

Internationale Immobilienfinanzierung

Sommer 2025

Julian Mühlfried

26.06.2025

Internationale Immobilienfinanzierung

Gliederung

- Einführung
- Schwerpunkte in der Immobilienfinanzierung
 - Kreditprüfung Neugeschäft
 - Darlehensnehmer
 - Objekt
 - Mieter / Mietvertrag
 - Sicherheiten
 - Risikokennziffern und Covenants
 - Cash Flow
 - Bestandsbearbeitung / Kreditüberwachung
 - Performing Loans
 - Non-Performing Loans
- Klausurvorbereitung



Grundlagen für Cash Flow (Wiederholung vom 08.05.2025)

Ratentilgung

Fester Tilgungsbetrag (festgelegt in EUR oder als Prozentsatz der ursprünglichen Darlehenssumme), der zu den jeweiligen Zahlungsterminen als Tilgung zu zahlen ist. Wird i.d.R. bei variablen Darlehen vereinbart.

Beispiel: 2% von 10 Mio Darlehen bedeutet Tilgung von T€ 200 p.a.. Jedes Jahr gleiche Tilgungsrate.

Annuitätentilgung

Fester Kapitaldienst-Betrag (=Annuität) aus anfänglichem Zins und Tilgung, der zu den jeweiligen Zahlungsterminen zu zahlen ist. Durch die fortlaufende Reduzierung des Darlehensbetrags über die Zeit reduziert sich der Zinsanteil innerhalb der Annuität wohingegen der Tilgungsanteil steigt. Wird i.d.R. bei festverzinslichen Darlehen vereinbart.

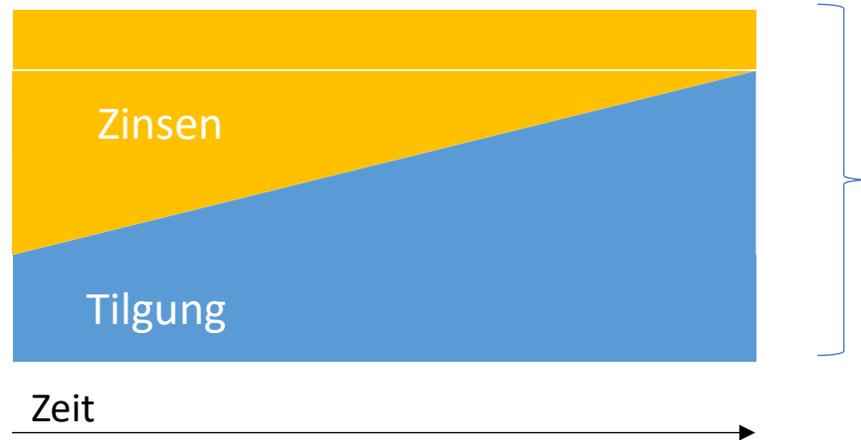
Beispiel: 2% von 10 Mio Darlehen mit 4% Zins. Annuität von 6% (= T€ 600 mit Tilgungsanteil von T€ 200). Zum zweiten Zahlungstermin beträgt die Annuität erneut T€ 600, allerdings sind darin nur noch Zinsen von 4% auf 9,8 Mio enthalten (= T€ 392) und ein Tilgungsanteil von T€ 208.

Internationale Immobilienfinanzierung

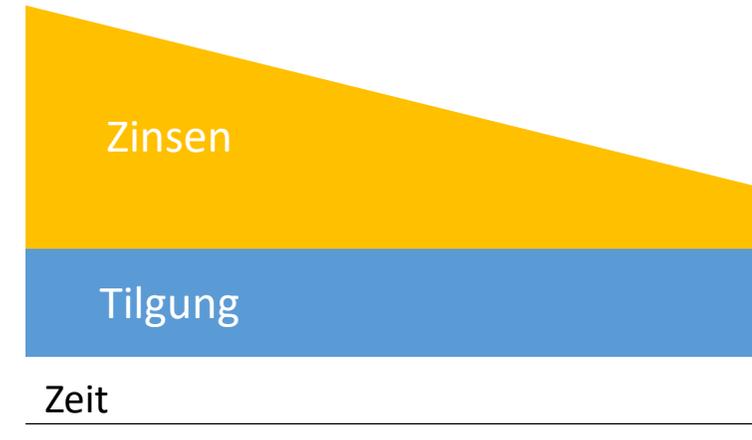
Kreditprüfung – Neugeschäft – Cash Flow

Grundlagen für Cash Flow (Wiederholung vom 08.05.2025)

