

IM GESPRÄCH: LAHCEN KNAPP

Neue Kapitalquellen für Immobilien

Chef des Assetmanagers Empira ortet Finanzierungsengpass bei Banken

Von Thomas List, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 17.10.2020

Immobilien sollten in Deutschland zukünftig auch über die Kapitalmärkte finanziert werden. Denn Banken können den Finanzierungsbedarf nach Darstellung des Immobilien-Investmentmanagers Empira nicht mehr befriedigen. „Es ist dringend erforderlich, dass Kapitalmärkte und Immobilienwirtschaft miteinander verzahnt werden“, sagt Firmenchef Lahcen Knapp. Die erst-rangigen Bankfinanzierungen reichen hierzulande nicht mehr aus. „Aufgrund von Basel IV können die Banken bei Weitem nicht mehr alle Kundenanfragen bedienen.“ Die zumindest noch vor der Corona-Pandemie bei vielen Immobilienbanken steigenden Neugeschäftszahlen kontert Knapp mit dem Hinweis, dass dort häufig Prolongationen eingerechnet seien. „Das ist häufig nur zu einem Bruchteil echtes Neugeschäft. Große Teile sind Prolongationen, also Laufzeitverlängerungen bestehender Kreditverbindungen und damit kein Wachstum des Kreditbuchs.“ In Deutschland gebe es keine Bank, die alleine eine 300 Mill. Euro schwere Finanzierung stemmen möchte. Ausländische Banken nimmt Knapp als Immobilienfinanzierer zumindest im Moment nicht als relevant wahr. Der deutsche Markt sei eben „sehr speziell“, was es ausländischen Instituten schwer mache, hier erfolgreich Geschäft zu machen.

Viele Wege führen zum Ziel

Als Folge der Kreditknappheit kämen viele Transaktionen nicht zu-

stande. „Die eine Patentlösung gibt es nicht“, sagt Knapp. Er forderte die Marktteilnehmer auf, sich auf Grundlage der aktuellen Regulierung im Ausland nach Vorbildern umzuschauen. „Ein wichtiges Element ist das Bündeln und Verbriefen von Immobilienkrediten, um sie als Notes oder Bonds handelbar zu machen.“ Bei einer entsprechenden Strukturierung könnten diese Papiere zum Beispiel bei Versorgungswerken laut Anlageverordnung als Schuldverschreibungen gezählt werden, die bis zu 50 % des Sicherungsvermögens ausmachen dürfen. „Die Immobilienquote ist ja bei vielen Versorgungswerken schon ausgeschöpft.“

Als zweites Finanzierungsvehikel schlägt Knapp einen Immobilienfinanzierungs-Reit (Real Estate Investment Trust) nach US-Vorbild vor, der statt Immobilien ausschließlich Finanzierungen hält. Schließlich könne man auch über am besten börsennotierte Unternehmen als Bestandhalter von Immobilienkrediten nachdenken. „Diese Nicht-Bank könnte sich über Eigenkapital und Anleihen finanzieren.“ Die hierbei für eine ausreichende Diversifizierung erforderlichen 8 bis 10 Mrd. Euro seien aber in Deutschland schwierig bei Investoren einzusammeln, zeigte sich Knapp bei der Realisierung skeptisch.

Auch die EZB macht mit

Allerdings gab er auch zu bedenken: „Grundsätzlich ist das Kapital ja vorhanden. Oder man geht über die EZB.“ Sie könne im Rahmen ihres monatlichen Ankaufprogramms entsprechende Anleihen erwerben.

„Die wären ja gut durch echte Assets gesichert.“ Die Anleihen müssten so konzipiert sein, dass sie automatisch ins EZB-Programm laufen.

Gesetzliche Hürden für die Umsetzung dieser Ideen sieht Knapp keine. „Wer sich traut, könnte das machen.“ Bisher habe es den Bedarf nicht gegeben. „Aber jetzt ist er da.“

Die Verbriefungen könnte ein Dienstleister, der das Originating beherrscht – wie Empira – in Verbindung mit einer Investmentbank auf den Weg bringen. „In einem ersten Schritt könnte die Investmentbank 500 Mill. Euro erstrangige Kredite raten, bündeln, verbrieft und dann bei ihren Kunden platzieren.“ Diese Wertpapiere könnten dann gehandelt werden. Eine entsprechende deutsche Investmentbank gebe es aber nicht mehr, stellte Knapp fest. „Man muss also eine ausländische Bank wie Goldman Sachs oder J.P. Morgan nehmen.“

Empira ist ein Investmentmanager für Immobilienanlagen deutscher und österreichischer Investoren. Das Unternehmen mit Sitz in Zug und Niederlassungen in Berlin, München, Frankfurt, Leipzig und Luxemburg bietet Eigenkapitalanlagen in Bestandsimmobilien und Projektentwicklungen und reicht Immobilienkredite aus, die sich aus Fonds und anderen Vehikeln wie Inhaberschuldverschreibungen sowie gelisteten und nicht gelisteten Anleihen speisen. Derzeit verwaltet das Unternehmen ein Vermögen von mehr als 4,1 Mrd. Euro und sieht sich als Marktführer für Immobilien-Debt-Fonds in Deutschland.