



Noch im Bau oder gar erst in Planung, aber schon verkauft oder vermietet? Dann klappt's auch mit der Finanzierung.

Keine Luftschlösser

Bei der Finanzierung von Projektentwicklungen ist die Vorvermietung beziehungsweise der Vorverkaufsstand ein wichtiges Kriterium für die finanzierenden Banken. Viele Marktakteure fragen sich derzeit, wieviel Vorvermietung benötigen die Banken? Und: Führt der Immobilienboom dazu, dass die Banken geringere Vorvermietungsstände akzeptieren? **Von Francesco Fedele**

Die Finanzierung von Projektentwicklungen ist die Königsdisziplin der Immobilienfinanzierung. Grundsätzlich lassen sich Immobilienfinanzierungen in zwei große Gruppen unterteilen – in die Bestandsfinanzierung und in die Finanzierung von Projektentwicklungen. Bei Bestandsfinanzierungen gibt es für die Banken kaum Unbekannte. Das Objekt steht fest, ebenso die Mieter und der Cashflow. Bei Projektentwicklungen ist die Finanzierung dagegen deutlich anspruchsvoller, da die Immobilie erst noch gebaut wird. Im Idealfall ist die Projektentwicklung einer Büroimmobilie bereits vor Baubeginn weitgehend vermietet. Im Falle von Wohnungen gibt es idealerweise schon einen hohen Vorverkaufsstand. Diese Grenzen sind jedoch im Fluss. Angesichts des bereits seit Jahren anhaltenden Baubooms fragen mittlerweile viele Projektentwickler: Inwieweit sind die Finanzierer bereit ins Risiko zu gehen, und wovon hängt das ab?

Büro: Spekulative Projektentwicklungen die Ausnahme

Zunächst zur Asset-Klasse Büro: Rein spekulative Projektentwicklungen – also solche ganz ohne Vorvermietung – sind trotz der hohen Nachfrage nach Büroimmobilien in den A-Städten und deutlich steigenden Mieten immer noch die Ausnahme. Die Banken sind nach wie vor sehr zurückhaltend bei diesem Thema. Allenfalls ist eine ganz leichte Zunahme spekulativer Developments in den vergangenen 24 Monaten zu beobachten. Der Loan-to-Cost (LTC = Kreditsumme in Relation zu den Herstellungskosten) bewegt sich dabei um die 50 Prozent. Rein spekulative Projektentwicklungen beschränken sich auch heute in aller Regel auf die A-Städte. Einzige Ausnahme: Exzellente Lagen an B-Standorten mit Zukunftsperspektive wie beispielsweise Freiburg, Karlsruhe oder Leipzig.

Je höher der Vorvermietungsstand einer Projektentwicklung, desto mehr Fremdkapital stellen die Banken zur Verfügung. So steigt der LTC bei einer Projektentwicklung mit einer Vorvermietungsquote von 25 Prozent der Flächen auf rund 70 Prozent, bei einer Vorvermietungsquote von rund 50 Prozent klettert er bis auf 80 Prozent.

Wohnimmobilien: 20 bis 40 Prozent Vorverkauf gefordert

Die Finanzierung von Wohn-Developments gibt es aus Sicht der Bank in zwei Varianten: dem Einzelverkauf von Eigentumswohnungen an Privatpersonen und dem Globalverkauf eines ganzen Hauses an einen Investor.

Sollen die Wohnungen einzeln in Form von Eigentumswohnungen verkauft werden, verlangen die Banken einen Vorverkaufsstand zwischen 20 und 40 Prozent. In Ausnahmen sind in sehr guten Lagen auch Finanzierungen ganz ohne Vorverkaufsstand denkbar. Anders als bei Büroimmobilien gibt es beim geforderten Vorverkaufsstand keine starke Differenzierung nach A-, B- oder C-Standorten. Die Banken fordern an allen Standorten mehr oder weniger die gleichen Vorverkaufsstände. Zumindest in Bezug auf C-Standorte könnte das bedenklich sein. Insbesondere in C-Städten wie beispielsweise Magdeburg ist der Markt oft sehr klein, sodass eine größere Projektentwicklung mit 100 Wohneinheiten zu groß für den Markt sein kann.

