

DIFI-Report

– 1. Quartal 2016 –

Einschätzungen zum Immobilienfinanzierungsmarkt in Deutschland

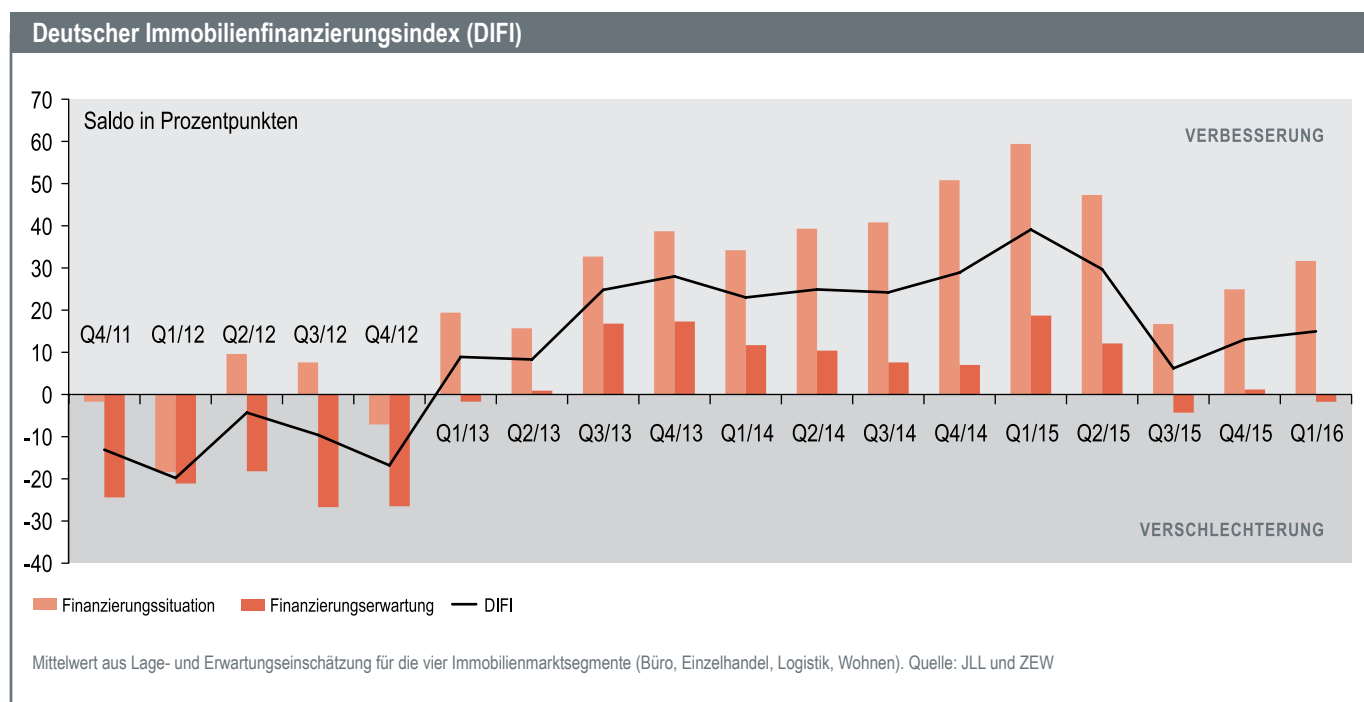
Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) bildet die Lage (vergangene sechs Monate) und die Erwartungen (kommende sechs Monate) der Umfrageteilnehmer bezüglich der deutschen Immobilienfinanzierungsmärkte ab. Er wird quartalsweise ermittelt und berechnet sich als Mittelwert der Salden für die Immobilienmarktsegmente 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.

