

Konsequenzen der Finanzkrise für Wohnungsgenossenschaften – der direkte Weg zum Kapitalmarkt

„Perspektiven für Wohnungsgenossenschaften –
den Wandel organisatorisch gestalten“

Münster, 4. März 2009

DR. KLEIN
DIE PARTNER FÜR IHRE FINANZEN

Die Finanzierung von Wohnungsunternehmen steht vor völlig neuen Herausforderungen

Beispiele für Marktveränderungen

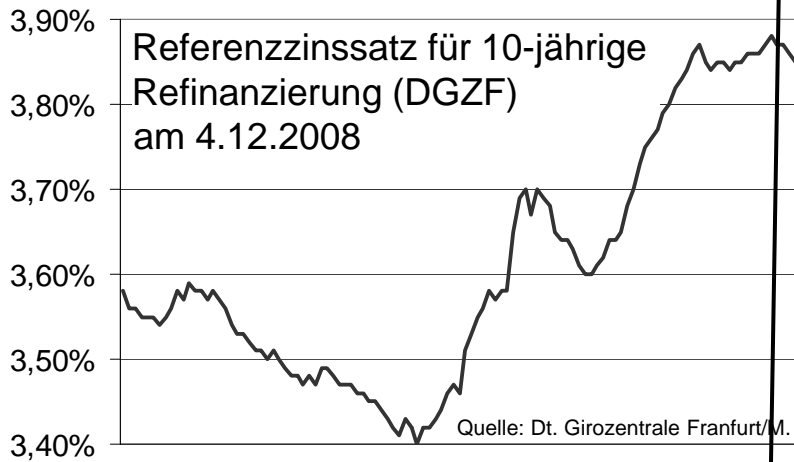
Vier Thesen zur Finanzierung von Wohnungsunternehmen:

- **Die Refinanzierung ist unberechenbar geworden**
- **Die Margen sind deutlich gestiegen**
- **Die Banken vertrauen sich nicht mehr...**
- **...und verlieren als Kreditgeber an Bedeutung**

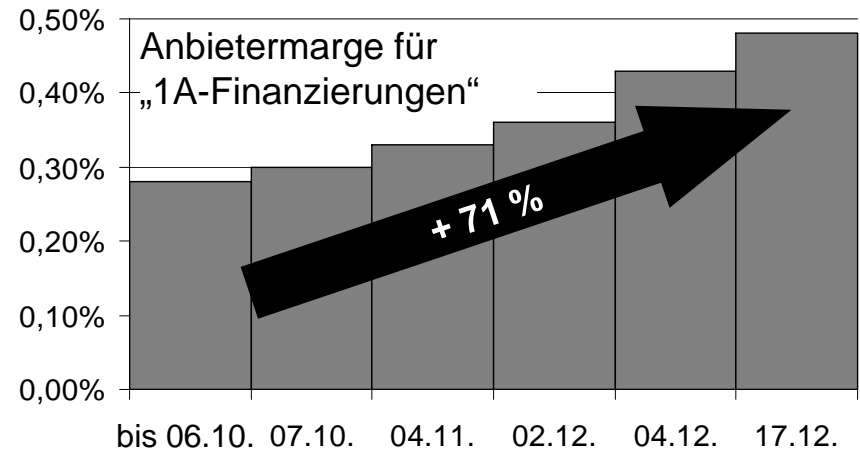
Die Finanzierung von Wohnungsunternehmen steht vor völlig neuen Herausforderungen

