

Internationale Immobilienfinanzierung

Sommer 2025

Julian Mühlfried

10.07.2025

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

Internationale Immobilienfinanzierung

Klausurvorbereitung / Wiederholung

- Grundsätzlich besteht eine Gesamtfinanzierung aus 2 Komponenten:
 - EIGENKAPITAL (EK)
 - i.d.R. unbefristet
 - Haftkapital (Verlustträger)
 - Verzinsung aus Jahresüberschuss / keine fixe Ertragsausschüttung
 - Kein fixer Rückzahlungsanspruch
 - FREMDKAPITAL (FK)
 - i.d.R. befristet
 - Verzinsung aus operativem Betriebsergebnis
 - Rückzahlungsanspruch
- Generell Ausweis auf der Passivseite der Bilanz

Internationale Immobilienfinanzierung

Klausurvorbereitung / Wiederholung

- Leverage Effekt / Eigenkapitalverzinsung (vereinfacht)

Beispiel: Berechnung Eigenkapitalverzinsung für einen Objektankauf mit Kaufpreis 20 Mio. und jährlichen Miteinnahmen von 1 Mio. bei

a) Kauf mit 100% Eigenkapital

1 Mio Ertrag auf 20 Mio eingesetztes Eigenkapital = 5% EK-Rendite

b) Kauf mit 40% Eigenkapital und 60% Fremdkapital (4% Darlehenszins)

1 Mio Ertrag abzgl. 0,48 Mio Darlehenszins (auf 12 Mio Fremdkapital) = 0,52 Mio

0,52 Mio Ertrag auf 8 Mio eingesetztes Eigenkapital = 6,5% EK-Rendite

- Optimierter Kapitaleinsatz

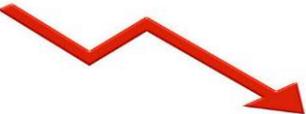
Mit Aufnahme von Fremdkapital schont der Investor sein Eigenkapital, das dann für weitere Investitionen / Projekte zur Verfügung steht. Bei gleicher Aufteilung in EK und FK könnte somit noch ein weiterer Objektankauf von bis zu 30 Mio Kaufpreis getätigt werden.

Internationale Immobilienfinanzierung

Klausurvorbereitung / Wiederholung

Aufteilung von Upside und Downside

„Skin in the game“

<i>bei non recourse</i>		
Darlehensnehmer	Partizipiert zu 100% an den Erlösen aus Miete oder Verkauf	Trägt den First Loss, allerdings nur bis zur Höhe des Eigenkapitaleinsatzes
Darlehensgeber	Erhält vorab vereinbarte Zins und Tilgungsleistung -> Kein Upside	Verlust von Kapital (und Zinsen), lediglich eingegrenzt durch event. Verwertungserlöse aus Sicherheiten

Beispiel Ausgangslage:

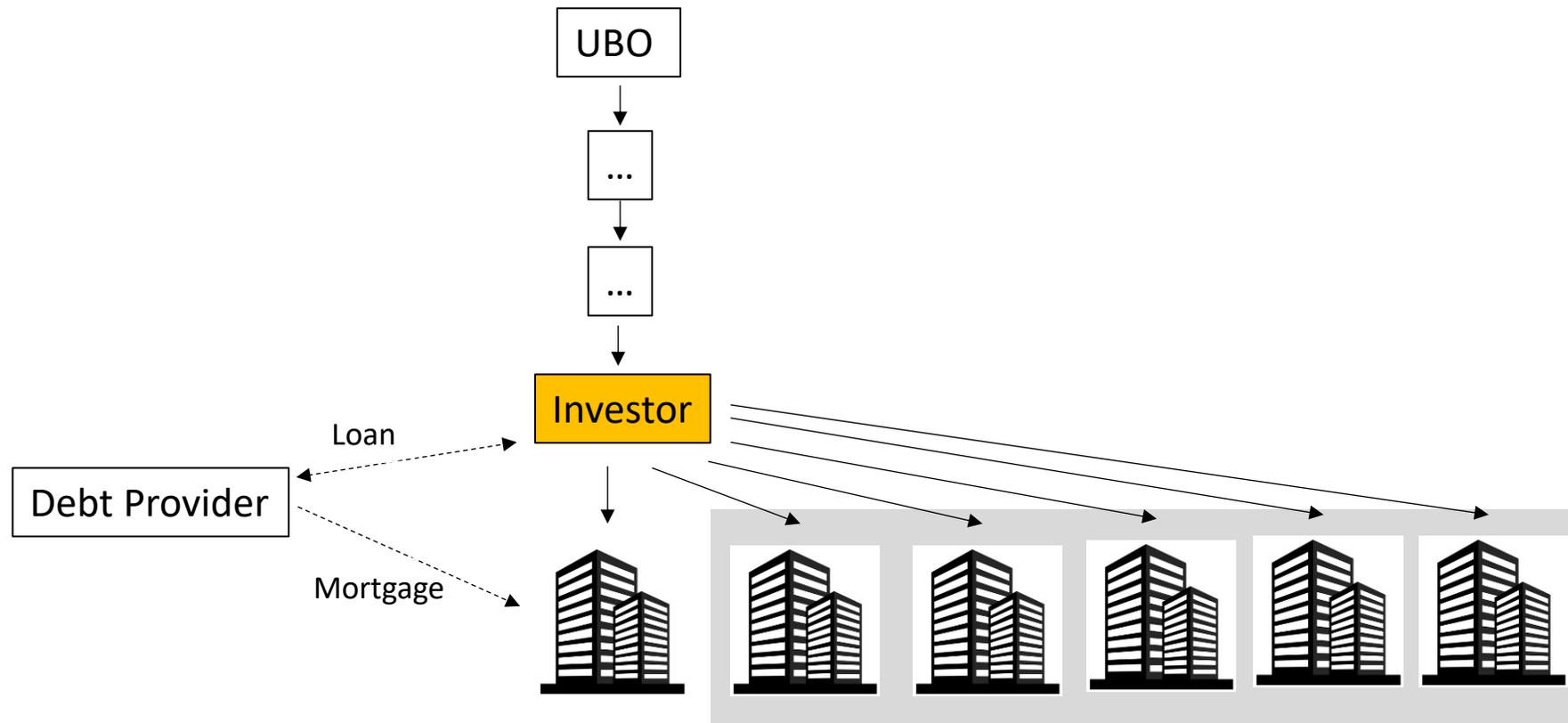
Darlehensnehmer kauft zu 100 Mio, mehrere Mieter im Objekt mit 5 Mio Mieteinnahmen, einige Mietverträge laufen bald aus. Business Plan: Mietverlängerung mit Bestandsmietern bei höheren Mieten (6 Mio). Anschließend Verkauf zu 120 Mio.. Finanzierung mit 80 Mio zu 5% Zins für 3 Jahre.

(nachfolgende Rechnungen stark vereinfacht, insbesondere ohne Steuern, Transaktionskosten oder Refinanzierungskosten)

Internationale Immobilienfinanzierung

Klausurvorbereitung / Wiederholung

Beispielhafte Struktur ohne SPV (Special Purpose Vehicle / Objektgesellschaft)

