

Einblicke

Juli 2022

Unsere Beobachtungen aus zehn Finanzierungen von über 40 Objekten im ersten Halbjahr 2022:

- Nahversorger nach wie vor gefragt
- Gesamtkosten stark gestiegen durch viel höhere Zinseinstände sowie etwas erhöhte Margen
- Banken finanzieren zurückhaltender vor allem aufgrund von knappen Personalressourcen
- per saldo sind gute Vorhaben immer noch gut finanzierbar, aber der Aufwand bei der Ausschreibung ist generell gestiegen und Abstriche bei der Qualität wirken sich stark aus



© Can Stock Photo / gyn9988

Im ersten Halbjahr 2022 haben wir zehn Finanzierungen für den Ankauf von insgesamt über 40 Immobilien, mit Supermärkten als Hauptmieter auf unserer Plattform betreut. Davon wurden sechs Kreditverträge bereits über uns abgeschlossen und sind zum Teil bereits ausbezahlt, in zwei Fällen erwarten wir in Kürze die Kreditzusage. Bei den verbleibenden zwei Finanzierungen haben sich die Kreditnehmer nach Auswertung der Kapitalgeber-Indikationen dafür entschieden, die Verträge mit Kreditgebern abzuschließen, die sie außerhalb der credX Plattform bilateral angefragt hatten.¹ Drei weitere von uns betreute Finanzierungen in der Assetklasse Handelsimmobilien betrafen Fachmarktzentren, Projektentwicklungen und gemischt genutzte Objekte, diese sind in den hier betrachteten zehn Fällen nicht berücksichtigt.

Über unsere Plattform wurden sowohl einzelne Objekte als auch Portfolien ausgeschrieben, das größte davon mit über 20 Objekten. Die Finanzierungsvolumina bewegten sich zwischen knapp drei Mio. EUR und über 50 Mio. EUR. Kreditnehmer waren sowohl offene als auch geschlossene AIFs nach KAGB oder AIFM-Gesetz. Die Beleihungsausläufe bewegten sich fondstypisch bei 50 Prozent bzw. annähernd 50 Prozent, die Laufzeiten betragen sechs bis zehn Jahre. Alle Kredite werden endfällig getilgt. Die Immobilien waren im gesamten Bundesgebiet verteilt, nahversorgertypisch zum Teil in sehr kleinen Gemeinden.

Der Finanzierungsmarkt im ersten Halbjahr 2022 war für das an dieser Stelle relevante längerfristige Laufzeitband geprägt vom enormen Anstieg der Einstandskosten, wesentlich getrieben durch die gestiegenen Swapsätze und zu einem kleineren Teil auch durch deutlich höhere Liquiditätskosten. Im Vergleich zu 2021 wurden im Durchschnitt aller abgegebenen Indikationen zudem höhere Margen verlangt. Die günstigsten Anbieter haben ihre Margen gegenüber 2021 aber nur moderat um 20-30 Basispunkte (1 BP = 0,01%) auf 100-130 BP angehoben. Teilweise konnten unsere Kunden sogar noch Margen von ca. 80 BP wie 2021 erzielen. Aufgrund der stark gestiegenen Einstände ergaben sich zwischenzeitlich dennoch Gesamtverzinsungen von drei Prozent und mehr. Auf diesem Niveau ist die Fremdkapitalaufnahme für die Fonds bei Ankaufsmultiples von ca. 25 teilweise nicht mehr attraktiv. Dementsprechend ist das Transaktionsgeschehen nach unserer Wahrnehmung im zweiten Quartal deutlich zurückgegangen.

Die ungewohnt hohe Volatilität der Einstände hat dazu geführt, dass Gesamtkonditionen mehr vom Zeitpunkt des Zinsfixings abhängen als von den Margen. Die Institute wenden dabei verschiedene Verfahren an. Einzelne Institute sind bereit, die Gesamtkondition schon bei der Indikation oder mit Annahme des Termsheets festzuschreiben. Solche Anbieter können eine attraktive Alternative sein, auch wenn sie etwas höhere Margen verlangen.

Als Finanzierungspartner stehen nach wie vor sowohl Hypothekenbanken als auch Sparkassen und Volksbanken zur Verfügung. Die kleineren Tickets vermitteln wir vor allem an Sparkassen und Volksbanken, ab zehn Mio. EUR auch an Hypothekenbanken. Alternative Kapitalgeber spielen im an dieser Stelle betrachteten langfristigen und niedrigmargigen Bereich noch eine untergeordnete Rolle, es kommen aber vermehrt Anbieter auf den Markt.

