



Chancen bei der Restrukturierung von Immobilieninvestments und -finanzierungen

Die Rahmenbedingungen für Immobilieninvestitionen haben sich im Zuge der „Finanzkrise“ wesentlich verändert. Das Immobilientransaktionsgeschäft und die Neugewährung von Darlehen sind praktisch zum Erliegen gekommen. Daher müssen die in der Vergangenheit dem Erwerb und der Finanzierung zugrunde gelegten Annahmen revidiert und die bisher verfolgten Strategien der veränderten Marktlage angepasst werden. Aus unserer Sicht bietet sich hierdurch eine Vielzahl von Handlungsmöglichkeiten für alle Beteiligten der Immobilienwirtschaft, insbesondere für Investoren, Bestandshalter, Projektentwickler, Asset-Manager, Nutzer und Finanzierer.

In den letzten Jahren ging man davon aus, dass sich die Immobilienwerte während der Laufzeit der gewährten Darlehen positiv entwickeln, jedenfalls nicht signifikant verringern. Zurzeit muss jedoch in vielen Fällen eine Wertberichtigung vorgenommen werden. Zudem ist die früher unproblematische Weiterveräußerung der Immobilie mit Darlehensablösung nicht mehr möglich, weil Finanzierungen mit Fremdkapitalanteilen in Höhe des in der Vergangenheit gewährten „Leverage“ nicht mehr verfügbar sind.

Für Bestandshalter, Projektentwickler und Nutzer wird daneben das Liquiditätsmanagement immer bedeutender. Auch daraus ergeben sich Chancen und Risiken für die jeweils Betroffenen.

Schließlich droht bereits heute vielfach im Rahmen laufender Darlehensverträge die Verletzung der sog. „Financial Covenants“, insbesondere soweit diese das Verhältnis von Immobilienwert und Darlehenshöhe (LTV) betreffen. Teils werden entsprechende Verletzungen sogar bewusst in Kauf genommen.

Vor diesem Hintergrund stellen sich neue Herausforderungen für die Immobilienwirtschaft. Bei Immobilienfinanzierungen müssen insbesondere Lösungen für die absehbare Situation gefunden werden, dass Darlehen ohne die Möglichkeit zur Refinanzierung fällig werden. Gelingt dies nicht, droht für Investoren und die finanzierenden Banken ein (Teil-)Verlust ihres Engagements. Sowohl die Verwertung der gestellten Sicherheiten als auch der Verkauf der Immobilie dürften im heutigen Marktumfeld nicht ausreichen, um die bestehenden Verbindlichkeiten zurückzuführen.

Sämtliche Lösungen setzen eine genaue und strukturierte Analyse der vorhandenen Immobilien, der damit zusammenhängenden Vertragsbeziehungen sowie die Erstellung einer „transparenten“ Dokumentation voraus. Dies erleichtert auch die erforderliche Bereinigung von „Risikosachverhalten“, welche die Refinanzierung / den Exit erschweren, wie z.B. von Schriftformmängeln in Mietverträgen.

Chancen und Risiken – Handlungsoptionen im Überblick

Für Bestandshalter und Darlehensnehmer ergeben sich u.a. folgende Handlungsoptionen:

