



**IHR PARTNER
FÜR KOMPLEXE
IMMOBILIENSITUATIONEN
UND FINANZIERUNGEN**

Fallstudie: Fremdfinanzierung eines
Immobilien-Spezialfonds (AIF)
(für den Kreditnehmer/AIFM)

AUSGANGSSITUATION

- Die Investoren eines Immobilien-Spezialfonds (AIF), der deutschlandweit in Wohn- und Einzelhandelsimmobilien investiert, wollten den Fonds fremdfinanzieren, um die Rendite auf das eingesetzte Kapital zu erhöhen und Eigenkapital für weitere Investitionen freizusetzen. Das entsprechende Sondervermögen des Fonds hatte über mehrere Jahre bereits Objekte im Wert von ca. EUR 1,5 Mrd. angekauft.
- Bei Übernahme des Mandats war der Spezialfonds schon mit ca. EUR 300 Mio. (LTV: ca. 20 %) bei mehr als 30 verschiedenen Banken finanziert. Weitere Immobilienkredite über ca. EUR 75 Mio. waren bereits abgeschlossen, jedoch, u.a. aufgrund von Forward-Deals (Projektentwicklungen) noch nicht ausgezahlt.
- Ziel der institutionellen Investoren war es daher zeitnah die Auszahlung der bereits abgeschlossenen Darlehen zu erreichen. Darüber hinaus sollte der gesamte Fonds innerhalb von sechs bis neun Monaten mit weiterem Fremdkapital i. H. v. ca. EUR 300 Mio. ausgestattet werden, um einen LTV (Loan-to-Value) von 45 %, also ca. EUR 675 Mio., zu erreichen.

LÖSUNGSANSÄTZE

Die Herausforderung bestand also darin,

- die Auszahlung der abgeschlossenen Finanzierungen kurzfristig herbeizuführen, um (unnötige) Bereitstellungszinsen zu vermeiden,
- bestehende Finanzierungen im Hinblick auf risikorelevante Gesichtspunkte von Seiten des Kreditnehmers zu prüfen,
- bei neuen Finanzierungen das bestmögliche wirtschaftliche Ergebnis für das Sondervermögen zu erzielen,
- dabei aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen, risikorelevante Gesichtspunkte und die rechtlichen Interessen des Sondervermögens bzw. der Kapitalverwaltungsgesellschaft (AIFM) und des Anlegers zu wahren,
- die zukünftige Entstehung von Bereitstellungszinsen durch genaue Planung (insbesondere beim Ankauf von Projektentwicklungen im Rahmen von Forward-Deals) zu vermeiden,
- die Ausschreibung und den Abschluss der Finanzierungen transparent zu gestalten und nachvollziehbar zu dokumentieren,
- den Pool der finanzierenden Banken nicht unnötig zu vergrößern, um den administrativen Aufwand auf Kreditnehmerseite (u.a. für Überwachung der Covenants, jährliche Offenlegung der wirtschaftlichen Verhältnisse) möglichst gering zu gestalten, sowie
- den Planungshorizont von sechs bis neun Monaten einzuhalten.

UMSETZUNG

- Priorisierung der Bearbeitung von Darlehen, bei denen Bereitstellungszinsen zeitnah drohten oder bereits anfielen. Ziel war die kurzfristige Erfüllung der Auszahlungsvoraussetzungen durch Grundschuldbestellung etc.
- Überprüfung bereits abgeschlossener Finanzierungen im Hinblick auf weitere potenzielle Risiken für den Kreditnehmer (z.B. LTV- und ICR-Covenants, Reportingverpflichtungen etc.).
- Neuausschreibung und Nachverhandlung bereits laufender Konditionenanfragen, um die Marktgerechtigkeit zu dokumentieren und die Auswahl der Finanzierer transparent zu gestalten.
- Reduzierung des Risikos des Anlegers und der Kapitalverwaltungsgesellschaft, u.a. durch Vermeidung von Überkreuzbesicherung, persönlicher Haftung und der Vermischung von Immobilien verschiedener Nutzungsarten.
- Vermeidung des Anstiegs des administrativen Aufwands bei der Verwaltung der neuen Finanzierungen durch Fokussierung auf Banken mit denen bereits ein Vertragsverhältnis bestand.
- Optimierung der Zinskonditionen durch Vermeidung externer Finanzierungsvermittler und damit zusätzlicher Kosten.
- Ausschreibung neuer Finanzierungen bei mindestens fünf Kreditinstituten sowie die Nachverhandlung der angebotenen Finanzierungskonditionen, um u.a. die Zinssätze möglichst gering zu halten, Bearbeitungsgebühren zu vermeiden und das Risiko des Entstehens von Bereitstellungszinsen zu reduzieren.
- Verhandlung der bestmöglichen Zinskonditionen durch Berücksichtigung der Zinsentwicklung, entweder durch Reduzierung von Zinssätzen (bei Rückgang des Referenzzinssatzes), oder durch Festschreibung von im Term Sheet vereinbarten Zinssätzen (bei Anstieg des Referenzzinssatzes).
- Anpassung der geplanten Kreditlaufzeiten insoweit, sodass für das Sondervermögens kein Klumpenrisiko in Bezug auf die Rückzahlung oder ggf. die Refinanzierung bei Ende der Kreditlaufzeit entsteht.
- Erstellung eines monatlichen Reportings je Fondssegment, um die Anleger und die Asset Manager über den Fortgang und die Konditionen der Finanzierungen auf dem Laufenden zu halten.
- Verhandlung und Anpassung von Mieterdienstbarkeiten, um den VDP-Standard einzuhalten und damit die Finanzierbarkeit der Immobilien herzustellen.

REALISIERTES ERGEBNIS



Kurzfristige Erfüllung der Auszahlungsvoraussetzungen bei abgeschlossenen Kreditverträgen i. H. v. ca. EUR 75 Mio., bei denen Bereitstellungszinsen drohten oder bereits anfielen.

Strukturierung und Bündelung der zu finanzierenden Immobilien nach Regionalität, Nutzungsart und Objektzustand, um deren Attraktivität im Paket für Kreditinstitute zu erhöhen.

Ausschreibung, Verhandlung, Abschluss und Auszahlung von Finanzierungen i. H. v. EUR 175 Mio. und damit Erhöhung des LTVs des Sondervermögens von ca. 20,0 % auf 36,6 % innerhalb von sechs Monaten und Freisetzung von signifikantem Eigenkapital.

Ausschreibung, Auswahl der Banken und erste Verhandlung weiterer Finanzierungen i. H. v. EUR 125 Mio. Der Abschluss und die Auszahlung dieser Finanzierungen in den nachfolgenden drei Monaten **erhöhte den LTV auf 45 %** und erreichte damit das geplante **Gesamtfinanzierungsvolumen von ca. EUR 675 Mio.**

Neben der Vollfinanzierung des Fonds wurde u. a. folgendes erreicht:

- Abschluss mehrerer Nachträge zu Kreditverträgen, um Risiken des Kreditnehmers zu beseitigen (z. B. Optierung der Banken zur Umsatzsteuer)
- Erfolgreicher Tausch diverser Sicherheiten, um die Entstehung von Vorfälligkeitsentschädigungen bei einem großvolumigen Portfolioverkauf zu vermeiden
- Erstellung eines einfach zu aktualisierenden monatlichen Reportings für die Anleger und die Asset Manager
- Digitalisierung aller Darlehens- und Sicherheitsverträge



Kontakt

Steinberg Real Estate Management GmbH

Feldstraße 1
65719 Hofheim
Deutschland

+49 (0) 6192 973 3544

info@steinberg.management

www.steinberg.management