Beispiele für Marktveränderungen

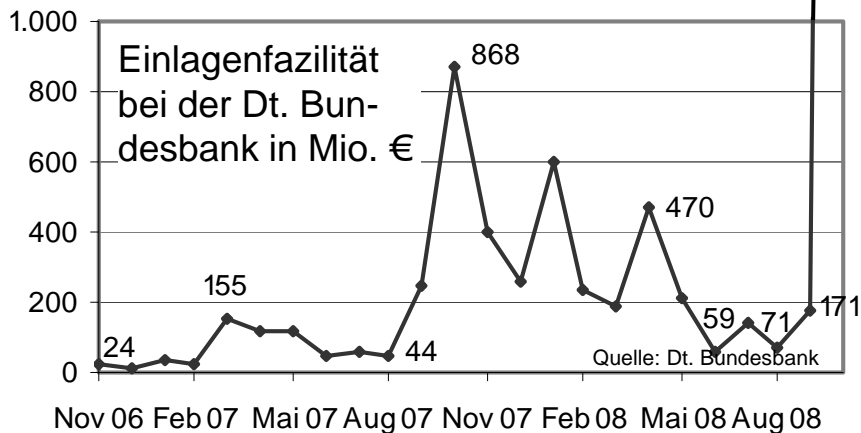
Die Refinanzierung ist unberechenbar geworden



Die Margen sind deutlich gestiegen

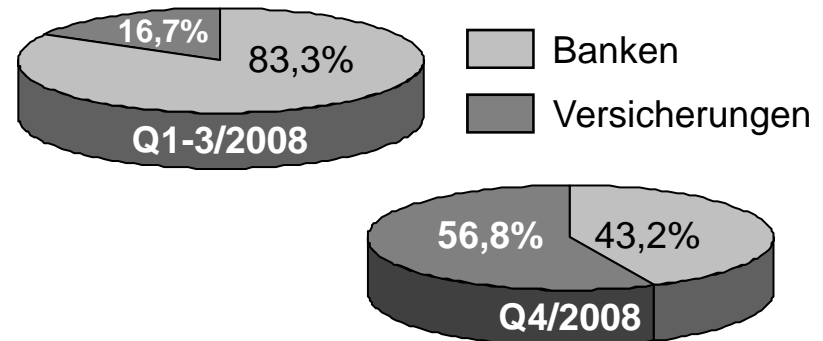


Die Banken vertrauen sich nicht mehr...



...und verlieren als Kreditgeber an Bedeutung

Von Dr. Klein vermitteltes Kreditvolumen nach Kreditgebergruppen



Inhalt

- 1. Konsequenzen der Finanzkrise für Wohnungsunternehmen**
2. Chance der Finanzkrise: der direkte Weg zum Kapitalmarkt

Wer finanziert die Wohnungswirtschaft? Welche Probleme haben Anleger?

Aktuelle Situation

	Refinanzierung	Kreditgeber für WU?	Konsequenzen für WU
Alle Banken	Refinanzierung über Pfandbriefe eingeschränkt	Begrenzt aufgrund schwieriger Refinanzierung	<ul style="list-style-type: none"> • Durch weniger Anbieter sind die Margen angezogen • Die Risikoaufschläge für höhere Beleihungsausläufe sind deutlich erhöht
SoFFin-Banken (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung)	Zusätzlich: Problembewältigung wie z.B. EK-Knappheit	Stehen praktisch nicht zur Verfügung (Liquidität, EK,...)	<ul style="list-style-type: none"> • Schlechtere Bonitäten erhalten keine lfr. Finanzierungen mehr
Sparkassen/ Volksbanken	Hoher Liquiditätszufluss aus Kundeneinlagen	Ja, aber großes Problem der Fristentransformation	<ul style="list-style-type: none"> • Bestandskunden werden besser als Neukunden behandelt
Versicherungen	Stetiger Liquiditätszufluss von Kundengeldern (LV)	Uneingeschränkt im Rahmen ihrer Möglichkeiten	<ul style="list-style-type: none"> • Bearbeitungszeiten bei den verbleibenden Anbietern steigen

Anlagemanager von Versicherungen, Versorgungs- und Pensionskassen etc. sind auf der Suche nach risikoarmen und vor allem kursrisikofreien Geldanlagen



Vermeidung von Abschreibungen bei gleichzeitiger Erreichung einer notwendigen Mindestverzinsung

