

Nicolas Katzung Frankfurt

Den Banken steht das Schlimmste in der Coronakrise noch bevor, und für einen Sektor gilt das ganz besonders: die gewerblichen Immobilienfinanzierer. Denn der zweite Lockdown hat die Hoffnung auf eine spürbare Erholung der Wirtschaft in der ersten Jahreshälfte 2021 zunichtegemacht. Das könnte dazu führen, dass Einzelhandelsflächen, Bürogebäude und Hotels zunehmend leer stehen, rapide im Wert verlieren und am Ende die Finanzierung zusammenbricht. Die Einschlüsse in die Bankbilanzen wären enorm. Denn hier geht es in der Regel um Einzeltickets im mittleren bis hohen zweistelligen Millionen-Euro-Betrag. Kippen nur zwei, drei solcher Kredite, hat das anders als bei den kleineren Privat- und Firmenkundendarlehen gleich erhebliche Belastungen zur Folge.

Die Aufseder sind bereits in Alarmstimmung: Joachim Wuermeling, im Bundesbank-Vorstand zuständig für die Bankenaufsicht, kündigte vor Kurzem an, die Geschäfte der gewerblichen Immobilienfinanzierer im kommenden Jahr gesondert in den Blick zu nehmen. Die von einigen Kreditinstituten unternommenen Bemühungen, sich auch durch Geschäfte im Ausland möglichst breit aufzustellen, würden in der Pandemie nicht helfen. Die Coronakrise erhöhe vielmehr die Kreditausfallrisiken und die eines Preisrückgangs und somit das Verlustpotenzial für die finanzierenden Banken.

Noch ist es die Ruhe vor dem Sturm – harte Wertkorrekturen aufgrund von Kreditausfällen waren bislang eine Rarität bei den deutschen Häusern. „Bis heute haben wir wegen Corona fast keine Ausfälle“, berichtet etwa Peter Axmann, Bereichsleiter Immobilienfinanzierung bei der Hamburg Commercial Bank (HCOB). Das Nachfolgeinstitut der HSH Nordbank verwaltet einen Kreditbestand von rund zehn Milliarden Euro. Die gewerbliche Immobilienfinanzierung ist nach der Privatisierung der einstigen Landesbank und der harten Restrukturierung eines der Kerngeschäftsfelder. Axmann berichtet, jede einzelne Hotel- und Einzelhandels-



Das Hotelsegment war für Banken wegen teilweise höherer Margen sehr attraktiv.

Christian Graf
Partner bei Bain & Company

finanzierung habe sich die Bank angeschaut, neu bewertet und im Zweifel das interne Rating nach unten angepasst. Es sei aber völlig offen, ob es bei pauschalen Wertberichtigungen bleiben könne. „Ich sehe die konkreten Fälle einfach noch nicht vor mir“, sagt Axmann. „Ich denke, es wird signifikant sein, aber nur deshalb, weil ich bisher nichts Schlagendes habe und ich befürchte, es könnte was kommen.“ Ähnlich sieht es bei der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba), aus mit einem Kreditbuch von rund 36 Milliarden Euro einer der größten gewerblichen Immobilienfinanzierer in Deutschland. Laut Immobilienvorstand Christian Schmid gab es bis dato keine Kreditengagements, die aufgrund der Pandemie ausgefallen sind. Seine Sorge sei aber, dass es dabei nicht bleiben wird: „Immobilien sind nun mal Spätzkyklicker.“ Die entscheidende Frage sei, was mit dem Portfolio in den nächsten ein bis zwei Jahren passiere.

Die Sorgenfalten dürften vor allem bei jenen Instituten tiefer werden, die stark in Einzelhandels- und Hotelimmobilien engagiert sind. Und davon gibt es nach Beobachtung von Christian Graf, Partner bei der Unternehmensberatung Bain & Company, einige. „Das Hotelsegment

Leerstand Immobilienbanken stellen sich auf Kreditausfälle ein

Durch die Coronakrise könnte die Finanzierung von Einzelhandelsflächen, Bürogebäuden und Hotels zusammenbrechen. Den Banken drohen dadurch im neuen Jahr heftige Einschlüsse in den Bilanzen. Aufseder sind alarmiert.



