

Restrukturierung

Non-Performing Loans: mit Immobilien-Know-how aus der Notlage

Wo sind die Notverkäufe? Anders als erwartet sind trotz Finanzmarktkrise, zunehmender CMBS-Fälligkeiten und Bilanzabbau bei Immobilienbanken kaum große Transaktionen notleidender Assets zu sehen. Verhindert haben das bislang offensichtlich die niedrigen Zinsen. Sie verschaffen den Kreditinstituten und Immobilieneigentümern Zeit, die diese zur Restrukturierung ihrer Portfolios und Wertsteigerung der Liegenschaften nutzen sollten. Allerdings kennen viele Investoren und Finanzierer die betroffenen Immobilien kaum oder es fehlt die nötige Erfahrung, weiß der Autor. Für solche Situationen braucht es aus seiner Sicht einen unabhängigen Dienstleister mit Immobilien-Know-how, der sich auch als Mediator zwischen Gläubiger und Schuldner versteht. (Red.)

Notleidende Immobilienkredite, sogenannte Non-Performing Loans (NPL), rücken aufgrund der Schuldenkrise und der damit verbundenen Problematik der Refinanzierung gegenwärtig wieder stärker in den Fokus. Die Zahl der betroffenen Portfolios steigt. Das ist angesichts der Finanzmarkt- beziehungsweise Staatsschuldenkrise und der geplanten regulatorischen Veränderungen im Bankensektor wie Basel III – Stichwort strengere Eigenkapitalvorgaben – wenig überraschend. Auch die anstehende Refinanzierungswelle trägt aufgrund der zu erwartenden restriktiveren Kreditvergabe der Banken dazu bei, dass das Thema NPL immer häufiger Gegenstand von Diskussionen ist.

Banken legen zunehmend strengere Kriterien an den Begriff „notleidend“ an. Auch das sorgt für eine steigende Zahl der problembehafteten Immobilien und Portfolios sowie für eine stärkere Wahrnehmung in der Öffentlichkeit. Viele Beobachter erwarten vor diesem Hintergrund für 2012 und 2013 eine Verkaufswelle notleidender Immobilien. Interessierte Investoren gibt es durchaus und

sie suchen nach Kaufgelegenheiten zu Preisen, die meist unter den Buchwerten der Banken liegen.

Doch da die Europäische Zentralbank den Instituten Mittel zu günstigen Konditionen zur Verfügung gestellt hat und das Zinsniveau niedrig ist, neigen die Banken eher zu Prolongationen, statt Preisabschläge und Wertberichtigungen zu akzeptieren. Daher wird es vorerst wohl kein nennenswertes Transaktionsgeschehen bei notleidenden Immobilienkrediten geben. Die Banken, die geschäftspolitisch die Möglichkeit haben, werden sogar gezielt in die Problemimmobilien in ihrem Portfolio investieren, um somit den Verkauf zu ermöglichen, damit das Gesamtportfolio sukzessive abgebaut werden kann.

Situation auf dem NPL-Markt

Im Folgenden soll nach einem knappen Überblick über die aktuelle Lage auf dem NPL-Markt gezeigt werden, wann eine Immobilie beziehungsweise ein Immobilienportfolio als notleidend zu deklarieren ist. Des Weiteren gilt es aufzudecken, wie Banken bestehende Probleme zu lösen versuchen und welche Rolle dabei externe, spezialisierte Dienstleister spielen.

Die gegenwärtige Diskussion um notleidende Immobilien ist nicht neu. Zuletzt flammte sie im Jahr 2009 als Folge der Lehman-Pleite auf. Auch damals galten Zwangsverkäufe auf breiter Front fast als sicher, wie unter anderem eine Umfrage von Ernst & Young Real Estate Anfang 2009 belegt. Rund 98 Prozent

der Befragten rechneten damit, dass die Zahl der Notverkäufe signifikant zunehmen würde. In Deutschland ist das – anders als in anderen Ländern wie den Vereinigten Staaten oder Russland – nicht eingetreten. Eine Ausnahme bildet der Verkauf von Immobilienkrediten aus der Lehman-Insolvenzmasse durch die Deutsche Bundesbank an den US-Finanzinvestor Lone Star. Das jedoch kann als Sonderfall betrachtet werden.