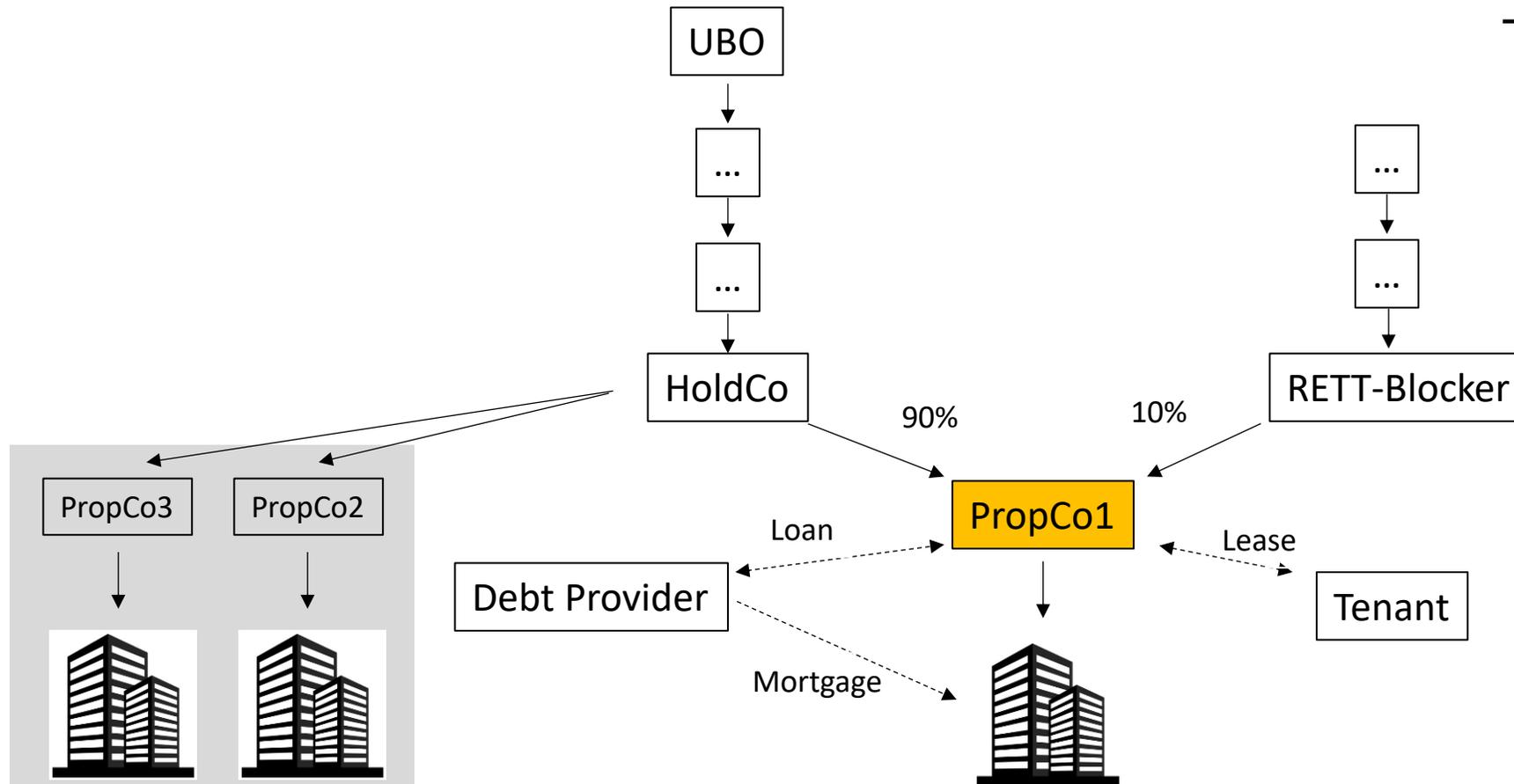


Internationale Immobilienfinanzierung

Klausurvorbereitung / Wiederholung

Beispielhafte Struktur mit SPV

→ ring-fencing
→ non-recourse



Internationale Immobilienfinanzierung

Klausurvorbereitung / Wiederholung

Prüfungsrelevante Unterlagen des Darlehensnehmers (Auswahl)

- Handelsregisterauszug
- Gesellschaftsverträge
- Nachweis Vertretungsberechtigung
- Jahresabschlüsse (→ ggf. Veröffentlichungspflicht im Bundesanzeiger)
- BWA
- Business Pläne
- Bei privaten Personen (Vermögensaufstellung, Gehaltsnachweis, Steuerbescheide)

Zusätzlich zur Legitimation von privaten Personen

- Ausweis
- Wohnanschrift

Prüfungsrelevante Unterlagen (Auswahl)

- Grundbuchauszug
- Bebauungsplan
- Gebäudepläne
- Flächenberechnungen
- Baulastenverzeichnis
- Altlastengutachten
- Bodengutachten
- Versicherungsnachweise
- Mietverträge
- Baugenehmigung
- ...

