telefon: 06723 995099

Mail: markus.hesse@irebs.de