- Immobilienfinanzierungsumfeld abermals aufgehellt
- Refinanzierung: Wachsender Pessimismus, steigende Kosten
- Sonderfrage: Regionale Finanzierungen im Fokus



Excellent
Good
Average

Solide Grundstimmung trifft auf erschwerte Bankenrefinanzierung



Verbesserte Finanzierungslage stützt das Finanzierungsumfeld

Der **Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)** steigt im ersten Quartal 2016 um 1,9 auf **15,0 Punkte**. Damit setzt sich die im letzten Quartal eingetretene Aufwärtsbewegung fort. Der Anstieg des Index ist auf eine verbesserte Einschätzung der Finanzierungssituation zurückzuführen: Der Saldo aus positiven und negativen Antworten bezüglich der Entwicklung der Finanzierungslage in den letzten sechs Monaten legt um 6,8 auf 31,7 Punkte zu. Der Saldo aus optimistischen und pessimistischen Einschätzungen im Hinblick auf die kommenden sechs Monate geht dagegen um 2,9 auf -1,7 Punkte zurück. Trotz des leicht negativen Saldos geht die große Mehrheit der Umfrageteilnehmer weiterhin von gleichbleibend guten Finanzierungsbedingungen im kommenden Halbjahr aus. Im Verlauf des Jahres wird die Finanzierung zusätzlichen Wohnungsbaus in Verbindung mit der Flüchtlingsunterbringung zu einer wachsenden Herausforderung für die gewerbliche Immobilienfinanzierung werden.

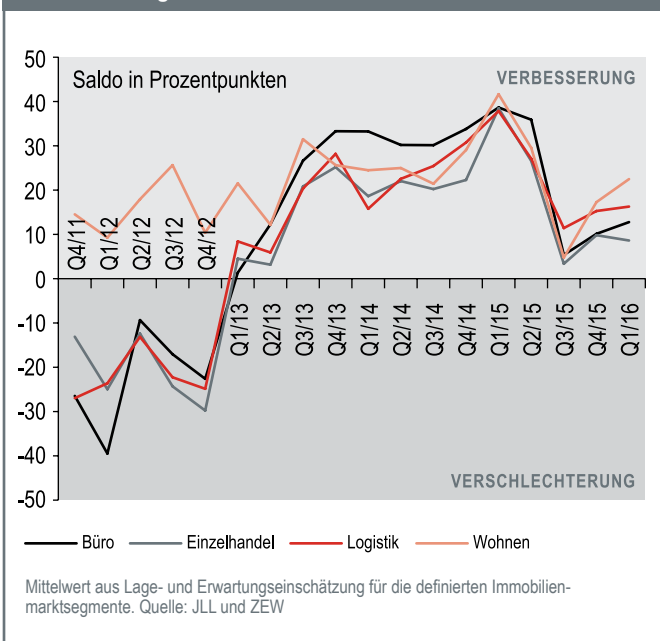
Die gesamtwirtschaftliche Lage Deutschlands stellt sich weiterhin als sehr solide dar. Aktuelle Prognosen gehen von einem BIP-Wachstum von knapp unter zwei Prozent im Jahr 2016 aus. Zugleich war der

Start ins neue Jahr von Turbulenzen an den Aktienmärkten geprägt. Auch der DAX verzeichnete Verluste.

Wohnimmobilien legen am deutlichsten zu

Die Verbesserung der Lageeinschätzung erstreckt sich über alle vier Nutzungsarten. Insbesondere bei Wohnimmobilien wird die Finanzierungssituation nochmals deutlich besser eingeschätzt als im Vorquartal (plus 17,6 Punkte). Sie kann damit weiterhin als sehr gut bezeichnet werden. Gleichwohl geht der Saldo für die Erwartungseinschätzung bei Wohnimmobilien um 7,2 Punkte zurück und liegt nun mit 2,2 Punkten wieder nahe Null. Bei Einzelhandels- und Logistikimmobilien sind Rückgänge von 4,6 bzw. 4,7 Punkten zu verzeichnen. Allein bei den Büroimmobilien kann der Saldo der Erwartungseinschätzung um 4,9 Punkte auf -2,2 Punkte zulegen. Wie im Vorquartal erwartet die Mehrheit der Umfrageteilnehmer demnach keine spürbare Veränderung der Finanzierungsbedingungen auf Sicht von sechs Monaten: Bei allen vier Nutzungsarten sind mindestens zwei Drittel der Befragten der Ansicht, dass die Bedingungen konstant bleiben.

