

## Messeausgabe 2008

# Immobilienfinanzierung von der Akquisition bis zum Abschluss

Martin Gimber und Rolf Brede

**Die Professionalität einer Immobilienbank bei der Finanzierung zeichnet sich unter anderem durch Know-how, Flexibilität und Schnelligkeit aus. Anhand eines konkreten Geschäftsabschlusses zeigen die Autoren den Ablauf, Prozess und das Management der Finanzierung einer Immobilientransaktion durch die DG Hyp. Dabei wird deutlich, welche Komplexität zu strukturieren und zu bewältigen ist. Dass dieses Geschäft besondere Anforderungen an die Risikosteuerung und deren Kontrollmechanismen stellt, bleibt dabei nicht unberücksichtigt. (Red.)**

Die dynamische Entwicklung und zunehmende Globalisierung des Immobilienmarkts in den vergangenen Jahren erfordert im Hinblick auf die zunehmende Komplexität der Transaktionen flexible und individuelle Finanzierungsformen. Die Summe der einzelnen Bausteine ergibt eine auf die Bedürfnisse des Immobilieninvestors und die Risikostategie der Bank zugeschnittene Gesamtfinanzierung (Taylor Made).

Ein Paradebeispiel einer strukturierten Finanzierung und deren Verlauf von der Geschäftsanbahnung bis zur Auszahlung der Darlehen ist eine Umschuldungstransaktion in Höhe von 46,5 Millionen Euro, die das Immobilienzentrum der DG Hyp in Berlin aktuell umgesetzt hat. Dabei handelt es sich um ein Portfolio, bestehend aus Wohn- und Geschäftshäusern in Berlin, Potsdam und Leipzig (1 082 Wohneinheiten mit 66 275 Quadratmetern Wohnfläche und 98 Gewerbeeinheiten mit 13 451 Quadratmetern Nutzfläche), für einen internationalen Investor.

## Strategie und Vorgaben des Investors

Bei der Transaktion steht die Buy-and-Hold-Strategie der Eigentümer, die die Immobilien in drei in Luxemburg ansässigen Special Purpose Vehicles (SPV) eingebracht hatten, im Vordergrund. Dennoch ist geplant, sechs der 42 Objekte zur Portfoliobereinigung kurzfristig innerhalb eines halben Jahres zu veräußern. Die Finanzierung soll eine optimale Rendite für die Gesellschafter mit sich bringen, die sich aus dem richtigen Maß an Krediten ergibt (Leverage Effekt). Ebenso soll den geplanten Ent-

wicklungen im Objektbestand und der prognostizierten Steigerung der Mieterträge bei der zukünftigen Höhe der Finanzierung Rechnung getragen werden.

## Erste Analyse der Objektdaten

Bei der Entscheidung über die Finanzierungsmodalitäten sind die Werthaltigkeit der Immobilien und ein stabiler beziehungsweise möglichst ansteigender Cash-Flow aus den Mieterträgen von wesentlicher Bedeutung. Von Beginn der Geschäftsbeziehung an ist es das Ziel, die Erwartungen des Kunden mit dem eigenen Risikoprofil in Einklang zu bringen.

Hirling Capital Management, ein Financial Advisor mit überwiegend internationalen Mandanten, ist auf die DG Hyp sowie auf drei weitere Banken zugekommen und hat sie mit der Abgabe eines Angebots für die Finanzierung beauftragt. Auftraggeber von Hirling ist die Luxemburgische Fondsgesellschaft Valore by Avere Asset Management S.C.A., die das Kapital institutioneller und privater Anleger und Banken aus Italien verwaltet. Ein Short-Info-Memorandum des Investors hat einen tabellarischen Über-

## Die Autoren

**Martin Gimber** ist Leiter des Immobilienzentrums in Berlin und **Rolf Brede** ist Vertriebsdirektor im Immobilienzentrum Berlin der DG HYP Deutsche Genossenschafts-Hypothekbank AG, Hamburg.

blick zu der Zusammensetzung und Ertragskraft des Immobilienportfolios gegeben.

Innerhalb einer Woche erstellte ein ausgewähltes Deal-Team, das sich aus Immobilienfinanzierungsexperten der Bereiche Markt und Marktfolge-Risikomanagement zusammensetzt, eine erste Analyse der Objektdaten. Nach Außenbesichtigung der Objekte und geschätzten Wertermittlungen sowie Cash-Flow-Kalkulationen nach dem Best-Case- und Worst-Case-Prinzip hat die DG Hyp Indikationen hinsichtlich der Höhe der Finanzierung und der risikoadäquaten Zinsmarge berechnet mit dem Ziel, eine erste strukturierte Finanzierungsidee als Diskussionsbasis für den Beginn der Verhandlungen mit dem Kunden systematisch aufzubauen.

