

Im Blickfeld

Immobilienbanken im Glück

Niedrige Zinsen bescheren deutschen Gewerbeimmobilienfinanzierern reichlich Arbeit – und wachsende Erträge. Das belegen die jetzt von mehreren Kreditinstituten vorgelegten Zwischenberichte. Für die relative Sicherheit, die in- und ausländische Investoren in hiesigen Liegenschaften vermuten, sind sie bereit, auch höhere Preise zu bezahlen und magere Renditen zu akzeptieren. Eine vier vor dem Komma ist für gute Objekte fast schon die Regel, für erstklassige Gebäude soll auch schon weniger aufgerufen worden sein. Wie damit nachhaltig Geld verdient werden kann, ist so manchem Marktbeobachter allerdings schleierhaft. Trotzdem sind auch diese Minirenditen verglichen mit alternativen Anlagen vergleichbaren Risikos immer noch üppig. Dank niedriger Kreditzinsen kann die Rendite mit konservativer Fremdfinanzierung sogar etwas gehebelt werden.

Davon profitieren die deutschen Kreditinstitute, die sich auf Immobilieninvestoren spezialisiert haben. So meldete die Aareal Bank für das dritte Quartal dieses Jahres ein Neugeschäftsvolumen in der gewerblichen Immobilienfinanzierung von 2,3 Milliarden Euro. Im gleichen Zeitraum des Vorjahres waren es noch eine Milliarde Euro weniger gewesen. Von Januar bis Ende September haben sich die Zusagen mit 6,7 Milliarden Euro gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum sogar mehr als verdoppelt. Davon waren 55 Prozent Erstkredite.

Auch die Helaba vergab in den ersten neun Monaten dieses Jahres mit 5,9 Milliarden Euro fast eine Milliarde Euro mehr Immobilienfinanzierungen als vor einem Jahr. Bei der Deutschen Pfandbriefbank summierte sich das gesamte Neugeschäft der ersten drei Quartale 2013 auf 5,5 Milliarden Euro, womit das Vorjahresvolumen um immerhin 90 Prozent übertroffen und fast das Zusagevolumen des Gesamtjahres 2012 in Höhe von 5,6 Milliarden Euro erreicht wurde.

Nachdem die Berlin Hyp im ersten Halbjahr 2013 lediglich 0,9 Milliarden Euro neu zugesagt hatte, war das Institut im dritten Quartal wieder deutlich aktiver. Zwischen Jahresanfang und Ende September wurden insgesamt 2,2 Milliar-

den Euro neue Kredite (inklusive Prolongationen) bewilligt, nachdem es im gleichen Zeitraum des Vorjahres noch 1,5 Milliarden Euro gewesen waren. Einschließlich der Immobilienfinanzierungen der LBB stiegen die Hypothekenzusagen im Konzern von 3,3 auf 3,5 Milliarden Euro.

Erfreulich aus Sicht der Institute ist, dass trotz zunehmenden Wettbewerbs und deutlicher Ausweitung des Neugeschäfts zum einen immer noch gute, ja sogar steigende Margen zu erzielen sind und zum anderen keine höheren Risiken eingegangen werden müssen. Zum Beispiel erhöht sich bei der Aareal Bank der Zinsüberschuss nach Risikovorsorge im Neun-Monats-Vergleich mit dem Vorjahr von 283 Millionen Euro auf 299 Millionen Euro. Von der Deutschen Pfandbriefbank erhöhte sich diese Ertragsposition im gleichen Zeitraum von 353 auf 369 Millionen Euro. Dass bei der Berlin Hyp der Zinsüberschuss mit 144,5 Millionen Euro deutlich unter dem Vorjahreswert von 166,0 Millionen Euro lag, wird vor allem mit dem Abbau von Risikoaktiva begründet. Setzt sich die Entwicklung der vergangenen Monate – wie von den Instituten erwartet – fort, dann bestehen beste Aussichten, dass 2013 ein besonders guter Jahrgang für die gewerblichen Immobilienfinanzierer in Deutschland wird. L.H.

Kaum Not mit notleidenden Krediten

Wo bleiben die Non-Performing Loans? Das fragen sich seit einigen Jahren schon einschlägige Finanzinvestoren und deren Abwicklungshelfer. Nachdem der Verkauf von ungewollten oder leistungsgestörten Kreditportfolios in der ersten Dekade dieses Jahrtausends erst seine Hochphase erlebte, geriet er anschließend in Verruf und wird seitdem gescheut. Daran haben auch die zahlreichen Krisen der jüngsten Vergangenheit nichts geändert, obwohl sie in Kreditbüchern auch deutscher Banken Spuren hinterlassen haben müssen. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC schätzt, dass sich das Volumen an notleidenden Krediten in Europa seit 2008 auf knapp 1,2 Billionen Euro mehr als verdoppelt hat. Genaue Zahlen zu bekommen ist schwierig. In Deutschland soll der Bestand mit 179 Milliarden Euro jedoch konstant geblieben sein. Lediglich Portfolios im Gesamtvolumen von zehn

Milliarden Euro sind jüngst in Deutschland gehandelt worden. Für die Zukunft wird sogar ein Rückgang auf neun Milliarden Euro erwartet, während europaweit von 60 Milliarden Euro ausgegangen wird.