Die Finanzierung von Wohnungsunternehmen wird anspruchsvoller

Ausblick

Anbieter- vielfalt

- Einzelne Banken werden unverändert gut als Kreditgeber zur Verfügung stehen
- Viele Banken werden aufgrund von Fusionen oder SoFFin-Auflage nur sporadisch als Kreditgeber zur Verfügung stehen
- Neue Kreditgeber (Versicherungswirtschaft, Versorgungskassen) werden die Wohnungswirtschaft als risikoarme Assetklasse entdecken
- Die Bedeutung der KfW als Investitionsfinanzierer wird deutlich steigen

Konditionen- vielfalt

- Der Beleihungswert wird eine zentrale Steuerungsgröße sein: Eine niedrige Beleihung eröffnet eine Vielzahl von risikoaversen Anbietern, eine hohe Beleihung wird nur von wenigen, teuren Anbietern akzeptiert werden
- Standorte und Marktsegmente werden differenzierter betrachtet werden
- Erstklassigen Bonitäten werden sich mehr Möglichkeiten eröffnen: Dem risikoarmen Kreditnehmer wird man auch hohe Beleihungsausläufe zugestehen

Informations- vielfalt

- Immer mehr Kreditgeber wollen zu einem frühen Zeitpunkt immer mehr Informationen haben
- Für eine grundsätzlich bessere Risikoeinschätzung und für die interne Dokumentation hierüber werden Kreditgeber noch detaillierter Unterlagen einfordern
- Wohnungsunternehmen werden sich stärker über ihre Kreditgeber informieren müssen, Informationen werden aber schwierig zu erhalten sein