Damals wie heute darf das Ausbleiben von ausgeprägten Verkaufswellen jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass sanierungsbedürftige Immobilienportfolios existieren. Im Laufe der Jahre ist deren Zahl sogar größer geworden, und zwar weltweit. Das zeigt zum Beispiel der Global Distressed Property Monitor 2011 der RICS Royal Institution of Chartered Surveyors. Nach Ansicht von Ernst & Young könnte sich diese Entwicklung fortsetzen. In ihrem European Non-Performing Loan Report 2011 sehen sie ein Marktpotenzial von 250 Milliarden Euro bei NPL allein in Deutschland – rund 20 Prozent mehr als im Vorjahr. Für Europa wird die Größe des Marktes auf rund 750 Milliarden Euro geschätzt. Die überwiegende Mehrheit davon sind mit Immobilien besicherte Forderungen.

Zwar handelt es sich bei diesen Summen um theoretische Größen, denn erfahrungsgemäß werden nur 20 bis 30 Prozent des potenziellen Marktvolumens tatsächlich gehandelt. Dennoch prophezeiten Untersuchungen von Jones Lang Lasalle (JLL) und dem Kreditmanager The Situs zu Beginn des Jahres einen anspringenden Handel mit europäischen Immobilienkrediten im Umfang von rund 15 Milliarden Euro beziehungsweise 20 Milliarden US-Dollar. In Deutschland ist davon jedoch bislang nichts zu spüren.

Von der Immobilie zum Problem

Doch welche Probleme machen Objekte zu notleidenden Immobilien? Grundsätzlich kann festgehalten werden: Ein Objekt ist dann als notleidend zu bezeich-

Der Autor

Oliver Priggemeyer

Vorstand, IC Immobilien Holding AG, Unterschleißheim



nen, wenn die Balance zwischen den Erträgen aus der Immobilie und ihrer Bewertung beziehungsweise den bestehenden Risiken nicht mehr gegeben ist. Steht eine Bank als Gläubiger hinter dem Eigentümer, führt ein solches Ungleichgewicht meist dazu, dass dem Eigentümer die Möglichkeit genommen wird, selbstständig Entscheidungen zum weiteren Vorgehen bei dem problematischen Objekt beziehungsweise Portfolio zu treffen. Oftmals schreiten Banken heute sogar schon viel früher ein. So werden beispielsweise bereits Kredite für Portfolios unter Beobachtung gestellt, bei denen es lediglich Lücken in der Berichterstattung gibt.

Generell lassen sich die Schwierigkeiten bei den betroffenen Immobilien auf zwei wesentliche Defizite zurückführen: zu hohe Leerstände und zu hohe Bewertungen. Hohe Leerstände führen – besonders in Verbindung mit sinkenden Mieten – dazu, dass die laufenden Einnahmen unter Druck geraten, und nicht zuletzt dazu, dass der Verkehrswert der Objekte nach unten korrigiert werden muss. Solche Objekte wurden nicht selten in Boomphasen und damit in der Regel zu teuer und mit hohem Fremdkapitalanteil gekauft. Dabei kalkulierten die Investoren mit nur kurzen Haltedauern, da sie sich kurzfristige Wertsteigerungen erhofften. Häufig traten diese in den Folgejahren jedoch nicht ein, was wiederum die Investoren zu einem Strategiewechsel zwang.

Erschwerend kommt dabei hinzu: Viele Investoren haben bei stark steigender Zahl der zu verwaltenden Objekte und gleichzeitig vorhandenem Anlagedruck oft die Nähe zu den einzelnen Immobilien verloren. Ein adäquates Immobilienmanagement fand und findet in solchen Fällen erfahrungsgemäß nur unzureichend oder im Extremfall gar nicht statt. Und plötzlich sehen sie sich Herausforderungen wie Instandhaltungsmaßnahmen gegenüber, denen sie nicht gewachsen sind, da in der ursprünglichen Strategie weder personelle noch finanzielle Mittel dafür einkalkuliert wurden.

