

40-23

PB3C News (40. KW)

XVIII. Jahrgang, Erscheinungstag: 02.10.2023

KOMMENTAR

Unverhofft vom Finanzierer zum Eigentümer



Moritz Kraneis

Deutsche Zinshaus

Jahrelang haben alternative Immobilienfinanzierer von einer Sonderkonjunktur profitiert: Der Immobiliensektor boomte und war stetig auf der Suche nach frischem Kapital, während sich Banken und Sparkassen regulatorisch bedingt zurückhalten mussten. Mezzanine-Kapitalgeber, Kreditfonds oder institutionelle Investoren mit Direct-Lending-Angeboten sprangen gerne in diese Lücke. Doch mit der Zinswende hat sich das Blatt gewendet. Manch einer wacht jetzt auf und reibt sich verwundert die Augen über eine Bestandsimmobilie oder eine Projektentwicklung im Portfolio, die er gar nicht haben wollte und die nun intensives und kompetentes Asset-Management erfordert – was er womöglich gar nicht leisten kann oder will. Wie kommt es dazu?

In den Niedrigzinsjahren hatten sich die tatsächlichen Marktwerte von Immobilien immer weiter von den offiziellen Beleihungswerten entfernt, welche die Banken zur Berechnung ihrer Beleihungsausläufe heranziehen müssen. Während dort lange Zeit Kapitalisierungszinsen von um die 6,5 Prozent für Gewerbeimmobilien (je nach Nutzungsart) angesetzt wurden, waren Marktpreise von am Ende dem 40-Fachen der Jahresmiete in den A-Städten keine Seltenheit.

Ein Geschäftsmodell gerät ins Straucheln

Die Folge war, dass sich die Kreditinstitute oftmals auf die niedrigeren Loan-to-Values (LTVs) mit geringerem Haftungsrisiko beschränkt haben, um den Eigenkapitaleinsatz in ihren eigenen Bilanzen schonend zu optimieren. Die entstehende Lücke wurde mit Junior-Tranchen oder Mezzanine-Kapital von alternativen Finanzierungspartnern gefüllt. Mit der Zinswende ist dieses Geschäftsmodell jedoch schwieriger geworden. Markt- und Beleihungswerte nähern sich wieder einander an, die Lücke schrumpft. So müssen Kreditfonds und Direct-Lender deutlich höhere Zinsen einkalkulieren, um ihre eigenen Investoren zufriedenzustellen, das macht die Mezzanine-Aufnahme für Immobilieninvestoren und Projektentwickler weniger attraktiv. Ohnehin stecken der Transaktionsmarkt sowie die Entwicklerbranche in der Krise, sodass generell die Nachfrage sinkt und der Exit zur Tilgung der Verbindlichkeiten schwieriger wird.

Gleichzeitig kommt bei vielen bestehenden Finanzierungen derzeit die gesamte Finanzierungsstruktur unter Druck. Bestandsimmobilien werden neu bewertet, viele laufende Projektentwicklungen rechnen sich nicht mehr. Das Eigenkapital schmilzt ab, für manche Projektgesellschaft führt der Weg geradewegs in die Insolvenz. Das hat zur Folge, dass sich einige Nachrang- oder Mezzanine-Kapitalgeber plötzlich und ungewollt ganz vorne in der Haftungskaskade wiederfinden. Entweder sie schlüpfen in die Rolle des Alleineigentümers oder suchen einen Joint-Venture-Partner, um fehlendes Eigenkapital aufzufüllen.

Plötzlich ist Immobilienexpertise gefragt

Manche Mezzanine-Geber, zum Beispiel semi-professionelle oder kleinere institutionelle Investoren, führt diese Entwicklung jedoch an die Grenzen ihres Geschäftsmodells. Denn eine Bestandsimmobilie und erst recht eine laufende Projektentwicklung erfordern ein professionelles und erfahrenes Asset-Management, das sie oftmals gar nicht leisten können oder wollen. Schließlich war es nie geplant, eine Immobilie oder gar ein ganzes Portfolio zu besitzen und zu managen, sondern nur über einen überschaubaren Zeitraum und zu festen Konditionen zu finanzieren.

Handelt es sich darüber hinaus um stockende Projektentwicklungen oder gar um Stranded Assets, reicht auch das „einfache“ Asset-Management nicht aus. Dann ist Restrukturierungserfahrung gefragt, die kaum ein Mezzanine-Investor inhouse aufbringen kann. Eine Expertise im Abwickeln von Non-Performing-Loans ist sicher hilfreich. Will der unverhoffte Immobilieneigentümer aber nicht ausgerechnet in dieser Marktphase sein Asset notverkaufen, benötigt er daneben auch Immobilienexpertise.

Wer diese Expertise vermissen lässt, hat drei Alternativen. Er kann erstens sein Asset verkaufen und Wertverluste realisieren; in vielen Fällen also das Ende mit Schrecken. Er kann zweitens einen Joint-Venture-Partner suchen und damit den Wertverlust reduzieren, muss sich aber künftig auch die Kontrolle teilen. Oder er findet sich drittens mit seinem unverhofften Immobilienbesitz ab und holt sich die erforderliche Immobilienexpertise von einem externen Partner. Damit kann er die Zeit gewinnen, die er braucht, um sein Asset professionell restrukturieren zu lassen und in einer günstigeren Marktphase zu veräußern.

