

Auswirkungen der Kapitalmarktkrise auf die Finanzierung von Wohnungsunternehmen

Berlin
24./25. November 2008

Hans Peter Trampe
Vorstand der Dr. Klein & Co. AG



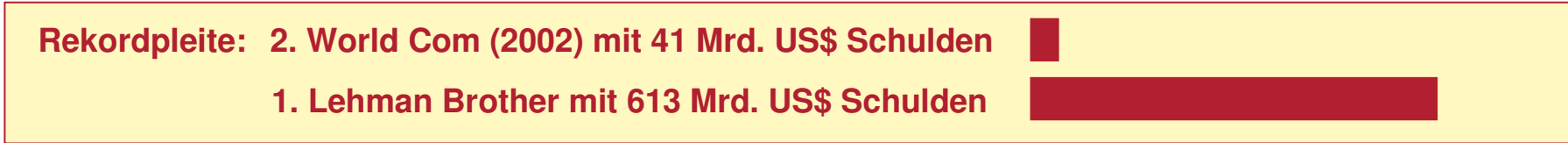
Horizonte20xx

© 2008 Dr. Klein & Co. AG

Die Dimensionen der Krise sind kaum fassbar

Headlines und Fakten

- „Kapitulation an der Wall Street“
- „Banken erleben ‚Schwarzen Montag‘“
- „Lehman Brothers meldet Insolvenz an“
- „Versicherer AIG kämpft ums Überleben“
- „Notenbanken helfen auf Geldmärkten aus“
- „Panik treibt den japanischen Yen nach oben“
- „Finanzsupermarkt vom Lande
Bank of America schluckt Merrill Lynch“
- „Zertifikaten droht Totalausfall“
- „Kapitalsuche wird für Bank teurer“
- „IWF sagt Neuordnung des Finanzsystems voraus“
- „Bundesregierung sieht Krise als Gefahr für Haushalt 2009“



Riesiger Kapitalbedarf: Abschreibungen 513,6 Mrd. US\$ Kapitalerhöhungen 362,1 Mrd. US\$

Bank	Abschreibungen (Mrd. US\$)	Kapitalerhöhungen (Mrd. US\$)
Citigroup	55,1	49,1
Merrill Lynch	52,2	29,9
UBS	44,2	27,4
Bank of America	21,2	20,7
Washington Mutual	14,8	12,1
IKB	14,6	12

Quelle: Bloomberg

Inhalt

1. Auswirkungen der Kapitalmarktkrise
2. Handlungsempfehlungen für Wohnungsunternehmen



Wie schwer trifft uns die Rezession?

