

GEWERBLICHE IMMOBILIENFINANZIERUNG

# Lieblingsziel Deutschland

VON NICOLAS KATZUNG

Die Ausflüge deutscher Immobilienfinanzierer auf die internationale Bühne sind größtenteils beendet: Die Kreditgeber besinnen sich wieder auf ihren Heimatmarkt und stützen ihr globales Filialnetz zurecht. Neue Kreditrisiken will sich keiner mehr aufladen - nicht zuletzt aufgrund des verschärften Eigenkapitaldiktats Basel III. Um an Geschäft zu kommen, drehen manche Anbieter kräftig an der Preisschraube - so heftig, dass sie nicht mehr kostendeckend operieren, glauben Marktexperten. Der Kampf um die "guten" Risiken ist längst entbrannt.



*Core-Immobilien in Deutschland stehen in der Gunst der Banken ganz weit vorne. Doch so langsam wird es eng in der goldenen Mitte. In Randlagen will aber noch keiner ausweichen.*

Bild: Fotolia.de/topshots/P. Kirchoff/OrpheusXL; IZ-Montage

Plain Vanilla hat nur entfernt etwas mit Vanilleeiscreme zu tun. Trotzdem scheint es den Banken in diesen Tagen besonders gut zu schmecken: Fast alle Immobilienfinanzierer stürzen sich zurzeit auf das einfach strukturierte und risikoarme Geschäft mit Core-Immobilien und stabilem Cashflow. So schlicht wie möglich soll es sein, ohne viel Schnickschnack, vergleichbar mit der Herstellung der simpelsten Speiseeisorte Vanille - Plain Vanilla eben.

Charakteristisch dabei sind neben den eher kleinen bis mittelgroßen Darlehenssummen insbesondere die niedrigen Beleihungsquoten: Mehr als 70% Fremdkapital gibt es von den Kreditgebern für diese Art von Geschäften nicht, was vor allem Projektentwickler schon mal zur Verzweiflung bringt. "Da ist viel Gutes in der Pipeline. Bei den Banken herrscht allerdings nur eine eingeschränkte Freude, Projektentwicklungen zu finanzieren", berichtet Savills-Geschäftsführer Lars-Oliver Breuer.

Auch der Münchner Finanzierungsberater René Reif kann davon ein Liedchen singen. Vor kurzem hat sich eine Großbank bei der Finanzierung eines zu 100% vorvermieteten Gewerbeprojekts geziert - aus Diversifikationsgründen. "Das kann schon frustrierend sein", kommentiert Reif den Vorgang.

So übersichtlich die Liste der Projektfinanzierer ist, so dicht drängen sich die Geldhäuser um die Top-Objekte mit Top-Mietern in Top-Lagen: dreimal Top, macht zusammen Super-Core. Eine Abkehr von der "Core-Manie" ist nach den Worten Reifs und Breuers nicht zu erkennen. "Wir sind noch weit davon entfernt, dass Banken stärker ins Risiko gehen oder gar Interesse an opportunistischen Engagements haben", so Breuer.

Die Folgen sind virulent: Je mehr Anbieter sich auf das augenscheinlich sichere Geschäft versteifen, desto größer der Wettbewerb, desto größer die Bereitschaft, über den Preis die begehr-

ten Abschlüsse zu erzielen. "In Deutschland sind die Preiskämpfer schon längst wieder auf dem Markt", sagt ein leitender Immobilienbanker. Bei Neugeschäftsmargen von deutlich unter 100 Basispunkten würde er "aus tiefster Überzeugung nicht mitmachen". Das sei nicht rentabel. Diejenigen, die das machen, lügen sich was in die Tasche, sagt er.

Auch der Bankenprofessor Dirk Schiereck von der TU Darmstadt zweifelt an der Profitabilität der Neuabschlüsse: "Ich vermute, dass einige Banken nicht kostendeckendes Geschäft machen, um zu zeigen, dass sie noch bzw. wieder im Markt sind."

Die Finanzmarktkrise hat die Geschäftsmodelle der Spezialfinanzierer ordentlich durcheinandergewirbelt. Galt noch vor wenigen Jahren die Maßgabe je globaler, desto besser, fokussieren sich heute viele Anbieter wieder auf den heimischen Immobilienmarkt -, zum einen, weil sie durch die Aufsicht dazu gezwungen werden, und zum anderen, weil dieser Schritt längst überfällig war. "Einige haben sich im Ausland die Finger verbrannt, weil sie unter anderem nicht über ausreichend Marktkenntnis vor Ort und ein entsprechendes Risikomanagement verfügten", sagt der Bankenexperte Klaus Hölzer, Partner beim Unternehmensberater Oliver Wyman. Deshalb ist es aus der Sicht von Michael Voigtländer, Leiter der Forschungsstelle Immobilienökonomik am Institut der deutschen Wirtschaft (IW) Köln, wirtschaftlich nachvollziehbar, dass die Banken ihre Auslandspräsenz wieder zurückfahren: "Die Immobilienfinanzierung erfordert ein großes Know-how, und dies ist im Auslandsgeschäft oft weniger gegeben als im Heimatmarkt."

