

1. Juni 2025
76. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER
SONDERDRUCK



**NEUE RECHTLICHE
GRUNDLAGEN FÜR
IMMOBILIENINVESTMENTS**

VOM RISIKO ZUR RENDITE: WIE BASEL IV EINEN
NEUEN INVESTORENMARKT SCHAFFT
STEFAN DÖLKER UND JASCHA HOFFERBERT



ASSETKLASSEN

VOM RISIKO ZUR RENDITE: WIE BASEL IV EINEN NEUEN INVESTORENMARKT SCHAFFT

Die gestiegenen Kapitalanforderungen nach Basel III, wie es offiziell noch heißt, führen zu einem systemischen Anpassungsdruck auf den Bankensektor. Vor allem die kritische Sicht der Aufseher auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung sorgt nach wie vor für Diskussionsstoff. Vor allem auf große Immobilienfinanzierer kommen durch den Output-Floor teils erheblich höhere Eigenkapitalanforderungen zu, was zu einer Verknappung des Kreditangebots, zu höheren Konditionen für die Kreditnehmer und zu Ausweichreaktionen auf den Kapitalmarkt führen kann. Die beiden Autoren rechnen damit, dass sich viele Institute entscheiden werden, notleidende Kredite und risikobehaftete Portfolios abzustoßen, um ihre Kapitalquote zu optimieren. Für Marktteilnehmer, die auf das Management und den Erwerb von NPLs sowie auf strukturierte Finanzierungen im Distressed-Segment spezialisiert sind, ergeben sich daraus neue Chancen. Was es bei Investments dieser Art zu beachten gilt, erläutern die Autoren in diesem Beitrag.

Red.

Seit dem 1. Januar 2025 sind die neuen Kapitalanforderungen nach Basel IV in Kraft. Diese haben tiefgreifende Auswirkungen auf die Kreditvergabe und das Risikomanagement der Banken. Besonders deutlich zeigt sich der Wandel in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und in Kreditportfolios mit erhöhten Ausfallrisiken. Die neue Regulatorik zwingt die Kreditinstitute dazu, ihre Engagements kritisch zu hinterfragen, riskante Positionen abzubauen und Kapital effizienter einzusetzen. Als Folge daraus werden notleidende Kredite (NPLs) konsequenter abgestoßen, Refinanzierungen und Distressed Assets geraten verstärkt in den Fokus spezialisierter Investoren.

DER AUTOR

STEFAN DÖLKER

Managing Partner,
Silverton Advisory GmbH,
Frankfurt am Main



Foto: Silverton Group



DER AUTOR

JASCHA HOFFERBERT

Managing Partner,
Silverton Advisory GmbH,
Frankfurt am Main



Foto: Silverton Group



Die wohl tiefgreifendste Neuerung durch Basel IV ist die Einführung einer Untergrenze für die interne Risikogewichtung, bekannt als Output Floor. Die Idee dahinter: Banken müssen unabhängig von internen Risikomodellen mindestens 72,5 Prozent der Kapitalanforderungen berechnen, die sich nach der Standardmethode (KSA) ergeben würden.

Neue Kapitalanforderungen

Bisher hatten Banken zwei Berechnungsoptionen: den internen Risikobewertungsansatz (IRB), bei dem sie ihre eigenen Modelle zur Risikogewichtung nutzen, und den Standardansatz (KSA), der sich an festen Regulierungsparametern orientiert. Während der IRB-Ansatz den Vorteil einer höheren Risikosensitivität bietet, erfordert er komplexe, kostspielige Modelle und ist nicht einheitlich vergleichbar. Der Standardansatz hingegen basiert auf externen Ratings und ist einfacher, aber oft weniger differenziert.

Banken, die bisher mit dem internen Modell arbeiteten, müssen künftig zusätzlich den Standardansatz berechnen, um sicherzustellen, dass ihre Risikogewichtung nicht unter den vorgeschriebenen Mindestwert fällt. In der Praxis bedeutet dies, dass das Risikogewicht eines Kredits trotz guter Bonität nicht unter die standardisierte Untergrenze fallen darf. Das kann zu einer höheren Eigenkapitalunterlegung führen. Das gilt insbesondere für Unternehmen ohne externes Rating, also die große Mehrheit der Marktteilnehmer in Europa. Daher werden viele Mittelständler nun automatisch nach konservativen Standardwerten eingestuft, was ihre Finanzierungskosten in die Höhe treibt.

Der Output Floor wird dabei nicht sofort mit voller Wirkung eingeführt. Ab dem 1. Januar 2025 gilt eine Untergrenze von 50 Prozent, die über fünf Jahre schrittweise auf 72,5 Prozent steigt. Ab 2030 dürfen Banken die standardisierte Untergrenze nicht mehr unterschreiten. Dies verändert die Risikokalkulation grundlegend und wirkt sich insbesondere auf gewerbliche Finanzierungen, Unternehmenskredite und Projektentwicklungen aus.

Verkaufsdruck trifft auf modular strukturierte Finanzierungsinstrumente

Die gestiegenen Kapitalanforderungen führen zu einem systemischen Anpassungsdruck auf den Bankensektor. Banken, die mit höheren Risikogewichten arbeiten müssen, haben zwei Möglichkeiten: Entweder sie halten mehr Eigenkapital vor oder sie reduzieren ihre risikoreichen Engagements. Viele Institute entscheiden sich für Letzteres und stoßen notleidende Kredite und risikobehaftete Portfolios ab, um ihre Kapitalquote zu optimieren.

