

Inhaltsverzeichnis

Titelthema

Studie

Markt für Problemimmobilien wächst (S. 21)

Pro & Contra

Notleidende Portfolios verkaufen? (S. 22)

Asset Management

Welche Optionen bestehen? (S. 23)

Notleidende Portfolios

Probleme und Lösungsansätze (S. 24)

**Blick nach USA**

Boom an NPLs wird ausbleiben (S. 26)

Titelthema

Das Langfristphänomen

Verkauf notleidender Immobilien. Das Thema bleibt bis 2014 wichtig. Unter kriselnden Rahmenbedingungen stehen Refinanzierungen in großem Stil an. Manche drohen zu scheitern. Wird das Distressed-Segment wachsen? Wenn ja: Wie groß kann das Wachstum sein? Oder setzen sich andere Lösungen durch?

Achim Langrehr, Partner bei Ernst & Young Real Estate

Im vergangenen Jahr hat unser Haus als Fazit einer Studie festgestellt: Die Asset-Klasse Problemimmobilien, auch Distressed Real Estate genannt, ist im deutschen Markt angekommen. Gemeint ist damit nicht nur die Immobilie, die keine Erträge mehr abwirft, sondern auch der dahinter liegende Kredit, der das Problemelement darstellen könnte. Häufig kommen die Probleme aus der Immobilie und aus der Finanzierung oder, besser gesagt, aus einer zu ehrgeizigen Planung: Insbesondere Finanzierungen mit einem hohen Leverage können bei Nichterreichung erwarteter Mieten oder nicht geplanten, aber notwendigen Investitionen nicht mehr vollständig bedient werden.

Nun ist das Jahr 2012 sicherlich nicht das Jahr der leistungsgestörten Immobilie gewesen. Aber seit 2012 haben wir – zusätzlich zu den laufend durchgeführten sogenannten Single-Transaktionen – einige bedeutende Portfoliotransaktionen im Distressed-Segment beobachtet. Das Verständnis für das zumindest in Deutschland noch junge Marktsegment ist im vergangenen Jahr 2012 gewachsen und in diesem Jahr trägt der Markt bereits deutliche Früchte. Den vorläufigen Höhepunkt erwarten wir aber wohl erst 2014. Distressed Real Estate ist als Thema angekommen und es wird uns eine Weile begleiten. Es wird kein Kurzfristphänomen sein.

Die Gründe sind allgemein bekannt: Es stehen auf breiter Front Refinanzierungen an und die Banken agieren weiterhin eher restriktiv in der Immobilienkreditvergabe. Finanzierungen gibt es weiterhin – aber eben nur mit einer markanten Eigenkapitalquote. Diese können internationale Opportunity- und Private-Equity-Fonds sowie Family Offices – sie werden als potenzielle Käufer für Distressed Assets gesehen – leisten, aber die Rendite oder besser das Potenzial muss stimmen. Die Interessenten von Distressed Assets legen ihren Kaufentscheidungen nicht schlicht eine Rendite, sondern stets (auch) eine Einschätzung des Potenzials der Immobilie zugrunde.

Das Angebot notleidender Immobilien und der dahinter liegenden Kredite wird sich in diesem und im kommenden

Jahr ausweiten und der zurzeit ohnehin sehr aktive Immobilienmarkt wird zusätzliche Nachfrager anlocken. Dabei wird Deutschland in vielen Fällen nur ein Bestandteil räumlich diversifizierter Strategien sein – wir werden Fonds sehen, die sich europaweit auf die Suche nach vielversprechenden Distressed Assets begeben. Hierbei werden die sicheren Häfen wie Deutschland, Großbritannien oder auch Skandinavien eine bedeutende Rolle spielen.

Auch hinsichtlich der Nutzungsarten dürften sich diversifizierte Strategien anbieten. Denn die bisherige Vermutung vieler Marktteilnehmer, dass vor allem Büroimmobilien für Distressed-Transaktionen infrage kämen, hat sich nur teilweise bewahrheitet. Längst haben sich auch Distressed-Gelegenheiten im vermeintlich boomenden deutschen Wohnimmobilienmarkt ergeben, die sich in Transaktionen manifestiert haben.