Genau mit diesem Argument begründet zum Beispiel die HSH Nordbank die Neuausrichtung im gewerblichen Immobiliensegment, bei der - anders als noch vor dem Ausbruch der Finanzmarktkrise - die Finanzierung deutscher Immobilien klar im Vordergrund steht. Neben dem "umfangreichen Know-how" verfüge man hierzulande über ein "breites Netzwerk". Hinzu kommt die Stabilität des deutschen Immobilienmarkts, was von allen Banken gerne als Rechtfertigungsgrund für ihren nationalen Fokus angeführt wird.

Nach einer Erhebung der Immobilien Zeitung zum Ende des vergangenen Jahres entfielen 2010 fast 60% des Neugeschäfts der 20 größten deutschen Immobilienfinanzierer auf das Inland ([IZ 1/11](#)). In diesem Jahr dürfte die Quote nach den Ankündigungen einiger Marktteilnehmer, das Neugeschäft auszubauen, weiter ansteigen. Zu Vorkrisenzeiten schrieben die großen Anbieter wie die Eurohypo, die Hypo Real Estate (HRE) und die HSH Nordbank zum Teil deutlich mehr als drei Viertel ihres Neugeschäfts jenseits der deutschen Grenzen.

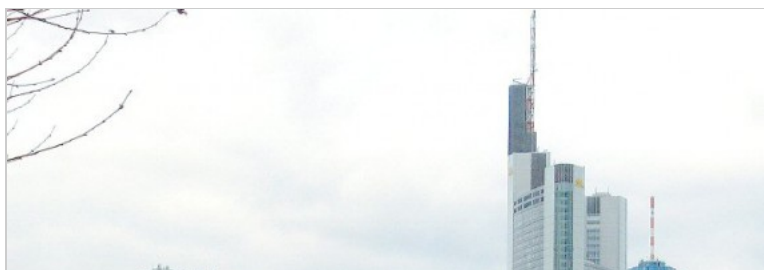
## Lukrative Geschäfte gehen flöten

TU-Professor Schiereck beobachtet den Bankenrückzug aus den internationalen Märkten mit Skepsis und Sorge. Zum einen sei dieser allein aus Portfolio-Gesichtspunkten nicht ungefährlich, weil dadurch eine verstärkte Tendenz zu Klumpenrisiken entstehe. Zum anderen gebe man gute Opportunitäten aus der Hand: "In einigen Märkten ist das Preisniveau in den zurückliegenden Jahren drastisch gesunken. Es gibt dort attraktive Finanzierungen, an denen viele der Banken nun nicht mehr teilnehmen können", erläutert Schiereck. Mit dem Rückzug verbunden ist auch die Abgabe des spezifischen Fachwissens vor Ort. "Damit ist man dauerhaft weg vom Markt. Ein möglicher späterer Wiedereinstieg ist äußerst kostspielig", verdeutlicht er die Konsequenzen.

Eine weitere Folge der neu entdeckten Deutschlandliebe bei den Immobilienbanken: Der spätestens seit dem Auftrumpfen der Regionalinstitute (Sparkassen und Volksbanken) ohnehin dichte Wettbewerb wird weiter angeheizt. "Es gibt in Deutschland generell einen Kampf um gutes Immobiliengeschäft, da sich viele Banken aus Auslandsmärkten zurückziehen und sich daher verstärkt um deutsches Geschäft bemühen müssen", erkennt Claus-Jürgen Cohausz, Vorstandsmitglied der Westdeutschen Immobilienbank (WestImmo).

Ein "besonderer Wettbewerb" herrscht laut Peter Axmann, Leiter Immobilienkunden bei der HSH Nordbank, bei Core-Immobilien, was sich insbesondere bei kleinen und mittelgroßen Finanzierungen auf die Margen auswirke. Ab 50 Mio. Euro gebe es hingegen teilweise Schwierigkeiten, finanzierende Banken zu finden. Das erklärt, warum es der Immobilienchefin der Hypo-Vereinsbank, Maria-Teresa Dreö, bei Krediten ab 30 Mio. Euro bereits deutlich leichter fällt, ihre Margenvorgaben durchzusetzen. Den verschärften nationalen Wettbewerb spüre aber auch sie.