- Im Falle der (drohenden) Verletzung von „Financial Covenants“: Aufnahme von Verhandlungen mit den finanzierenden Banken
- Identifizierung, Evaluierung und Realisierung von Wertsteigerungspotentialen der Immobilie (aktives Asset Management, z.B. durch Reduzierung des Leerstands, Umnutzung, Durchsetzung von Mieterhöhungen, Heilung von Schriftformmängeln, etc.) zur Vermeidung oder Heilung einer Covenant-Verletzung und zur Vorbereitung der Refinanzierung
- Liquiditätsmanagement, z.B. durch die Vereinbarung eines Grundsteuererlasses mit den Finanzbehörden für leerstehende Flächen oder Anpassung der Finanzierungsstruktur an die Anforderungen der Zinsschranke
- Restrukturierung der Portfolios mit (teilweise) Exit / Veräußerung
- Beteiligung von Mietern an der Entwicklung einer Lösung
- Vorbereitung der Refinanzierung für den Fall des Laufzeitendes bestehender Darlehensverträge, insbesondere Evaluierung von Möglichkeiten, absehbare Finanzierungslücken zu schließen, z.B. durch:
 - Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, sog. „Debt-Equity-Swap“
 - Beteiligung eines Eigenkapitalinvestors durch Abschluss einer Gesellschaftervereinbarung bzw. eines Joint-Venture-Vertrages
 - Aufnahme von Mezzanine-Kapital, das entweder fremdkapitalähnlich (mit relativ höherer Verzinsung) oder eigenkapitalähnlich (mit relativ geringerer Verzinsung, aber einer Beteiligung am Veräußerungserlös, ggf. einhergehend mit der Übertragung des Asset-Managements) ausgestaltet werden kann

Der Immobilienfinanzwirtschaft bieten sich ebenfalls mehrere Handlungsmöglichkeiten, z.B.:

- Restrukturierung des Darlehensportfolios durch Veräußerung von Darlehensforderungen
 - Evaluierung und Vorbereitung von Verwertungs- und Vollstreckungsmaßnahmen, insbesondere vor dem Hintergrund des neuen Risikobegrenzungsgesetzes
 - Durchführung von Verwertungsmaßnahmen innerhalb und außerhalb der Insolvenz des Darlehensnehmers
 - Verhandlung mit Kreditnehmern über Prolongation von auslaufenden Darlehen bzw. Vertragsanpassungen bei Verletzung von „Financial Covenants“. Zur Schließung von hierbei absehbar entstehenden Finanzierungslücken können u.a. in Erwägung gezogen werden:
 - Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, sog. „Debt-Equity-Swap“
 - Begleitung der Aufnahme von Mezzanine-Kapital durch den Darlehensnehmer, einschließlich entsprechender Anpassung der bestehenden Darlehens- und Sicherheitenverträge
 - Gewährung von Überbrückungs- und/oder Sanierungskrediten
- Ferner ergeben sich für neue Investoren u.a. folgende Handlungsoptionen:
- Beteiligung an Immobiliengesellschaften unter Abschluss einer Gesellschaftervereinbarung bzw. eines Joint-Venture-Vertrages
 - Erwerb von Krediten bzw. Kreditportfolios zu reduzierten Preisen über das Vehikel speziell gegründeter Opportunity Fonds
 - Ankauf von Immobilien im Zuge der Verwertung oder aus der Insolvenz

Wenn Finanzierungen auslaufen oder die Verletzung von sog. „Financial Covenants“ bereits eingetreten ist bzw. bevorsteht, sind alle Beteiligten gezwungen, rasch zu handeln. Keine der beteiligten Parteien kann einen Zustand der vertraglichen Unsicherheit tolerieren, sie müssen vielmehr kurzfristig ihr Investment bzw. ihr Finanzierungsengagement sichern. Gerade das jetzige Marktumfeld bietet die Chance, strukturelle Probleme zu lösen und gestärkt aus der Krise hervorzugehen.

Dabei sind die Herausforderungen außerordentlich komplex. Wir sind überzeugt, zu deren Bewältigung durch eine hochkompetente und pragmatische Beratung in den einschlägigen Rechtsgebieten, wie insbesondere im Immobilien-, Finanz-, Gesellschafts- und Steuerrecht sowie im Insolvenz- und Vollstreckungsrecht beitragen zu können.