Bedeutung des Asset Management

Voraussetzung für diversifizierte Strategien ist allerdings, dass das jeweilige Asset Management die unterschiedlichen Gebäudarten gleichermaßen beherrscht – und zu einer erfolgreichen Repositionierung führen kann. Dabei ist es eine ebenso simple wie wichtige Tatsache: Es ist zwingend erforderlich, die Ursachen für die Schieflage einer Immobilie oder eines Portfolios zu erkennen. Und es ist erforderlich, eine transparente Planung über die erwartete Entwicklung aufzustellen, die die Effekte aus den durchzuführenden Restrukturierungsmaßnahmen ausweist.

Schließlich spricht ein weiterer Aspekt für ein Wachstum des Distressed-Segments in Deutschland: In Einzelfällen ist die Bereitschaft der Banken zu beobachten, auf einen Teil ihrer Forderungen zu verzichten. Auf zwischen zehn bis 20 Prozent schätzen die Teilnehmer der eingangs genannten Studie den Anteil, auf den die Banken zum Verzicht bereit sind. Dies könnte dem Markt zusätzlich Vorschub verleihen. ← | →

„Sollen Banken notleidende Portfolios behalten?“



Ja, meint

Oliver Priggemeyer

Vorstand der IC Immobilien Holding AG



Nein, meint

Mario Caroli

Gesellschafter Bankhaus Ellwanger & Geiger KG

Dreiecksbeziehung statt Scheidung

Geduld ist bekanntermaßen eine Tugend. Dennoch verlieren die meisten Menschen sie irgendwann. Bei Banken ist das nicht anders. Doch stoßen sie notleidende Immobilien(portfolios) oder die jeweiligen Kredite ab, ist das nicht immer die beste Lösung. Denn sie werden beim Verkauf zum Teil erhebliche Abschläge hinnehmen müssen. Daher kann es sinnvoll sein, mit den betroffenen Objekten zu arbeiten und diese wieder in einen „geordneten Zustand“ zu überführen. Dies gelingt den Beteiligten jedoch nicht allein. Jene Banken, die die Bestände halten wollen, holen sich daher häufig spezialisierte Immobiliendienstleister an ihre Seite.

Diese sollten sich dabei keinesfalls als Aufseher der Eigentümer verstehen, die allein im Auftrag der Banken handeln. Denn das würde bedeuten, dass die Dienstleister von den Eigentümern skeptisch betrachtet werden. Soll die Zusammenarbeit fruchten, müssen beide Parteien und die Banken Hand in Hand arbeiten.

So muss zu Beginn der Zusammenarbeit zunächst geklärt werden, warum die Immobilie und mit ihr der Kredit in Schieflage geraten ist. Oft ist es so, dass Investoren mit nur kurzen Haltedauern kalkuliert haben, da sie sich kurzfristige Wertsteigerungen erhofften. Diese Denkweise führte dazu, dass kein adäquates Immobilienmanagement eingesetzt wurde. So wurde bei notleidenden Immobilien im Vorfeld zu wenig an den Gebäuden gearbeitet.

Aufgabe des Immobiliendienstleisters ist es nun zunächst, alle relevanten Daten zu den Immobilien zusammenzutragen und zu prüfen. Oft arbeiten die Beteiligten mit unterschiedlichen Werten und IT-Programmen. Diese gilt es zu harmonisieren. Häufig befinden sich in den betroffenen Portfolios marktfähige Gebäude oder solche mit Potenzial. Es bietet sich an, diese in einem strukturierten Vergabeverfahren zu veräußern. Der Erlös kann in andere Objekte investiert werden, um diese an die Marktanforderungen anzupassen. Zudem sollten stets einige Objekte mit solidem Cashflow im Portfolio verbleiben, da dieser ebenso genutzt werden kann, Potenziale von entwicklungsfähigen Immobilien zu heben. So kann ein Kern „gesunder“ Immobilien herauskristallisiert und die Balance zwischen Erträgen und Bewertung allmählich wieder hergestellt werden. ←|

Raum fürs Neugeschäft schaffen

Stärkere Regulierung, wachsender Kostendruck – die Liste der Herausforderungen für Banken ist lang. Die Entwicklungen zwingen die Institute zunehmend, sich auf ihre Kernkompetenzen zu konzentrieren. Bei den wenigsten Kreditgebern gehören Non-Performing Loans (NPL) dazu. Halten Banken diese Bestände dennoch, riskieren sie damit womöglich langfristig ihre Wettbewerbsfähigkeit.

