
IMMOBILIENZEITUNG

FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

Ein Beitrag aus der Immobilien Zeitung Nr. 42/2014 vom 23. Oktober 2014

www.immobilien-zeitung.de

Fremdkapital sucht Deal

Die Schar der finanzierungswilligen Banken lässt die Preise für Immobilienkredite purzeln. Berater zweifeln daran, dass alle Kreditinstitute bei ihren Finanzierungen noch solide kalkulieren. Immerhin: Die Risikobereitschaft der Banken scheint sich in Grenzen zu halten – noch.

Es gab Zeiten, da war ein Bankkredit ein knappes Gut, da zitterte die gesamte Immobilienbranche vor dem riesigen Berg auslaufender Kredite, verbrieft und unverbrieft, die eine „neue Heimat“ finden mussten. Die Hoffnung ruhte damals auf einem wiedererstarkenden CMBS-Markt, der einen Teil der Refinanzierungswelle auffangen könnte. Gefühlt ist das eine kleine Ewigkeit her, de facto sind es gerade mal zwei Jahre. Heute können sich Darlehensnehmer vor Finanzierungsangeboten kaum noch retten. Eine Wiederbelebung des Verbriefungsmarkts wird von den meisten Marktteilnehmern mittlerweile als überflüssig erachtet. „Das braucht der Immobilienmarkt nicht. Wir haben ein Überangebot an Fremdkapital“, sagt Jürgen Fenk, Immobilienvorstand der Helaba.

Tatsächlich dürfte die Anzahl der aktiven Kreditgeber noch nie so umfangreich gewesen sein wie heute. Neben den klassischen Hypothekenbanken tummeln sich zahlreiche Sparkassen und Volksbanken, aber auch wieder Geschäfts- und Invest-

mentbanken aus dem In- und Ausland auf dem deutschen Immobilienmarkt. Hinzu kommt das Lager der Nicht-Banken aus Versicherungen, Pensionskassen und Kreditfonds, die um großvolumige Immobilienkredite buhlen. In Windeseile ist aus einer Kreditunterversorgung ein Verdrängungswettbewerb geworden. „Es heißt heute nicht mehr Deal sucht Kapital, sondern Kapital sucht Deal“, sagt Curth-C. Flatow, Geschäftsführer des Finanzierungsberaters FAP. Um an Geschäft zu kommen, müssen sich die Banken heute deutlich mehr strecken als früher. „Vor zwei, drei Jahren hatten wir von zehn Finanzierungen, die wir uns angeschaut haben, vielleicht acht gemacht. Heute wären es nur noch fünf. Das bedeutet, dass wir uns mehr Deals anschauen müssen“, erklärt Fenk.

Trotzdem scheint die Helaba noch ausreichend Abschlüsse zu erzielen. Nach dem IZ-Banken-Ranking war die Landesbank im ersten Halbjahr 2014 der aktivste Kreditgeber unter den deutschen Finanzierern (siehe Tabelle „Helaba dominiert



Begehrte Finanzierungsobjekte: Bürotürme in Metropolen wie Frankfurt am Main.

Bild: api

den Finanzierungsmarkt“ auf Seite 4). 3,9 Mrd. Euro wurden zugesagt, 2,3 Mrd. Euro davon im hart umkämpften deutschen Immobilienmarkt. Nur die HSH Nordbank (ebenfalls 2,3 Mrd. Euro) und die DG Hyp (2 Mrd. Euro) waren in Deutschland ähnlich stark unterwegs. Traditionell zurückhaltend agiert hingegen einer der größten deutschen Immobilienfinanzierer: die Aareal Bank. Vom Neugeschäft in Höhe von 2,7 Mrd. Euro entfielen nur 0,3 Mrd. Euro auf den Heimatmarkt. Aareal-Bank-Chef Wolf Schumacher begründet die Genügsamkeit mit den Kreditmargen, die in Deutschland traditionell „ein gutes Stück“ niedriger ausfallen als jene in ausländischen Märkten, in denen der Immobilienfinanzierer unterwegs ist.

Angesichts des scharfen Wettbewerbs dürfte sich an der Haltung Schumachers kurzfristig nicht viel ändern – im Gegenteil: Zwischen den Kreditgebern ist zur Jahresmitte offenbar ein regelrechter Preiskampf entbrannt. Seit gefühlten zwölf Monaten wird der Wettbewerb nach Beobachtung Fenks im Wesentlichen über den Preis ausgetragen, in den letzten zwei bis drei Monaten nochmals „deutlich intensiver“, insbesondere bei Core-Immobilien mit Beleihungsausläufen um die 50%. Gero Bergmann, Vorstandsmitglied der Berlin Hyp, schätzt den Margenrückgang bei Core-Objekten alleine in den vergangenen Sommermonaten auf zehn bis 20 Basispunkte.