Wo genau der geforderte Verkaufsstand innerhalb der Spanne von 20 bis 40 Prozent liegt, hängt auch sehr stark von den Endverkaufspreisen ab, die der Developer von seinen Kunden fordert. Grundsätzlich gilt hier: Je höher die Endverkaufspreise, desto höher das Risiko und desto höher der von der Bank geforderte Vorverkaufsstand.

Trend zu Forward-Deals hält an

Ein weiterer Trend, der derzeit am Markt eine wichtige Rolle spielt, ist der zu mehr Forward-Deals. Derzeit liegt der Anteil der Forward-Deals an allen Projektentwicklungen zwischen zehn und 20 Prozent. Allerdings ist der Anteil höher, wenn sich die Immobilien für institutionelle Investoren eignen. Aus Sicht der Bank ist ein Forward-Deal komfortabel, weil dabei das Risiko, dass ein Objekt keinen Käufer findet oder die Suche nach einem Käufer lange dauert, quasi ausgeschlossen ist. Die LTCs sind aus diesem Grund hier in der Regel höher.

Bei gesichertem Exit gehen die Banken bis zu einem LTC von 90 Prozent. Auch wenn der Verkauf gesichert ist, achten die finanzierenden Banken bei Forward-Deals auf die üblichen Sicherheiten. Das sind: Eintragung einer Grundschuld, Abtretung der Kaufpreisansprüche an die Bank, werthaltige Cost-Overrun-Garantien (der Developer oder eine andere Partei garantieren damit, dass sie die Mehrkosten tragen, wenn der Bau teurer wird) oder ähnliche.

Hoher Interbankenwettbewerb setzt Institute unter Druck

Um das Finanzierungsverhalten der Banken zu verstehen, muss auch ein Blick auf den Interbankenwettbewerb und die Entwicklung der Margen bei Immobilienfinanzierungen geworfen werden. Der gestiegene Wettbewerbsdruck auf dem Finanzierungsmarkt hat zu einer leicht höheren Risikobereitschaft der Finanzierer geführt. Das zeigen unter anderem die Ergebnisse des BF-Quartalsbarometers. Sowohl Loan-to-Values (LTV) bei Bestandsimmobilien als auch Loan-to-Costs (LTC) bei Projektentwicklungen steigen bereits seit mehreren Quartalen – mit kurzen Ausreißern nach unten – an. Der durchschnittliche LTV liegt im dritten Quartal dieses Jahres bei 71,5 Prozent und damit nahe am Allzeithoch seit Beginn der Erhebung des Barometers. Der LTC erreicht im Schnitt 73,8 Prozent und ist damit ebenfalls nahe am Höchstwert von 74,5 Prozent.

Über einen gewissen Zeitraum gelang es den Finanzierern noch, sich die höheren Risiken vergüten zu lassen: Die LTVs und LTCs stiegen, und die Margen nahmen analog dazu zu. Mittlerweile hat sich das Bild geändert: LTVs und LTCs klettern weiter. Es gelingt den Finanzierern jedoch nicht mehr, sich das höhere Risiko durch höhere Margen vergüten zu lassen. Die Margen sinken seit kurzem wieder: Bei Bestandsimmobilien von 142 (zweites Quartal 2018) auf 131 Basispunkte (drittes Quartal 2018), bei Projektentwicklungen von 208 Basispunkten (erstes Quartal 2018) auf aktuell 202 Basispunkte (drittes Quartal 2018). Dieses Auseinanderlaufen von LTCs und LTVs auf der einen Seite und Margen auf der anderen Seite spricht für eine hohe Wettbewerbsintensität. Eine Rolle spielt dabei auch die Knappheit an qualitativ hochwertigen Immobilien. Mit anderen Worten: Um die wenigen guten Objekte reißen sich die Banken besonders. ■

Francesco Fedele ist CEO der BF.dire kt AG.

ANZEIGE

Besuchen Sie uns:

DEUTSCHE/HYPO
Ein Unternehmen der NORD/LB

**expo
real**

Stand B1.344

08. – 10. OKTOBER 2018

**Gemeinsam
gestalten**

DEUTSCHE/HYPO
Ein Unternehmen der NORD/LB

Von der ersten Skizze bis zum fertigen Projekt begleiten wir Sie als Spezialist in der gewerblichen Immobilienfinanzierung mit passgenauen Finanzierungskonzepten.

www.Deutsche-Hypo.de

Ihr Erfolg ist: unser Maßstab