

## **Basel III, Solvency II und Refinanzierungsdruck: Immobilienkredite werden trotzdem fließen**

*Peter Knopp, Vorsitzender des Vorstands Westdeutsche ImmobilienBank AG  
veröffentlicht in der Börsen Zeitung vom 30.09.2011*

Umbruch in der Immobilienfinanzierung: Basel III und Solvency II stehen kurz vor der Implementierung. Kritiker fürchten, dass der Wirtschaftsaufschwung in Deutschland ausgebremst wird – mit erheblichen Auswirkungen auf die Immobilienbranche. Doch haben die Akteure in der Immobilienfinanzierung schon in der Vergangenheit bewiesen, dass sie im Sinne ihrer Kunden in der Lage sind, sich an neue Rahmenbedingungen anzupassen.

Was sind die Herausforderungen? Die neuen internationalen Bankenaufsichtsregeln – kurz Basel III – stellen die Geschäftsmodelle der Banken generell auf den Prüfstand. Die Solvency II-Richtlinie könnte sich, zusätzlich zu ihren Auswirkungen auf die Immobilieninvestitionen von Versicherungen, auch negativ auf die Pfandbriefinvestitionen der Assekuranzen auswirken.

### **Basel III verschärft die Kreditvergabe**

Bedarf an Krediten gibt es genug und Eigenkapital ist besonders knapp. Dabei gilt, dass die Immobilienwirtschaft wie kein anderer Industriezweig auf Kredite angewiesen ist. Sie sind das Lebenselixier der Branche. Die Immobilienspezialbanken werden von den geänderten Rahmenbedingungen besonders gefordert. Ihr Geschäftsmodell ist stark mit den langlaufenden Zyklen des Immobilienmarktes verknüpft, was die Wirkung von Basel III noch verstärkt. Für die Funktionsfähigkeit des Marktes ist es wichtig, dass die Immobilienbanken mit ihrer hohen Marktkenntnis diese Hürde meistern. Durch bedachtes Handeln und eine kluge Fortentwicklung des Geschäftsmodells ist dies möglich.

Das Basel-Komitee hat die wesentlichen Eckpunkte von Basel III im Dezember 2010 verabschiedet. Ab 2013 treten sie schrittweise in Kraft – weitreichende Änderungen sind nicht mehr zu erwarten. Das Regelwerk zielt darauf, den Finanzmarkt stabiler und krisenresistenter zu machen. Auf Basis von definierten Kennzahlen soll das

Liquiditätsrisiko gesteuert werden. Die neuen Kennzahlen müssen von den Kreditinstituten regelmäßig ermittelt und berichtet werden.

### **Leverage Ratio ist die größte Herausforderung**

Eine besondere Herausforderung stellen die strengen Eigenkapitaldefinitionen und die Einhaltung der Leverage Ratio dar. Die Kernkapitalquote soll zwischen 2013 und 2015 von 4 auf 6 Prozent erhöht werden. Zusätzlich ist bis zum Jahresbeginn 2019 ein Kapitalerhaltungspuffer aus hartem Kernkapital von 2,5 Prozent aufzubauen und ein von den jeweiligen Landesregierungen der EU festgesetzter antizyklischer Kapitalpuffer in Höhe von 0-2,5 Prozent. Die Gesamteigenkapitalquote der risikogewichteten Vermögenswerte steigt von derzeit 8 Prozent auf 10,5-13 Prozent, je nachdem, wie hoch der antizyklische Kapitalpuffer ausfällt.

Die Leverage Ratio soll ab dem Jahr 2018 die Bilanzsumme der Banken auf das 33,3-fache des Kernkapitals beschränken, ohne dass eine Unterscheidung der Assets nach risikogewichteten Faktoren erfolgt. Die Beobachtungsphase der Leverage Ratio beginnt bereits ab 2013, die Meldepflicht ab 2015. Kurz vor der Einführung wird die endgültige Größe noch einmal überprüft.

Die Banken stehen vor einem Dilemma: Sie müssen ihr Eigenkapital erhöhen bzw. qualitativ verbessern und dafür höhere Erträge erwirtschaften. Die unmittelbare Folge dieser Änderungen: Kredite werden teurer. Zusätzlich muss der Kreditnehmer einen höheren Eigenkapitalanteil einbringen.

Der zusätzliche Kapitalbedarf der Banken wird deutliche Auswirkungen auf das Neugeschäft haben und insgesamt zu einer zurückhaltenderen Vergabepaxis führen. Bereits seit der Finanzkrise weisen neue Kreditengagements tendenziell kürzere Laufzeiten auf. Basel III treibt diese Entwicklung zusätzlich voran.

Unternehmensvertreter, die darauf hoffen, dass dies nur ein vorübergehendes Phänomen bleibt, werden aller Wahrscheinlichkeit nach enttäuscht werden. Der deutsche Markt wird sich auf Dauer von Finanzierungen mit längerer Zinsbindung verabschieden müssen.

### **Solvency II verzerrt den Wettbewerb**

Zündstoff für die Immobilienwirtschaft birgt auch die EU-Richtlinie Solvency II. Diese soll Anfang 2013 in Kraft treten. Betroffen sind Versicherungsgesellschaften,

die zu den wichtigsten Investoren und Anlegern auf dem Immobilienmarkt gehören. Fraglich ist, in welchem Ausmaß sie in Zukunft noch in Immobilien investieren und inwiefern Solvency II ihr Engagement in Pfandbriefinvestitionen als Anlageform einschränken werden.