Dass gerade in Deutschland weniger Darlehen in Not geraten, hat mehrere Gründe. Die wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit und konjunkturelle Stabilität hierzulande trägt mit Sicherheit dazu bei. Zudem haben deutsche Kreditinstitute ihre große NPL-Welle bereits lange hinter sich. Darüber hinaus mussten und müssen sich die Banken im Zuge regulatorischer Neuerungen intensiver mit der Qualität ihres Forderungsbestands und ihres Neugeschäfts befassen. Außerdem erleichtert das niedrige Zinsniveau, erstens dem Schuldner die Kredite zu bedienen und zweitens der Bank auch bei notgedrungenen Umfinanzierungen noch angemessene Margen zu erzielen.

Bezüglich der leistungsgestörten Hypothekarkredite kommt den hiesigen Instituten ferner die hohe Immobiliennachfrage entgegen. Warum eine Forderung mit Abschlag veräußern, wenn sich die Sicherheiten in Eigenregie relativ schnell und mit höheren Erträgen verwerten lassen? Laut Jones Lang Lasalle hat keine andere Investorengruppe ihre Verkaufsaktivitäten in den vergangenen Jahren stärker ausgeweitet als die Banken. Wurden zwischen den Jahren 2008 und 2010 lediglich Liegenschaften im Wert von rund 1,5 Milliarden Euro in den Markt gegeben, waren es seit 2011 mehr als fünf Milliarden Euro. Damit übertreffen die Geldhäuser sogar die Offenen Immobilien-Publikumsfonds, von denen bekanntlich viele in Auflösung sind und folglich ihr komplettes Portfolio abschmelzen müssen.

Obwohl die Kreditinstitute so viel Immobilienvermögen in Eigenregie vermarkten, haben sie dabei augenscheinlich ein glückliches Händchen im Asset Management bewiesen. Denn es sind weder Notverkäufe in größerem Umfang zu sehen gewesen, noch wurde der Markt mit gewerblichen Immobilien überschwemmt, indes rund 30 Prozent des Transaktionsvolumens auf Portfolioverkäufe entfielen. Abwarten lohnte sich wohl auch, denn Jones Lang Lasalle ordnet 75 Prozent der von Banken veräußerten Gewerbeimmobilien der Kategorie „Core“ und neun Prozent „Core plus“ zu. Dagegen entfielen auf „Value-Added“

und „Opportunistic“ nur sieben beziehungsweise neun Prozent. Offensichtlich sind die Banken also auch in der Hochphase des deutschen Immobilienmarktes, zumindest im inländischen Hypothekengeschäft weitgehend überschaubare Risiken eingegangen.

Trotzdem gehen Marktteilnehmer laut einer Analyse der EBS Remi davon aus, dass in deutschen Kreditbüchern noch etwa 25 bis 30 Milliarden Euro notleidender Immobilienfinanzierungen stehen. Und dieses Volumen lässt Special Servicer, NPL-Investoren und Asset Manager doch noch auf lukrative Geschäfte hoffen. Es fragt sich nur, wie lange. Denn die Banken erkennen einerseits, dass sich auch mit problematischen Kunden gutes Geld verdienen lässt. Andererseits können sie aus diesen Erfahrungen für das eigene Risikomanagement mehr lernen als bei einem Forderungsverkauf oder der Abwicklung durch Dritte. L.H.

Verstehen und verständlich machen

Outsourcing oder Insourcing? Im Hinblick auf das Asset Management von Immobilien scheiden sich an dieser Frage die Geister. Die Diskussion geht jedoch am Kern des Problems vorbei. Denn wichtig für ein qualitativ hochwertiges Asset Management ist nicht der Unternehmensstempel. Entscheidend ist vielmehr der Grad der fachlichen und regionalen Spezialisierung des Asset Managers. Im Gegensatz zum Property Management ist Asset Management kein Massengeschäft. Das Tagesgeschäft des Property Managers besteht darin, die Forderungen von Eigentümern und Mietern schnellstmöglich zu erfüllen. Wer hier nicht für jede Nebenkostenabrechnung bei Null anfangen muss, kann Skaleneffekte zu seinem Vorteil nutzen.