Auffällig war im ersten Halbjahr 2022, dass viele Institute über Ressourcenengpässe berichteten. Dies hatte zur Folge, dass weniger Kapitalgeber zur Angebotsabgabe bereit waren und sie teilweise deutlich höhere Margen sowie auch Abschlussgebühren verlangten. Zudem nahmen die Prozesse (noch) mehr Zeit in Anspruch als in der Vergangenheit. Dies betraf sogar Anfragen, „bei denen alles stimmte“. Sobald es auch nur bei einem der Aspekte Standort, Mietvertrag/Dienstbarkeiten, Bonität des Kreditnehmers und Erfahrung des Sponsors Einschränkungen gab, waren deutlich weniger Anbieter als früher daran interessiert, die Finanzierung zu ‚fondstypischen‘ Konditionen (< 150 BP Marge, endfällig, sieben bis zehn Jahre Laufzeit) zu begleiten. Umso wichtiger ist es, die Ausschreibungen sorgfältig durchzuführen und die Kapitalgeber in jeder Phase optimal zu betreuen. Wesentliche Erfolgsfaktoren sind:

- *Auswahl und Briefing der relevanten Kapitalgeber* –in der aktuellen Marktsituation ist es wichtiger denn je, einerseits alle in Frage kommenden Finanzierer bei der Ansprache einzubeziehen, andererseits aber den Kreis nicht unnötig groß zu machen und durch ein sorgfältiges Briefing unnötige Arbeit auf Seiten der Kapitalgeber zu vermeiden. Für eine passgenaue Ansprache der relevanten Kapitalgeber muss man die Anlagekriterien und Stärken der Finanzierer genau kennen. So haben Hypothekenbanken beispielsweise häufig Probleme mit zu niedrigen Beleihungs- und internen Marktwerten sowie nicht vollkommen VdP-konformen Mieterdienstbarkeiten. Kleinere lokale Anbieter sind in dieser Hinsicht unkritischer, aber oft mit den Besonderheiten der Fondsfinanzierung nicht vertraut. In diesen Fällen ist es wichtig, die Sparkasse oder Bank in der Region nur in Verbindung mit einem erfahrenen Partner aus ihrem Verbund anzusprechen.
- *Aufbereitung der Anfragen* - alle positiven, aber auch die kritischen Aspekte wie Dienstbarkeiten, Bonität des Kreditnehmers, angebotene Querhaftung (z. B. Abtretung Aufwandsersatzansprüche), Erfahrungen des Sponsors sollten von Anfang an für den Kapitalgeber ersichtlich sein. Unvollständige Angaben in der Anfrage führen oft zu vermeidbaren Ablehnungen, schlechteren Angeboten oder Nachverhandlungen.
- *Aufbereitung der Unterlagen für die Erstellung des Termsheets, die Kreditprüfung und die Auszahlungsvoraussetzungen*– gerade bei den relativ geringen Finanzierungsvolumina für Nahversorgerimmobilien fallen die Aufwände für die Analyse und Prüfung der Unterlagen durch die Kreditgeber und deren Gutachter sehr stark ins Gewicht. Kreditnehmer sollten daher einen eigenen Finanzierungsdatenraum einrichten, in dem sie alle relevanten Dokumente qualitätsgesichert und übersichtlich zur Verfügung stellen.
- *Frühzeitige Berücksichtigung relevanter Konditionen* - erfahrungsgemäß tauchen bei den Vertragsverhandlungen gerade im Zusammenspiel mit KVGen diverse Probleme auf, die viel Zeit kosten und oft unerwünschte Zugeständnisse erzwingen. Es ist daher wichtig, möglichst viele Punkte bereits bei den Verhandlungen des Termsheets zu klären. Eine solche Klärung ist

nur möglich, wenn der Kapitalnehmer oder seine Transaktionsbegleiter die Vertragswerke der Institute aus vergleichbaren Transaktionen kennen.

- *Steuerung der Einstände* - es gibt verschiedene Verfahren, die Einstände bzw. die Gesamtkondition zu fixieren. Im heutigen volatilen Zinsumfeld kann es viele Basispunkte – bis hin zu einem Prozentpunkt und mehr - ausmachen, wenn man den Prozess entsprechend steuert.

Angesichts des anspruchsvolleren Finanzierungsumfelds ist es außerdem entscheidend, schon frühzeitig im Ankaufsprozess die für die Finanzierung relevanten Parameter zu analysieren und im Abgleich mit dem aktuellen Marktumfeld ein realistisches Finanzierungsziel abzuleiten. Bei der weiteren Ankaufsverhandlung können so die Finanzierungsparameter berücksichtigt und die Rendite des Vorhabens optimiert werden.ⁱⁱ

ⁱ Meist koordiniert credX den gesamten Ausschreibungsprozess exklusiv. Es ist auch möglich, dass Kapitalnehmer ausgewählte Banken ohne Unterstützung durch unsere Plattform anfragen. In diesen Fällen erhält credX die Abschlussgebühr nur, wenn der Kredit mit einem von credX vermittelten Kapitalgeber abgeschlossen wird. Auch in diesen Fällen holen wir detaillierte Informationen ein, zu welchen Konditionen die Finanzierung abgeschlossen wurde.

ⁱⁱ Im Text verwendete Abkürzungen: Alternativer Investmentfonds (AIF), Alternative Investment Fund Manager (AIFM), Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG), Verband Deutscher Pfandbriefbanken (VdP).