Solvency II verlangt, dass Versicherer Immobilieninvestments pauschal mit 25 Prozent Eigenkapital unterlegen - unabhängig von Immobilienart, Nutzung, Lage oder Finanzierungsgrad. Alternativ steht es ihnen frei, eigene Risikomodelle zu implementieren, bei denen Investments hinsichtlich der Eigenkapitalunterlegung individuell gewichtet werden. Dies könnte die Eigenkapitalunterlegung auf 10-15 Prozent absenken. Jedoch sieht der Gesetzgeber hohe aufsichtsrechtliche Hürden für diese Modelle vor, weshalb die meisten Experten davon ausgehen, dass nur die größten Versicherungsunternehmen diesen Weg einschlagen werden. Die meisten werden die pauschalen Faktoren ansetzen.

Solvency II-Kritiker monieren vor allem die Ungleichbehandlung der Anlageklassen. So gilt für Staatsanleihen nach Solvency II pauschal ein Stressfaktor von null Prozent. Eine Investition in Staatsanleihen würde keine Eigenkapitalunterlegung verlangen, während für eine langfristig vollvermietete Core-Immobilie in einer europäischen Großstadt 25 Prozent anfallen, sofern die Versicherung kein von der BaFin genehmigtes eigenes Risikomodell implementiert hat. Immobilienfachleute setzen hinter diese Regelung, vor allem nach den Erfahrungen aus der jüngeren Vergangenheit, zu Recht ein Fragezeichen.

Auch die Bewertung von Pfandbriefen sollte in diesem Zusammenhang noch einmal überdacht werden, denn sie werden deutlich benachteiligt. Dabei ist ihre Sicherheit unbestritten. Seit ihrer Einführung 1769 ist kein einziger Pfandbrief ausgefallen. Trotzdem haben die Versicherer in Zukunft voraussichtlich selbst bei einem AAA gerateten Pfandbrief Eigenkapital in einer Höhe vorzuhalten, die gleichermaßen auch für unbesicherte Unternehmensanleihen gilt.

Noch ist Solvency II nicht in konkretes Recht übertragen. Es ist zu hoffen, dass an einigen Stellschrauben noch nachgebessert wird. Die Zukunft wird zeigen, wie groß der Einfluss von Solvency II wirklich sein wird. Alle Marktteilnehmer sind gut beraten, die Auswirkungen genau zu beobachten.

## **Versicherungen beleben den Wettbewerb bei Immobilienfinanzierungen**

Im Schatten von Solvency II vollzieht sich ein weiterer bemerkenswerter Wandel. Immer mehr Versicherungen weiten ihr Geschäftsmodell aus und steigen in die gewerbliche Immobilienfinanzierung ein. Neue Konkurrenz für Spezialbanken? Im Gegenteil, wir bewerten das Engagement der Assekuranz als sehr willkommenen Beitrag zur Liquidität des Immobilienmarktes. Dieser steht aktuell auch noch vor der gewaltigen Herausforderung der Refinanzierung massenhaft auslaufender CMBS. Hinzu kommt die Prolongation von klassischen Kreditfinanzierungen aus den Boomjahren 2005 bis 2007. Die damaligen Beleihungsausläufe lagen weit über den heute erreichten Werten. Aktuell werden 65 bis 75 Prozent des Verkehrswerts durch Banken fremdfinanziert. In der Vergangenheit waren es oftmals mehr als 85 Prozent, die sogar tilgungsfrei oder nur mit niedrigen Tilgungsraten finanziert wurden. So klafft selbst bei sehr guten Objekten eine Finanzierungslücke. In vielen Fällen wird zusätzliches Eigenkapital von Nöten sein.

Das, was in den USA bereits schon lange gängige Praxis ist, hält inzwischen auch in Deutschland Einzug. Die Versicherungen tragen im Senior Lending Bereich ihren Teil dazu bei, den Markt für gewerbliche Immobilienfinanzierungen zu beleben. Sie bringen zusätzliches Kapital in den Markt und ermöglichen großvolumige Finanzierungen. Darüber hinaus treten sie aber auch als Syndizierungspartner bei Banken auf und erhöhen so die Flexibilität des Arrangers bei der Syndizierung großvolumiger Darlehen.

Der Markt für Immobilienfinanzierung zeigt somit ein gemischtes Bild. Die risiko- und ertragsorientierte Steuerung des Kreditportfolios gewinnt für die Banken in den kommenden Jahren weiter an Bedeutung. Die Refinanzierungswelle bleibt trotz des Beitrags der Versicherungen eine Herausforderung. Das Finanzierungsangebot wird sich im Senior Lending Bereich auch durch die Aktivitäten der Versicherungen weiter beleben, die Angebotsseite von Junior Loans wird sich hingegen deutlich verändern. Bereits absehbar ist: Die Immobilienbranche wird kürzere Kreditlaufzeiten und einen höheren Eigenkapitaleinsatz akzeptieren lernen müssen. 100 %-Finanzierungen werden nachhaltig der Vergangenheit angehören.