Frankfurter Bankenviertel: Harte Wertkorrekturen aufgrund von Kreditausfällen waren während Corona bislang eine Rarität.

war für Banken wegen teilweise höherer Margen in der Vergangenheit sehr attraktiv“, erklärt Graf. Davon hat sich offenbar vor allem die Aareal Bank anziehen lassen. Über die vergangenen Jahre ist das Hotelportfolio auf 8,6 Milliarden Euro angewachsen – ein Drittel des gesamten Kreditbestands. In keine andere Assetklasse ist die Bank derart umfangreich investiert.

Im Coronajahr 2020 haben die Hotels der Aareal Bank noch keine empfindlichen Verluste eingebrockt. Das Volumen fauler Hotelkredite blieb im zweiten Quartal mit 178 Millionen Euro konstant, im Sommerquartal schrumpfte

das Volumen sogar um 25 Millionen Euro. Allerdings mussten für 35 Prozent des Portfolios Liquiditätshilfen gewährt werden. An der Strategie will der börsennotierte Immobilienfinanzierer trotz Corona-bedingter Beeinträchtigungen nicht rütteln. „Auch wenn Hotelimmobilien aktuell von der Pandemie besonders betroffen sind, sehen wir diese in unserer langfristigen strategischen Ausrichtung nach wie vor als attraktive Objektart an und bleiben in diesem Sektor finanzierungsbereit“, sagt Aareal-Marktvorstand Christof Winkelmann.

Andere Anbieter sind hier deutlich verhal-

Immobilienfinanzierer im Fokus

Gewerbliche Immobilienkredite in Mrd. Euro

Bank	Kredite gesamt	Stichtag	Davon	
			Hotels	Einzelhandel
Aareal Bank	26,1 Mrd. €	30.09.2020	8,6 Mrd. €	5,9 Mrd. €
BayernLB	27,7 Mrd. €	30.06.2020	<1,0 Mrd. €*	4,4 Mrd. €
Berlin Hyp	22,0 Mrd. €	30.06.2020	0,9 Mrd. €	3,9 Mrd. €
Deutsche Hypo	11,7 Mrd. €	30.06.2020	1,0 Mrd. €	3,7 Mrd. €
Deutsche Pfandbriefbank	29,2 Mrd. €	30.09.2020	1,5 Mrd. €	4,7 Mrd. €
DZ Hyp	45,4 Mrd. €	31.12.2019	3,0 Mrd. €	9,1 Mrd. €
Hamburg Comm. Bank	11,5 Mrd. €	30.06.2020	0,8 Mrd. €	3,4 Mrd. €
Helaba	37,0 Mrd. €	30.06.2020	0,3 Mrd. €	6,9 Mrd. €

HANDELSBLATT

*geschätzt • Quelle: Institute

tener. So haben Deutsche Pfandbriefbank und BayernLB die Neukreditvergabe für Hotels vorerst gestoppt. Die Münchener Hypothekbank kann sich nach den Worten von Bankchef Louis Hagen einen Hotelanteil bei einer Finanzierung allenfalls als Beimischung vorstellen.

De facto gebe es derzeit aber sowieso keine Hotelfinanzierungen. „Zu Beginn der Pandemie sind noch zwei, drei Finanzierungsanfragen gekommen, in den letzten Wochen und Monaten aber keine mehr“, berichtet Hagen. Auch für 2021 sieht er die Hotelbranche kritisch. Das Gleiche gelte für Shoppingcenter. „Hier müssen sowohl die Standorte als auch die Konzepte in ihrer Nachhaltigkeit sehr überzeugend sein und Antworten auf die aktuellen Herausforderungen bieten, damit wir als Finanzierungspartner zur Verfügung stehen.“

Zögerliche Kreditvergabe

Infolge der Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Pandemie agieren die Finanzierer im Neugeschäft insgesamt deutlich zögerlicher. Das beobachtet René Reif, Managing Director des gleichnamigen Beratungsunternehmens. Es sei aber nicht so, dass sich alle Finanzierer ins Schneckenhäuschen zurückziehen würden. Vielmehr fokussierten sie sich auf Wohn- und Logistikimmobilien. „Da herrscht nach wie vor ein starker Wettbewerb.“

In das Jahr 2021 gehen die Banken mit gedämpften Erwartungen ans Neugeschäft. Dabei war eben genau das stetig steigende Neugeschäftsvolumen über viele Jahre für die Branche immer der wichtigste Maßstab, um sich zu messen. Die Berlin Hyp rechnet mit „ein paar Prozentpunkten“ weniger Finanzierungsvolumen als in diesem Jahr, in dem es rund sieben Milliarden Euro sein werden. Auch die Landesbank Baden-Württemberg würde sich laut Bereichsleiter Patrick Walcher 2021 mit einem Neugeschäftsvolumen knapp unter Vorjahreshöhe zufriedengeben. Und die BayernLB plant mit Zusagen von etwa fünf Milliarden Euro, nach voraussichtlich 5,5 Milliarden Euro in diesem Jahr.