Hier greift ein typischer Marktmechanismus: Während Banken aus regulatorischem Zwang heraus agieren und problematische Positionen mit möglichst geringen Verlusten veräußern, können Investoren NPLs aus einer längerfristigen Perspektive betrachten. Sie analysieren nicht nur die kurzfristigen Risiken eines Engagements, sondern auch die Potenziale, die durch eine Restrukturierung, ein alternatives Finanzierungsmodell oder eine gezielte Verwertung der Assets entstehen können.

Besonders im gewerblichen Immobiliensektor wirkt sich diese Entwicklung aus. Banken, die bisher eine tragende Rolle in der Finanzierung von Projektentwicklungen und Wertsteigerungsmaßnahmen spielten, ziehen sich zurück oder fordern höhere Eigenkapitalquoten. Refinanzierungen, die in früheren Marktzyklen noch problemlos umsetzbar waren, werden zur Herausforderung. Gleichzeitig wächst die Nachfrage nach alternativen Finanzierungsinstrumenten, die dort ansetzen, wo traditionelle Bankkredite an ihre Grenzen stoßen.

Für Marktteilnehmer, die auf das Management und den Erwerb von NPLs sowie auf strukturierte Finanzierungen im Distressed-Segment spezialisiert sind, ergibt sich daraus eine chancenreiche Konstellation. Wo die klassischen Kreditinstitute aus regulatorischen Gründen nicht mehr flexibel agieren können, entstehen für alternative Kapitalgeber strategische Optionen. Entscheidend ist jedoch ein tiefes Verständnis der neuen Marktmechanismen und die Fähigkeit, Kapital intelligent allokiert einzusetzen, um notleidende Engagements entweder wertschöpfend zu restrukturieren oder durch gezielte Ankäufe nachhaltige Renditen zu realisieren.

Strategien für Investoren

Der Markt für notleidende Kredite erfordert eine präzise Strategie, die über den bloßen Portfolioankauf hinausgeht. Investoren, die erfolgreich agieren wollen, kombinieren NPL-Ankäufe, Restrukturierungskonzepte und modular strukturierte Finanzierungen, um aus Distressed Engagements Wert zu generieren.

Ein typisches Vorgehen beginnt mit einer umfassenden Due Diligence, in der nicht nur die Bonität des Schuldners analysiert wird, sondern auch die Verwertungsmöglichkeiten der zugrunde liegenden Sicher-

heiten. In vielen Fällen lassen sich durch gezielte Vertragsänderungen oder Refinanzierungen über Private-Debt-Strukturen neue Handlungsspielräume und damit signifikante Wertsteigerungen erzielen. Investoren, die nicht nur als Käufer, sondern als aktive Sanierer auftreten, haben hier ausgeprägte Wettbewerbsvorteile.

Ein weiteres wichtiges Instrument sind hybride Finanzierungsmodelle, die Kreditnehmern helfen, sich an die neuen regulatorischen Bedingungen anzupassen. Während klassische Bankfinanzierungen unter Basel IV strikteren Regeln unterliegen, ergeben sich für Whole Loans, Senior Secured Loans und Mezzanine-Kapital zusätzliche Marktchancen. Durch die gezielte Kombination unterschiedlicher Kapitalquellen können Refinanzierungslücken überbrückt und Distressed Assets wieder profitabel gemacht werden.

Basel IV als Treiber eines neuen Finanzierungsmarktes

Die regulatorischen Anpassungen unter Basel IV verändern das Kreditgeschäft nachhaltig. Banken sind gezwungen, risikoreiche Engagements zu reduzieren und mehr Kapital vorzuhalten, was sich insbesondere auf gewerbliche Finanzierungen und Unternehmenskredite auswirkt. Die

Folge ist eine zunehmende Marktbereinigung, die eine steigende Zahl an NPLs und Distressed Assets zur Folge hat.

Für Investoren mit dem richtigen Know-how ergeben sich daraus neue strategische Optionen. Während Banken sich aus bestimmten Kreditsegmenten zurückziehen, gewinnen alternative Finanzierer an Bedeutung. Entscheidend ist, Kapital intelligent allokiert einzusetzen und Distressed Assets nicht nur als Risikofaktor, sondern immer auch als Wertpotenzial zu betrachten.

Der NPL-Markt ist längst nicht mehr nur eine Notlösung für Banken, sondern eine eigenständige Assetklasse mit hohem Renditepotenzial. Investoren, die sich frühzeitig an die neuen Rahmenbedingungen anpassen, werden in der Lage sein, sowohl aus den steigenden NPL-Verkäufen als auch aus der wachsenden Nachfrage nach alternativen Finanzierungen Wert zu schöpfen.

Die kommenden Jahre werden zeigen, in welchem Tempo sich der Markt an die neuen Gegebenheiten anpasst. Doch eines steht bereits fest: Basel IV wird die Struktur der Kreditmärkte nachhaltig verändern – und für spezialisierte Investoren bieten sich vielfältige Möglichkeiten, von diesem Wandel zu profitieren. 