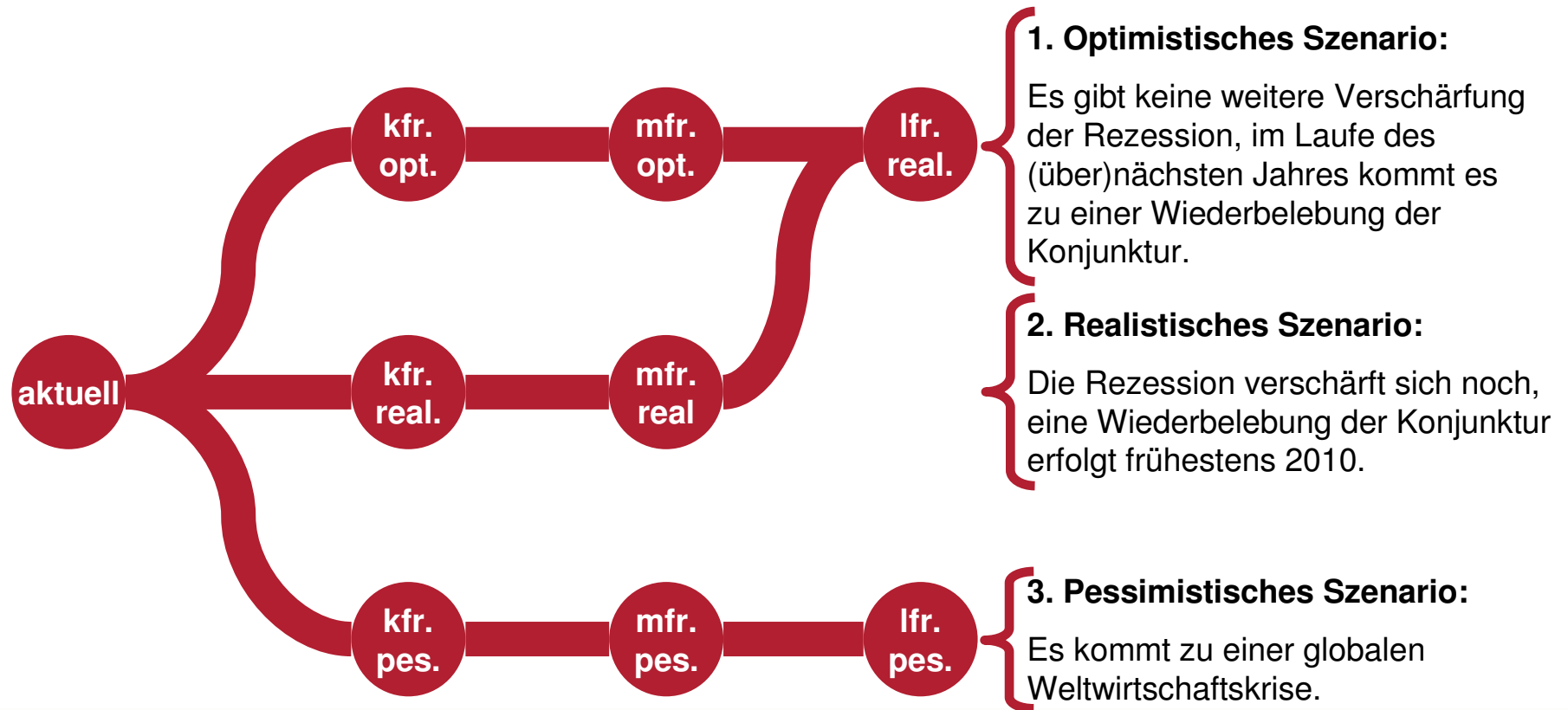
Vergleich von Szenarien

Aktuelle Situation

2009/2010

2010 ff.

langfristige Auswirkungen





Die Refinanzierung über den Kapitalmarkt ist zusammengebrochen

Aktuelle Situation



Ende August 2008 wurde der letzte deutsche Pfandbrief emittiert. Über Pfandbriefe werden häufig die langfristigen Finanzierungen der deutschen Wohnungswirtschaft refinanziert.



Schon länger ist der Interbankenmarkt zusammengebrochen. Selbst kurzfristig leihen sich Banken kein Geld (Ursache für IKB/ SachsenLB-Krise), geschweige denn langfristig.

Folgen für Banken

- **Banken verfügen nicht mehr über ausreichend Liquidität (keine EK-Problematik) für Neugeschäfte.**
- **Auch der Liquiditätszufluss bei Sparkassen ist für langfristige Ausleihungen nur bedingt geeignet.**

Folgen für WU

- **Durch weniger Anbieter sind die Margen generell angezogen.**
- **Die Risikoaufschläge für höhere Beleihungsausläufe sind deutlich erhöht.**
- **„Schlechtere“ Bonitäten erhalten keine langfristigen Finanzierungen mehr.**
- **Bestandskunden werden besser als neue Kunden behandelt.**
- **Bearbeitungszeiten sind bei den wenigen verbleibenden Anbietern gestiegen.**

2009 ist auch im optimistischen Szenario keine Entspannung zu erwarten

Kurzfristige Szenarien



Zu den negativen Nachrichten aus der Bankenwelt kommen zunehmend negative Nachrichten aus der „Realwirtschaft“ (Automobil, Einzelhandel?, Tourismus?, Bau??).