Einschätzung des Immobilienfinanzierungsmarktes nach Nutzungsart

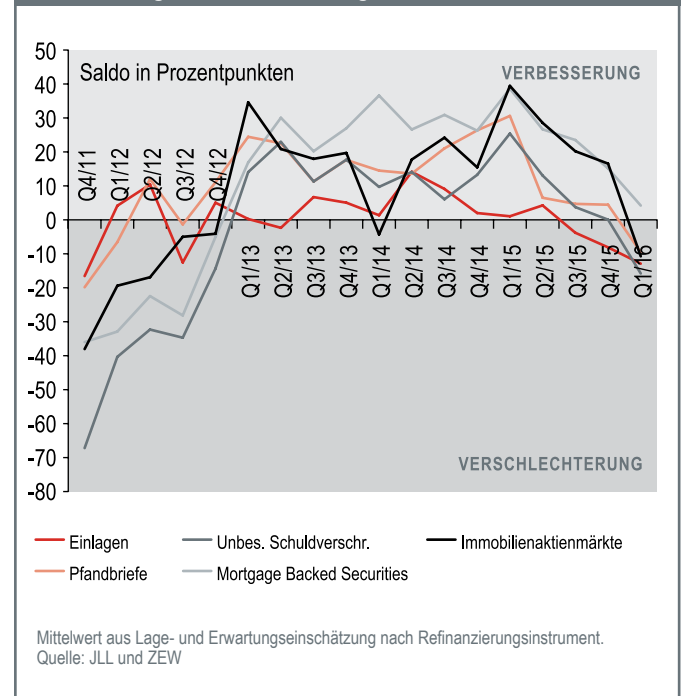


Spürbare Eintrübung an den Refinanzierungsmärkten

Der seit Anfang 2015 erkennbare Trend zu einer zunehmend pessimistischen Einschätzung der Refinanzierungsmärkte für Fremdkapitalgeber durch die Umfrageteilnehmer setzt sich im ersten Quartal 2016 weiter fort. Für sämtliche Refinanzierungsinstrumente gehen die Lage- und Erwartungseinschätzungen zurück. Die Spannweite der Saldenrückgänge reicht bei der Lageeinschätzung von -0,7 Punkten bei Einlagen bis zu einem Einbruch von -30,5 Punkten bei Immobilienaktienmärkten, der als unmittelbare Folge der jüngsten Kursturbulenzen zu sehen ist. In Bezug auf die Erwartungseinschätzungen werden besonders starke Rückgänge der Salden bei unbesicherten Schuldverschreibungen mit -25,5 Punkten und bei Immobilienaktienmärkten mit -24,1 Punkten verzeichnet. Nur für Mortgage Backed Securities gehen die Experten per Saldo noch von einer Verbesserung der Refinanzierungsmöglichkeiten in den kommenden sechs Monaten aus. Das zunehmend eingetrübte Stimmungsbild an den Refinanzierungsmärkten spiegelt sich auch in der Erwartung steigender Spreads von Hypothekendarlehen und

unbesicherten Schuldverschreibungen gegenüber öffentlichen deutschen Anleihen wider: 34,7 % bzw. 57,7 % der Teilnehmer gehen hier inzwischen von steigenden Refinanzierungskosten binnen sechs Monaten aus.