Laut PwC und Ernst & Young gibt es in den Bilanzen deutscher Banken aktuell NPLs in Höhe von über 220 Milliarden Euro. Ihr Anteil am Gesamtkreditvolumen stieg in den vorigen Jahren kontinuierlich an – und er dürfte sogar noch größer werden, da die Zahl notleidender Bestände weiter zunimmt. Diese belasten die Banken sehr: Sie stellen nicht verzinste Aktiva dar, was sich negativ auf die Verzinsung des Eigenkapitals auswirkt. Auch werden personelle und finanzielle Ressourcen beansprucht, um die betroffenen Bestände zu betreuen. Das ist kritisch: Eine Untersuchung von PwC belegt, dass in der Informationstechnik von Banken ein großer Investitionsstau entstanden ist, der eine grundlegende Modernisierung erfordert – mit entsprechendem Kosten- und Personalaufwand.

So ist vor allem bei unverzinsten, nicht strategischen Krediten der Verkauf meist die beste Option. Mit der Ausgliederung von problembehafteten Immobilienkrediten können sich Banken „Luft verschaffen“. Indem sie so die Eigenkapitalunterlegung reduzieren, erzielen sie eine höhere Eigenkapitalquote und Liquidität sowie positivere Bilanzkennzahlen. Ferner vermeiden sie Refinanzierungen und daran geknüpfte Kosten, die auch bei NPL-Beständen immer anfallen. Auch umgehen Banken durch Ausgliederung das Risiko der Verwertung der Immobilien. Dieses ist immens, bringen doch nur wenige Institute das erforderliche Immobilien-Know-how mit.

Der Verkauf von Forderungen ist ein guter Weg: Opportunistische Investoren zeigen bereits Interesse. Auch besteht angesichts stabiler Wirtschaftslage in Deutschland die Chance auf geringere Wertabschläge, als sie bei Verkaufswellen vormals zu beobachten waren. Die Mehrheit der deutschen Kreditinstitute benötigt daher dringend ein wirksames Risikoventil, um ihre Eigenkapitalquoten zu erhöhen. NPL-Portfolioverkäufe sind dabei ein probates Mittel. ←|

Asset Management in der Insolvenz

Problemimmobilien. Welche Optionen existieren bei Portfolios aus notleidenden Krediten? Verbriefung oder Forderungsverkauf sind einige. Und auch die Insolvenz ist nicht immer der schlechteste Weg.

Dr. Stephan Seilheimer, Senior Manager Bilfinger Real Estate Argoneo GmbH, und Dr. Anja Disput, Partnerin der Sozietät Taylor Wessing, beide Frankfurt am Main

Viele Akteure der Immobilienwirtschaft rechnen seit geraumer Zeit mit einer Renaissance von notleidenden Krediten (Non-Performing Loans – NPLs) und den damit verbundenen Portfoliotransaktionen. Die meisten warten auf die großen Portfoliotransaktionen als Opportunitäten jedoch vergeblich. Bei Banken und Eigentümern ist die Erkenntnis gereift, dass die deutsche Insolvenzordnung und eine Zusammenarbeit zwischen erfahrenem Asset Manager und Insolvenzverwalter gute Chancen bietet, um aus notleidenden Immobilienportfolios möglichst viel eingesetztes Kapital zurückzugewinnen. Für Gläubiger gibt es einige Möglichkeiten im Umgang mit NPLs: Die zunächst einfachste Art ist das Stillhalten, das im Wesent-

Rar: Problemportfolio „Bornstraße 125“ wurde vom kommunalen Wohnungsunternehmen DOGEWO21 übernommen.



lichen die Stundung der Darlehensraten sowie gegebenenfalls den Versuch der Darlehensrestrukturierung bedeutet. Nur selten führt dies zu dauerhaftem Erfolg, weil Änderungen der Dienstleister-, Steuer- und Portfoliostruktur ausbleiben.

Eine andere Möglichkeit für den Gläubiger ist der Forderungsverkauf, bei dem alle Risiken an den Käufer übertragen werden und für eine sofortige Liquiditätszufuhr gesorgt wird. Jedoch droht hier die höchste Abschreibung.