Die Vertrauenskrise bei Banken hält an. Pfandbriefemissionen finden wenn nur zu erhöhten Konditionen statt. Das Rettungspaket der Regierung wird erst langsam wirken. Konjunkturprogramme (z.B. CO²-Reduzierung) werden erst verzögert Wirkung zeigen.

**kfr.
opt.**

- Wenige Banken werden als Kreditgeber für die Wohnungswirtschaft zur Verfügung stehen, diese betätigen sich aber als „Rosinenpicker“.
- Die Versicherungswirtschaft steht als Kreditgeber uneingeschränkt zur Verfügung.
- Die Margen werden beim schwankendem Zinsniveau weiter leicht anziehen.

**kfr.
real**

- Banken fallen zunehmend als Kreditgeber für die Wohnungswirtschaft aus.
- Versicherungen stehen als Kreditgeber mit erhöhten Anforderungen zur Verfügung.
- Kapitalanlagegesellschaften könnten die Wohnungswirtschaft „entdecken“.
- Die Margen werden bei sinkenden Zinsniveau deutlich anziehen.

**kfr.
pes.**

- Auch die Versicherungswirtschaft hat weniger Finanzmittel zur Anlage und wird nur sehr selektiv als Kreditgeber zur Verfügung stehen.
- Alternative Fremdkapitalbeschaffungsmöglichkeiten müssen gefunden werden.
- Margenüberlegungen sind sekundär, Liquidität ist gefragt.

Sehr wahrscheinlich werden wir uns neuen Herausforderungen stellen müssen

Mittelfristige Szenarien

Konjunktur- und Rettungsprogramme zeigen Wirkung, die Rezession ist überwunden

**mfr.
opt.**

- Banken werden mit erhöhten Margen (Kostendruck, erhöhte Risikovorsorge, Altlasten) als Kreditgeber wieder zur Verfügung stehen, ebenso die Versicherer.
- Das Zinsniveau wird wieder deutlich ansteigen (Vermeidung einer „Grennschmelze“, Inflationsängste).

Konjunktur- und Rettungsprogramme zeigen kaum Wirkung, die Rezession hält an

**mfr.
real.**

- Banken stehen nur sehr selektiv mit deutlich erhöhten Anforderungen an Margen und Sicherheiten zur Verfügung.
- Banken werden zur Generierung von Liquidität massiv Kundenforderungen verkaufen.
- Durch die geringere Anbieterzahl werden schlechtere Bonitäten und/oder höhere Beleihungsausläufe nur schwer finanzierbar sein.
- Gesunkene Zinsen werden durch höhere Margen kompensiert.

Wir befinden uns in einer globalen Weltwirtschaftskrise

**lfr.
opt.**

- Der Wohnungswirtschaft wird es vergleichsweise gut gehen, Wohnen ist eines der Grundbedürfnisse des Menschen.
- Die Wohnungswirtschaft ist als Kreditnehmer vergleichsweise attraktiv, deutlich weniger Investitionen werden über unterschiedlichste Geldquellen finanziert werden können.

Einige Thesen zu den langfristigen Auswirkungen dieser Rezession

Aktuelle Situation

lfr.
opt.

lfr.
pes.

