

# IMMOBILIEN FINANZIERUNG

DER LANGFRISTIGE KREDIT

DIGITALER  
SONDERDRUCK



## EXPO REAL 2022



### DIE AUSGESTALTUNG VON FINANZIERUNGSSAUSCHREIBUNGEN – AM BEISPIEL DER POLIS IMMOBILIEN AG

VON MICHAEL PIONTEK



EXPO REAL-SPECIAL

## DIE AUSGESTALTUNG VON FINANZIERUNGSSAUSCHREIBUNGEN – AM BEISPIEL DER POLIS IMMOBILIEN AG

Immobilienfinanzierungen sind komplex und gehen weit über die Frage der Kreditzinsen hinaus. Es kommt darauf an, dass Lösungen gefunden werden, die zur individuellen Situation langfristig passen. Vor allem, da sich die Finanzierungsbedingungen aufgrund der zunehmenden Unsicherheiten wieder zuspitzen. Wichtig ist, dass die Darlehensbedingungen individuell sowie passgenau ausgestaltet sind und Sicherheitspuffer für Unwägbarkeiten enthalten. Die Polis Immobilien AG hat ein mehrstufiges Ausschreibungsverfahren entwickelt, mit welchem sie Finanzierungswünsche bei Banken, Versicherungen und anderen Darlehensgebern platziert und das bestmögliche Angebot herausfiltert. Denn die Vergleichbarkeit der verschiedenen Angebote ist längst nicht mehr einfach so gegeben. In dem Prozess spielen das richtige Timing und quantitative Werte ebenso eine wichtige Rolle wie detaillierte qualitative Faktoren. So können Überraschungen vermieden und eine hohe Zufriedenheit auf beiden Seiten erreicht werden, wie der Autor erklärt.

Red.

Der Kreditaufnahmeprozess von Unternehmen hat sich in den vergangenen Jahren zunehmend professionalisiert. In der Vergangenheit wurden Darlehen üblicherweise bei der Hausbank zu vorgegebenen Konditionen ohne die strukturierte Einholung von Vergleichsangeboten aufgenommen. Zur Kostensenkung suchen Unternehmen gegenwärtig auch vermehrt nach alternativen Finanzierungsmöglichkeiten mit optimalen Konditionen.

Neben klassischen Bankdarlehen können unter anderem auch Darlehen von Versicherungen und Debt-Fonds oder auch Refinanzierungen über den Kapitalmarkt mittels Anleihe oder Schuldscheindarlehen eingesetzt werden. Zudem ist zu entscheiden, ob unbesicherte oder besicherte, gegebenenfalls sogar nachrangig besicherte Fremdmittel aufgenommen werden sollen.

Kurzfristige Darlehen erfolgen zumeist über Banken, zum Beispiel im Rahmen von Kontokorrentlinien und „Hunting-Lines“. Die Polis Immobilien AG setzt gezielt Fremdkapital zur Verbesserung der Eigenkapitalrendite (Leverage-Effekt) für Einzelinvestitionen so-

wie Teilportfolios ein. Neben Kapitalmarktinstrumenten (zum Beispiel Schuldscheindarlehen) wird dabei vor allem „klassisches“ Fremdkapital als Senior-Loan eingesetzt.

### Finanzierungsstrategie folgt Immobilienstrategie

Wichtig für das Design des Prozesses ist der geplante Verwendungszweck der Mittel. Grundsätzlich folgt die Finanzierungsstrategie stets der Immobilienstrategie, die es zu unterstützen beziehungsweise zu ermöglichen gilt. Bei objektkonkreten Finanzierungen ist zu beachten, welche Strategie für die als Sicherheit verwendete Immobilie geplant ist. Beispielsweise kommen für langfristig im Bestand zu haltende Immobilien ohne anstehende größere Investitionen oder Mieterwechsel auch langfristige Festzinsdarlehen infrage. Dahingegen sind für zeitnah weiter zu entwickelnde oder gegebenenfalls mittelfristig zu veräußernde Immobilien kurzfristige Finanzierungen sinnvoll, die gegebenenfalls mithilfe derivativer Finanzinstrumente gegen Zinssteigerungen abgesichert werden könnten.