Taylor Wessing verfügt über ein eingespieltes Team von Rechtsanwälten, Steuerberatern und Notaren mit ausgewiesener Expertise in sämtlichen relevanten Rechtsgebieten. Aufgrund der langjährigen Beratungstätigkeit verfügt Taylor Wessing über ein weit verzweigtes Netzwerk, das alle für den Bereich der Restrukturierung von Immobilieninvestitionen und Finanzierungen wesentlichen Berater, wie z.B. Asset-Manager und Finanzierungsvermittler, aber auch Kapitalgeber und Immobilienunternehmen umfasst. Wir verstehen uns dabei nicht nur als rechtliche Berater, sondern sehen es auch als unsere Aufgabe an, unter Nutzung dieses Netzwerkes zur bestmöglichen Bewältigung der vielschichtigen Herausforderungen beizutragen und so einen über die reine Rechtsberatung hinausgehenden nachhaltigen Mehrwert zu schaffen.

Wir stellen unser Team und die Expertise von Taylor Wessing jederzeit gerne persönlich vor und besprechen mit Ihnen auf Ihr Unternehmen zugeschnittene Lösungsmöglichkeiten.

Real Estate



Daniel Ajzensztejn
Hamburg
d.ajzensztejn@taylorwessing.com



Dr. Reinhard Bartholomäi
Frankfurt
r.bartholomaei@taylorwessing.com



Dr. Patrick Brock
Berlin
p.brock@taylorwessing.com



Dr. Thomas Fehrenbach
Düsseldorf
t.fehrenbach@taylorwessing.com



Dr. Anja Fenge, LL.M.
Hamburg
a.fenge@taylorwessing.com



Dr. Armin Hutner
München
a.hutner@taylorwessing.com



Dr. Matthias Jenn
München
m.jenn@taylorwessing.com



Dr. Alexander Peinze
Hamburg
a.peinze@taylorwessing.com

Banking & Finance



Claus Goedecke
Frankfurt
c.goedecke@taylorwessing.com



Dr. Jörg Kupjetz
Frankfurt
j.kupjetz@taylorwessing.com



Dr. Peter Seemann, LL.M.
Hamburg
p.seemann@taylorwessing.com



Hauke Bornschein, LL.M.
Hamburg
h.bornschein@taylorwessing.com

Tax



Dr. Michael Schmidt
Frankfurt
mi.schmidt@taylorwessing.com



Thomas Wisniewski
Berlin
t.wisniewski@taylorwessing.com

Corporate



Dr. Burkhard Frisch, LL.M.
Berlin
b.frisch@taylorwessing.com



Peter Bert, lic.oec.int.
Frankfurt
p.bert@taylorwessing.com

Berlin Brüssel Cambridge Dubai Düsseldorf
Frankfurt Hamburg London München Paris
Representative offices: Alicante Beijing Shanghai

www.taylorwessing.com

Eine starke Kraft in Europa

Mit rund 750 Rechtsanwälten an 13 internationalen Standorten beraten wir insbesondere in unseren Kernmärkten Deutschland, England und Frankreich. Wir verfügen darüber hinaus über Büros in Brüssel und Dubai sowie Repräsentanzen in Alicante, Beijing und Shanghai. Als Full-Service Kanzlei betreuen wir Unternehmen umfassend und praxisnah in allen Fragen des internationalen Wirtschaftsrechts. Zu unseren Mandanten zählen die Großindustrie, der Mittelstand, die Öffentliche Hand, Banken und Finanzinstitutionen und expandierende Start-up Unternehmen.