Annuitätentilgung



Ratentilgung



- Durch die annuitätische Tilgung sinkt die Restschuld schneller.
- Bei der Ratentilgung erhöht sich der Überschuss des Darlehensnehmers.
- Auswirkungen auf Risikokennziffern beachten (z.B. DSCR)

Financial Covenants (Wiederholung vom 08.05.2025)

- LTV
- LTC / LTPP
- ICR & DSCR
- DY
- Vacancy
- WAULT & WALB
- ALA & Release Pricing

**Berechnung Risikokennziffern
sowie
Ratentilgung vs. Annuitätentilgung
siehe Excel-Sheet in Moodle**

Zusammenfassung wesentlicher Aspekte der Kreditprüfung

- Finanzierungsstruktur
 - Mittelherkunft – Aufteilung in EK und FK
 - „Skin in the game“ vs. Kundenseits optimierter Kapitaleinsatz
 - Objektgesellschaft vs. Investor (recourse?)
 - KYC
- Transaktionsgrundlage
 - Nutzung und aktueller Markt der Nutzungsart
 - Mittelverwendung (Ankauf, Refinanzierung, EK-Freisetzung)
 - Bestand vs. Development (cash flow?)
 - Mieteranalyse
- Risiken
 - Identifizierung der wesentlichen Risiken
 - Mögliche Mitigants (Sicherheiten, Financial Covenants, Syndizierung)

Internationale Immobilienfinanzierung

Gliederung

- Einführung
- Schwerpunkte in der Immobilienfinanzierung
 - Kreditprüfung Neugeschäft
 - Darlehensnehmer
 - Objekt
 - Mieter / Mietvertrag
 - Sicherheiten
 - Risikokennziffern und Covenants
 - Cash Flow
 -  • Bestandsbearbeitung / Kreditüberwachung
 - Performing Loans
 - Non-Performing Loans
- Klausurvorbereitung

Überwachung (von performing loans)...

- von kreditvertraglich geregelten Berichts- und Informationspflichten sowie Einhaltung von z.B. Covenants
- des regelmäßigen Zahlungseingangs gemäß vereinbartem Zins- und Tilgungsplan
- der gesetzlichen Vorgaben bei Kreditgeschäften (§ 18 KWG)
- und Analyse der wirtschaftlichen Verhältnisse von:
 - Darlehensnehmer (Bonitätsanalyse auf Basis JA, BWA, etc.)
 - Beleihungsobjekt / Sicherheiten (Mieterlisten, Wertgutachten, Veränderungen der Objektnutzer etc.)
 - Sponsoren bzw. Dritten Beteiligten wie z.B. Garanten und/oder Mietern (analog DN)
- Regelmäßiges Rating des Gesamtengagements auf Basis der Ergebnisse der einzelnen Analysen (s.o.)
- Zusammenfassende Darstellung des Engagementverlaufs in Form von periodischer Kreditberichterstattung und kompetenzgerechter Genehmigung

Internationale Immobilienfinanzierung

Bestandsbearbeitung / Kreditüberwachung – Performing Loans

Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz - KWG)

§ 18 Kreditunterlagen

Ein Kreditinstitut darf einen Kredit, der **insgesamt 750 000 Euro oder 10 Prozent seines Kernkapitals** nach Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 überschreitet, nur gewähren, wenn es sich von dem Kreditnehmer die **wirtschaftlichen Verhältnisse, insbesondere durch Vorlage der Jahresabschlüsse, offen legen** lässt. Das Kreditinstitut **kann** hiervon absehen, wenn das Verlangen nach Offenlegung im Hinblick auf die gestellten Sicherheiten oder auf die Mitverpflichteten offensichtlich unbegründet wäre. Das Kreditinstitut kann von der laufenden Offenlegung absehen, wenn

1. der Kredit durch Grundpfandrechte auf Wohneigentum, das vom Kreditnehmer selbst genutzt wird, gesichert ist,
2. der Kredit vier Fünftel des Beleihungswertes des Pfandobjektes im Sinne des § 16 Abs. 1 und 2 des Pfandbriefgesetzes nicht übersteigt und
3. der Kreditnehmer die von ihm geschuldeten Zins- und Tilgungsleistungen störungsfrei erbringt.