- Die Wohnungswirtschaft wird von den Kapitalmärkten als risikoarme Assetklasse erkannt und bevorzugt bedient werden. Dadurch wird eine Finanzierung direkt an den Kapitalmärkten problemlos möglich.
- Ein gestiegenes Sicherheitsbedürfnis bei Banken führt zu dem gleichen Ergebnis. Auch bisher in der Wohnungswirtschaft nicht aktive Anbieter werden Finanzierungen zur Verfügung stellen.
- Um gestiegenen Informationsbedürfnissen und Anforderungen gerecht zu werden und um sich tatsächlich auch als „sichere“ Assetklasse zu etablieren, müssen Wohnungsunternehmen deutlich mehr Aufwand hinsichtlich Banken-, Beleihungs- und Darlehensmanagement betreiben.
- Banken werden auch auf Druck der Gesetzgeber mehr Risikovorsorge betreiben und die Altlasten dieser Krise kompensieren müssen. Dadurch werden unabhängig von der Entwicklung des Zinsniveaus die Margen steigen.
- Durch den sprunghaften Anstieg des Verkaufs von Kreditforderungen wird sich die Wohnungswirtschaft auf eine Vielzahl von unterschiedlichsten Anforderungen verschiedener Kreditgeber einstellen müssen.
- Die Neuordnung der Finanzmärkte beschränkt die Wohnungswirtschaft bei der Kreditaufnahme erheblich.

Inhalt

1. Auswirkungen der Kapitalmarktkrise

2. Handlungsempfehlungen für Wohnungsunternehmen



Die Kapitalmarktkrise zwingt zu beschleunigtem Handel

Handlungsfelder

Überprüfung des Finanzierungsbedarfs



Zur Vermeidung von Liquiditätsengpässen sollte jetzt der Finanzierungsbedarf der nächsten zwei Jahre betrachtet und ggf. eingedeckt werden.

Kurzfristige, operative Entscheidung



Langfristige, strategische Entscheidung

Bankenmanagement



Abhängigkeiten von Banken sind zu vermeiden, es kann jede Bank treffen. Die Konsequenzen aus Sanierungsentscheidungen müssen die Kreditnehmer allein tragen.

Beleihungsmanagement



Zur Erlangung bestmöglicher Konditionen ist ein Beleihungsmanagement zwingend notwendig. Der Aufwand bei der Einführung eines solchen Instruments wird durch bessere Konditionen gerechtfertigt.

Darlehensmanagement



Klumpenrisiken bei Prolongationen müssen frühzeitig kontrolliert werden. Darlehensstruktur muss effizient und übersichtlich sein.

Die Entscheidung jetzt zu handeln, ist von verschiedenen Faktoren abhängig

Entscheidungsparameter für Finanzierungen

Kurzfristige, operative Entscheidungen

1

Entwicklung des Zinsniveaus



Wird das allgemeine Zinsniveau aufgrund der schlechteren Konjunkturaussichten weiter fallen oder aufgrund immer noch vorhandenen Inflationsängsten stabil bleiben? Wird eine Greenspan-Delle künftig vermieden werden?

2

Veränderung der Zinsstrukturkurve



Die Rückkehr zu einer normalen Zinsstrukturkurve wird die Preise für Forwards wieder steigen lassen. Gegenwärtig haben Versicherungsgesellschaften noch nicht auf die neue Zinsstrukturkurve reagiert.