Die Kapitalmarktkrise zwingt zu beschleunigtem Handel

Handlungsfelder

Darlehensmanagement



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

Beleihungsmanagement



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

Bankenmanagement



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

Liquiditätsmanagement

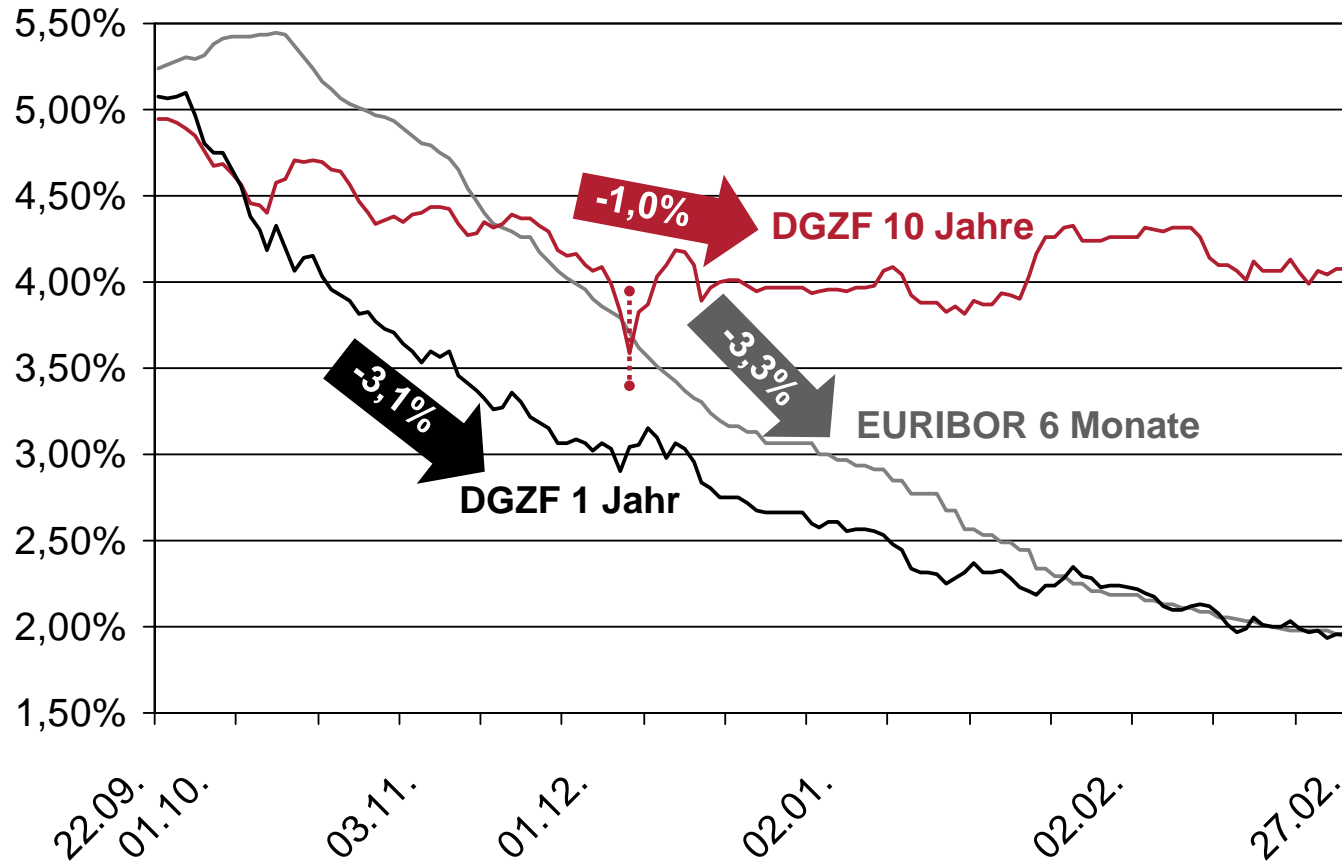


Zur Vermeidung von Liquiditätsengpässen sollte jetzt der Finanzierungsbedarf der nächsten zwei Jahre betrachtet und ggf. eingedeckt werden.

Ein Passivportfoliomanagement wird zu einer zentralen Managementaufgabe im Wohnungsunternehmen.

Seit September 2008 haben sich gravierende Änderungen ergeben

Zinsentwicklung









Dieser Spread bedeutet eine Verteuerung der Forwardkondition um ca. 0,20 % pro Jahr.



Gegenwärtig können Forwards BZ-frei für ein Jahre noch mit einer Verzinsung von ca. 4,50 % p.a. abgeschlossen werden.


Den Liquiditätsbedarf der nächsten zwei Jahre jetzt eindecken?

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 potenzieller 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** kommen.
-  Die Gefahr von **steigenden Zinsen** ist nicht auszuschließen, die **normale Zinsstrukturkurve** schränkt die Handlungsoption, Forwards in naher Zukunft abzuschließen, ein.

Einige Thesen zu den langfristigen Auswirkungen dieser Finanzkrise

Zukunftsperspektiven

- 
- Durch den sprunghaften Anstieg des Verkaufs von Kreditforderungen wird sich die Wohnungswirtschaft auf eine Vielzahl von unterschiedlichsten Anforderungen verschiedener Kreditgeber einstellen müssen.
 - 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.
 - 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 durch ein gestiegenes Sicherheitsbedürfnis Kreditnehmer mit geringem Ausfallrisiko bevorzugt bedienen. Auch bisher in der Wohnungswirtschaft nicht aktive Anbieter werden Finanzierungen zur Verfügung stellen.
 - Die Wohnungswirtschaft wird auch von den Kapitalmärkten als risikoarme Assetklasse erkannt werden. Dadurch wird eine Finanzierung direkt an den Kapitalmärkten problemlos möglich.