Entwicklung der Refinanzierungsmärkte



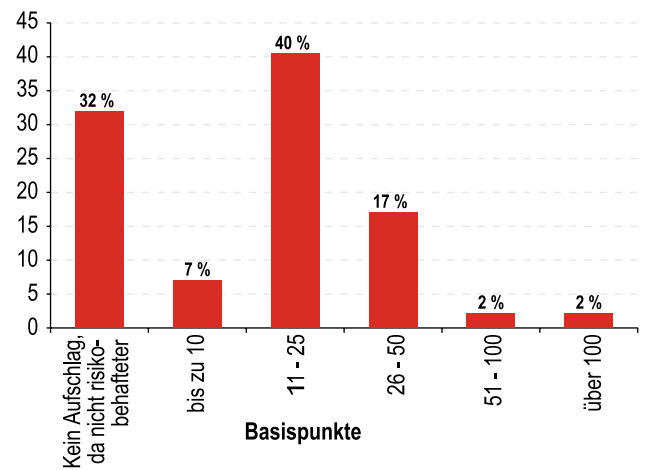
Sonderfrage: Regionale Finanzierungen

Immobilieninvestoren, die in regionalen Märkten jenseits der A- und B-Städte Deutschlands aktiv sind, beklagen mitunter eine limitierte Verfügbarkeit von Kreditfinanzierungen. Vor diesem Hintergrund wurden die Finanzierungsexperten in diesem Quartal befragt, welche Finanzierungsgeber sie für besonders geeignet hielten, Einzel-Immobilientransaktionen in regionalen Teilmärkten jenseits der Top-Standorte zu finanzieren. Dabei wurde auf Transaktionen mit einem Marktwert zwischen 10 und 20 Mio. Euro und einer Loan-to-Value Ratio (LTV) von 50 % abgestellt. Weiterhin wurden die Teilnehmer um eine Einschätzung gebeten, ob entsprechende Finanzierungen risikobehafteter seien als Finanzierungen mit einer gleichen Objektqualität in A-Städten.

Über 80% der Teilnehmer stufen Sparkassen und Volksbanken am Platz oder der umgebenden Region als besonders geeignet ein, regionale Finanzierungen durchzuführen. Mit deutlichem Abstand auf diese folgen lokale und regionale Geschäftsbanken. Die jeweils zuständigen Landesbanken, Hypothekenbanken sowie Investmentbanken werden dagegen nur von einer Minderheit der Befragten als besonders geeignet betrachtet. Selbiges trifft für neuartige Anbieter wie etwa Versicherungen oder Kreditfonds zu.

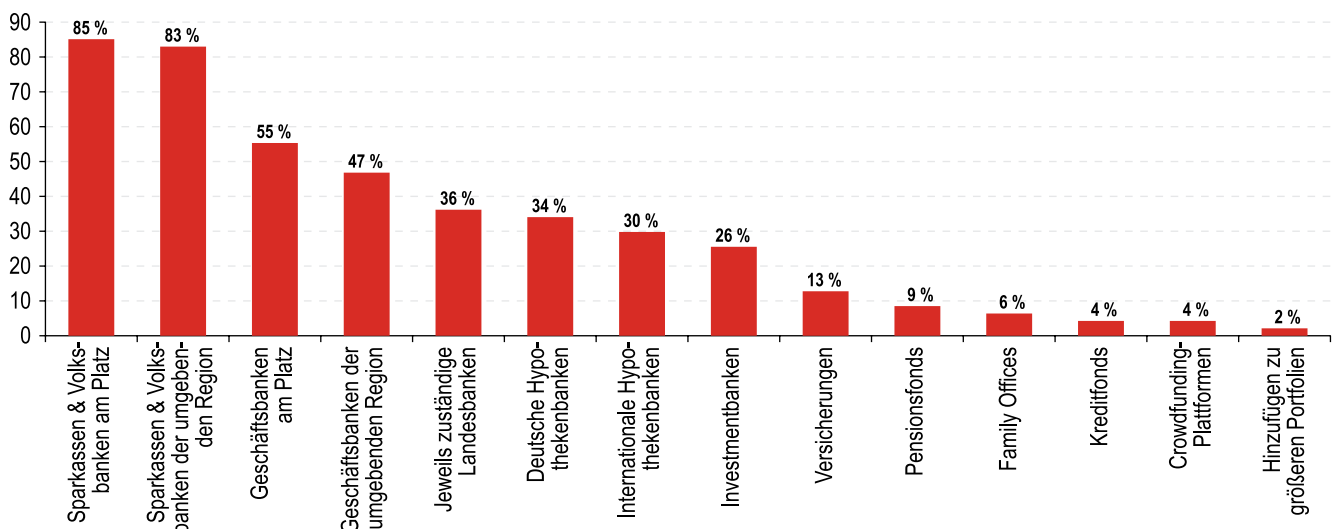
Gute zwei Drittel der Teilnehmer sehen in 50 % LTV-Finanzierungen von Einzeltransaktionen mit Objektwert 10-20 Mio. Euro ein größeres Risiko als in Finanzierungen mit gleicher Objektqualität in A-Städten. 40% sind der Meinung, ein angemessener Margenaufschlag für entsprechende Deals liege zwischen 11 und 25 Basispunkten.