Marktteilnehmer berichten von aggressiven Margen, die teilweise nur bis zu 55 Basispunkte über Swap-Mitte lägen, so wie angeblich kürzlich bei der Finanzierung eines Bürohochhauses in Frankfurt. „Bei einer Reihe von neuen Finanzierungen

bezweifle ich, dass im Bereich bis zu einem Beleihungsauslauf von 60% die Banken noch ihre Risikokosten verdienen“, sagt Thomas Prüm, Partner und Finanzierungsexperte bei der Kanzlei Berwin Leighton Paisner. Sein Kollege Jörg Kupjetz, Partner bei Taylor Wessing, sieht das ähnlich: „Mir fehlt die Fantasie, wie man mit diesen Margen einen ordentlichen Gewinn erzielen kann. Für einige Banken ist das nicht mehr gesund. Das Ganze erinnert mich ein bisschen an 2006.“ Anzeichen, dass sich die Lage mittelfristig entspannt, gibt es keine.

Trotz des bereits intensiven Wettbewerbs rechnen die Kreditgeber nach einer Studie der IREBS in den Jahren 2014 bis 2016 mit einer Ausweitung ihrer Darlehensbestände um ca. 3% p.a., die hauptsächlich durch einen Anstieg des Neugeschäftsvolumens zustande kommen soll. Angesichts der Tatsache, dass weitere Institute ihren Einstieg in den deutschen Finanzierungsmarkt angekündigt haben, eine gewagte These. So bereitet derzeit die britische Großbank HSBC über ihre Deutschlandtochter HSBC Trinkaus den strategischen Markteintritt vor. Gleiches hat GE Capital Real Estate bereits umgesetzt: In den kommenden 18 Monaten sollen Finanzierungen im Umfang von 1 Mrd. Euro eingetütet werden. Diesen Betrag hat sich auch die Düsseldorfer Hypothekenbank vorgenommen, allerdings innerhalb von zwölf Monaten beginnend ab dem Jahr 2015. Die Bank, die sich selbst als Start-up in der gewerblichen Immobilienfinanzierung bezeichnet, hat eine mehrjährige Sanierungsphase unter der Regie des Finanzinvestors Lone Star hinter sich. Aufsichtsratschef Karsten von

An der Finanzierung scheitert kein Projekt mehr

Helaba dominiert den Finanzierungsmarkt

Übersicht Gewerbeimmobilienfinanzierer in Deutschland

	Kreditbestand zum 30.06.2014 in Mrd. Euro	davon in Deutschland in Mrd. Euro	Neugeschäft zum 30.06.2014*** in Mrd. Euro	davon in Deutschland in Mrd. Euro	Neugeschäftsziel 2014 (Neugeschäft 2013) in Mrd. Euro
Helaba	31,6	18,4	3,90	2,30	ca. 8,00 (8,70)
Hypothekbank Frankfurt	24,6	14,6	0	0	0
Aareal Bank	28,5	6,8	2,70	0,30	8,00-9,00*(6,50)
PBB	23,5**	12,3**	2,80	k.A.	k.A. (5,30)
LBBW ⁽¹⁾	rd. 20,0	ca. 14,0	k.A.	k.A.	ca. 6,00*(6,00)*
Deutsche Kreditbank	rd. 20,0	rd. 20,0	0,80	0,80	1,50 (1,40)
Berlin Hyp	18,2	14,0	1,40	1,10	> 3,20 (3,20)
DG Hyp	16,3	14,0	2,10	2,00	> 4,00 (5,40)
BayernLB	14,0	10,0	1,40	1,10	2,50-3,00 (3,00)
Deutsche Hypo	12,0	7,7	1,50	1,30	2,80-3,00 (2,70)
HypoVereinsbank	11,7	11,5	1,60	1,60	3,40 (3,40)
WL Bank	11,1	11,1	0,70	0,70	2,00 (1,70)
HSH Nordbank	10,3 ⁽²⁾	ca. 9,0	2,30	2,30	3,60 (2,80)
Haspa	10,0	10,0	1,00	1,00	2,40 (2,40)
Postbank	8,6	6,0	k.A.	k.A.	k.A.
Nord/LB	8,5 ⁽³⁾	ca. 6,4	0,10	0,10	k.A. (0,40)
WestImmo	7,2	2,6	0	0	0
DekaBank	5,8	0,8	1,00 ⁽⁴⁾	< 0,10	2,50 (1,40)
Berliner Sparkasse	5,7	5,7	0,40	0,40	0,50 (0,50)
Münchener Hypothekbank	5,6	ca. 4,0	0,40	0,30	0,70 (0,70)
Bank für Sozialwirtschaft	4,5	4,5	0,20	0,20	0,45 (0,68)
SaarLB	2,6	1,2	0,24	0,16	0,40 (0,50)
WGZ Bank	2,5	2,5	0,45	0,45	0,80 (0,60)
Allianz Real Estate	2,0 ⁽⁵⁾	1,2	k.A.	k.A.	k.A.
Stadtsparkasse Düsseldorf	1,9	1,9	0,30	0,28	0,55 (0,44)
Taunus Sparkasse	1,8	1,8	0,17	0,17	0,30 (0,40)
M.M. Warburg Hyp	1,4	1,3	0,10	0,10	0,30 (0,30)
DüssHyp	1,1	0,5	0,23	0,14	0,70 (0,50)
BVK	1,0	1,0	0,45	0,45	0,70 (0,40)
GE Capital	1,0	1,0	k.A.	k.A.	k.A.