Anders der Asset Manager: Für ihn ist jedes Projekt ein Einzelfall, den es individuell zu betrachten gilt. Seine Leistung bemisst sich danach, inwiefern er als Schnittstelle zwischen Eigentümer und Property Manager eine symmetrische Kommunikation etablieren kann. Symmetrisch bedeutet: Er fungiert in beide Richtungen als Sender und Empfänger. Informationen gehen sehr häufig einfach deshalb verloren, weil zwischen Asset und Property Manager keine regelmäßigen Gespräche stattfinden, in denen Proble-

me offen angesprochen werden können. Konsequenz: Asset Manager und Eigentümer sind oft nicht auf dem neuesten Stand und können Optimierungspotenziale ihrer Immobilie gar nicht oder nur zeitverzögert realisieren. Doch um sowohl vom Eigentümer als vom Property Manager als Gesprächspartner nicht nur ernst genommen, sondern auch als solcher gesucht zu werden, muss der Asset Manager als Experte in seinem Segment überzeugen – und das funktioniert nur durch fachliche Spezialisierung, zum Beispiel auf eine Nutzungsart.

Aber nicht allein fachliches Wissen ist entscheidend. Der Asset Manager muss sich auch als Property-Manager-Führungskraft begreifen und als solche die ihm nachgeordneten Property Manager zur aktiven Kommunikation animieren. Das erfordert vor allem aktives Beziehungsmanagement. Dazu muss der Asset Manager vor Ort präsent sein und die Beziehung zu den Property Managern pflegen. Gerade bei großen Portfolios ist deshalb eine regionale Spezifikation des Asset Managements notwendig.

Damit eine solch enge Zusammenarbeit zwischen Property Management und Asset Management gelingt, sollte der Asset Manager eine strategische Allianz mit dem Property Manager eingehen. Das kann im engsten Sinne zu einer juristischen und wirtschaftlichen Beteiligung am Property Manager führen. In jedem Fall muss sich der Asset Manager inhaltlich und persönlich auf eine enge Kooperation einlassen – nur dann funktioniert die symmetrische Kommunikation, die Kommunikation auf Augenhöhe.

Dr. Axel Froese, Head of Asset Management, Cordea Savills Deutschland

Münchener Fanal

Vier Bürgerentscheide haben ein klares Ergebnis gebracht: keine Olympischen Spiele 2022 – in München und den Partnergemeinden. Darüber mögen Lokalpolitiker, Sportler und ihre Funktionäre, das örtliche Hotelgewerbe und Gastronomen ebenso wenig glücklich sein wie Projektentwickler, Bauunternehmen und Grundstücksbesitzer. Allein die Bewerbung als Austragungsort hätte vielfältige Infrastrukturinvestitionen ausgelöst, um München in den Augen des IOC noch attraktiver zu machen.

Das aber war von den Bürgern nicht gewollt. Tatsächlich stellt sich im Falle Münchens die Frage, ob ein lokales Konjunkturprogramm wie es sich von den Olympischen Spielen erhofft wird, wirklich notwendig und angesichts eines ohnehin schon überhitzten Wohnungs- und Grundstücksmarktes sinnvoll ist. An dieser Stelle sollten dem internationalen Imagegewinn und möglichen Steuermehreinnahmen auch die (sozialen) Kosten für das Land und die Region gegenübergestellt werden.

Wie wollte man mit den „Nebenwirkungen“ der sportlichen Großveranstaltung umgehen? Auf diese Frage haben die Initiatoren der Olympiabewerbung schlichtweg keine überzeugenden Antworten geben können – oder wollen. Schuld am Scheitern der Olympiabewerbung für München sind deshalb nicht vermeintliche Querulanten. Dass nicht nur hierzulande die Bürger zunehmend kritisch auf Großprojekte reagieren, zeigt sich aktuell in Brasilien und war auch in London zu beobachten.

Projektentwickler und Politiker sollten sensibler für die Stimmung in der Bevölkerung werden und Ablehnung, auch wenn sie nur Einzelne laut vorbringen, ernst nehmen. Insofern ist es richtig, bereits in einer frühen Phase die Betroffenen einzubeziehen und zu befragen. Das mag unbequem sein und nicht immer die erhofften Resultate bringen, aber sie zwingen zu einer nüchternen, umfassenden Kosten-Nutzen-Analyse der verschiedenen Vorhaben. Am Ende müssen Großveranstaltungen, neue Verkehrsinfrastruktur, Prestigebauten oder neue Stadtteile auch öffentlich akzeptiert sein.

Sicherlich: Die Wahlbeteiligung von üblicherweise rund 30 Prozent ist bei Plebisziten im Vergleich zu Bundestagswahlen gering. Doch stellt sie das deswegen nicht infrage. Auch das Argument, diejenigen, die ein Projekt ablehnen, ließen sich leichter zum Urnengang motivieren, als die Zustimmung, ist schon mehrfach widerlegt worden. Beispielsweise hatte Stuttgart 21 trotz intensiver Proteste letztlich doch mehr Befürworter als Gegner. Münchens gescheiterte Olympiabewerbung erinnert wieder einmal daran, dass die Bürger offensichtlich emanzipierter geworden sind. Das sollte vor allem als Chance verstanden werden. L.H.