

Im Gespräch

„Die Finanzierer sind nur so anspruchsvoll, wie es ihre Kunden sind“

Gemessen an den Neuzusagen ist die Helaba deutscher Marktführer in der gewerblichen Immobilienfinanzierung. In der Poleposition fühlt sich der für das Immobiliengeschäft zuständige Vorstand Jürgen Fenk durchaus wohl, weil das Institut dadurch von noch mehr potenziellen Kunden wahrgenommen werde. Doch betont er im Redaktionsgespräch, dass dafür weder Abstriche bei der Kreditqualität hingenommen noch neue Märkte erschlossen wurden. Vielmehr profitiere die Bank von der über Jahre aufgebauten Vernetzung in den Zielmärkten, dem Zugang zu Sparkassen in nunmehr vier Bundesländern, der breiten Fundingbasis, zu der neben dem Pfandbrief auch das Einlagengeschäft der Frankfurter Sparkasse gehört, und dem Rückzug größerer Wettbewerber aus dem Markt. (Red.)

I&F Wie schätzen Sie die aktuelle Lage in der gewerblichen Immobilienfinanzierung ein? Besteht noch eine Kreditklemme?

Was als Finanzierungslücke bezeichnet wird, sind Darlehen, die vor Jahren unter ganz anderen Marktbedingungen zu Konditionen abgeschlossen wurden, die heute so nicht mehr adäquat sind. Es ist eine Frage der Qualität, nicht der Quantität. Denn vieles entspricht qualitativ nicht mehr dem, was heute finanzierbar ist. Gegen eine Kreditklemme spricht auch, dass in den Bereichen, in denen Finanzierungen möglich sind, ein intensiver Wettbewerb unter den Anbietern besteht.

I&F Sind die Banken nur zu anspruchsvoll?

Nach einer verhältnismäßig langen Krise ist es nur verständlich, dass die Banken, aber auch die Investoren Qualität suchen. Die Finanzierer sind nur so anspruchsvoll, wie es ihre Kunden sind.

Zur Person

Jürgen Fenk

Mitglied des Vorstands, Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main



I&F Ist die Krise denn schon ausgestanden?

Gemessen an der Wertaufholung, die seit den deutlichen Preisrückgängen in den Jahren 2008 und 2009 stattgefunden haben, ist die Krise an den deutschen und den meisten europäischen und US-amerikanischen Immobilienmärkten mit Sicherheit überwunden. Von der Staatschulden- und der Währungskrise kann das noch nicht behauptet werden.

I&F Von Maklern und Investoren ist immer wieder zu hören, dass auch großes Interesse an Non-Core-Objekten bestehe. Doch die Transaktionen würden unterbleiben, weil die Banken diese nicht finanzieren wollen oder können. Eine ungerechtfertigte Schuldzuweisung?

Finanzierbar sind derzeit auch Immobilien außerhalb der Top-Lagen. Entscheidend ist, dass die Qualitäten stimmen. Dazu gehört auf jeden Fall die Lage, aber auch der Cash-Flow, der wiederum von der Qualität der Mieter und der Dauer der Mietverträge abhängt. Diese Kriterien definiert und gewichtet jedes Haus und jeder Investor für sich anhand eigener Erfahrungen, der spezifischen Marktkenntnisse sowie der Portfolio- und Risikoanforderungen unterschiedlich. Folglich weichen auch die Ansichten, was „Core“ ist, von Institut zu Institut ab.

Je nach Objektqualitäten erwartet die Bank, dass der Investor ein entsprechendes Bekenntnis zu der Immobilie abgibt, das sich zuallererst in der Höhe des Eigenkapitals, aber auch in der Akzeptanz von Covenants ausdrückt. Wenn der

Investor nicht bereit ist, die Risiken zu tragen beziehungsweise seine Renditeanforderungen nur mit einem möglichst hohen Fremdkapitaleinsatz, also einem Risikotransfer in Richtung Bank, erfüllt sieht, dann wird sich dafür im aktuellen Marktumfeld schwer ein Finanzierer finden lassen. Banken, die ihre Messlatte in der Vergangenheit niedriger angelegt hatten, sind heute zum Teil nicht mehr oder nur noch in deutlich geringerem Umfang im Markt aktiv.