Oft treten Probleme auch auf, wenn die Chancen einer Investition oder die künftigen Entwicklungen des jeweiligen Marktes zum Kaufzeitpunkt überschätzt wurden. Künftige Marktzyklen werden aus Beobachtungen der Vergangenheit abgeleitet. Dieser Weg wird aber zunehmend unsicherer, da sich die Zyklen auf den Immobilienmärkten in den vergangenen Jahren immer mehr verkürzt haben. Daraus folgende falsche Marktein-

schätzungen, beispielsweise bei Prognosen der Mietpreisentwicklung oder bei der Standortwahl, können zu enttäuschenden Ergebnissen führen. Niedrige Mieterträge oder gar Leerstand sind die Folge. Das wiederum bewirkt unter Umständen, dass weder die angedachte Verzinsung des Eigenkapitals erzielt noch die vereinbarten Fremdkapitalzinsen beglichen werden können – ein Problem, das übrigens auch bei eigentlich stabilen Mieten eintreten kann. Hier liegen meist Bewertungsprobleme zugrunde, etwa wenn ein Objekt zu teuer eingekauft wurde und im Nachhinein Korrekturen in den Büchern nötig werden.

Lösungssuche

Insgesamt ist zu beobachten, dass bei notleidenden Immobilien im Vorfeld zu wenig an den Gebäuden gearbeitet wurde. So können häufig größere Anteile der Nebenkosten auf die Mieter umgelegt werden, als dies gemeinhin getan wird. Besonders auffällig ist dieses Phänomen bei Shoppingcentern. Nicht selten verbleiben hier bis zu 40 Prozent der eigentlich umlagefähigen Kosten beim Eigentümer – obwohl es auch nur fünf bis zehn Prozent sein könnten. Derartige Optimierungspotenzial etwa bei den Mietverträgen bleibt meist unentdeckt, weil sich die Eigentümer schlicht zu wenig mit ihren Objekten und Mietern beschäftigen. Das Ergebnis: Sie bringen sich selbst um höhere Einnahmen.

Sind die beschriebenen Probleme erst einmal in Erscheinung getreten, sind die Eigentümer meist nicht in der Lage,

diese allein in den Griff zu bekommen. Nicht nur mit dem Umfang und der Komplexität der Probleme wachsen die Schwierigkeiten. Auch ein hoher Dezentralisierungsgrad des Portfolios erschwert die Problemlösung. Das heißt, die Eigentümer und die finanzierenden Banken brauchen in diesen Fällen professionelle Hilfe.

Zwar erkennen die Banken Problemportfolios heute früher und reagieren entsprechend. Gründe sind die erhöhte Sensibilität der Institute gegenüber notleidenden oder gefährdeten Immobilien in ihrem Kreditbestand und eine höhere Datentransparenz, die Probleme schneller offenkundig werden lässt. Doch auch dann haben die Institute oftmals nicht die Möglichkeit, diese selbst zu lösen. Sie brauchen Dienstleister, die das für sie übernehmen und weitere Alternativen aufzeigen.

Einige Institute empfehlen ihren Kunden, also den jeweiligen Eigentümern, entsprechende Unternehmen, die dann Strategien für die einzelnen Objekte oder wertsteigernde- und kostenreduzierende Maßnahmen entwickeln. Die Dienstleister sind dabei keineswegs als Aufseher der Eigentümer im Auftrag der kreditgebenden Banken zu verstehen. Ein derartiges Gebaren würde dazu führen, dass die Dienstleister von den Eigentümern skeptisch, wenn nicht gar ablehnend betrachtet werden. Damit die Zusammenarbeit jedoch fruchtet, müssen beide Parteien und die Banken Hand in Hand arbeiten.