Das zunächst unverbindlich abgegebene Angebot haben die späteren Kreditnehmer positiv aufgenommen. Die vorgeschlagene Finanzierungsstruktur für den Kredit in Höhe von 46,5 Millionen Euro beinhaltet eine Bestands- und Zwischenfinanzierung in Höhe von 42,5 Millionen Euro zur Ablösung der bisherigen Kreditgeber. Die für die Zwischenfinanzierung vorgesehenen 5,1 Millionen Euro aus den geplanten sechs Objektverkäufen werden bis Jahresende zurückgeführt. Aus diesem Grund hat dieser Teilkreditbetrag lediglich eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2008.

## Auszahlung der Finanzierungssumme in drei Schritten

Weitere 1,5 Millionen Euro erhalten die Kreditnehmer als Refinanzierung von Kosten für Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen (Step up 1). Hier geht der Kunde zunächst in Vorleistung und erhält den Kreditbetrag nach Umsetzung der geplanten Maßnahmen voraussichtlich bis Jahresende. Weitere 2,5 Millionen Euro werden performanceorientiert innerhalb der Vertragslaufzeit als Step up 2 dann ausgezahlt, wenn die Kreditnehmer durch Mietertragssteigerungen eine Kapitaldienst-Deckungsquote (Debt Service Coverage Ratio – DSCR) von 1,20 inklusive der vorgesehenen Krediterhöhung erreicht haben. Die Gesamtkreditzusage der Bank ist zunächst auf fünf Jahre befristet.

Die Zinsfestschreibung erfolgt auf Basis des 3-Monats-Euribor zuzüglich der vereinbarten Marge, die Zinssicherung über einen mit der Bank gehandelten laufzeit-

kongruenten Payer-Swap. Dieser Swap sichert den Kunden und der Bank den aktuellen Festzins für fünf Jahre. Gleichzeitig erhalten die Kunden dadurch eine größtmögliche Flexibilität für eventuelle Rückzahlungen aus Teilverkäufen über die zum Verkauf vorgesehenen Objekte hinaus.

**Syndication Desk führt „Market Sounding“ durch**

Die wesentlichen Details der Finanzierungsstruktur hat die Bank anhand eines Entwurfs für einen noch unverbindlichen Vorvertrag (Indicative Non-Binding Term Sheet) direkt mit den Investoren verhandelt. Gegenstand der Verhandlungen waren neben den Kredittranchen unter anderem die voraus-

stellen und die Gesamtbank-Risikosteuerung zu unterstützen.

Als Ergebnis konnte den Kreditnehmern das unterzeichnete Non-Binding Term Sheet vorgelegt werden. Nach Abgabe einer Kostenübernahmeerklärung durch die Kunden wurde die VR Wert, eine Tochtergesellschaft der DG Hyp, mit der Erstellung von vorläufigen Immobilien-Wertgutachten beauftragt. Die Werte der Gutachter bestätigten in etwa die überschlägigen Wertkalkulationen des Deal-Teams.

**Vorlage des Kreditvertrags beim Entscheidungsgremium**

In einer detaillierten Prüfung aller Unterlagen zu den Objekten und den Kre-

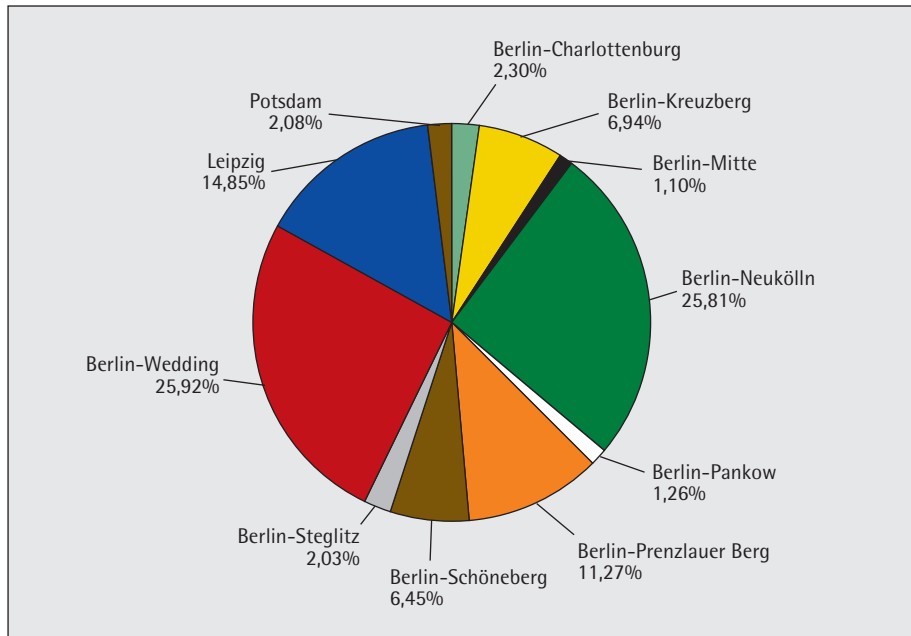
zuständigen Bereichsleitern und Vorständen in der Zentrale der DG Hyp zusammen.