Deutsche Bank und SEB wollten auf Anfrage keine Angaben machen.

⁽¹⁾ Zahlen zum Stichtag 31.12.2013; ⁽²⁾ Segmentvermögen bzw. Buchwert; ⁽³⁾ ca. die Hälfte davon Altbestand, der ausläuft (überwiegend gewerbliche Immobilienkredite in Deutschland) und der überwiegend von Dt. Hypo gemanagt wird; ⁽⁴⁾ davon 0,2 Mrd. Euro für eigene Fonds; ⁽⁵⁾ Europageschäft.

* inkl. Prolongationen; ** Kreditbestand bei Ausfall (Exposure at Default); *** ohne Prolongationen

© Immobilien Zeitung; Quelle: eigene Recherche, Geschäftsberichte

Köller sagte auf der Expo Real, dass man sich auf einem Wachstumspfad befinde. Der Fokus soll auf dem deutschen Markt liegen.

Darüber hinaus sind auch Häuser wie ING Real Estate oder KBC Deutschland mit Wachstumsplänen ausgestattet, hinzu gesellen sich Banken aus Österreich, die nach Beobachtung von BayernLB-Immobilienbereichsleiter Bernd Mayer mit einer „starken Deutschlandstory“ unterwegs sind. Alles in allem besteht also wenig Grund anzunehmen, dass der Margendruck in den kommenden Jahren nachlassen könnte. „Das Ende ist noch nicht erreicht“, meint Kupjetz. Auch Dirk Richolt, Leiter Immobilienfinanzierung bei CBRE, glaubt, dass der Preiskampf munter weitergeht – zumindest bei den prestigeträchtigen, großvolumigen Finanzierungen. Weil sich diese aber zumeist in LTV-Regionen zwischen 50% und 65% abspielen, sieht er zurzeit kein „besonders aggressives Vorgehen“ der Banken. Allerdings könnte sich das ändern, wenn diejenigen, die nicht mehr an der Preisschraube drehen können, über den LTV gehen müssen, um Geschäft zu schreiben – oder Abstriche bei der Qualität der Immobilien machen. Für Andreas Pohl, Vorstandssprecher der Deutschen Hypo, fällt die Wahl eindeutig aus: „Ich würde lieber sehr gute Immobilien etwas höher finanzieren, als in schlechtere Lagen zu gehen.“

Laut Irebs-Studie lag der durchschnittliche LTV im Neugeschäft 2013 bei 66%. Für dieses Jahr rechnen die Banken bereits mit einem Anstieg auf 69%, 2015 dürfte er gar auf 72% steigen. Nach Erfahrung von Kreditberater Flatow ist es schon heute kein Problem, Banken zu finden, die bis 85% finanzieren. Vor kurzem habe er einen Bankkredit für ein Wohnungsportfolio in Norddeutschland vermittelt: 23 Mio. Euro, non-recourse, 85%, 160 Basispunkte. „Das hätte es vor zwölf Monaten nicht gegeben. Das zeigt, wo der Markt gerade hingeht.“ Die gleiche Beobachtung macht Rechtsanwalt Prüm. Die Banken würden angesichts der niedrigen Margen bei den Senior-Tranchen die zusätzlichen Ertragschancen im Mezzanine-Segment zwischen 65% und 80% LTV wahrnehmen. „80% LTV ist in unserer Praxis keine Seltenheit mehr.“