Auch in der Zusammenarbeit zwischen Immobiliendienstleistern und Banken

gilt es, einige Spielregeln zu berücksichtigen. Zwar haben die Kreditinstitute häufig eine klare Vorstellung davon, wohin es bei der Immobilie gehen soll. Das schließt auch Zeitvorgaben ein. Aufgabe des Dienstleisters ist es dann jedoch, zu untersuchen, was tatsächlich möglich ist. Dabei sollten auch eigene Ideen entwickelt werden. Ziel des Dienstleisters muss es sein, Bank und Eigentümer zu beraten – und nicht nur Vorgaben umzusetzen.

Bei einigen Aspekten der Zusammenarbeit jedoch müssen die Vorstellungen der Banken zu 100 Prozent umgesetzt werden: bei der Zuverlässigkeit und der Transparenz. Vollkommen zu Recht legen die Institute hierauf großen Wert. Doch besonders die geforderte Transparenz ist ein kritisches Thema, da diese bei notleidenden Finanzierungen zumeist erst hergestellt werden muss.

Ein praktisches Beispiel: Bei der Verwaltung einer Immobilie kommen normalerweise verschiedene Softwaresysteme zum Einsatz: das des Eigentümers, jenes der Bank sowie das des Dienstleistungsunternehmens, das vom Institut beauftragt wurde. In jedem dieser Systeme erfassen die Partner separat die aus ihrer Sicht relevanten Daten der Immobilie. Das können pro Objekt durchaus jeweils mehrere hundert Einzeldaten sein. Probleme bei der Vergleichbarkeit sind vorprogrammiert, etwa bei den Angaben zu Mietflächen in den Mietverträgen. Sie können unterschiedlich ermittelt worden sein – als Bruttogeschossfläche oder Nettogeschossfläche, die zudem jeweils unterschiedlich definiert sein können. Der Transparenz ist das eher abträglich.

Problembeseitigung durch Dienstleister

Vor der Zusammenarbeit muss demzufolge zunächst geklärt werden, welches der Programme das führende und bei späteren Auswertungen tonangebende ist, beispielsweise wenn Reportings erstellt werden müssen. Danach gilt es, eine gemeinsame Datenbasis herzustellen – im Zweifelsfall auch mit dem Zollstock vor Ort, um beispielsweise die genauen Flächenverhältnisse zu ermitteln und die Daten auf einen gemeinsamen Nenner zu bringen. Bei der Aufnahme der Objektsituation sind Fragen zu stellen wie: Welche Miethöhen sind in den Verträgen vereinbart und werden diese auch tatsächlich gezahlt? Wie hoch ist der Leerstand oder wie stellt

sich der Bauzustand dar? Welche Wartungs- und Instandhaltungsmaßnahmen sind vorgesehen und welche Kosten sind damit verbunden? Die Antworten sind dann Grundlage für die anschließende Problemanalyse.

Aus dieser ist das weitere Vorgehen – die grundlegende Strategie – abzuleiten. So ist festzulegen, welche Probleme schnell zu beheben sind und an welchen Stellen Wertsteigerungspotenzial vorhanden ist, wo Kosten versteckt sind und welche Immobilien sich als Ladenhüter entpuppt haben. Vor allem bei solchen Immobilien, die nicht oder nur unter großen Mühen entwicklungsfähig sind, sollte die Veräußerung auch mit der Gefahr von Abschlägen in Betracht gezogen werden.

Da die Bandbreite der möglichen Probleme bei notleidenden Immobilien sehr groß ist, sollen an dieser Stelle nur einige Gegenmaßnahmen skizziert werden, beispielsweise die Ausschöpfung von Vermietungspotenzialen. Voraussetzung dafür ist eine umfassende Marktkenntnis. Es ist unerlässlich, die Beweggründe der potenziellen Mieter bei der Standortwahl möglichst genau zu kennen. Nur so können Mietangebote zielgerichtet unterbreitet werden. In wirtschaftlich unsicheren Zeiten gilt dies mehr denn je, da der Wettbewerb um solvente Mieter in solchen Phasen traditionell zunimmt.