Im konkreten Einzelfall einer Immobilienfinanzierung, die auf Ebene der objekthaltenden Gesellschaft erfolgt, schreibt die Polis Finanzierungen bei Banken, Versicherungen und anderen Darlehensgebern, die für die jeweilige Assetklasse, Darlehensgröße und Darlehensart geeignet sind, mittels eines umfassenden Teasers aus. Dieser beschreibt die zu finanzierende Immobilie mit den entsprechenden Eckdaten und stellt die geplante Finanzierungsart und -höhe, inklusive Sicherheiten und Laufzeiten, sowie gewünschte Kreditregelungen und Co-

venants nebst deren Berechnungsmethodik, einen Zeitplan für die Umsetzung und Angaben zum Kreditnehmer sowie Haftungsverhältnisse dar. Dies erleichtert der Bank die Einordnung und Prüfung der Finanzierungsanfrage sowie das Pricing.

Die Kreditbedingungen wurden früher als notwendiges Übel eher zweitrangig betrachtet. Nach der Finanzmarktkrise 2008/2009 haben jedoch viele Banken diese Kreditbedingungen deutlich geschärft, und zwar sehr heterogen. Jede Bank hat aus der Erfahrung der Finanzmarktkrise unterschiedliche Schwerpunkte in den Fokus gesetzt. Daher sind Kreditangebote verschiedener Banken auch bei ähnlichen Margen oder Zinssätzen nur eingeschränkt vergleichbar. Schuldscheindarlehen oder Anleihen scheinen aktuell die einzigen Instrumente einer transparenten Ausschreibung zu sein, da die Bedingungen vom Emittenten einheitlich vorgegeben werden.

Darüber hinaus werden auch die gewünschten konkreten Finanzierungsparameter angegeben und die entscheidenden Berechnungen zu LTV-Ausläufen und DSCR-Quoten abgefragt, sofern die Bank hierzu Regelungen vereinbaren möchte. Wichtiger Bestandteil ist zudem die Einholung aller relevanten Punkte der Kreditbedingungen sowie die Mitteilung des Prozesszeitplans für die Gestaltung des Finanzierungsangebots.

### Timing

Im Rahmen der Finanzierungsausschreibung ist auch die Planung des richtigen Timings von besonderer Bedeutung. Zum einen muss der Anstoß des Finanzierungsprozesses so frühzeitig erfolgen, dass die Bereitstellung des Fremdkapitals zu einem konkreten Zeitpunkt gewährleistet ist. Zum anderen sollte eruiert und berücksichtigt werden, welche Bank zu welcher Zeit ein besonderes Interesse an einem Neugeschäft hat, zum Beispiel aufgrund eines abschmelzenden Kreditbuchs, aus geschäftspolitischen Gründen, Branchen-/Standortschwerpunkten oder besonderer Zugänge, und demzufolge gegebenenfalls bessere Konditionen als andere anbieten würde. Hierzu ist ein permanenter Informations-