3

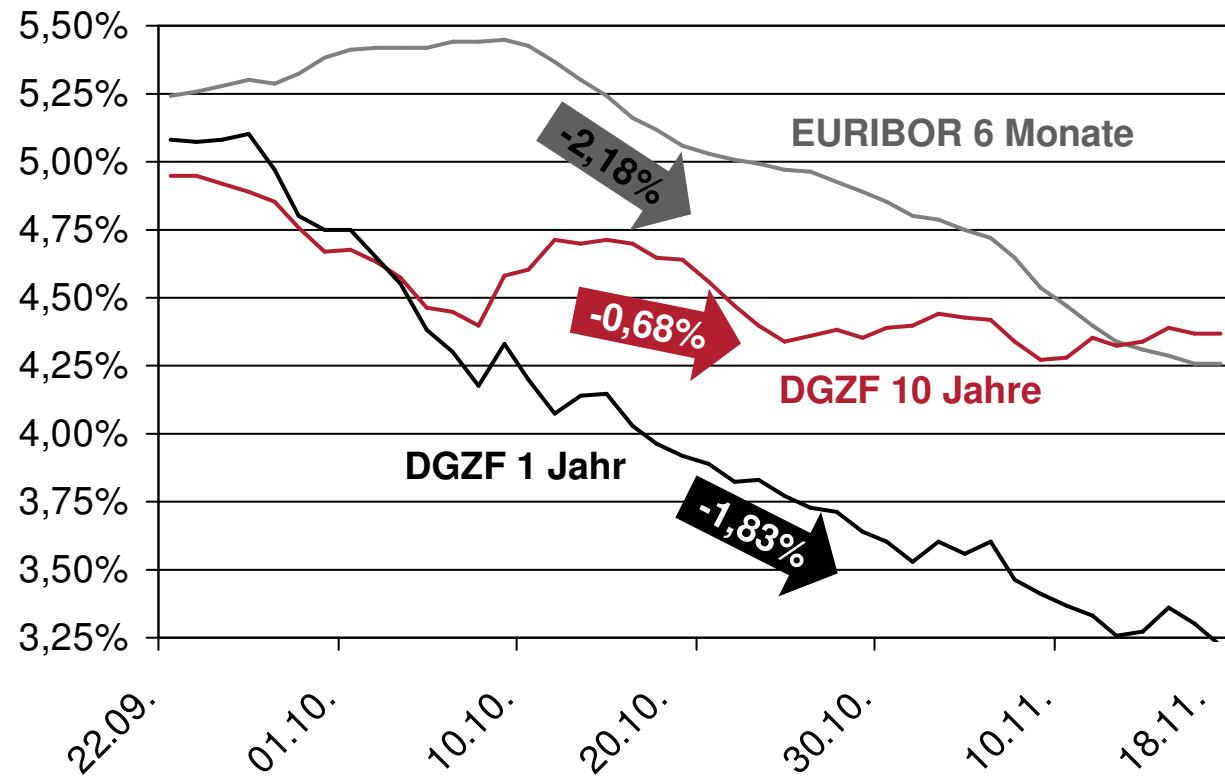
Probleme bei der Refinanzierung



Gegenwärtig ist der Pfandbriefmarkt zum Erliegen gekommen. Damit können Kredite für Wohnungsunternehmen nicht refinanziert werden. Bei Normalisierung der Märkte ist von gestiegenen Margen auszugehen.

In den letzten zwei Monaten haben sich gravierende Änderungen ergeben

Zinsentwicklung



Kurzfristige, operative Entscheidungen

Dieser Spread würde normalerweise eine Verteuerung der Forwardkondition von ca. 0,10 % pro Jahr bedeuten.



Gegenwärtig können Forwards BZ-frei für zwei Jahre noch mit einer Verzinsung von ca. 5,00% p.a. abgeschlossen werden.

Was spricht für, was gegen ein sofortiges Handeln?

Entscheidungshilfen

- Bei einem Abschluss von Forwarddarlehen würde man sich der Chance, von eventuell **fallenden Zinsen** zu profitieren, berauben.
- Aufgrund der gegenwärtigen Probleme bei der Refinanzierung von großen Abschnitten ist die **Anzahl potentieller Kreditgeber begrenzt**.
- + Sollte sich die Refinanzierungsproblematik nicht entspannen, werden weitere **Kreditgeber ausfallen**. Eventuell gefallene Zinsen werden durch höhere Margen kompensiert.
- + Bei einer Wiederbelebung des Pfandbriefmarktes ist von **höheren Margen** auszugehen, wiederum werden ggf. gesunkene Zinsen dadurch kompensiert.
- + Im pessimistischen Szenario einer Kreditklemme bei anhaltender Kapitalmarktkrise kann das Wohnungsunternehmen in eine **Situation der Illiquidität** bringen.
- + Die Gefahr von **steigenden Zinsen** ist nicht auszuschließen, eine **normale Zinsstrukturkurve** schränkt die Handlungsoption, Forwards in naher Zukunft abzuschließen, ein.

Kurzfristige, operative
 Entscheidungen