I&F In den Niederlanden musste mit der SNS Reaal erneut ein Immobilienfinanzierer vom Staat aufgefangen werden. Welche Bankstrukturen sind in der gewerblichen Immobilienfinanzierung noch zukunftsfähig? Geht es noch ohne den Staat?

Dass manche Banken in der jüngsten Vergangenheit wegen ihrer Engagements in der gewerblichen Immobilienfinanzierung Probleme hatten oder staatlich aufgefangen werden mussten, lässt noch nicht den Schluss zu, dass die traditionellen gewerblichen Immobilienfinanzierer nicht mehr zukunftsfähig seien. Unter anderem die Helaba hat ja gerade bewiesen, dass dieses Geschäft sehr wohl nachhaltig profitabel betrieben werden kann – durch alle Krisen hinweg. Wir sind uns hinsichtlich der Art, wie und nach welchen Kriterien finanziert wird, immer treu geblieben. Dadurch wurde und wird sicherlich das ein oder andere Mal eine Chance nicht wahrgenommen, aber es wurden offenbar auch einige Risiken nicht eingegangen. Unser Modell ist zukunftsfähig.

I&F Der Mangel an Anlagealternativen und der Wunsch nach Sicherheit beflügelt die Nachfrage nach Pfandbriefen – zur Freude der Emittenten. Aber die Politik prüft bereits, ob die Zeichner ungedeckter Refinanzierung dadurch unangemessen benachteiligt werden, wenn es zum Ausfall des Emittenten kommt. Ist die Refinanzierbarkeit über den Pfandbrief respektive andere Covered Bonds nach wie vor der limitierende Faktor für die Kreditvergabe?

Wir schätzen den Pfandbrief als ein solides Refinanzierungsinstrument – das einzige, das die Krise ohne Probleme überstanden hat. Aber wir nutzen bewusst verschiedene Funding-Möglichkeiten, um sie einerseits miteinander kombinieren zu können und andererseits um nicht von einer Refinanzierungsform zu sehr abhängig zu sein.

I&F **Allerdings werden deutlich weniger Jumbo-Pfandbriefe abgesetzt und auch die Laufzeiten haben sich spürbar verkürzt. Woran liegt das?**

Für eine fristenkongruente Refinanzierung ist natürlich auch die Laufzeit der ausgereichten Kredite entscheidend, die sich wiederum unter anderem nach der durchschnittlichen Dauer der Mietverträge im Beleihungsobjekt richtet. Und diese werden tendenziell kürzer, was sich auch auf die Pfandbriefe auswirkt. Dagegen betrifft der Volumenrückgang bei Jumbo-Emissionen vor allem die öffentlichen Pfandbriefe.

I&F **Wie wirkt sich die europäische Geldpolitik auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung aus?**

Gängige Praxis ist, Finanzierungen auf Basis eines langfristig nachhaltigen Cash-Flows aus dem Objekt zu strukturieren. Die Helaba legt dabei stets das durchschnittliche Zinsniveau der zurückliegenden drei Jahrzehnte zugrunde. Dass bei niedrigen Zinsen ein höherer Cash-Flow zur Verfügung steht ist für uns kein Grund, die Finanzierungen aggressiver zu gestalten. Entscheidend bleibt die Nachhaltigkeit des Cash-Flows. Gleichwohl sind am Markt einige Finanzierungen – vor allem Verbriefungen – zu sehen, die bei einem höheren Zinsniveau hinsichtlich der Erträge kritischer zu bewerten sind.

I&F **Was passiert, wenn die CMBS-Fälligkeitsschwelle kommt?**

Das hängt im Wesentlichen von der Qualität der Objekte ab. Zu beobachten ist, dass die Fälligkeiten bereits über die Zeit gestreckt werden. So sind be-

reits Verbriefungen, die 2013 und 2014 ausgelaufen wären, vorfristig verlängert oder refinanziert worden.

Möglich ist das aber heute nur, wenn die Sponsoren mehr Eigenkapital einbringen. Ein namhaftes Beispiel für eine erfolgreiche Verlängerung ist die Deutsche Annington. Dagegen wurde beim Centro in Oberhausen eine Verbriefung durch den Kredit eines Konsortiums aus Allianz, Aareal Bank und Helaba abgelöst. Insgesamt ist das Volumen ausfallgefährdeter CMBS in Deutschland sehr überschaubar.