Eigentümer erliegen bei Leerstand häufig dem Reiz, sofort alle denkbaren Umbau- und Sanierungsmaßnahmen einzuleiten. Es kann jedoch von Vorteil sein, zunächst die Vermietungsphase abzuwarten. Denn steht der Mieter bereits fest, hat er die Möglichkeit, auf die Sanierung Einfluss zu nehmen. Das Ergebnis spiegelt die Bedürfnisse des Mieters optimal wider und schlägt sich unter Umständen in der Miethöhe nieder. Das Problem hierbei ist, dass Mietinteressenten bei einer Besichtigung in diesem Fall unsanierte Fläche vorfinden. In der Regel können sich Mietinteressenten aber den späteren Zustand nach erfolgter Sanierung nur schwer vorstellen. Um die Chancen auf dem Vermietungsmarkt zu erhöhen, sollten daher zum Beispiel Showrooms oder Visualisierungen angeboten werden.

Außerdem ist es ratsam, unter anderem die Nebenkostensituation unter die Lupe zu nehmen. Zum einen können womöglich die Belastungen des Eigentümers durch eine Umlegung auf die Mieter reduziert werden, zum anderen ist auch zu prüfen, ob die Nebenkosten nicht

grundsätzlich gemindert werden können. Durch energetische Sanierungen oder die Optimierung der Verträge mit den Energielieferanten können meist Nebenkosten gespart werden. Das birgt wiederum oft die Möglichkeit, die Kaltmiete zu erhöhen – für den Mieter ein Nullsummenspiel, für den Vermieter beziehungsweise die finanzierende Bank ein klarer Vorteil.

Mehr Daten für bessere Steuerung

Damit ein mit der „Immobilienrettung“ beauftragter Dienstleister all das leisten kann, muss er bestimmte Kriterien erfüllen. Zunächst ist natürlich immobilien-spezifisches Know-how gefragt. Aber auch die Anforderungen, die die Zusammenarbeit mit den Banken und Eigentümern mit sich bringt, sind nicht zu unterschätzen. Nicht jeder Dienstleister ist dem gewachsen. Denn es gilt, den Ansprüchen vieler Beteiligter und Ansprechpartner gleichzeitig gerecht zu werden.

Zuletzt ist die Zahl der mit den Problemen eines notleidenden Immobilienportfolios betrauten Personen immer größer geworden. Heute stehen sich nicht mehr nur der Eigentümer, der Dienstleister und auf Bankenseite ein Kundenbetreuer gegenüber. Auch Kreditbearbeiter und -analysten, Risk Manager und Asset Manager der Institute reden inzwischen mit und fordern Rechenschaft von dem beauftragten Unternehmen. Dessen Ziel muss folglich ein Reporting sein, das den Vorstellungen aller Beteiligten entspricht.

Ein Weg dahin: Eine möglichst breit aufgestellte Sammlung aller relevanten Immobiliendaten. So reicht es zum Beispiel nicht aus, nur den vereinbarten Mietpreis festzuhalten, auch Kündigungstermine oder mietfreie Zeiten müssen erfasst werden. Mit der höheren Datenfülle ist es letztlich möglich, die Immobilien viel feiner zu justieren und zu steuern. Schließlich ist die Auswertung immer nur so gut wie die Daten, die im System hinterlegt sind. Um diesem Anspruch gerecht zu werden, ist ein entsprechendes IT-System erforderlich, das den Anforderungen an das Immobilienmanagement und die involvierten Partner gleichermaßen gerecht wird.

Wichtig ist ferner, dass der jeweilige Dienstleister deutschlandweit aktiv ist

– denn auch die notleidenden Immobilienbestände sind häufig über das ganze Land oder zumindest auf mehrere Standorte verteilt. Nur wer schnell vor Ort ist, kann Probleme direkt und effizient lösen – nicht zuletzt, da durch eine flächendeckende Präsenz auch die für die Immobilienverwaltung zwingend erforderliche Kenntnis der einzelnen Märkte und Mikrolagen gegeben ist.