Über eine Verbriefung kann der Gläubiger das Risiko diversifizieren und Eigenkapitalkosten reduzieren. Jedoch verliert er an direktem Einfluss auf das Immobilienportfolio. Bei der Gründung eines Joint Ventures eröffnet der Darlehensgeber einem Partner die Möglichkeit eines Co-Investments.

Es besteht auch die Option für den Gläubiger, das Eigentum zu erwerben. Er übernimmt so zwar alle Risiken, verschafft sich aber auch finanzielle Handlungsspielräume. Ein großer Verlust des eingesetzten Kapitals droht bei der Verwertung der Sicherheiten im Wege der Zwangsversteigerung (siehe auch Seite 24). Hier ist mit einer jahrelangen Verfahrensdauer zu rechnen.

Bei den letzten drei Alternativen kann sich für den Gläubiger eine direkte Übernahme oder eine Übernahme nach Durchführung des Insolvenzverfahrens anbieten. Ein geregeltes Insolvenzverfahren kann dabei durchaus vorteilhaft sein.

Sind etwa die noch vorhandenen Vermögenswerte gefährdet, kann es wirtschaftlich die beste Lösung sein, zeitnah das vorläufige Insolvenzverfahren einzuleiten, um den Zugriff von Schuldner und anderen Gläubigern auf das Vermögen zu kontrollieren. Es führt zu einem geordneten Ablauf, in dem ein notleidendes Immobilienportfolio erfolgreich restrukturiert wird. Sogar für die Immobilien wichtige Investitionen sind hier möglich. Wichtig ist, in einem frühen Stadium einen qualifizierten Asset Manager einzubinden. ←|



Mehr dazu im Top-Thema „Problemimmobilien und Refinanzierung“ unter

www.haufe.de/immobilien



Effiziente Lösungen für notleidende Immobilien

Sandwich-Position. Mieter zahlen nicht, Banken wollen ihr Geld: Viele Immobilieneigentümer stehen zwischen den Fronten. Doch die Abwicklung ist in den seltensten Fällen ratsam.

Andreas Franken, Franken-Consulting

Gravierende Marktveränderungen führen, ebenso wie Fehler bei der Verwaltung, zu Wertverschlechterungen von Immobilien. Investitionen hier werden zunehmend auch durch mit der Anlageform weniger vertraute Privat- und Geschäftsleute getätigt. So manche dieser Investoren trauen sich zudem auch zu, die Verwaltung ihrer Immobilie(n) in Eigenregie durchzuführen, was oft zu Wertverschlechterungen und in manchen Fällen sogar zum Totalverlust führt. Aber auch ausgewiesene Immobilienprofis geraten nicht selten in Schieflage.

Viele Immobilieneigentümer geraten in eine Art „Sandwich-Position“: Sie leiden unter Mietausfällen, müssen aber ihre Zahlungsverpflichtungen gegenüber den finanzierenden Banken erfüllen.

Zwangsversteigerung vermeiden

Es existieren viele Gründe, wodurch eine Immobilie an Wert verlieren und unrentabel werden kann. Der Eigentümer verfügt in der Regel jedoch nicht über die Mittel und das Know-how, um dem Geschehen eine positive Wendung zu geben. Nach vielfach gemachter Erfahrung beschränkt sich die tatsächliche Einflussnahme durch die finanzierende Bank nicht selten auf Empfehlungen, die vom Eigentümer nicht umsetzbar sind. Der übliche Weg ist: Darlehenskündigung, Insolvenz (dazu etwa Seite 23), Zwangsversteigerung.

Da beim vorbezeichneten Szenario jeder Beteiligte allzu oft verliert, sind viele Banken dazu übergegangen, manche betroffene Geschäftsverbindung nicht aufzukündigen, sondern zunächst einmal abzuwarten oder „nach einer Lösung zu suchen“. Der „Immobilien-Härtefälle“ konnten sich einige Banken zwar durch Übertragung an sogenannte Bad Banks entledigen, aber es befinden sich noch atemberaubend viele problematische Kredite in den Portfolios.