I&F **Ist der Wegfall von Wettbewerbern Fluch oder Segen – oder: Wie viele Immobilienfinanzierer braucht der Markt?**

Grundsätzlich belebt Konkurrenz das Geschäft. Allerdings eröffnet die strategische Neuorientierung einiger Wettbewerber auch Chancen, wenn deren Kredite oder Verbriefungen auslaufen und eine Anschlussfinanzierung gefunden werden muss. Dadurch besteht die Möglichkeit, Zugang zu guten, neuen Kunden zu bekommen.

Der Wegfall einiger, auch großer Pfandbriefbanken hat Investoren zunächst verunsichert. Doch zeigt sich, dass das Neugeschäftsvolumen dieser Institute jetzt nicht komplett fehlt. So führt die neue Regulierung von Finanzdienstleistern und das Zinsumfeld auch dazu, dass Immobilien mit einem höheren Eigenkapitalanteil erworben werden. Außerdem eröffnen die „Lücken“ nicht nur für etablierte Finanzierungspartner Chancen, sondern bieten auch für Anbieter Geschäftsmöglichkeiten, denen der Markt bislang weitgehend verschlossen war. Sparkassen und Genossenschaftsbanken sind hier ebenso zu nennen wie Versicherungen, Versorgungswerke und Kreditfonds.

I&F **Wie kooperieren Helaba und Sparkassen in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und welche Erfahrungen wurden damit gemacht?**

Neben den Sparkassen in Hessen und Thüringen wird verstärkt mit den Sparkassen in Nordrhein-Westfalen und

Brandenburg zusammengearbeitet. Verbindungen und Geschäftsbeziehungen zu einzelnen Instituten in diesen Bundesländern hat es auch vor Übernahme der Verbundbank schon gegeben.

Jetzt ist der Kreis der Partner aber noch einmal deutlich erweitert worden.

Im Wesentlichen gibt es zwei Formen der Kooperation: Das ist zum einen das klassische Konsortialkreditgeschäft, bei dem die Helaba eine großvolumige Finanzierung zunächst auf die eigenen Bücher nimmt und dann Teile davon an Sparkassen weitergibt. Das kann klassisch als Syndizierung oder mittels Aval geschehen. Interessant ist diese Möglichkeit vor allem für große Sparkassen, wie beispielsweise bei der Finanzierung des Centro Oberhausen zu sehen war.

Zum anderen beteiligt sich die Helaba ihm Rahmen ihrer Verbundbankfunktion

DHB Düsseldorf
Hypothekenbank

Ihr Partner
für gewerbliche
Immobilien-
finanzierung

www.duesshyp.de

an Finanzierungen der Sparkassen, die diese nicht alleine stemmen können, weil die Kredite zu groß sind oder hinsichtlich der Diversifikation Limite erreicht werden. Vor dieser Herausforderung stehen eher die kleineren Sparkassen.

I&F **Wie institutionalisiert ist dieser Prozess?**

Die gewerblichen Immobilienfinanzierungen sind zu individuell und die Engagements sind zu großvolumig, um sie sinnvoll standardisieren zu können. Im Einzelfall muss die Sparkasse das Risiko eines Kredites selbst prüfen und genehmigen. Diesen Aufwand und diese Verantwortung nehmen auch Plattformen oder Fonds nicht ab.

I&F **Sind die inzwischen häufiger zu sehenden Versicherungen und Versorger Konkurrenten oder Partner der Banken?**

Tendenziell sehen sich Assekuranz und Banken bei großen gewerblichen Immobilienfinanzierungen als Partner. Die Banken finden in den Versicherern und Versorgern einen zusätzlichen Teilnehmer für Club Deals, während sich die meisten Versicherungen nicht wie eine Bank – mit Vertriebsnetz, Zahlungsverkehr, Risikomanagement, Markt- und Kreditanalyse, Währungs- und Zinssicherung – aufstellen wollen und deshalb das Know-how der Kreditinstitute nutzen.