Aktives statt passives Verwalten – das ist, mehr noch als bei unauffälligen Objekten, das Credo bei problembehafteten Immobilien. Gerade die Versäumnisse der Investoren im Asset Management sind eine wesentliche Ursache für die zunehmende Zahl notleidender Objekte. Nicht zuletzt deshalb ist die erhoffte Miet- respektive Wertentwicklung bei vielen Immobilieninvestitionen und -finanzierungen, die in der vergangenen Boomphase getätigt wurden, ausgeblieben. Hinzu kommt, dass insbesondere ausländische Investoren mit vergleichsweise kurzfristigen Haltedauern kalkuliert haben, in denen die wirtschaftlichen Ziele nicht realisierbar waren.

Entgegen der Auffassung vieler Marktbeobachter wird dies jedoch kurz- und mittelfristig nicht zu einer Verkaufswelle führen. Die finanzierenden Banken zeigen eine relativ hohe Bereitschaft, Kredite zu prolongieren – allein schon, um ihre Bilanzen zu schonen. Doch tatenlos sehen sie den Entwicklungen nicht zu. Sie versuchen, die Probleme über die Zeitschiene und Einzeltransaktionen zu lösen. Hier kommen externe Dienstleister mit dem entsprechenden Immobilien-Know-how ins Spiel. Ihre Aufgabe wird es sein, die Objekte für den Verkauf zu vertretbaren Konditionen vorzubereiten, indem sie mit den Immobilien arbeiten.

Damit die Eigentümer sich in dieser Gemengelage nicht übergangen oder gar entmündigt fühlen, sollten sich die Dienstleister als deren Stellvertreter begreifen und auch so agieren. Das wiederum ist nur möglich, wenn das beauftragte Unternehmen unabhängig und frei von Interessenkonflikten handeln kann. Ein Eigentümer hätte sicherlich Schwierigkeiten zu akzeptieren, dass sich ein an seine finanzierende Bank gekoppeltes Unternehmen nun um seine Immobilie kümmern soll. Die Akzeptanz eines objektiven Dienstleisters fällt deutlich leichter. Letztlich gilt: Nur wenn alle Betroffenen kooperieren, stellen sich die erwünschten Ergebnisse ein.

Kaufverträge rechtssicher gestalten

NEU!

Viele Grundsätze des deutschen Kaufrechts sind jenseits der Grenzen der Bundesrepublik Deutschland unbekannt. Dies führt zwangsläufig zu Konflikten mit ausländischen Vertragspartnern, die völlig andere Kaufvertragsregeln aus ihrer (nationalen) Rechtssicht kennen und daher mit dem deutschen Vertragsrecht oft überfordert sind.

In seiner mittlerweile 7. Auflage ist das Buch jetzt ausschließlich auf Kaufverträge hin ausgerichtet und stellt den deutschen Rechtsprinzipien die wichtigen Regelungen der ausländischen Rechtsordnungen gegenüber – insbesondere die des englischen Kaufrechts, das erheblich vom deutschen Vertragsrecht abweicht und im internationalen Wirtschaftsgeschehen oft zur Beurteilung von rechtlich relevanten Sachverhalten herangezogen wird.

Da deutsche Unternehmen etwa zwei Drittel ihrer Auslandsgeschäfte in Staaten der EU tätigen, wird verstärkt auf geschäftliche Aktivitäten innerhalb des Europäischen Binnenmarktes eingegangen. So bietet der Band Hilfestellung für die Abfassung internationaler Kaufverträge, der wichtigsten Grundlage von Unternehmensgeschäften. Die beiliegende CD-ROM enthält zahlreiche Vertragsmuster zum direkten Bearbeiten am eigenen PC sowie grundlegende Gesetzes- und Verordnungstexte.

Christoph Graf von Bernstorff
**Vertragsgestaltung im
Auslandsgeschäft**
7., aktualisierte Auflage 2013.
344 Seiten, gebunden,
mit CD-ROM. 49,00 Euro.
ISBN 978-3-8314-0849-8.

Verlag Fritz Knapp | 60046 Frankfurt am Main

Postfach 11 11 51 | Tel. (069) 97 08 33-21 | Fax (069) 707 84 00
E-Mail: vertrieb@kreditwesen.de | www.kreditwesen.de