**Professionelles Bank-Management ermöglicht schnellen Abschluss**

Bereits während des Genehmigungsprozesses wurden in Zusammenarbeit mit der Rechtsabteilung die konkreten Darlehensverträge vorbereitet. Eine rechtliche Prüfung der Darlehensbedingungen und der vorgesehenen Sicherheiten unter Berücksichtigung der Besonderheiten der Vertragsgestaltung mit im Ausland ansässigen Kreditnehmern ist stets erforderlich (Legal-Due-Diligence).

Mit der bisherigen finanzierenden Bank war vereinbart, dass der Kredit bis zum 31. Juli 2008 abgelöst wird. Bereits im Vorfeld wurde zwischen allen Beteiligten das Procedere der Ablösung in Verbindung mit der Übertragung der Sicherheiten besprochen, sodass die Erfordernisse rechtzeitig in den Entwurf des Darlehensvertrags einfließen konnten. Nachdem das Entscheidungsgremium den Kredit genehmigt hat, konnte es den Kreditnehmern die Darlehensverträge als Entwurf übersenden. Nach einer rechtlichen Feinabstimmung mit den prüfenden Anwälten der Kunden wurde der endgültige Kreditvertrag nebst Sicherheitenverträge gemeinsam durch die Bevollmächtigten der Kreditnehmergesellschaften und dem Immobilienzentrum Berlin unterzeichnet. Die Auszahlungsvoraussetzungen konnten kurzfristig geschaffen werden, sodass die erste Kredittranche fristgerecht überwiesen wurde.

**Flächenaufteilung des finanzierten Portfolios**



sichtlichen Zinsmargen und Bearbeitungsgebühren, die Auszahlungsbedingungen, die während der Kreditlaufzeit einzuhaltenden Finanzkennzahlen (Financial Covenants) sowie die weiteren für die Erstellung einer Kreditvorlage erforderlichen Unterlagen.

Diese verhandelte Erstindikation hat das Syndication Desk der DG Hyp in Hamburg zugeleitet mit dem Auftrag, ein Market Sounding durchzuführen. Dabei wird die Möglichkeit einer eventuellen Ausplatzer/Syndizierung am Finanzmarkt vorgeprüft. Eine solche Prüfung ist bei Krediten dieser Größenordnung erforderlich, um die Marktfähigkeit größerer Finanzierungen festzu-

ditnehmergesellschaften (Due Diligence) wurde die Richtigkeit der von den Kunden im Info-Memorandum gemachten Angaben bestätigt. Parallel begann das Immobilienzentrum Berlin mit der Erstellung der Kreditvorlage auf Grundlage des Ergebnisses aus einem Syndication-Assessment und der Werte aus den Gutachten der VR Wert. Mit einem gemeinsamen Votum wurde die Kreditvorlage dem Entscheidungsgremium der Bank vorgelegt. Die Zusammensetzung des Gremiums bestimmt sich grundsätzlich nach der Höhe des Finanzierungsvolumens und dem Bonitäts-Rating und setzte sich in diesem Fall aus den Leitern der Abteilungen Markt- und Marktfolge im Immobilienzentrum Berlin sowie den

Dieser Einblick in den Ablauf einer Immobilientransaktion verschafft einen groben Überblick, welche Vielzahl von Prozessen innerhalb kürzester Zeit für die erfolgreiche Umsetzung einer Finanzierung erforderlich ist.

Von elementarer Bedeutung für den für alle Parteien reibungslosen Ablauf sind das breite Finanzierungs-Know-how, eine hohe Professionalität, umfangreiche Erfahrungen eines erfahrenen Bank-Managements sowie ein hinsichtlich aller Prozesse eingespieltes Team. Nur so kann ein erfolgreicher und reibungsloser Abschluss gewährleistet werden – unabhängig davon, ob es sich um die Übernahme eines Immobilien-Portfolios handelt wie im beschriebenen Fall oder um die Finanzierung einer einzelnen Immobilie.