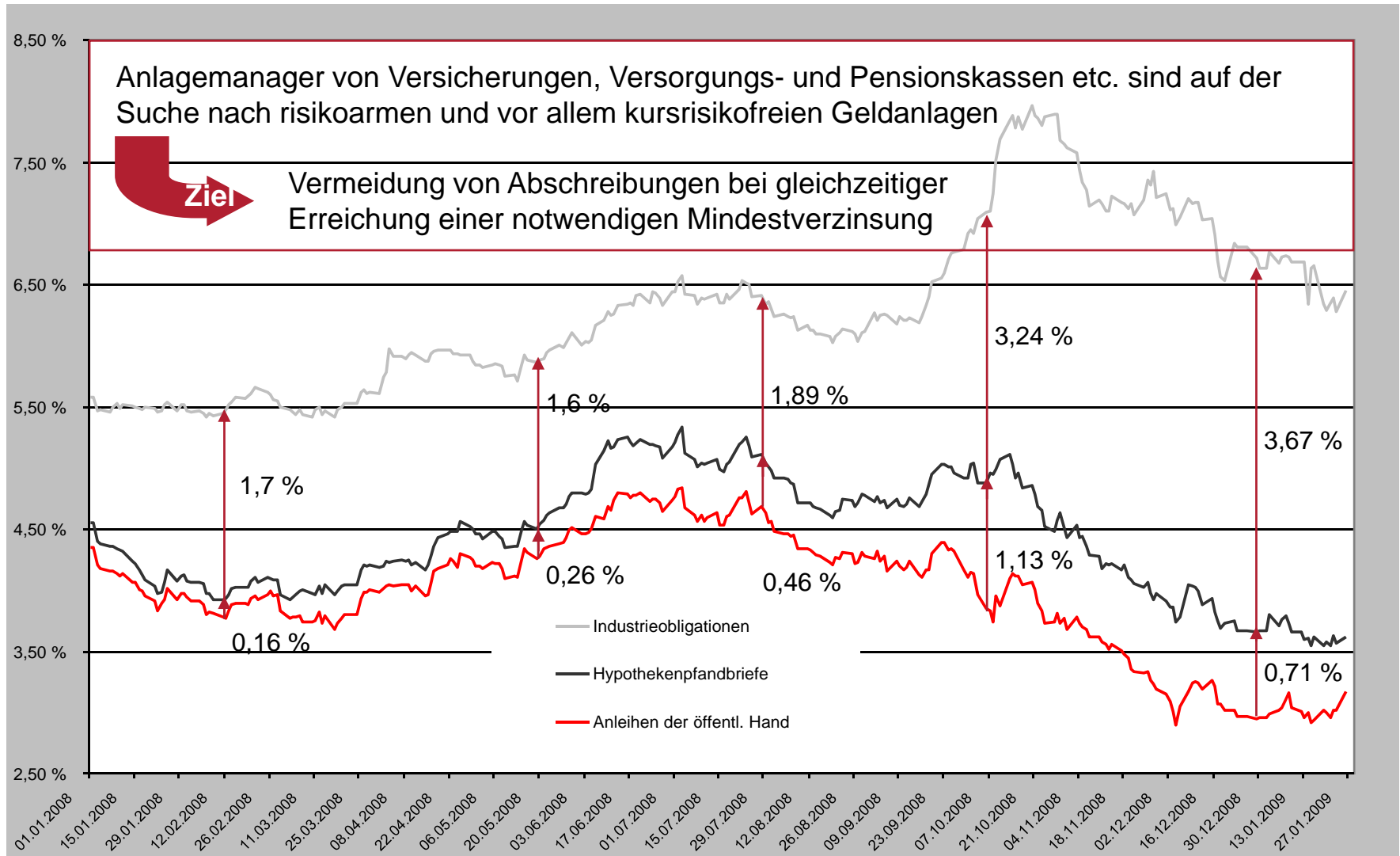
Inhalt

1. Konsequenzen der Finanzkrise für Wohnungsunternehmen

2. Chance der Finanzkrise: der direkte Weg zum Kapitalmarkt

Anleger scheuen jedes Risiko und kaufen Staatspapiere

Umlaufrenditen



Das Modell ist einer klassischen Finanzierung sehr ähnlich

Grundstruktur der Wohnungsbauschuldverschreibung

Der direkte Weg an den Kapitalmarkt: Die Dr. Klein Wohnungsbauschuldverschreibung

Das Wohnungsunternehmen verpflichtet sich zur Begebung einer Inhaberschuldverschreibung und deren Sicherung durch die Bestellung von Briefgrundschulden.

