

Leitartikel

Vorfreude auf die nächste Welle



Horst Bertram

Mit den steigenden Temperaturen und dem nahenden Sommer steigt auch der Dampf im deutschen Immobilienkessel. Die Käufer von Häusern und Wohnungen müssen sich laut dem 3. Immobilienmarktbericht des Arbeitskreises der Immobiliengutachter auch in den kommenden Jahren vielfach auf weiter steigende Preise einstellen. Allerdings wird es auch weiterhin regional sehr große Unterschiede geben. Von daher sprechen die Experten auch noch nicht von einer Immobilienblase in Deutschland. Bundesbank-Vorstand Claudia Buch räumt zwar ein – auch das ist nichts Neues –, dass es in einigen Städten größere Preissteigerungen und sicherlich auch preisliche Übertreibungen gebe. Aber eben nur begrenzt und nicht flächendeckend. Und sie ergänzt, für die Stabilität der Märkte sei nicht allein die Preisentwicklung von Bedeutung, sondern ob die Preissteigerungen mit einem starken Kreditwachstum und mit lockereren Konditionen bei der Kreditvergabe einhergehen. Hier sieht die Bundesbank allerdings noch keine besorgniserregenden Entwicklungen. Fakt ist: Viele Anleger, private wie institutionelle, haben gar keine Chance, als ihr Geld in Immobilien zu investieren, wenn sie Sicherheit und eine gewisse Mindestverzinsung suchen. Dies ist auch am steigenden Engagement deutscher Versicherungen im Markt für Immobilienfinanzierungen oder im Direkterwerb von Immobilien abzulesen. Es sind nicht mehr nur die großen Platzhirsche, sondern die Nachfrage kommt aus der ganzen Breite der Institute.

Eine Belebung ist (endlich) auch wieder auf den Markt für den Verkauf von Immobilienkrediten, meist in Form großer Portfolios, abzulesen. Nach einer Vielzahl von Aktivitäten während und gegen Ende der Bankenkrise war es in Deutschland in diesem Marktsegment relativ ruhig geworden. Die gute Entwicklung der Immobilienmärkte hat die Ausfallrisiken marginalisiert, wie auch an den Kreditrisikovorsorgen abzulesen ist, wo teils sogar Auflösungen zu beobachten waren und sind. Jetzt aber kommt langsam wieder Leben in dieses Marktsegment. Erste größere Transaktionen kamen in den vergangenen Monaten von der Commerzbank und der Helaba auf den Markt. Eine Vielzahl weiterer größerer Transaktionen ist in der Pipeline. Neben den üblichen NPLs handelt es sich in vielen Fällen um Non Core Loans (NCL), also Kredite bei denen die bisherigen Kreditnehmer nicht mehr zum Kerngeschäft passen. Sehr häufig handelt es sich um internationale Kreditportfolios. Die Verkäufer wollen sich aufgrund der neuen geschäftspolitischen Ausrichtung dauerhaft davon trennen, folglich gibt es auch keine falsche Rücksichtnahme auf die Kreditnehmer mehr. Die erzielbaren Preise dürften für die Verkäufer wesentlich attraktiver sein als in oder kurz nach der Bankenkrise.

Vorreiter des NPL- beziehungsweise NCL-Aufschwungs waren das Vereinigte Königreich – wo die Regierung darüber hinaus die Abgabe eines riesigen Portfolios vorbereitet – die Niederlande, die nordischen Länder und Spanien. Als Käufer fungieren, wie kann es auch anders sein, in erster Linie wieder die Private-Equity-Gesellschaften. Die Vorteile von Private-Equity-Gesellschaften liegen weiterhin auch im aggressiven und effizienterem Servicing, das heißt, sie sind rigoroser in der Eintreibung der Kreditforderungen. Das ist sicherlich noch ein Manko der deutschen Banken, die das Servicing nicht als eigenen, echten Wertschöpfungsfaktor ansehen, sondern eher die kostengünstige Abwicklung suchen. Doch Spezialisten wie die zur genossenschaftlichen Bankengruppe gehörende BAG Hamm können hier helfen.

Um die zum Verkauf stehenden Portfolios gibt es zurzeit jeweils einen regelrechten Kampf. Für den Verkäufer hat der Haftungsausschluss dabei oberste Priorität. Aufgrund des Wettbewerbs der Bieter kommt in der Regel derjenige nicht zum Zuge, der die strengsten Due-Diligence-Anforderungen stellt. Während aktuell überwiegend Non-Core-Portfolios zum Verkauf stehen, ist zu befürchten, dass heute die Grundlage für die nächste Welle an Non-Performing Loans gelegt wird. Denn der zunehmende Kampf um das Kerngeschäft wird nicht nur über häufig zu günstige Kreditkonditionen ausgetragen, sondern auch über zunehmend lascher werdende Kreditstandards. Wenn in ein paar Jahren bei der nächsten Refinanzierungsrunde die Zinsen wieder deutlich höher liegen sollten und auch die besten Zeiten der Immobilienmärkte zu Ende gehen, können sich Private-Equity-Häuser auf die nächste Welle freuen.