Das deutsche Grundbuch (land register) teilt sich auf in

1. Aufschrift
2. Bestandsverzeichnis
3. Abteilung I
4. Abteilung II
5. Abteilung III

Wie liest man ein Grundbuch:

- „gerötete“, d.h. unterstrichene Eintragungen sind gelöscht
- Innerhalb der Abteilung gilt das Lokusprinzip und zwischen Abteilung II und III gilt das Tempusprinzip, aber Vorrang- oder Gleichrangeinräumungen beachten.

Prüfungsrelevante Themen für Mieter und Mietvertrag

- Single Tenant vs. Multi Tenant
- Double Net vs. Triple Net
- Mieterbonität
- „Built to Suit“
- Mietniveau (Overrent / Underrent)
- Tenants Incentives / mietfreie Zeiten
- Indexierung
- Restlaufzeit (-> Covenants)
- Kündigungs- und Verlängerungsoptionen (notice period)
- Leerstand (temporär vs. strukturell)
- Gibt es Abhängigkeiten zwischen Mietverträgen?

Weiter vs. enger Sicherungszweck

In der Sicherungszweckerklärung wird geregelt, welche Verbindlichkeiten der Kunde besichert

Weiter Sicherungszweck

Die betreffende Sicherheit wird zur Absicherung des gesamten Kreditportfolios des Kunden gestellt.

Enger Sicherungszweck

Die betreffende Sicherheit wird nur zur Absicherung eines bestimmten Geschäfts/Kredits des Kunden gestellt und dient nicht als Sicherheit für weitere Verbindlichkeiten des gleichen Kunden.

Abstrakte (fiduziarische) vs. akzessorische Sicherheiten

Abstrakte Sicherheit

Die Sicherheit ist unabhängig von der Forderung. Dies bedeutet, dass die Sicherheit weiterhin bestehen bleiben kann, selbst wenn die Forderung bereits beglichen wurde.

Akzessorische Sicherheit

Diese Sicherheit ist an das Bestehen einer Forderung geknüpft. Dies bedeutet, dass die Sicherheit erlischt, sobald die Forderung beglichen wurde.

Internationale Immobilienfinanzierung

Klausurvorbereitung / Wiederholung

Personen- vs. Sachsicherheiten

	akzessorisch	abstrakt
Personensicherheit	<ul style="list-style-type: none">• Bürgschaft• Schuldbeitritt• Patronatserklärung	<ul style="list-style-type: none">• Garantie
Sachsicherheit	<ul style="list-style-type: none">• Hypothek• Pfandrecht an beweglichen Sachen und Rechten	<ul style="list-style-type: none">• Grundschuld• Zession (Abtretung)• Sicherungsübereignung

Financial Covenants

- Financial Covenants regeln Verhaltenspflichten und enthalten RechtsfolgeklauseIn in Form von Sanktionen
- Financial Covenants stellen keine unmittelbaren Kreditsicherheiten dar und können in der Regel nicht eingeklagt werden
- Financial Covenants haben schuldrechtliche Wirkung

Financial Covenants...

- Stellen Instrumente zur Vertragserfüllung dar
- Sind Gestaltungselemente, welche aktuelle Informationen objektiv verarbeiten und in eine pro-aktive Risikosteuerung umsetzen sollen
- Werden vorrangig bei Finanzierungen eingesetzt, die ein komplexeres Risikocontrolling rechtfertigen

Financial Covenants

Sie erlauben einen Eingriff in die Vertragsbeziehung zwischen Darlehensnehmer und Darlehensgeber während der Laufzeit, ohne dass bereits ein materieller Schaden (=Zahlungsausfall) eingetreten ist.

Mögliche Sanktionen eines Covenant Bruchs

- Eher selten sofortige Fälligkeitstellung des Darlehens (=Event of Default)
- Teilrückzahlung
- Stellung von weiteren Sicherheiten
- Cash Trap (Cash Flow Überschüsse werden angespart) oder Cash Sweep (Überschüsse werden für Sondertilgungen verwendet)

→ Oft werden Covenants auf verschiedenen Niveaus („soft“ und „hard“) vereinbart mit unterschiedlichen Sanktionen.

