

mindest den Cashflow konstant zu halten durch das Aushandeln von Zinsstreckungen oder Zinsstundungen. Das ist entweder ein Glücksfall oder eine eher defensive Variante, die alle Beteiligten sehr wahrscheinlich unbefriedigt zurücklassen wird.

Mietsteigerungen können möglich sein, wenn sie durch zusätzliche Investitionen in das Objekt begründet sind. Derzeit ist das

Thema ESG auch in der Immobilienbranche ein Megathema. Können Immobilienprojekte durch CAPEX-Leistungen auf höhere ESG-Level gebracht werden, sind viele Mieter bereit, über Mieterhöhungen mit sich reden zu lassen.

### Steigende Bedeutung von Brückenfinanzierung

Die durch den Zinsanstieg, zusätzliche Baukosten oder ESG-Aufwand erhöhten Zinskosten brauchen aber idealer Weise eine andere Antwort – eine Flexibilität der Akquisitionsstruktur, um durch Brücken- oder Nachrangfinanzierungen die Liquiditätslücke der vorgenannt beschriebenen Situationen darzustellen.

Am Beginn einer jeden Immobilientransaktion steht das juristische Aufgleisen, eine Familie von Dokumenten wird erstellt. Naturgemäß konzentrieren sich die Beteiligten in dieser Phase auf den Ankauf der Liegenschaft und/oder die Vergabe der Bauleistungen. In der Eingangsbesten aller Welten der jüngeren Vergangenheit wurde sich möglicherweise noch mit der Vorbereitung eines kurzfristigen Verkaufs des Objekts befasst, aber eine holistische Betrachtung geht in der rechtlichen Beratung darüber hinaus. In dieser Phase findet die eigentliche Denkleistung guter juristischer Beratung statt.

### Immobilientransaktion – ein geschlossenes System

Eine institutionelle Immobilientransaktion ist zumindest wirtschaftlich, oft jedoch auch juristisch ein geschlossenes System. Der Kapitalbedarf ist für die gesamte Investitions- und Finanzierungslaufzeit kalkuliert und lässt sich nicht ohne Weiteres aufstocken. Es gilt bereits bei dem Erwerb der fertigen Immobilie oder bei Beginn der Projektentwicklung Elemente einzufügen, die sich in der Zukunft als Antwort auf sich ändernde Umstände genutzt werden können.

Eine Struktur, die den teilweisen Verkauf von im Baufortschritt fertiggestellten Bauteilen ermöglicht, indem bereits für den Ankauf verschiedene Käufergesellschaften für die geplanten Bauteile vorgesehen sind, kann dazu verwendet werden, die durch

„Mit Zwischengesellschaften lässt sich dem ansteigenden Zinsniveau flexibel und elegant begegnen.“

die Projektentwicklung geschaffenen Werte vor der Fertigstellung des Gesamtobjekts zu realisieren. Diese Mittel können zum Beispiel dazu dienen, notwendige Liquidität für Kostenüberschreitungen zu generieren. Viel wichtiger ist jedoch das Vorhandensein von Gesellschaften zwischen der Objektgesellschaft und den Investoren. Solche Zwischengesellschaften ermöglichen es, Darlehen aufzunehmen, Schuldscheine oder Schuldverschreibungen zu begeben, ohne dass es notwendigerweise zu einer direkten Konkurrenz zur bestehenden Hypothekenfinanzierung kommt.

Bei in Deutschland gelegenen Grundstücken ist eine nachträgliche Änderung der gesellschaftsrechtlichen Struktur einer Objektgesellschaft nicht einfach, da sie in der Regel erneut Grunderwerbsteuer auslöst. Ein Investor, der in der Vergangenheit gut beraten, solche Zwischengesellschaften in der Gesellschaftsstruktur hat, wird froh sein, wenn dem Investment die notwendige Liquidität zugeführt werden kann, um auf die geänderten Umstände zu reagieren.

### Mehr Flexibilität durch Zwischengesellschaften

Im Gegensatz zum klassischen Hypothekenkredit können nachrangige Finanzierungsbausteine Cashflow-schonend ausgestattet werden, indem vereinbart wird, die Zinsen dieser Finanzierungsbausteine – ganz oder teilweise – der Finanzierung zuzuschlagen, also deren Zahlung bis zur Veräußerung des Objekts hinauszuschieben. Für dieses Verfahren hat sich inzwischen die Bezeichnung PIK – pay in kind – etabliert.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass jene Investoren sich glücklich schätzen dürfen, die im ersten Schritt alles richtig gemacht haben und beim Aufgleisen der Verträge bereits an alle Eventualitäten gedacht haben. Mit Zwischengesellschaften lässt sich nun im zweiten Schritt dem ansteigenden Zinsniveau flexibel und elegant begegnen.

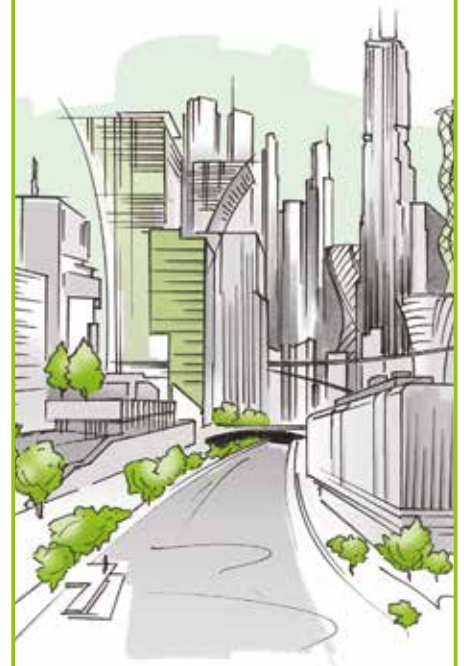
# pbb

DEUTSCHE  
PFANDBRIEFBANK

## Überragende Projekte. Überragende Finanzierungen.

Mit einer hohen Expertise über alle Funktionen des Finanzierungsprozesses von gewerblichen Immobilien hinweg, einem grenzüberschreitenden Ansatz und einer engen Zusammenarbeit mit Finanzierungspartnern realisiert die pbb komplexe gewerbliche Finanzierungen. Partnerschaftlich unterstützen wir Ihre Immobilieninvestitionen und Immobilienentwicklungen.

**Immobilienfinanzierung  
so einzigartig wie  
Ihr Immobilienprojekt.**



[pfandbriefbank.com](http://pfandbriefbank.com)