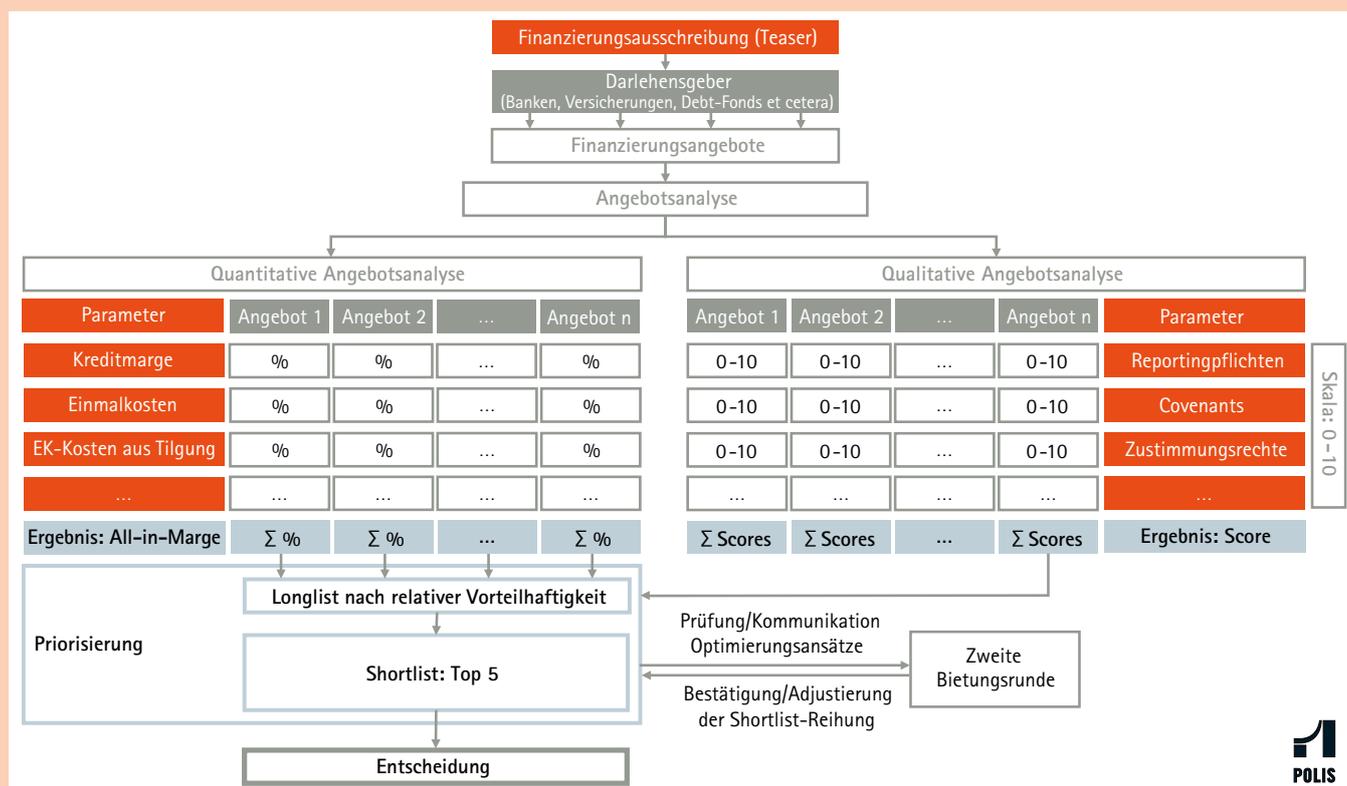
DER AUTOR

**DR. MICHAEL  
PIONTEK**

CFO, POLIS Immobilien AG,  
Berlin



## Finanzierungsausschreibung POLIS Immobilien AG



Quelle: POLIS Immobilien AG

austausch mit entsprechenden Kreditgebern wichtig.

Die potenziellen Darlehensgeber legen im Rahmen des vorgegebenen Zeitplans (in der Regel bis zu zwei Wochen) erste Indikationen in Bezug auf die quantitativen Finanzierungsbestandteile und die weiteren abgefragten Details und Parameter zu den Kreditbedingungen vor.

Die Entscheidungsfindung ist insgesamt sehr komplex und bedarf einer multiperspektivischen Entscheidungsvorbereitung und -findung. Die vorgenannten Aspekte haben dazu geführt, dass sich die Polis intensiv damit beschäftigt hat, die zahl- und umfangreichen Angebote nicht nur quantitativ, sondern auch qualitativ vergleichbar zu machen, objektiv auszuwerten und unter Berücksichtigung aller Parameter eine optimale Auswahlentscheidung zu treffen. Hierbei kommt ein eigens entwickeltes mehrstufiges Verfahren zur Anwendung, das sowohl quantitative Kriterien als auch qualitative Kreditbedingungen einbezieht, operationalisiert, auswertet und vergleichend darstellt.

### Mehrstufiges Verfahren

Zunächst werden die quantitativen Werte zu einer Vergleichsgesamtmarge zusammenge-

fasst. Diese ergibt sich nicht nur aus der Kreditmarge allein, sondern berücksichtigt auch Liquiditätskosten, annualisierte Einmalkosten (zum Beispiel Bearbeitungs- und Wertermittlungskosten), Eigenkapitalkosten aus erhöhten Tilgungssätzen gegenüber Mitbewerbern und kalkulatorische Avalprovisionen für die eventuelle Mithaftung der Polis Immobilien AG als Konzernmutter. Bei geforderter Zinssicherung mittels Derivate werden die darin enthaltenen Margen, Kosten beziehungsweise Provisionen sowie die geforderte Höhe im Verhältnis zur Darlehenssumme ebenfalls in die Gesamtsicht einbezogen. Es ist auffällig, dass Bereitstellungszinsen von Banken sehr unterschiedlich bepreist werden und sich ein Nachverhandeln auf ein niedriges, deutlich unter dem Kreditzins liegendes Niveau lohnt.