Die Wohnungsbauschuldverschreibung (WSBV) hat einen fixen Coupon, einen Nennbetrag ab 1 Mio. EUR, eine Laufzeit von 10 Jahren und ist annuitätisch tilgend oder endfällig.

Dr. Klein verpflichtet sich zum Erwerb der Wohnungsbauschuldverschreibung und zur Zahlung eines Kaufpreises in Höhe des Nennbetrages.

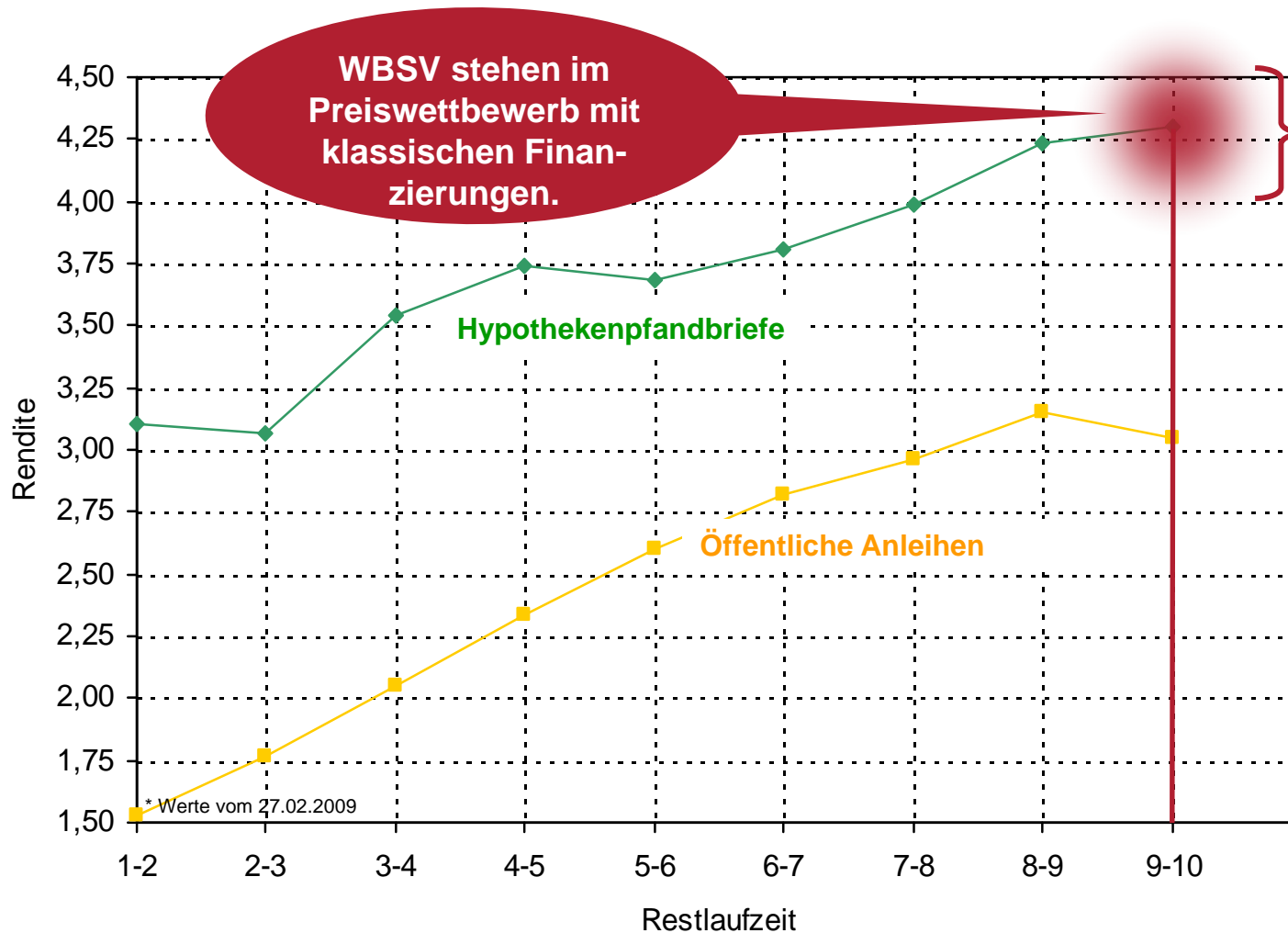
Dr. Klein verpflichtet sich zur Übertragung der Wohnungsbauschuldverschreibung und Briefgrundschuld auf den Anleger.