Die wenigsten Banken sind allerdings in der Lage, effektive Problemlösungen zu kreieren, geschweige denn umzusetzen, sodass sich viele Geschäftsverbindungen in einem Schwebezu-

stand befinden, der mittel- bis langfristig sowohl für die Kreditnehmer als auch für die Banken unbefriedigend ist. Bilden Sie deshalb Lösungskategorien – siehe in diesem Zusammenhang die nebenstehende Übersicht.

Wichtig: Aktives Handeln

So oder besser müssen die Lösungen für Problemimmobilien kreiert werden, denn die Probleme werden sich durch Ablauf von Zeit nicht von selbst lösen – deshalb ist aktives Handeln angezeigt. Eine Immobilie verwahrlost bekanntlich sehr schnell, wodurch die möglichen Handlungsoptionen weniger werden.

Entweder erarbeitet der betroffene Immobilienbesitzer ein entsprechendes Konzept oder die Bank kreiert eine auf Konsens ausgerichtete lösungsorientierte Strategie zur Bearbeitung von notleidenden Immobilienkrediten, wobei Letzteres zu bevorzugen wäre. ←|

Der Autor

Andreas Franken



Der Autor ist Inhaber der Unternehmensberatung FRANKEN-CONSULTING in Gelsenkirchen. Das Beratungsunternehmen hat bisher mehr als 250 Beratungsprojekte in den Schwerpunktbereichen Strategie, Marketing, Vertrieb und Prozessoptimierung durchgeführt. Kontakt: www.franken-consulting.org

Notleidende Immobilien Problemfelder und Lösungsansätze

Wenn die Geschäftsbeziehung zwischen Immobilieneigentümer und Bank nicht gekündigt und analog den geltenden gesetzlichen Rahmenbedingungen abgewickelt werden soll, muss eine einvernehmliche Lösung gefunden werden. Zwar differieren die einzelnen Spezifika des jeweiligen Problemfalls, aber dennoch ist die Bildung von Lösungskategorien grundsätzlich möglich. Hierfür sind folgende grundsätzliche Überlegungen anzustellen:

- › **1. Sichtweise.** Zumeist sehen sich Immobilieneigentümer und Sicherungsgläubigerin als Gegner mit unterschiedlichen Interessen. Der Eigentümer sieht sich selbst oft als Opfer der äußeren Umstände und kritisiert die „harte Haltung“ seiner Bank(en).
- › Die Banken wiederum sind gehalten, ihre jeweiligen Engagements entweder zu retten oder mit möglichst niedrigem Schaden abzuwickeln.
- › **2. Mitarbeiterqualifikation.** Gespräche zwischen den Beteiligten verlaufen viel zu oft fruchtlos, was zu einer „Verhärtung der Fronten“ führt. Dass der betroffene Immobilienbesitzer wenig oder keine Übung hinsichtlich der Führung von Sanierungs- oder Abwicklungsverhandlungen hat, kann ihm nicht vorgeworfen werden, sondern liegt in der Natur der Sache.
- › Die mangelnde Qualifikation aufseiten so mancher verhandlungsführenden Bankangestellten ist allerdings ein großer Mangel im System. Bis zur Eskalation der Gespräche werden die Vorgänge von den kontoführenden Sachbearbeitern bearbeitet, ohne hierfür überhaupt ausgebildet zu sein.
- › Ein für die Sache qualifizierter Bankangestellter wird oft zu spät involviert, sofern solch ein Mitarbeiter überhaupt verfügbar ist. Wenn die Gesprächsebene zwischen den Beteiligten erst einmal zerstört ist, wird seitens der involvierten Bankmitarbeiter die Abwicklung des Engagements als einzig praktikable Lösung gesehen. Aktuell befinden sich viele notleidende Immobilienkredite seit geraumer Zeit in der Bearbeitungsstufe kurz vor der Abwicklung.
- › **3. Gläubigerinitiative.** Um den „Totalschaden“ abzuwenden, ist es erforderlich, dass die Parteien wieder miteinander ins Gespräch kommen. Aus folgenden Gründen sollte die Initiative von der Sicherungsgläubigerin ausgehen:
 - › Sie ist die mächtigere Vertragspartei.
 - › Sie hat nicht nur einmalig mit dem Sachverhalt zu tun, sondern muss Lösungen kreieren, die auf möglichst viele ihrer notleidenden Immobilienfinanzierungen anwendbar sind.
 - › Sie verfügt über Mittel und Kapazitäten, um Konzepte zu entwickeln und umzusetzen.
 - › Sie ist fachlich versierter und hat das weitaus höhere Gestaltungspotenzial.
- › **4. Handlungsoptionen entwickeln.** Die finanzierende Bank muss zunächst infrage kommende Handlungsoptionen identifizieren und entwickeln. Hierfür ist qualifiziertes Personal abzustellen. Es empfiehlt sich, hiermit eine zentrale Stelle zu beauftragen. Die Aufgabe dieser zentralen Stelle besteht zunächst darin, eine effiziente Strategie zu entwickeln, die beispielsweise folgende Grobvarianten für den jeweiligen Einzelfall beschreibt:
 - › Professionelle freie Vermarktung der Immobilie. Über die Differenz aus Beleihungswert und Vermarktungserlös ist zwischen den Parteien eine Vereinbarung zu treffen.
 - › Mängelbeseitigung und/oder Wertentwicklung, um die Immobilie zu einem Preis zu veräußern, der über dem aktuellen Verwertungserlös zuzüglich Investitionen liegt. Über die Differenz aus Beleihungswert und Vermarktungserlös ist zwischen den Parteien eine Vereinbarung zu treffen.
 - › Bildung von Bundles und Verkauf an einen Investor. Über die Differenz aus Beleihungswert und Vermarktungserlös ist zwischen den Parteien eine Vereinbarung zu treffen.
 - › Wenn sich die Immobilie bereits zu einem „Schandfleck“ für das Umfeld entwickelt hat oder solch eine Entwicklung abzusehen ist, sollten alle Profiteure einer erfolgreichen Sanierung bei der Entwicklung eines tragfähigen Konzepts mitwirken und gegebenenfalls auch durch finanzielle Beteiligungen und Fördermittel auf den Erfolg eines gemeinsamen Projekts einzahlen, was von ihrem Ursprung noch übrig wäre.
- › **5. Taktische Varianten.** Nach Erarbeitung der strategischen Rahmenbedingungen sind die fallbezogenen taktischen Varianten zu erarbeiten. Schließlich sind belastbare Prozesse zu entwickeln, die zielgerichtet zum angestrebten Erfolg führen sollen.
- › Ein wichtiges Kriterium ist zudem, dass der Aufwand für die Konzeptentwicklung und -anwendung weniger kostet, als an Mehrerlösen zu erwarten ist. Deshalb ist bereits in der Phase der Konzeptionierung ein Business Case zu erstellen, der Investitionen und zu erwartende Mehrerlöse gegenüberstellt. Nur so kann eine zukunftsfähige und wirtschaftlich sinnvolle Entscheidung getroffen werden.
- › **6. Rollout.** Nach Fertigstellung der Konzeptarbeit inklusive Strategie, Taktik und Implementierungsplan erfolgt der tatsächliche Rollout in die Organisation. Geeignete Mitarbeiter sind zu instruieren, zu incentivieren und auszubilden.
- › Das Konzept inklusive der einzelnen Prozesse muss so gut sein, dass es auch von durchschnittlich begabten Mitarbeitern umsetzbar ist. Additiv sind die Mitarbeiter sorgfältig auszubilden.
- › **7. Gesamtkonzept.** Summa summarum ist das Gesamtkonzept so auszuformulieren, dass es in möglichst klar nachvollziehbare und von den Beteiligten einfach abzuarbeitende Prozesse aufgeht. Geschäftsprozesse, die von eigens hierfür auszubildenden Bankangestellten abgewickelt werden, sind zu designen.
- › Da emotionale Faktoren eine nicht unerhebliche Rolle spielen werden, sind diese bereits in der Konzeption der Geschäftsprozesse ausreichend zu berücksichtigen. |→

Notleidende Immobilien: Der große Boom wird ausbleiben

Beispiel Vereinigte Staaten. Ein Blick über den Tellerrand zeigt, dass viele Refinanzierungen auch bei großvolumigen Immobilienkrediten nicht zu den prognostizierten „Non-Performing Loans“ führen.

Dirk Hasselbring, Vorsitzender der Geschäftsführung der Hamburg Trust Grundvermögen und Anlage GmbH

Die aktuelle Euphorie um sogenannte notleidende Immobilien ist eher eine gefühlte und kaum in der Realität begründet. Es wird weder einen Wachstumsschub noch einen schwunghaften Handel solcher Immobilien in beachtlichen Größenordnungen geben. Während sich das Thema in Deutschland noch in der Nische befindet, lohnt sich ein Blick in die USA.