Wie Cohausz sieht auch Deutsche-Hypo-Vorstand Andreas Pohl eine weitere Ursache für die Margenkompression in der begrenzten Anzahl der gehandelten und der damit grundsätzlich infrage kommenden Finanzierungsobjekte. Gibt es zu wenige Immobilien für die Core-hungrigen Banken? Ja, sagt Savills-Geschäftsführer Breuer - zumindest in diesem Segment. Breuer begründet dies mit den niedrigen Fremdkapitalquoten, die vor allem bei den Ankäufen durch Fondsgesellschaften typisch sind. "Ersatzgeschäft" könnte sich allerdings durch die anstehenden Refinanzierungen ergeben. Außerdem sind viele ausländische Institute derzeit bestrebt, sich von ihren deutschen Kreditengagements zu trennen - ebenfalls ein Feld, auf dem die nationalen Akteure wühlen könnten.





Mehr Core als im Frankfurter Bankenviertel geht kaum.

Bild: Lars Wiederhold

## Cleveres Banking ist gefragt

Insgesamt gibt es momentan also genügend Futter für die finanzierenden Banken. "Es kommt aber darauf an, ob die Banken clever genug sind, daraus ein rentables Geschäft zu machen", wie es ein Frankfurter Immobilienbanker ausdrückt. Die Frage lautet daher: Lässt sich mit einer Deutschland-Core-Strategie überhaupt noch Geld verdienen? Während Schiereck seine Zweifel daran hat, sieht Curth-C. Flatow, der wie Reif als unabhängiger Finanzierungsberater zwischen Bank und Kunden vermittelt, keine handfesten Belege für diese Vermutung. Jedoch will er nicht ausschließen, dass im Einzelfall eine Bank auch mal mit Konditionen operiert, die nicht kosten-deckend sind, wenn sie das Geschäft unbedingt machen möchte.

Die Banken selbst geben sich bei dieser Fragestellung - wie nicht anders zu erwarten - deutlich optimistischer. So gibt es für HSH-Banker Axmann zurzeit "genügend Finanzierungen mit einem auskömmlichen Risiko-Ertrags-Verhältnis". Auch die HRE sieht für ihre Kernbank Deutsche Pfandbriefbank auf Basis der günstigen konjunkturellen Entwicklung im Immobiliensektor "interessante Gelegenheiten zur Finanzierung". Cohausz geht die Fragestellung diplomatisch an: Es komme darauf an, und zwar auf die jeweilige Bank und deren Kostenstruktur. "Ansonsten gilt: Kann man mit einem Geschäft kein Geld verdienen, soll man es nicht machen", unterstreicht der WestImmo-Vorstand.

Profitabilität ist die eine Frage, die sich beim Deutschland-Core-Spleen der Immobilienfinanzierer stellt. Die andere Frage ist das Risiko, das Banken bei ihren Kreditzusagen eingehen bzw. eingehen werden müssen. Noch, so Unternehmensberater Hölzer, versuchen alle Banken die "guten Risiken" zu bekommen und verharren dabei in einer abwartenden Haltung. "Eine Übertreibung bzw. ein Ausweichen in risikoreichere Geschäfte sehe ich momentan nicht", sagt er. Die Erfahrungen aus der Finanzkrise würden vielen noch in den Knochen stecken.

Die Privatbankiers aus dem Hause M.M. Warburg Hyp haben da einen anderen Eindruck. Nach dem Rückzug vieler Anbieter hätten sich die Margen seit 2008 deutlich entspannt. Seit geraumer Zeit habe man jedoch wieder den Weg zurück zum Niveau aus den Vorkrisenjahren eingeschlagen. "Was wir im Markt sehen, ist vereinzelt schon wieder unvernünftig", so Vertriebsvorstand Thomas Schulze. Er glaubt nicht, dass mit dem anhaltenden Margendruck im Core-Segment die Banken ihre Vorgaben an das Neugeschäft und die Renditen einhalten können. Die Banken würden deshalb über kurz oder lang auch B-Lagen finanzieren und ihre Beleihungsausläufe (LTVs) ausweiten. "Wer bereit ist, 80% LTV zu akzeptieren, kann eben auch andere Margen ansetzen", erklärt Schulze.

Gegen eine Rückkehr zur höheren Risikobereitschaft der Kreditgeber spricht nach Meinung von IW-Wissenschaftler Voigtländer und Kreditberater Flatow nicht zuletzt das Regulierungswerk Basel III. "Die Banken werden keine Risiken eingehen, die nicht verkraftbar sind", glaubt Flatow. Die Schlussfolgerung für Voigtländer ist so simpel wie die allseits beliebten Plain-Vanilla-Geschäfte: "Die Banken werden sich dann auf geringere Gewinne und Margen einstellen müssen."