Anschließend werden die qualitativen Größen innerhalb eines Scoring-Modells anhand einer Skala messbar gemacht und eingewertet. Ein solches Scoring-Modell unterscheidet sich in den verschiedenen Ausprägungen und Bewertungen sicherlich je Kreditnehmer aufgrund seiner Struktur und individuellen Bedürfnisse, grundsätzlich sind die Themen aber gleich oder zumindest ähnlich. Diese Kriterien berücksichtigen die Häufigkeit von Reportingpflichten, Zustimmungs- oder Informationsrechte der Banken zur Anpassung von Mietverträgen

und Baumaßnahmen, DSCR- oder ISCR-Vorgaben sowie LTV-Ausläufe. Zusätzlich werden die Höhe der vollstreckbaren Grundschulden, Exit-Fees, Kosten und die Häufigkeit laufender Immobilienbewertungen durch den Darlehensgeber sowie Bereitstellungszinsen betrachtet. Je nach Einzelfall kommen weitere Punkte hinzu, zum Beispiel Releasequoten bei Veräußerung von Immobilien im Rahmen von Portfoliofinanzierungen.

Die Teilergebnisse aus den qualitativen und quantitativen Analysen führen zu einer Reihung der Angebote nach der relativen Vorteilhaftigkeit. Daraus wird eine Shortlist mit den besten fünf Angeboten ermittelt, die anschließend auf weitere Optimierungsansätze geprüft werden. Besonders zu beachten ist, dass zum Beispiel laufende Objektbewertungen durch die Banken während der Kreditlaufzeit nicht zwingend zulasten des Kreditnehmers abgerechnet werden müssen. Auch ist in Kreditverträgen auf unspezifische Begriffe zu achten. Was bedeuten beispielsweise „wesentliche Veränderungen“ der Mieteinnahmen oder Baumaßnahmen? Hier sollten eindeutig bezifferte Angaben gemacht und vereinbart werden. Nur so können die Regelungen auch eingehalten und intern im Unternehmen, gegebenenfalls systemisch, nachgehalten werden.



Zudem sind DSCR-Regelungen bei Banken sehr unterschiedlich ausgestaltet und noch differenzierter in der jeweiligen Berechnung. Abgesehen vom Festzinskredit stellt sich bei (günstigen) variablen Darlehen die Frage, welcher Zinssatz bei der DSCR-Berechnung zugrunde gelegt wird. Der aktuelle Zinssatz, ein angenommener Zinssatz, der Zinssatz eines bestehenden Zinssicherungs-Swaps und welcher Satz gilt, wenn dieser nur einen Teil des Kreditvolumens sichert? Bei der Nachweisberechnung stellt sich dann die Frage, welche Mieterträge und

nicht umlegbaren Kosten angesetzt werden. Etwaigen Klumpenrisiken beziehungsweise Abhängigkeiten des Kreditnehmers von einem Kreditgeber könnte durch Verhandlung mit der entsprechenden Bank auf den Verzicht einer Exit-Fee begegnet werden.

Nachdem die Ansätze den entsprechenden Bietern zur Angebotsnachbesserung kommuniziert wurden, folgt eine weitere Bieterrunde. Auf Basis der finalen Angebote wird dann eine abschließende Reihung unter Berücksichtigung aller Aspekte vor-

genommen und die finale Entscheidung für den bestbietenden Darlehensgeber getroffen. Den anderen Banken sollte das Ausschreibungsergebnis anonymisiert kommuniziert werden. Dies hilft der Bank einzuschätzen, für welche Parameter der beste Marktstandard noch nicht erreicht wird.

Insgesamt kann somit eine gegenseitig wertschätzende, professionelle Zusammenarbeit erreicht werden, die zu einem bestmöglichen Finanzierungsangebot für das Unternehmen führt. ■