Der Anleger verpflichtet sich, einen Kaufpreis entsprechend einem Kurs von 100 % des Nennbetrages zzgl. Stückzinsen und eines Agios zu zahlen.



Rendite WBSV über Pfandbrief und öffentlichen Anleihen

Beispielhafte Renditeindikation bei fixer Verzinsung



Rendite Dr. Klein
Wohnungsbau-
schuldverschreibung

Abhängig von:

- Objektqualität
- Höhe des Beleihungsauslaufs
- Volumen der Finanzierung
- Bei Auslauf von 80 % Augenmerk auf die Bonitätsanalyse

Einfache Strukturen für Anleger und Wohnungsunternehmen

Eckdaten



Bezeichnung	Dr. Klein Wohnungsbauschuldverschreibung
Instrument	Immobilienbesicherte Inhaberschuldverschreibung
Besicherung	Erstrangige Briefgrundschuld auf Objekte der deutschen Wohnungswirtschaft
Beleihungsauslauf	Auf Wunsch des Anlegers bis max. 80 % des Verkehrswertes
Verzinsung	Fix oder variabel
Rendite	Bezogen auf den laufzeitkongruenten Wert der Pfandbriefkurve; Indikation abhängig von Objektqualität, Auslauf, Bonität und Finanzierungsvolumen
Tilgung	Endfällig oder annuitätisch, 1 % - 5 %
Laufzeit	10 Jahre
Währung	EUR
Mindestvolumen	1 Mio. EUR pro Schuldverschreibung
Gebühren	Keine Managementgebühren oder Bearbeitungskosten
Objektanalyse	HypZert-Gutachten
Bonitätsanalyse	Ratingmodell von den int. Ratingagenturen anerkannt

Wohnen als wertsichere Anlage mit guter Verzinsung

Vorteile und Ansprechpartner auf einen Blick

- Kein Kursrisiko
- Erstrangig hypothekarisch besichert mit Objekten der deutschen Wohnungswirtschaft
- Zur Objektbeurteilung Dr. Klein Rating und Beleihungswertgutachten durch HypZert-Gutachter
- Verzinsung über Staatsanleihen, Pfandbriefen oder ähnlich sicheren Wertpapieren
- Rückzahlung zu 100 %
- Keine Managementgebühren oder Bearbeitungskosten
- Flexible Konditionengestaltung der Schuldverschreibung, speziell bei Verzinsung, Tilgung und Objektauswahl

DR. KLEIN

DIE PARTNER FÜR IHRE FINANZEN

Dipl.-Kaufmann
Hans Peter Trampe
 Mitglied des Vorstands

Dr. Klein & Co. Aktiengesellschaft
 Hansestraße 14, 23558 Lübeck
 Tel. +49 (0) 451/14 08-8000, Fax -8999
 Klosterstraße 71, 10179 Berlin
 Tel. +49 (0) 30/420 86-1200, Fax -1299
 Mobil +49 (0) 151 / 580 280 00
 hp.trampe@drklein.de

DR. KLEIN

DIE PARTNER FÜR IHRE FINANZEN

Bankfachwirt
Martin Haubold
 Regionalleiter West

Dr. Klein & Co. Aktiengesellschaft
 Carl-Theodor-Str. 6, 40213 Düsseldorf
 Tel. +49 (0) 211 / 82 58 49-40
 Fax +49 (0) 211 / 82 58 49-99
 Mobil +49 (0) 151 / 580 280 30
 martin.haubold@drklein.de
 www.drklein.de