Kräftig zulegen will dagegen Peter Axmann von der HCOB. Allerdings hatte er zuvor auch kräftig auf die Bremse getreten: In diesem Jahr summierten sich die Zusagen auf nicht ganz eine Milliarde Euro. Für 2021 peilt er die Marke von zwei Milliarden Euro an. In einem Normaljahr, welches Axmann frühestens 2022 erwartet, würde man auch noch mehr Neugeschäft machen.

Die HCOB ist aber eher die Ausnahme. Nach Einschätzung von unabhängigen Experten werden sich die gewerblichen Immobilienbanken im kommenden Jahr eher auf ihre Bestandskunden konzentrieren. „Die Banken werden stärker selektieren. Sie werden bei der Kreditprüfung mehr auf das Risiko achten als auf mögliche Erträge“, sagt Steffen Sebastian,

Professor für Immobilienfinanzierung an der Universität Regensburg.

Andreas Arndt, Co-CEO der Deutschen Pfandbriefbank, sieht geteilte Märkte: Auf der einen Seite befinden sich erstklassige Immobilien mit liquiden Märkten, niedrigen Renditen und geringeren Kreditmargen. Auf der anderen Seite stünden illiquide Märkte wie Shoppingcenter, „in denen sich momentan nichts oder sehr wenig tut, mit entsprechenden Folgen für Immobilienpreise und Kreditverfügbarkeit“.

Von der Zurückhaltung der angestammten Banken könnten alternative Finanzierer wie Versicherungen oder Kreditfonds profitieren. Sie sind im Niedrigzinsumfeld auf der Suche nach Rendite – und auch in der großvolumigen gewerblichen Immobilienfinanzierung auf dem Vormarsch, wo sie mehr und mehr Marktanteile abgreifen. „Während klassische Finanzierer eher konservativer werden, übernehmen die alternativen Finanzierer diese Potenziale am Markt“, beobachtet Anke Herz, Leiterin Debt Advisory beim Beratungs- und Maklerhaus JLL Deutschland.

Potenziale im aktuellen Finanzierungsumfeld versprechen sich auch opportunistische Investoren, etwa Finanzinvestoren. Torsten Hollstein, Geschäftsführer von CR Investment Management, geht fest davon aus, dass es im kommenden Jahr zu einem deutlichen Anstieg von notleidenden Immobilienkrediten (NPL) kommen wird. Und er glaubt, dass die Banken dazu bereit sein werden, sich zügig von ihren Problemerkrediten zu trennen. „Sie werden das nicht aussitzen können, wie sie es in der Vergangenheit häufig getan haben. Dazu haben sie mittlerweile regulatorisch zu wenig Spielraum.“

Uni-Professor Sebastian ist da skeptischer. Nach seiner Wahrnehmung befürchten die Banken in Deutschland immer noch einen Reputationsschaden, wenn sie ihre notleidenden Forderungen an Finanzinvestoren veräußern. „Wobei der Verkauf von notleidenden Kreditengagements in der Regel für alle Beteiligten die beste Lösung ist.“

In Sachen Hotels halten die Kreditgeber nach Beobachtung von Ruprecht Hellauer, Geschäftsführer von Albulus Advisors, die Füße noch weitgehend still. „Wir sehen viel weniger distressed Deals am Markt, als wir zunächst erwartet haben.“ Verwertungsdruck bei den Banken würde sich erst dann aufbauen, wenn die Darlehensnehmer die laufende Unterdeckung des Hotelbetriebs nicht mehr ausgleichen oder die Hotelwiedereröffnung nicht finanzieren können, weil alle Reserven aufgebraucht seien.

