

„In der Krise geben wir mehr Brückenkaptal“

Brückenfinanzierungen sind hierzulande rar und haben in Krisenzeiten kaum zugenommen. Manuel Köppel, Chef vom Investmenthaus BF.capital, beobachtet allerdings vermehrt Nachfragen von Projektentwicklern, die mit ihrem Immobilienverkauf lieber noch einige Monate warten möchten.

Immobilien Zeitung: Wie war die Situation eigentlich vor der Corona-Krise? Wie stark waren BF.direkt und BF.capital in Brückenfinanzierungen involviert?
Manuel Köppel: Das kam hin und wieder vor. Beispielsweise bei Umnutzungen von Bürogebäuden, wenn sich darin noch ein Mieter befindet, der erst in einem oder eineinhalb Jahren das Gebäude verlässt. Diese Form der Finanzierung ist nicht billig: 6% p.a. bei uns bei einer erstrangigen Besicherung. Das muss sich für die Unternehmen letztlich lohnen.

IZ: Wer hat diese Finanzierungen vor März angefragt und wer fragt sie jetzt an?
Köppel: Nach wie vor Projektentwickler, meist im mittelständischen Bereich. Der Unterschied ist, dass Projekte angefragt werden, die schon weit fortgeschritten sind oder planmäßig sogar schon kurz vorm Exit stehen. Der Grund ist, dass viele potenzielle Käufer derzeit auf Schnäppchenjagd gehen. Sie wollen deutliche Preisabschläge.

IZ: Sind diese Abschläge so immens, dass sich ein Verkauf nicht lohnen würde?
Köppel: Teilweise. Deswegen lassen wir uns stärker auf Bridge-Finanzierungen ein. Ein zuvor gutes Projekt ist nicht durch die Corona-Krise plötzlich zu einem schlechten Projekt geworden.

IZ: Sagen Ihnen die Entwickler, wie weit Käufer den Preis nach unten treiben wollen?
Köppel: Empirisch belastbar kann ich Ihnen das nicht sagen. Gesehen habe ich Abschlagswünsche von bis zu 30%. Ich habe auch von opportunistischen US-Fonds gehört, die schon zu Abschlägen von 50% Schnäppchenkäufe wollten. Diese Höhe ist aber keinesfalls die Regel und zieht meist auch keinen Geschäftsabschluss nach sich.

IZ: Haben Sie Ihre Bridge-Konditionen auf die neue Situation eingestellt?
Köppel: Nein, die sind unverändert. Noch vor einem Jahr sind aber die Anfrager mit reifen Projekten eher zu einer Bank gegangen. Aber vor allem größere Institute sind in diesem Bereich derzeit zurückhaltender.

IZ: Wie sieht Ihrer Meinung nach ein idealer Brückenkreditnehmer aus?
Köppel: Das kann man pauschal nicht sagen. Er muss ein gutes Konzept haben, ein gutes Objekt und einen guten Business-Case. Wir müssen uns so gut wie möglich in die Anfrager, also die Projektentwickler, hineinendenken können. Denn wenn es im Falle eines Falles dazu kommen sollte, dass wir die Grundschuld verwerten müssen, müssen wir schließlich das Objekt selbst an den Markt bringen. In eine solche Verwertungssituation zu kommen, ist nicht unser Ansatz. Wir verstehen uns als reiner Finanzierer und prüfen natürlich jedes Produkt auf seine Krisenfestigkeit.

IZ: Welche Anlageklassen sind besonders von den verlangten Abschlägen betroffen?
Köppel: Insbesondere Hotels und hotelähnliche Nutzungsarten wie Mikroapartments sowie der Retailbereich. Aber es hängt von der Lage ab. Wir rechnen damit, dass sich die Ballungszentren noch recht gut durch die Krise retten können.



BF.capital-Geschäftsführer Manuel Köppel hält eineinhalb Jahre für einen guten Brücken-Zeitraum.
Quelle: BF.direkt

IZ: Wo liegen bei Ihnen die Grenzen für eine Brückenfinanzierung?
Köppel: Wir prüfen jeden Fall individuell. Das gilt auch für die Laufzeiten. Da wollen wir lieber auf Nummer sicher gehen und plädieren in der Regel für eine Laufzeit von eineinhalb bis zwei Jahren. Meist liegt das über den Vorstellungen der Projektentwickler.

IZ: Fragen die Unternehmen erst bei Banken nach solchen Finanzierungen oder erst bei Ihnen?
Köppel: Es gab sogar schon Banken, die uns auf eine Bridge-Finanzierung angesprochen haben, die gerade - aus den verschiedensten Gründen - im derzeitigen Umfeld eine bestimmte Finanzierung nicht darstellen wollten.