Rechtsgebiete

- **Arbeitsrecht**
Individual- und Kollektivarbeitsrecht
- **Banking & Finance**
- **Bau- und Immobilienrecht**
Projektentwicklung und -steuerung
Bauvertragsrecht
Immobilientransaktionen
Immobilienfinanzierung
- **Corporate / M&A**
Kapitalmarktrecht, Börsengänge
Private Equity, Venture Capital
Transaktionen mit der VR China
- **EU-Recht / Kartellrecht**
Fusionskontrolle, Kartellrecht, Beihilferecht
Regulatory Affairs, Antidumping / WTO
EG-Grundfreiheiten
- **Gewerblicher Rechtsschutz**
Wettbewerbsrecht, Patentrecht
Markenrecht, Urheberrecht
- **Öffentliches Wirtschaftsrecht**
Öffentliches Baurecht, Privatisierungen
Umweltrecht, Vergaberecht
- **Private Client**
Nationale und internationale
Nachfolgeplanung
- **Prozeführung und Streitbeilegung**
- **Restrukturierungen, Sanierungen & Insolvenzen**
- **Steuerrecht**
Unternehmensstrukturierung
- **Wirtschafts-, Zivil- und Handelsrecht**
Seerecht, Vertriebs- und Vertragsrecht

Büros und Repräsentanzen

Berlin

Ebertstraße 15
10117 Berlin
Deutschland
Tel +49 (0)30 88 56 36 0
Fax +49 (0)30 88 56 36 100
berlin@taylorwessing.com

Brüssel

Trône House
4 Rue du Trône
1000 Brüssel
Belgien
Tel +32 (0)2 2 89 60 60
Fax +32 (0)2 2 89 60 70
brussels@taylorwessing.com

Cambridge

24 Hills Road
Cambridge CB2 1JW
England
Tel +44 (0)1223 44 64 00
Fax +44 (0)1223 44 64 01
cambridge@taylorwessing.com

Dubai

28th Floor, Al Moosa Tower II
Sheikh Zayed Road
P.O. Box 33675, Dubai
Vereinigte Arabische Emirate
Tel +971 (0)4 332 3324
Fax +971 (0)4 332 3325
dubai@taylorwessing.com

Düsseldorf / Neuss

Benrather Straße 15
40213 Düsseldorf
Deutschland
Tel +49 (0)211 83 87 0
Fax +49 (0)211 83 87 100
duesseldorf@taylorwessing.com

Am Krausenbaum 42
41464 Neuss
Deutschland
Tel +49 (0)2131 7 40 30 0
Fax +49 (0)2131 7 40 30 50
neuss@taylorwessing.com

Frankfurt am Main

Senckenberganlage 20-22
60325 Frankfurt a. M.
Deutschland
Tel +49 (0)69 9 71 30 0
Fax +49 (0)69 9 71 30 100
frankfurt@taylorwessing.com

Hamburg

Hanseatic Trade Center
Am Sandtorkai 41
20457 Hamburg
Deutschland
Tel +49 (0)40 3 68 03 0
Fax +49 (0)40 3 68 03 280
hamburg@taylorwessing.com

London

5 New Street Square
London EC4A 3TW
England
Tel +44 (0)20 73 00 70 00
Fax +44 (0)20 73 00 71 00
london@taylorwessing.com

München

Isartorplatz 8
80331 München
Deutschland
Tel +49 (0)89 2 10 38 0
Fax +49 (0)89 2 10 38 300
muenchen@taylorwessing.com

Paris

42, Avenue Montaigne
75008 Paris
Frankreich
Tel +33 (0)1 72 74 03 33
Fax +33 (0)1 72 74 03 34
paris@taylorwessing.com

Repräsentanzen:

Alicante

Paseo Explanada de España No. 1
03002 Alicante
Spanien
Tel +34 (0)96 5 14 28 05
Fax +34 (0)96 5 20 02 48
alicante@taylorwessing.com

Beijing

Unit 1503, Tower 2, Prosper Center
No. 5 Guanghua Road, Chaoyang District
Beijing 100020
Volksrepublik China
Tel +86 (10) 85 87 58 86
Fax +86 (10) 85 87 58 85
beijing@taylorwessing.com

Shanghai

Unit 1509
United Plaza
No. 1468, Nanjing West Road
Shanghai 200040
Volksrepublik China
Tel +86 (0)21 62 47 72 47
Fax +86 (0)21 62 47 72 48
shanghai@taylorwessing.com