Noch, so Helaba-Vorstand Fenk, sei das Risiko kontrollierbar. Allerdings würden in einer solchen Phase die Samen für Problemfälle der Zukunft gesät. „Die Helaba wird deshalb ihren Risikoappetit nicht wesentlich erhöhen“, so Fenk. Er könne es sich erlauben, nicht jeden Deal machen zu müssen, wenn das Risiko-Ertrags-Profil nicht passe. Außerdem gäbe es die Möglichkeit, auf Finanzierungen in ausländischen Märkten auszuweichen. „Wir sind nicht abhängig vom deutschen Markt“, unterstreicht Fenk. Was ihm Sorge bereite, sind Institute, die in diesem Marktumfeld angreifen. „Die kommen zwei oder drei Jahre zu spät. Zum jetzigen Zeitpunkt würde ich nicht in den deutschen Markt einsteigen und wenn, dann nur in Nischen,

wo andere nicht sind und auch nicht sein wollen. Davon merke ich aber nichts.“

„Ich würde als Bank Projektentwicklungen finanzieren. Da gibt es noch vernünftige Margen“, meint Taylor-Wessing-Partner Kupjetz. Von Mandanten werde er häufig gefragt, welche Banken Projektentwicklungen finanzierten. Viele seien es nicht. Die Studie der Irebs weist für 2013 einen Rückgang des Projektfinanzierungsvolumens um 8,3% aus. Der Anteil von Projektfinanzierungen am gesamten Neugeschäft sank von 20,1% auf 16,6%. „Wenn ich den Banken einen Tipp geben darf: Kauft euch ein paar Leute ein und finanziert mehr Projekte!“, sagt Kupjetz.

Für Kreditnehmer ist die momentane Lage am Finanzierungsmarkt freilich eine feine Sache. Aufgrund der niedrigen Zinsen und Margen rechnet sich nach den Worten von Jan Bettink, Präsident des Verbands deutscher Pfandbriefbanken und Vorstandsvorsitzender der Berlin Hyp, fast jede Situation. Es gebe keine Immobilienprojekte mehr, die an der Finanzierung scheitern, so wie vielleicht noch vor zwei bis drei Jahren.

Und auch bei den Covenants sind die Banken offensichtlich nachgiebiger geworden und kommen ihren Kunden nach Beobachtung von Kupjetz entgegen. „Bestimmte Zusicherungen und Garantien u.a. bei den Finanzkennzahlen werden gelockert.“ Insgesamt werden die Risiken nicht mehr so kritisch betrachtet, meint Richolt. „Die Banken sehen heute einiges gemäßigter, zum Beispiel bei der Restlaufzeit der Mietverträge. Solange der Cashflow ausreicht, um den Kapitaldienst zu erbringen, sind die Banken verhandlungsbereit. Die gesunkenen Zinsen senken ferner das Risiko einer Leistungsstörung bei sinkenden Einnahmen.“

Eine blinde Risikobereitschaft ist nach Ansicht von Richolt und Flatow unter den Finanzierern derweil nicht auszumachen. „Völlig verrückte Sachen macht da keiner“, so Richolt. Banken hätten aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt und würden viele Dinge, wie z.B. die Plausibilisierung des Business-Plans und der kalkulierten Marktwerte und Mietansätze verlangen sowie mehr Informationen zur Leistungsbilanz des Kreditnehmers bzw. der handelnden Personen hinterfragen. „Das hat den Markt ganz klar professionalisiert. Ein Schönrechnen von Risiken sehen wir bei den Banken definitiv nicht“, erklärt Flatow. Ohnehin scheint es eine Frage des Blickwinkels zu sein. „Schauen Sie sich mal den Rentenmarkt an oder den Markt für Mittelstandsanleihen, wo Eigenkapitalrisiken zu Kupons von 4% bis 5% platziert werden. Wo ist da ein Überschwang bei Immobilien auszumachen, wenn die Spitzenrendite immer noch bei rund 5% liegt? Ich glaube, dass der Immobilien- und -finanzierungsmarkt momentan das geringste Übel im gesamten Fixed-Income-Segment sind“, sagt Richolt. **nik**

„Banken: Kauft Leute und finanziert Projekte!“