→ Zudem erhält der Darlehensnehmer in der Regel Heilungsmöglichkeiten („Cure Rights“)

Financial Covenants

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

Grundlagen für Cash Flow

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.

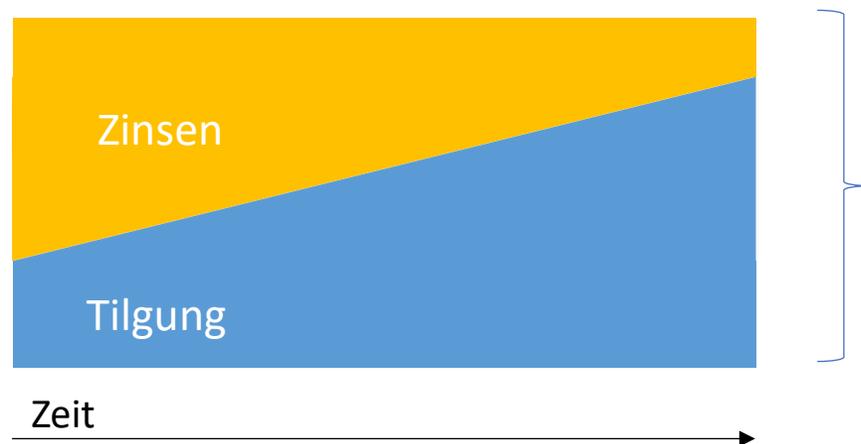
Annuitätentilgung

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.

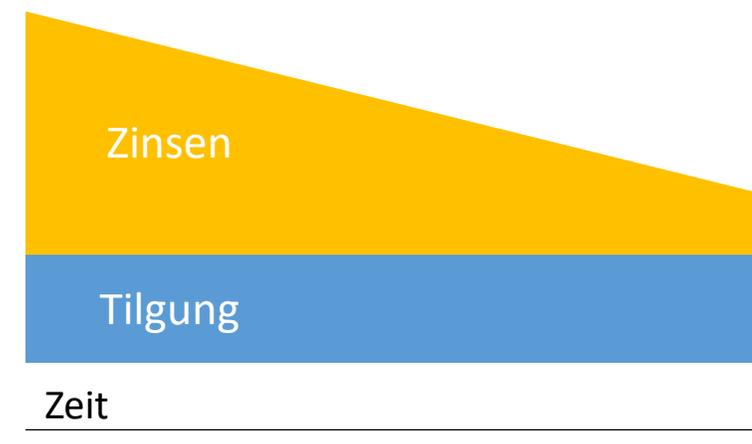
Beispiel: 2% von 10 Mio Darlehen mit 4% Zins. Annuität von 6% (= T€ 600 mit Tilgungsanteil von T€ 200). Zum zweiten Zahlungstermin beträgt die Annuität erneut T€ 600, allerdings sind darin nur noch Zinsen von 4% auf 9,8 Mio enthalten (= T€ 392) und ein Tilgungsanteil von T€ 208.

Grundlagen für Cash Flow

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)

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

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

Allgemeine Hinweise zur Prüfung | Teil Internationale Immobilienfinanzierung

- Erlaubte Hilfsmittel: Taschenrechner
- Maximale Punktzahl 30
- Bearbeitungszeit 30 Minuten

Wird in einer Aufgabe nach einer bestimmten Anzahl an Antworten gefragt, werden aber darüber hinaus weitere Antworten gegeben, werden die Antworten in der chronologischen Reihenfolge bewertet. Über die geforderte Anzahl hinaus gegebene Antwort werden nicht gewertet.

Die Klausur wird aus mehreren Seiten bestehen (geheftet). Matrikelnummer ist daher grundsätzlich nur auf dem Deckblatt nötig. Pro Seite gibt es eine Aufgabenstellung, die bitte auf dieser Seite (bei Platzmangel auf der Rückseite) beantwortet werden soll. Sollte sich aus dem gehefteten Satz eine Seite lösen, notieren Sie auf dieser Seite Ihre Matrikelnummer, so kann diese eindeutig zugeordnet werden.

Fragen?

dozent24003@th-ab.de