„Tendenziell sehen sich Assekuranz und Banken bei großen gewerblichen Immobilienfinanzierungen als Partner.“

I&F **Können Kreditfonds die Banken in einzelnen Segmenten, zum Beispiel bei Value-Added-Immobilien ersetzen oder ergänzen?**

Die sogenannten Kreditfonds sind ein sehr junger, wenn gleich sehr schnell wachsender Markt. Das hat zur Folge, dass noch nicht alles ausgereift und vieles noch in Bewegung ist. Es gibt einige professionelle Anbieter mit mehrjähriger Erfahrung,

„Dass bei niedrigen Zinsen ein höherer Cash-Flow zur Verfügung steht, ist für uns kein Grund, die Finanzierungen aggressiver zu gestalten.“

die wie Banken und Versicherungen auf Senior Loans fokussiert sind.

Andere suchen ihren Markt, indem sie sogenannte Stretched Senior Loans, Junior Loans oder Mezzaninfinanzierungen anbieten. Viele hoffen, sich als Ergänzungskapitalgeber zu etablieren. Einige von ihnen sind aber schon an der Einwerbung des Eigenkapitals gescheitern, andere haben es mit Renditeversprechen eingesammelt, die sie wohl kaum halten können.

I&F **Welche Finanzierungsstrukturen werden derzeit bei großen Finanzierungen bevorzugt?**

Es finden zwar bereits wieder Syndizierungen und Verbriefungen statt, doch wird der Club Deal vorerst die wichtigste Form der Finanzierung bei großvolumigen Transaktionen bleiben.

Die Kunden wünschen einen möglichst engen Kreis an Club-Deal-

Partnern, weil es die Abstimmung und das Reporting erleichtert und der Kredit tendenziell schneller ausgezahlt wird.

I&F **Wie entwickeln sich die Margen und sind sie risikoadäquat?**

In Deutschland haben sich die Margen in den zurückliegenden Jahren positiv entwickelt, auch wenn im Core-Segment der Anstieg aufgrund des intensiven Wettbewerbs etwas gebremst ist. Für die Helaba sind die Margen auskömmlich

und risikoadäquat, weil das Immobilienkreditgeschäft nicht volumen-, sondern ertragsorientiert betrieben wird.

„Wir sind uns hinsichtlich der Art, wie und nach welchen Kriterien finanziert wird, immer treu geblieben.“

I&F **Welche Bedeutung hat die gewerbliche Immobilienfinanzierung heute und zukünftig in der Helaba?**

An den Bruttoerträgen im Konzern hat das Immobiliensegment einen Anteil von etwa 36 Prozent. Dieser schwankt allerdings von Jahr zu Jahr, unter anderem in Abhängigkeit vom Erfolg der anderen Segmente.

Im Jahr 2012 sagte die Helaba 7,2 Milliarden Euro gewerblicher Immobilienfinanzierungen zu. Davon sind rund 600 Millionen Euro Prologationen. Für 2013 ist ein leichte Steigerung des Zusagevolumens geplant, doch richtet sich das Volumen danach, wie die Anforderungen hinsichtlich Objekt-, Sponsoren- und Cash-Flow-Qualität erfüllt werden. Wir sind aber zuversichtlich, das gewünschte Geschäft in der geplanten Größenordnung abschließen zu können und sogar einen leichten Bestandszuwachs zu erreichen.

Es ist nicht das Ziel gewesen, 2011 und wahrscheinlich auch 2012 der größte gewerbliche Immobilienfinanzierer in Deutschland zu sein. Allerdings verhilft die relative Größe natürlich zu einer höheren

„Für 2013 ist ein leichte Steigerung des Zusagevolumens geplant.“

Wahrnehmung im Markt, sodass uns heute auch Investoren ansprechen, mit denen wir bislang noch nicht geschäftlich zu tun hatten.

I&F **In welchen Märkten setzt die Helaba ihre Schwerpunkte in der gewerblichen Immobilienfinanzierung?**

Der wichtigste Markt wird Deutschland bleiben. Darüber hinaus sind Frankreich, Großbritannien, Skandinavien, Polen, Tschechien, die Benelux-Staaten und die USA Zielmärkte für 2013. Dass wir in diesen Ländern behutsam gewachsen und mit den Kunden auch durch schwierige Zeiten gegangen sind, hilft uns heute sehr. Das wollen und werden wir beibehalten. Neue Märkte werden wir nicht erschließen.