Eine Offenlegung ist nicht erforderlich bei Krediten an

1. Zentralregierungen oder Zentralnotenbanken im Ausland, den Bund, die Deutsche Bundesbank oder ein rechtlich unselbständiges Sondervermögen des Bundes, wenn sie ungesichert ein Kreditrisiko-Standardansatz-Risikogewicht (KSA-Risikogewicht) von 0 Prozent erhalten würden,
2. multilaterale Entwicklungsbanken oder internationale Organisationen, wenn sie ungesichert ein KSA-Risikogewicht von 0 Prozent erhalten würden, oder
3. Regionalregierungen oder örtliche Gebietskörperschaften in einem anderen Staat des Europäischen Wirtschaftsraums, ein Land, eine Gemeinde, einen Gemeindeverband, ein rechtlich unselbständiges Sondervermögen eines Landes, einer Gemeinde oder eines Gemeindeverbandes oder Einrichtungen des öffentlichen Bereichs, wenn sie ungesichert ein KSA-Risikogewicht von 0 Prozent erhalten würden.

Non-Performing Loans

➤ Generell fällt kein Kredit ohne Vorwarnung aus

Warnsignale für sich verschlechternde Kreditqualität (kleine Auswahl):

- Nichteinhalten von Covenants
- Schleppender Informationsfluss
- Kurzfristige Personalwechsel bei DN ohne Vorankündigung
- Verspätete und/oder unvollständige Lieferung von Finanzdaten
- Zunehmende Mieterwechsel
- Objektbezogene Kapitaldienstverpflichtungen können in zunehmendem Maß nicht mehr aus den Objekterträgen geleistet werden
- DN fragt von sich aus nach Restrukturierungsmöglichkeiten
- u.a. auch Ansprache von Dritten

Gründe für Leistungsstörungen bei Immobilienkrediten (Auswahl)

Developments:

- Bauzeitverzögerungen oder Baukostensteigerungen
- Ausfall eines oder mehrerer Beteiligter (z.B. GU/GÜ, Projektponsor, etc.)
- Altlasten die erst während der Bauphase sichtbar werden
- Klagen von Dritten (Nachbarn, Umweltschutzverbände, Öffentliche Hand, etc.)
- Vorab kein gesicherter Exit bzw. stockende Vermietung

Bestandsobjekte:

- Missmanagement der Objektverwaltung (z.B. falscher Mieterbesatz)
- Konjunkturunbruch / -rückgang
- Veränderung der Nachfragestrukturen
- Overleverage
- Mangelnder Versicherungsschutz nach Schadensereignis (z.B. Elementarschaden ohne Versicherungsdeckung)

Handlungsoptionen der Beteiligten

Projektinitiator / Darlehensnehmer / Sponsor:

- Verkauf des Projekts und Teil-/Vollrückzahlung des Darlehens
- Sicherheitenverstärkung
- Verbessernde Maßnahmen (neue Mieter, erweiterte Vermarktungsaktivitäten, ggf. ext. Asset Manager, etc.)

Kreditgeber:

- Workout (Restrukturierung und Sanierung im Rahmen der Kundenbeziehung)
- Abwicklung / Vollstreckung / Sicherheitenverwertung
- Forderungsverkauf

Workout (Restrukturierung und Sanierung im Rahmen der Kundenbeziehung)

- Ist die Finanzierung sanierungswürdig und sanierungsfähig? Gibt es eine positive Fortführungsprognose? (z.B. IDW S6 Gutachten,...)

Im Rahmen einer Restrukturierung und Sanierung stehen diverse Maßnahmen zur Verfügung:

- Stillhalteabkommen („stand still“) für einen definierten Zeitraum (z.B. Verzicht auf Einleitung von Zwangsvollstreckung)
- Nachfinanzierung zur Deckung von Liquiditätsengpässen oder Laufzeitverlängerung
- Neuverhandlung von Zins und Tilgung
- Hinzuziehen eines externen Controllers / Managers / Consultants
- ggf. Austausch des bisherigen Managements des DN
- Verstärkung der Sicherheiten
- zusätzliche Bonitätsträger (Garanten) und/oder Recourse auf Sponsoren
- Debt to Equity Swap