Wir erinnern uns: Zwischen 2002 und 2008 drängten insbesondere eigenkapitalschwache und spekulativ agierende Immobilieninvestoren dorthin. Sie erwarben Büroimmobilien in Eins-a-Lagen und haben diese mit überdurchschnittlich viel Fremdkapital finanziert. Die Kaufpreise haben sich in dieser Boomphase laut Büroimmobilien-Index von Moody's von 95



**RUNDUM
SORGENFREI**

MIT DER
LEGIONELLENPRÜFUNG
VON **TECHEM**

auf über 185 Punkte nahezu verdoppelt. Im Zuge der folgenden Wirtschafts- und Finanzkrise fielen sie dann wieder drastisch und die Banken gingen im Zuge der Refinanzierung solcher hoch geleverageter Gebäude sehr viel restriktiver vor. Viele Investoren benötigten deshalb zusätzliche Finanzierungsvehikel, beispielsweise Mezzanine- oder Vorzugskapital („preferred equity“). Diese waren auf dem Markt allerdings nur mit entsprechend hoher Verzinsung zu erhalten und wer das Kapital nicht beschaffen konnte, musste sein Objekt unter Umständen zum Verkauf stellen. All dies suggerierte eine Welle von Distressed Real Estate Assets, die sich jedoch nicht einstellte.

Was überraschte: Banken hielten still

Inzwischen hat sich die Situation nämlich komplett geändert. Die Banken haben buchstäblich „die Füße stillgehalten“ und Kredite in der Regel nicht fällig gestellt. Sie waren eher an einer einvernehmlichen Lösung gemeinsam mit den Immobilieneignern interessiert, gerade auch um die Märkte zu beruhigen.

Gleichzeitig haben sich die immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen entscheidend verbessert: Seit Anfang 2011 steigt besonders in den sogenannten 24-Stunden-Städten

New York, Washington D.C. und San Francisco die Nachfrage nach Mietflächen durch neue Arbeitsplätze im Büro- und Verwaltungssegment wieder. Folglich nimmt die Neuvermietung zu, während die Leerstände sinken. Seit zwei Jahren sind außerdem steigende Durchschnittsmieten zu verzeichnen. Und auch die Prognosen für Konsum und Bruttoinlandsprodukt sind gut. Das Land befindet sich in einem Genesungsprozess, der langsam, aber stabil verläuft. Es mögen zwar einzelne notleidende Bürogebäude auf den Markt kommen. Den erhofften Handel ganzer Portfolien im großen Stil hat es aber nicht gegeben.

Trotzdem gibt es natürlich weiterhin Kaufgelegenheiten. In den Fokus geraten verstärkt sogenannte Landmark- oder Trophy-Immobilien in Spitzenlagen der amerikanischen Top-Standorte, die zwar nicht notleidend sind, aber über signifikante Leerstände verfügen oder deren Miete unter dem Marktniveau liegt. Entscheidend ist allerdings der richtige Partner vor Ort, der über eine große Marktkenntnis verfügt und nachgewiesenermaßen in der Lage ist, die Objekte durch aktives Management nachhaltig im Wert zu steigern. Im Übrigen sollte der Investorenfokus auf nachhaltigem Asset Management liegen und nicht auf Financial Engineering und schnellem „Drehen“ der Objekte. ←|

Alle Pflichten erfüllt – mit unserer Komplett-Lösung für die Legionellenprüfung.

Am 31.12.2013 ist Stichtag. Bis dahin müssen Sie als Verwalter oder Vermieter bei vielen Immobilien das Warmwasser auf Legionellen kontrolliert haben. In Kooperation mit dem renommierten SGS Institut Fresenius können wir das für Sie übernehmen: von der Erstbegehung über die Probenahme bis hin zur Analyse. Und im Falle eines Positivbefundes beraten wir Sie gerne über die nächsten Schritte. Rufen Sie uns an – wir helfen weiter:

Telefon: 08 00/2 77 99 22 (kostenfrei)

Internet: www.techem.de/legionellenpruefung