Hellauer erwartet, dass die Banken an ihren gewachsenen Kundenbeziehungen weiter festhalten und vorerst nicht die Reißleine ziehen werden. Nicht strategische Geschäftsbeziehungen dagegen dürften eher auf Verkauft gestellt werden. „Das ist sicherlich unsere Chance.“

WeWork

Corona hilft beim Umschwung

Die Coronakrise hat den Büromarkt durcheinandergewirbelt. Davon profitiert ausgerechnet der Büroflächenvermieter WeWork, der bis Anfang 2020 noch Negativschlagzeilen produziert hatte: hohe Verluste, geplatzter Börsengang, Notübernahme durch Investor Softbank und Massenentlassungen. Jetzt sagt Nikolay Kolev, WeWork-Chef für Nord- und Zentraleuropa, dass die Pandemie die „Systemrelevanz“ des Geschäftsmodells bestätigt habe: „Drei bis vier Jahre“ habe Corona das Unternehmen in der Entwicklung nach vorn gebracht.

Denn in der Coronakrise ist die Nachfrage nach flexiblem Büroraum gestiegen. Kunden wie Salesforce und Microsoft greifen auf Beratungen zu Konzepten zurück, wie sie eigene Räumlichkeiten mit denen von WeWork optimal gleichzeitig nutzen oder gar komplett zu neuen Flächen wechseln können. Dabei schätzten sie vor allem die „Konsistenz“, dass sie überall auf der Welt den gleichen Standard, die gleichen Gewohnheiten vorfinden – das halten wir für einen großen Vorteil“, sagt Kolev. Früher hätten Kritiker gefragt, ob WeWorks Geschäftsmodell wirklich vonnöten sei. „Jetzt ist die Betrachtung Kernbestandteil fast jedes Konzerns im Corporate Real Estate Management“, sagt Kolev.

WeWork ist mit 859 Standorten in 151 Städten und 38 Ländern sowie mit fast 550.000 Mitgliedern einer der Marktführer im Bereich Büroflächen. Auch an dem US-Konzern geht die Coronakrise nicht spurlos vorbei. In einer internen E-Mail an die Mitarbeiter erklärte WeWork-CEO Sandeep Mathrani, dass das sich gerade umstrukturierende Unternehmen im dritten Quartal rund 517 Millionen Dollar Verlust gemacht habe – immerhin aber etwa 800 Millionen Dollar weniger Verlust als im Vorjahresquartal. Mit 3,6 Milliarden Dollar an liquiden Mitteln (Stand Ende drittes Quartal 2020) sei man aber gewappnet, die Krise zu überstehen.

Stellenwert der Unternehmen steigt

Vor allem Freelancer, Start-ups sowie kleine und mittlere Unternehmen sind in der Coronakrise als Mitglieder abgesprungen. Dadurch steigt aber der Stellenwert der großen Unternehmenskunden. „Verträge wie der kürzlich mit Deloitte in Manchester abgeschlossene sind momentan eher die Regel“, sagt Kolev. Über 3000 Quadratmeter mietet das Beratungsunternehmen seit November an dem Standort. Der Anteil der Corporate-Kunden stieg zuletzt auf 54 Prozent. Im Vorjahresquartal waren es noch 43 Prozent. Dabei sind große Unternehmen offenbar verhältnismäßig loyale Mieter: 44 Prozent der Corporate-Kunden mieten an WeWork-Standorten in mehreren Städten.

Die Pläne zur Restrukturierung von WeWork scheinen damit zu greifen. Das Unternehmen hat knapp 1,5 Milliarden Dollar an Verbindlichkeiten einsparen können, indem es Mietstundungen und -reduzierungen umgesetzt hat. Insgesamt 66 Standorte weltweit hat das Unternehmen zudem geschlossen. Trotzdem hat WeWork weiterhin große Pläne: „Wir haben nach wie vor gerade in Emea (Europa, Naher Osten und Afrika) eine ganz klare Agenda für weitere Eröffnungen“, sagt Kolev. In den kommenden Wochen sollen neue Standorte in München und Berlin eröffnet werden, im Januar ein weiterer in Amsterdam. Standorte, die schon vor der Restrukturierung geplant und jetzt fertiggestellt wurden. „Die Expansion geht weiter, sofern sie der Zielvorgabe profitables Wachstum folgt.“

Kolev ist zuversichtlich: „2021 sehen wir bei WeWork als unser Jahr, wir sind nach wie vor optimistisch, was den Turnaround angeht und dass wir die Firma in die Profitabilität führen.“ Übernahmen oder Ähnliches stünden dabei nicht auf dem Programm. Lars Frensch



Die Banken werden stärker selektieren. Sie werden bei der Kreditprüfung mehr auf das Risiko achten als auf mögliche Erträge.

Steffen Sebastian
Professor für Immobilienfinanzierung an der Uni Regensburg