IZ: Zunächst werden die Anfragen bei unserer Muttergesellschaft BF.direkt gestellt. Bereits hier entscheidet sich, ob eine Zwischenfinanzierung den Weg über eine Bank mithilfe der BF.direkt oder über den Kapitalmarkt mit der BF.capital geht. Entweder als Einzeltransaktion, mit mehreren Partnern oder auch über unser Managed Account, also einen Spezialfonds, der in Whole-Loan-Strukturen investiert. Je nachdem, welche Schiene passt. Wir spielen jedenfalls keine Märkte gegeneinander aus.

IZ: Wo liegt der Schwerpunkt? Eher bei Banken oder eher am Kapitalmarkt?
Köppel: Wir bedienen beide Segmente, bei Bridge-Finanzierungen allerdings derzeit

eher am Kapitalmarkt. Da herrscht auch genug Bereitschaft.

IZ: Der Kapitalmarkt geht das Risiko ein?
Köppel: Ja, denn ein institutioneller Investor tickt ein wenig anders. Er ist ja typischerweise auch Immobilieninvestor oder Bestandshalter. Als solcher hat er eher die Möglichkeit, ein finanziertes Objekt auch in den Bestand zu übernehmen, wenn es seinem Risikoprofil entspricht.

IZ: Spekulieren die einen oder anderen Investoren nicht eher damit, das Objekt später einmal übernehmen zu können?
Köppel: Es gibt natürlich entsprechende Marktakteure. Mit dieser Investorengruppe haben wir aber eher selten zu tun.

IZ: Kann eine Bridge-Finanzierung ein- oder mehrfach verlängert werden?
Köppel: Teilweise kann sie verlängert werden, teilweise muss man sie neu aufsetzen. Es ist eine Frage des Formats. Aber meist lohnt sich das aufgrund der hohen Kosten nicht für längere Zeiträume. Der Vorteil der erkauften Zeit wäre dahin. Bereits jetzt fährt die Transaktionsstätigkeit wieder leicht nach oben und wird sich irgendwann weiter normalisieren.

Wann es aber wieder nennenswert bergauf geht, ist derzeit noch nicht absehbar. Das kann bis Mitte kommenden Jahres dauern.

IZ: Was würde bei einer eventuellen zweiten Corona-Welle passieren?
Köppel: Das böte für das Neugeschäft bei Bridge-Finanzierungen ein gewisses Potenzial. Aber ansonsten sind Bridge-Finanzierungen im Prinzip von unserer Seite aus eine Wette auf eine Normalisierung der Lage. Daher ist es eher eine vorübergehende Finanzierungsvariante.

IZ: Wie sieht denn derzeit die Entwicklung beim Mezzanine-Geschäft und anderen Finanzierungen aus?
Köppel: Gerade im Mezzanine-Bereich steigt die Nachfrage eher wieder, da die Banken derzeit vorsichtiger sind. Wir können eine Normalisierung vor allem bei kleineren Regionalbanken, wie Volksbanken und Sparkassen, feststellen, nachdem alle Institute anfangs auf der Bremse standen. Dennoch bleibt Mezzanine gefragt.

IZ: Auch derzeit spielen solche Finanzierungen eine sehr untergeordnete Rolle. Das haben unsere Branchenrecherchen ergeben.
Köppel: Wenn es stimmt, dass solche Anfragen nur eine Randerscheinung sind, landen die vorhandenen Anfragen wohl überproportional häufig bei uns - was uns im Sinne der Marktdurchdringung natürlich freut und uns eine gute Gelegenheit gibt, die für uns passenden Finanzierungs-Cases auszuwählen.

IZ: Finanzierende Banken verlängern in solchen Fällen häufig ihre Kreditzusagen. Ist das für Sie auch ein Thema?
Köppel: In gewisser Weise ist die Verlängerung einer Finanzierung über die geplante Finanzierungslaufzeit hinaus auch eine Form der Brückenfinanzierung und relativiert insofern die Aussage, dass es sich bei Brückenfinanzierungen nur um eine Randerscheinung handelt, aus meiner Sicht etwas. Für uns ist die Verlängerung von Finanzierungen ebenfalls ein Thema. Allerdings ist die Verlängerung bei Real-Estate-Debt-Produkten wie Schuldverschreibungen technisch nicht immer möglich, sodass dann in Situationen, in denen eine Bank ein bilaterales Darlehen lediglich verlängern würde, bei uns technisch gesehen eine Umschuldung oder Refinanzierung erfolgen muss, was materiell aber zum gleichen Ergebnis führt.

IZ: Sind BF.capital und BF.direkt denn Krisengewinner?
Köppel: Alles in allem gleichen sich unsere Finanzierungsmodelle aus. Aber ja, durch unsere Möglichkeit über unterschiedliche Marktakteure zu finanzieren sind wir schon in einem gewissen Maß Krisengewinner. Aber von Goldgräberstimung kann keine Rede sein.

IZ: Herr Köppel, wir danken Ihnen für das Gespräch.
Das Interview führte Daniel Rohrig.