

Immobilienmarkt

Immobilienbrief

Leih-Manager auf Führungsetagen

Von Philipp Reister

Die Krise auf den Finanzmärkten hat das Geschäft mit großen Immobilienpaketen zum Erliegen gebracht. Es herrscht Friedhofsruhe bei den Transaktionsberatern und den Kreditinstituten. Die Zeit der hohen Beleihungen ist vorbei. Selbst erstklassige Immobilien lassen sich heute nur noch mit einem Eigenkapitaleinsatz zwischen 30 und 50 Prozent finanzieren. Für Investoren, die in den vergangenen Jahren mit Hilfe der Finanzmärkte stark expandiert haben, bringt dies Probleme: Eine Verlängerung auslaufender Darlehen gelingt – falls überhaupt – nur mit einer deutlichen Erhöhung des Eigenkapitalanteils. Dies aber dürfte vielen Investoren nicht möglich sein.

Schon aus diesem Grund werden die Banken in absehbarer Zeit wieder vermehrt mit Problemfällen im Kreditgeschäft zu kämpfen haben, vor allem wenn die Wirtschaftskrise an Fahrt gewinnen sollte. Die Immobilienmärkte laufen der konjunkturellen Entwicklung hinterher. Die Rezession wird deshalb erst im Laufe des Jahres die Immobilienwirtschaft voll erfassen. Rückläufige Gewerbmieten, insolvenzbedingte Mietausfälle und Leerstände werden sich auf die Bewertung von Immobilien auswirken und zu einer Verletzung von kreditvertraglichen Vereinbarungen – den covenants – führen. Schon ein Bewertungsabschlag von einigen Prozentpunkten dürfte bei etlichen Immobilienfinanzierungen zu einem vollständigen Verlust des Eigenkapitalanteils führen. Viele der hoch fremdfinanzierten Immobilienunternehmen werden die Problemimmobilien bei den Banken abliefern.

Da überwiegend „non recourse“ finanziert wurde – also nur die Immobilie selbst als Darlehenssicherheit eingesetzt wurde –, werden die Banken auf einem großen Portfolio notleidender oder zumindest über Wert finanzierter Immobilien sitzen. Die Immobilieninvestoren sind dann entweder vom Markt verschwunden oder haben das eingesetzte Eigenkapital abgeschrieben

und überlassen die Problembewältigung den Banken. Ein Verkauf solcher Altlasten im großen Stil wird auf absehbare Zeit nicht möglich sein. Stattdessen ist sauberes Handwerk gefragt, also die Sanierung und Restrukturierung von der einzelnen Immobilie bis hin zum Portfolio und kompletten Immobilienunternehmen.

Da die Banken für diese Aufgaben kaum noch Ressourcen bereithalten, werden sie sich externer Hilfe bedienen müssen. Ihnen kommt zugute, dass sich auch in der Bundesrepublik ein stetig wachsender Markt für Interim-Management-Leistungen herausgebildet hat. Der Einsatz professioneller Leihmanager – die Managementaufgaben auf Zeit übernehmen – ist in den Niederlanden seit Jahrzehnten verbreitet. In Deutschland wird die Zahl der Interim-Manager von der Dachgesellschaft Deutsches Interim Management auf 1500 geschätzt. Das Marktvolumen für Interim-Management-Leistungen liegt bei einer halben Milliarde Euro. Ich gehe davon aus, dass der Markt jährlich um 10 und 30 Prozent wächst.

Interim-Management hat sich neben der klassischen Beratungsleistung als erprobtes Instrument zur Lösung temporärer Managementaufgaben bewährt. Der Vorteil beim Einsatz solcher Fremd-Manager sind die schnelle Verfügbarkeit, die hohe Fachkompetenz und die zügige Problemlösung. Ein auf die Immobilienwirtschaft spezialisierter Interim-Manager ist aufgrund seiner Branchen- und Marktkenntnis in der Lage, Problemengagements innerhalb kürzester Zeit zu beurteilen, die immobilienwirtschaftlichen Schwachstellen zu erkennen und zügig sachgerechte Lösungswege aufzuzeichnen. Im Krisen- und Sanierungsmanagement sind das rasche Erkennen der Symptome, die Identifizierung der Krisenursache und ein beherztes Eingreifen von entscheidender Bedeutung. Für Experimente bleibt keine Zeit.

Der Autor ist Partner bei der Comes Real GmbH in Starnberg.