Erwarteter Margenaufschlag für regionale Immobilienfinanzierungen jenseits der A- und B-Städte*



*Einzel-Immobilienfinanzierung in regionalen Teilmärkten jenseits der A- und B-Städte im Vergleich mit Immobilienfinanzierungen mit einer gleichen Objektqualität in A-Städten
Quelle: JLL und ZEW

Besonders geeignete Marktteilnehmer zur Finanzierung von Einzel-Immobilientransaktionen mit einem Marktwert zwischen 10 – 20 Mio. Euro in regionalen Teilmärkten jenseits der A- und B- Städte mit einem LTV von 50 %



Quelle: JLL und ZEW

DIFI-Report: Belegung der Antwortkategorien, 1. Quartal 2016

| | verbessert | Δ Q4 | nicht verändert | Δ Q4 | verschlechtert | Δ Q4 | Saldo | Δ Q4 |
|---|-------------------|----------------|------------------------|----------------|-----------------------|----------------|--------------|----------------|
| Deutscher Immobilienfinanzierungsindex | 23,8 | (+ 6,2) | 67,4 | (-10,6) | 8,9 | (+ 4,3) | 15,0 | (+ 1,9) |
| Finanzierungssituation | verbessert | Δ Q4 | nicht verändert | Δ Q4 | verschlechtert | Δ Q4 | Saldo | Δ Q4 |
| Büro | 31,9 | (+ 2,4) | 63,8 | (- 4,4) | 4,3 | (+ 2,0) | 27,6 | (+ 0,4) |
| Einzelhandel | 23,9 | (+ 4,4) | 73,9 | (- 6,6) | 2,2 | (+ 2,2) | 21,7 | (+ 2,2) |
| Logistik | 36,9 | (+ 6,6) | 60,9 | (- 6,5) | 2,2 | (- 0,1) | 34,7 | (+ 6,7) |
| Wohnen | 42,6 | (+17,6) | 57,4 | (-17,6) | 0,0 | (+/- 0,0) | 42,6 | (+17,6) |
| Alle Nutzungsarten | 33,8 | (+ 7,7) | 64,0 | (- 8,8) | 2,2 | (+ 1,0) | 31,7 | (+ 6,8) |
| Finanzierungserwartung | verbessert | Δ Q4 | nicht verändert | Δ Q4 | verschlechtert | Δ Q4 | Saldo | Δ Q4 |
| Büro | 11,4 | (+ 6,6) | 75,0 | (- 8,3) | 13,6 | (+ 1,7) | -2,2 | (+ 4,9) |
| Einzelhandel | 14,0 | (+ 9,0) | 67,4 | (-22,6) | 18,6 | (+13,6) | -4,6 | (- 4,6) |
| Logistik | 16,3 | (+ 4,1) | 65,1 | (-12,9) | 18,6 | (+ 8,8) | -2,3 | (- 4,7) |
| Wohnen | 13,3 | (- 0,9) | 75,6 | (- 5,4) | 11,1 | (+ 6,3) | 2,2 | (- 7,2) |
| Alle Nutzungsarten | 13,8 | (+ 4,7) | 70,8 | (-12,3) | 15,5 | (+ 7,6) | -1,7 | (- 2,9) |