Vorteile bei erfolgreichem Workout

- keine / geringe Verluste bei Kreditgeber
 - Kreditnehmer bleibt Eigentümer des Objekts
 - ggf. Ertragsmöglichkeit bei entsprechender Struktur (z.B. via Besserungsschein, Equity Kicker, etc.)
 - nur geringe Belastung der Kunde-Bank Beziehung
 - typischerweise nur geringes Reputationsrisiko, z.T. sogar Reputationsgewinn für Bank („Steht auch in schwieriger Phase zum Kunden und löst Probleme gemeinsam“)
- aber, zeit- und arbeitsintensiv ohne garantierten Erfolg und Bedarf in der Regel der Mitwirkung des Kunden

Abwicklung / Vollstreckung / Sicherheitenverwertung

- Wenn keine positive Fortführungsprognose gegeben und/oder keine einvernehmliche Regelung (Workout) getroffen werden kann, kommt es in der Regel zur Abwicklung des Darlehens, incl. Verwertung der Sicherheiten.

Nach Fälligstellung/Kündigung des Darlehens und ausbleibender Ablösung durch DN erfolgt Vollstreckung in die Sicherheiten. Üblicherweise zunächst Verwertung von liquiden Sicherheiten (wenn vorhanden), anschließend Verwertung der dinglichen Sicherheiten und sofern vorhanden Vollstreckung in das persönliche Vermögen bei vorheriger sofortiger persönlicher Unterwerfung unter die Zwangsvollstreckung.

Mögliche Sicherheitenverwertungen

1. Cash Deposits und Verpfändung Mieteinnahmen
2. Garantien/Bürgschaften je nach Ausgestaltung z.T. auch vor Verwertung von dinglichen Sicherheiten / Vollstreckungsmaßnahmen da i.d.R. mit geringerem Kostenaufwand verbunden
3. Verwertung durch freihändigen Verkauf (mit oder ohne Einbindung des DN), da
 - a) geringerer Zeitdruck (besserer Preis)
 - b) Objekt nicht mit Etikett „Zwangsversteigert“ belastet (damit aber womöglich auch nicht lastenfrei)
4. Verwertung des/der finanzierten Objekte im Rahmen einer Zwangsvollstreckung

Probleme bei Abwicklung

- Belastung der Kunde-Bank Beziehung
- ggf. Reputationsschaden
- durch Bekanntwerden der Abwicklung „Schnäppchenjäger“-Haltung bei potenziellen Käufern
- hoher Aufwand an Personal- und Rechtskosten bei z.T. unklaren Erfolgsaussichten
- Vermeintlich schneller Weg kann durch Zusatzkosten und –verfahren deutlich länger sein als ggf. ein vernünftiger Workout
- Falls kein Käufer für Objekt zu benötigtem Kaufpreis gefunden wird ggf. Übernahme durch Bank erforderlich mit ggf. höheren Folgekosten

Forderungsverkauf

- Vielfach im angelsächsischen Raum verwendet
- Bank verkauft die Forderung an einen Investor, i.d.R. mit Abschlag
- SONDERFALL: Discounted Pay-Off (Darlehensnehmer „kauft“ bzw. zahlt eigene Verbindlichkeit mit einem Abschlag zurück)
- Setzt voraus, dass im Darlehensvertrag keine entgegenstehende Klausel vorhanden ist bzw. dass DN explizit auch dieser Form des Portfoliomanagements der Bank zugestimmt hat

Aktuelle Marktlage

- Insbesondere durch die gestiegenen Zinsen hat sich die Anzahl der Insolvenzen und der Non-Performing Loans erhöht
- Aufgrund langjähriger, positiver Entwicklung auf dem Immobilienmarkt fehlen Spezialisten
- Höhere NPL Quoten bei den Banken wirken sich negativ auf Bestandratings und Neuratings aus (Validierung / Re-Kalibrierung)
- Vermehrt komplexere Verhandlungen, da nicht wie früheren Krisen nur der Darlehensnehmer und die Bank am Tisch sitzen, sondern diverse Finanzierungspartner in unterschiedlichen Positionen (Senior, Junior, Mezz, Preferred Equity) und diese mit unterschiedlichen Voraussetzungen (Bank, Versicherung, Debt Funds, Family Office).