Dieser Artikel erschien am 25.09.2023 online auf [immobilienmanager.de](https://www.immobiliengeschaeft.de)

Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an die Leiter unserer Redaktion [Jan Döhler](#) und [Kai Gutacker](#).

NEWSLETTER

CBRE EXPO-NEWSLETTER



CBRE

Die EXPO REAL 2023 steht vor der Tür – eine wichtige Gelegenheit für den persönlichen Austausch über die derzeitigen Entwicklungen und Trends der Branche. In zahlreichen Paneldiskussionen und Gesprächsrunden geben unsere und viele weitere Expert:innen Einblicke in die Themen, die die Branche bewegen. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Ärmel hochkrempeln!



Malte Andes

HanseMerkur Grundvermögen AG

Selten (oder nie) stand die Branche so unter Druck, Lösungen und Strategien für die Zukunft zu formulieren. Als langjähriger Marktteilnehmer sehen wir auch jetzt Gelegenheiten, erfolgreich zu investieren. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Die bittere Wahrheit kommt erst noch!



Jürgen Michael Schick FRICS

Michael Schick Immobilien GmbH & Co. KG

Die Zahl der Baugenehmigungen für Wohnungen in Deutschland ist im Juli 2023 im Vergleich zum Vorjahresmonat um 31,5 Prozent eingebrochen. Doch was uns jetzt schon erschreckt, ist nur die Spitze des Eisbergs. Die tatsächlichen Fertigstellungen werden weit hinter den Genehmigungszahlen zurückbleiben. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Nachfrage nach Büroflächen sinkt, der Leerstand steigt



Martina Averbek

HANSAINVEST Real Assets GmbH

Die Nachfrage nach Büroflächen sinkt, der Leerstand bei Immobilien, die weder mit Lage noch mit ESG-Standard punkten können, steigt. Welche Chancen und Risiken mit der Umnutzung von Büroimmobilien verbunden sind, habe ich in einem Kurzinterview in der aktuellen Ausgabe der „Immobilienwirtschaft“ beleuchtet. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Klug. Stark. Vernetzt. – Immofrauen zu Besuch in Bonn



Swiss Life Asset Managers Deutschland

Letzte Woche konnten die Immofrauen einen Blick auf die Baustelle unserer #Quartiersentwicklung an der Poppelsdorfer Allee werfen. Auf dem ehemaligen Grundstück der Zürich Versicherung entsteht ein Quartier der Zukunft: Mit 300 neuen Wohnungen und modernen Büroflächen tragen wir gemeinsam mit dem Grundstückseigentümer – der SL AM Aurum GmbH & Co. KG, einer hundertprozentigen Tochter der Swiss Life AG – zur Aufwertung des Bonner Stadtteils bei. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

"Next Generation" project implemented ...



KGAL

... new dual leadership and forward-looking corporate strategy for KGAL. We have great news to share with you today as part of our "Next Generation" project: Florian Martin, currently Managing Director Capital, and André Zuecker, currently Managing Director Real Estate, will jointly take over our corporate management as Co-CEOs as of 01 January 2024. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Many thanks to Daniel Dr. Frey, Christoph J. Thumm and all others involved



John Amram
HPBA

This deal in time for EXPO REAL is an important sign. 🙌 It shows that the residential markets are still very stable and Berlin continues to offer attractive investment opportunities. With our HPBA-Off Market method, we are matching buyers and sellers optimally. Doing so, we offer a high degree of transaction security. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Zukunftsweisend: Deutschlands erster Artikel-9-Fonds für Neubau-Logistik-Immobilien



HANSAINVEST Real Assets GmbH

In einem Joint Venture mit der DFI Real Estate haben wir den „HANSA German Logistics Impact Fund“ aufgelegt – und damit bereits unseren zweiten Logistikimmobilienfonds. Und dieser ist im wahrsten Sinne des Wortes einzigartig: Er ist Deutschlands erster nachhaltiger Immobilienfonds für Neubau-Logistik-Immobilien, der die umfassenden Anforderungen an einen Artikel-9-Fonds erfüllt. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Wir haben doppelten Grund zum Feiern!



Berlin Decks

Gestern konnten wir gleich zwei wichtige Meilensteine auf dem Weg zur Fertigstellung der Berlin Decks gemeinsam feiern: das Richtfest für Bauteil eins und die Grundsteinlegung von Bauteil vier. Insgesamt waren rund 200 Gäste und Projektbeteiligte vor Ort, um diese Erfolge mit uns zu zelebrieren. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

PB3C News:

Verantwortlich: Holger Friedrichs. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder.

Copyright der PB3C News der Woche: PB3C GmbH, Tauentzienstraße 16, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktkommunikation und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchdokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter www.pb3c.com oder können Sie unter info@pb3c.com anfordern.