| Situation an den Refinanzierungsmärkten | verbessert | Δ Q4 | nicht verändert | Δ Q4 | verschlechtert | Δ Q4 | Saldo | Δ Q4 |
|--|------------|---------|-----------------|---------|----------------|---------|-------|---------|
| Einlagen | 2,2 | (- 2,5) | 78,7 | (+ 4,3) | 19,1 | (- 1,8) | -16,9 | (- 0,7) |
| Pfandbriefe | 6,1 | (- 9,4) | 77,6 | (+ 2,0) | 16,3 | (+ 7,4) | -10,2 | (-16,8) |
| Unbes. Schuldversch. | 15,5 | (- 4,5) | 57,8 | (+ 2,8) | 26,7 | (+ 1,7) | -11,2 | (- 6,2) |
| Mortgage Backed Securities | 16,7 | (- 7,5) | 69,4 | (- 0,3) | 13,9 | (+ 7,8) | 2,8 | (-15,3) |
| Immobilienaktienmärkte | 32,5 | (- 9,1) | 40,5 | (-12,3) | 27,0 | (+21,4) | 5,5 | (-30,5) |
| Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten | verbessern | Δ Q4 | nicht verändern | Δ Q4 | verschlechtern | Δ Q4 | Saldo | Δ Q4 |
| Einlagen | 8,9 | (- 1,1) | 73,3 | (- 6,7) | 17,8 | (+ 7,8) | -8,9 | (- 8,9) |
| Pfandbriefe | 8,9 | (- 0,4) | 73,3 | (-10,4) | 17,8 | (+10,8) | -8,9 | (-11,2) |
| Unbes. Schuldversch. | 9,1 | (- 3,7) | 61,4 | (-18,1) | 29,5 | (+21,8) | -20,4 | (-25,5) |
| Mortgage Backed Securities | 13,9 | (- 1,3) | 77,8 | (- 4,0) | 8,3 | (+ 5,3) | 5,6 | (- 6,6) |
| Immobilienaktienmärkte | 0,0 | (-11,4) | 73,0 | (- 1,3) | 27,0 | (+12,7) | -27,0 | (-24,1) |
| Spreads ggü. öffentlichen dt. Anleihen | erhöhen | Δ Q4 | nicht verändern | Δ Q4 | reduzieren | Δ Q4 | Saldo | Δ Q4 |
| Hypothekendarlehen | 34,7 | (+21,4) | 61,2 | (- 7,7) | 4,1 | (-13,7) | 30,6 | (+35,1) |
| Ungedekte Bankschuldversch. | 57,7 | (+22,8) | 35,6 | (-20,2) | 6,7 | (- 2,6) | 51,0 | (+25,4) |
| Segmententwicklung | erhöhen | Δ Q4 | nicht verändern | Δ Q4 | reduzieren | Δ Q4 | Saldo | Δ Q4 |
| Syndizierungsgeschäft (Volumen) | 29,8 | (-27,3) | 61,7 | (+18,8) | 8,5 | (+ 8,5) | 21,3 | (-35,8) |
| Underwriting (Volumen) | 32,6 | (- 8,8) | 52,2 | (- 1,5) | 15,2 | (+10,3) | 17,4 | (-19,1) |

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 18.01.2016 - 06.02.2016 beteiligten sich 50 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

Markus Kreuter

Team Leader Debt Advisory Germany

Frankfurt

tel +49 (0) 69 2003 1211

markus.kreuter@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, 2016.

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, Unvollständigheiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen.