

2. ReTurn Expertentag

Finanzierungsoptionen bei (notleidenden) Immobilienprojekten

Persönlich und streng vertraulich

Januar 2024





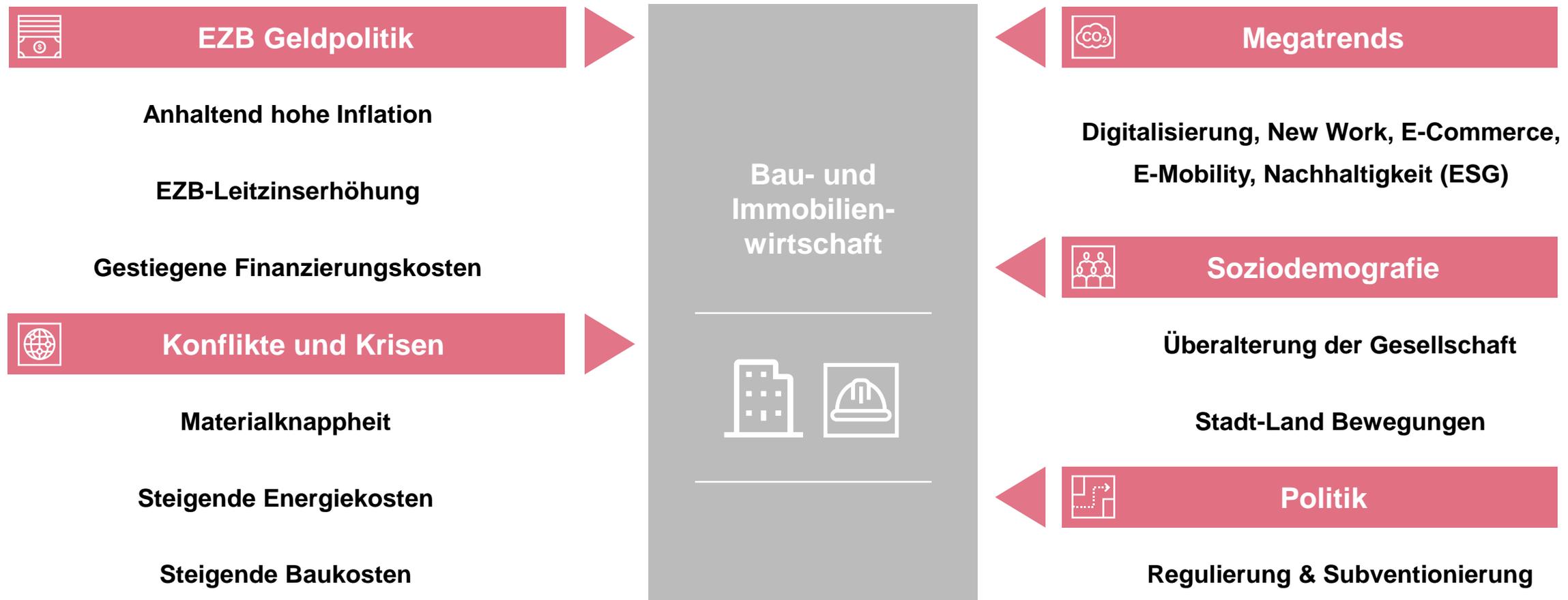
Contents

Aktuelle Einflussfaktoren auf den Immobilienmarkt	3
Aktuelle Entwicklungen am österreichischen Immobilienmarkt	7
Aktuelle Entwicklungen der Finanzierungsbedingungen	10
Wege zur Werterhaltung	12
Case-Study Rekapitalisierung Bestandsimmobilie	16



Aktuelle Einflussfaktoren auf den Immobilienmarkt

Der Immobilienmarkt hat sich von den makroökonomischen Einflüssen der letzten drei Jahre noch nicht erholt



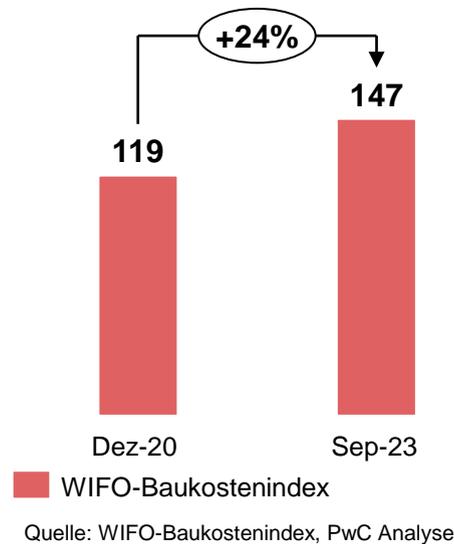
Aufgrund der ungewissen Marktlage zeigt sich derzeit eine deutliche Zurückhaltung der Marktakteure



Die Lage für Projektentwickler hat sich im Zusammenhang mit globalen Krisen deutlich verschärft

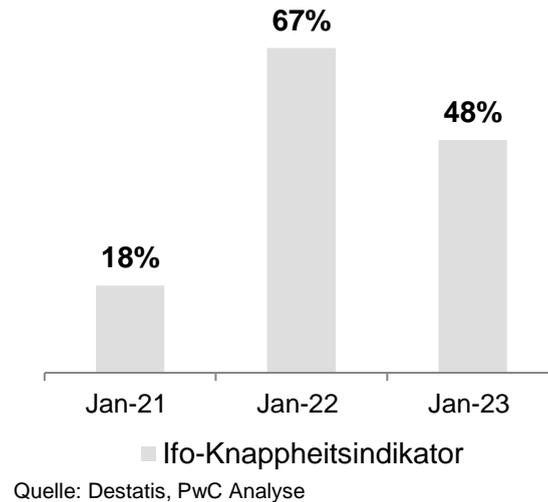
Steigende Baukosten

Baubezogene Mehrkosten durch gestiegene Energie- und Materialkosten sowie zeitliche Verzögerungen



Lieferengpässe und Verzögerungen

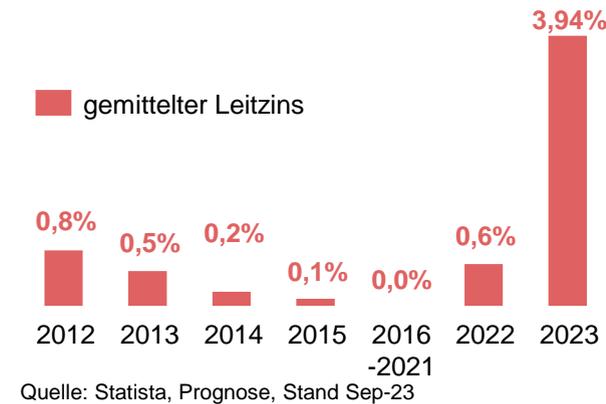
Verknappung von Baumaterialien aufgrund dysfunktionaler Lieferketten über langjährigem Durchschnitt



Vermarktungsrisiken

Sinkende Kaufpreise durch die angepasste Geldpolitik der EZB können zur finanziellen Schieflage bei initiierten Entwicklungen führen

Leitzinserhöhungen im Jul-22 (+50 BP), Sep-22 (+75 BP), Okt-22 (+75 BP), Dez-22 (+50 BP), Mar-23 (+50 BP), Mai-23 (+25 BP), Jun-23 (+25 BP), Aug-23 (+25 BP) und zuletzt im Sep-23 (+25 BP) auf 4,50%.



Mangelnde Professionalität bei Projektentwicklern

Die gegenwärtige Marktdynamik stellt insbesondere mittelständische und unerfahrene Marktteilnehmer vor materielle Herausforderungen



Anstieg von Insolvenzen

Weiterhin steigende Zahl von Insolvenzen als Anzeichen einer sich verändernden Marktlage

+13,0%

In 2023

Quelle: KSV1870

Zinssteigerungen

Höhere Finanzierungskosten sorgen für Zurückhaltung im Käufermarkt und führen zu finanziellen Risiken in der Projektplanung/-realisierung

Quelle: OeNB (Stand Jan 24)

+368 BP

Dezember 20 - Aug 23 Gesamthöhe 5,04%

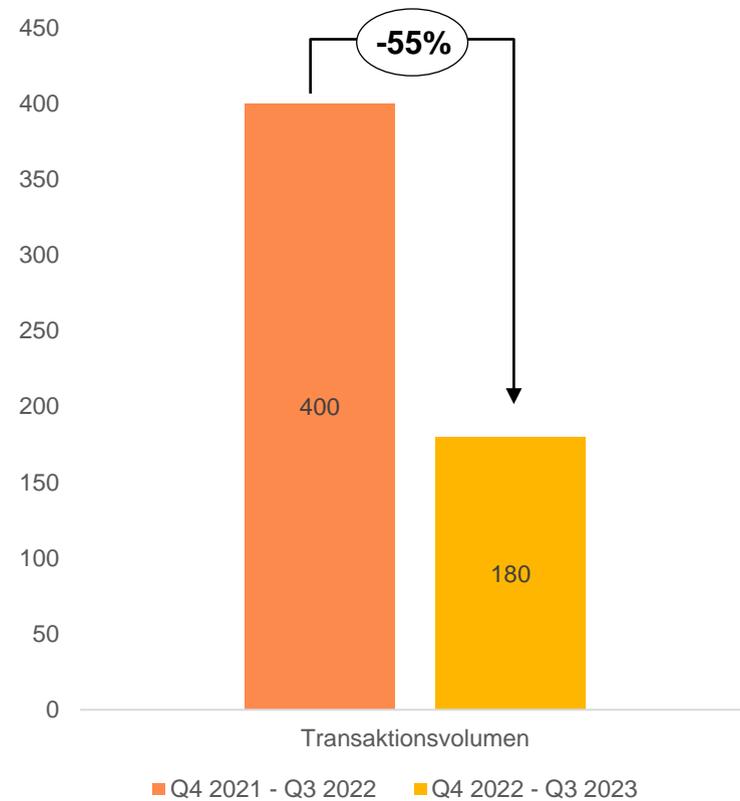
Kreditzinssatz für Kredite > € 1 Mio. an nichtfinanzielle Unternehmen



Transaktionsvolumen sind in ganz Europa rückläufig, die Entwicklung in Österreich liegt im europaweiten Durchschnitt

2023 verzeichnete eine bisher einzigartige Reduktion in Transaktionsvolumen

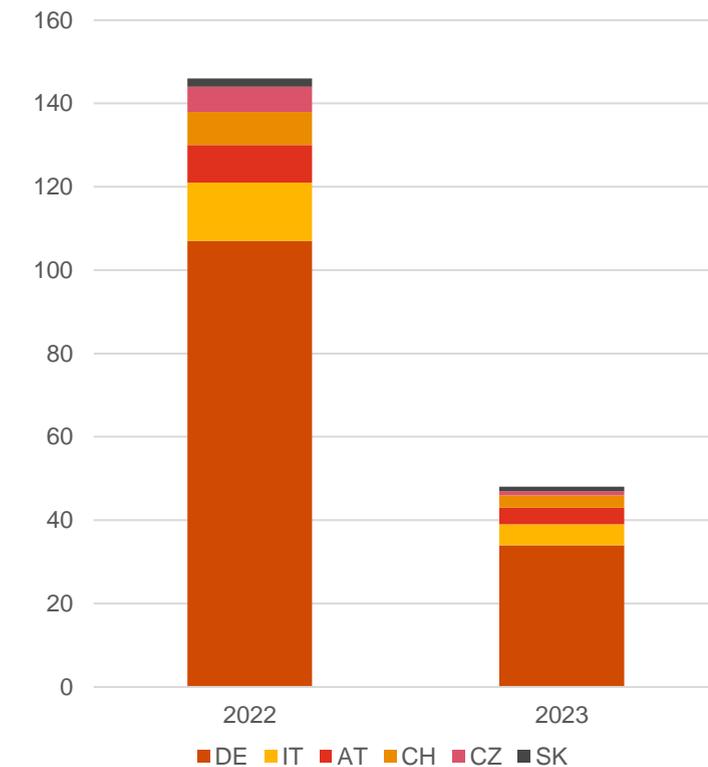
Das Transaktionsvolumen ist in Europa von € 400Mrd auf € 180Mrd gefallen



Im europäischen Durchschnitt sind die Transaktionsvolumina um 53% gefallen

Österreich	• Reduktion um 52%
Schweiz	• Reduktion um 58%
Deutschland	• Reduktion um 69%
Slowakei	• Reduktion um 64%
Tschechien	• Reduktion um 63%
Italien	• Reduktion um 60%

Transaktionsvolumen in Ö und Umland in € Mrd.



Real – Estate wird vielfach nicht mehr als „Betongold“ wahrgenommen

The image shows a close-up, low-angle view of a modern building's facade. The building features a grid of windows with dark frames, set against a background of orange and brown panels. A central orange rectangular box contains white text. The overall lighting is warm, suggesting a sunset or sunrise.

Aktuelle Entwicklungen am österreichischen Immobilienmarkt

Assets verlieren durch die Veränderung der bezahlten Multiples bei der Bewertung

Veränderungen der Assetwerte bei schwankenden Renditeerwartungen, Ausgangsbasis: € 100Mio in 2021

Residential



Änderung der Renditeerwartung: + 1,0%
Wert Neu: € 74,4Mio

Hauptursachen

- Höhere Finanzierungskosten und die Veränderung der Eigenkapitalvoraussetzungen führen zu einem Einbruch der privaten / institutionellen Nachfrage sowie der spekulativen Marktteilnehmer

Logistik

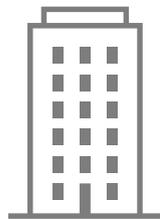


Änderung der Renditeerwartung: + 0,8%
Wert Neu: € 83,3Mio

Hauptursachen

- Durch die flexible Anpassbarkeit von Logistikimmobilien und des geänderten Konsumentenverhalten haben sich Logistikimmobilien als vergleichsweise resilient erwiesen

Office



Änderung der Renditeerwartung: + 1,1%
Wert Neu: € 73,8Mio

Hauptursachen

- Hybride Arbeitsmodelle beeinflussen die Nachfrage nach Büroräumlichkeiten und führen so, in einem durch Rezession geprägten Businessumfeld, zu Einsparungen

Hotellerie



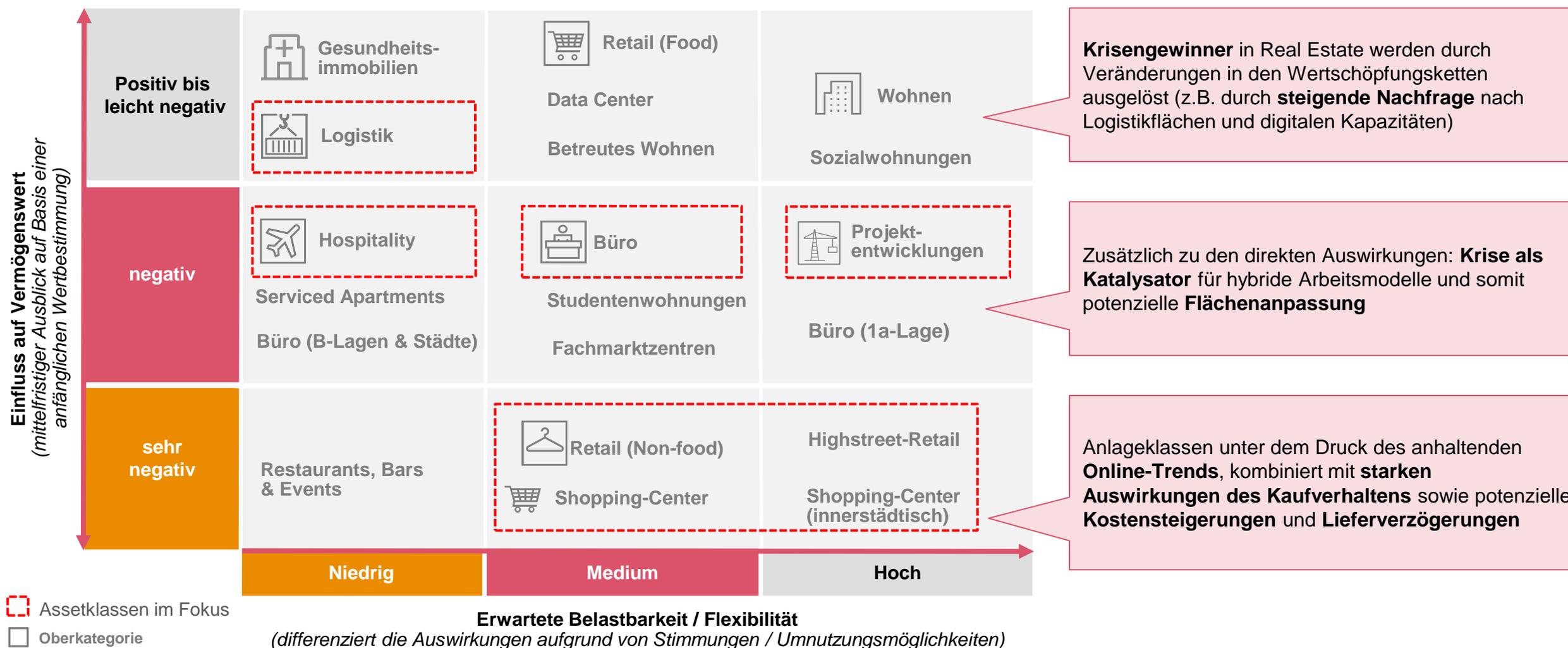
Änderung der Renditeerwartung: + 0,7%
Wert Neu: € 86,0Mio

Hauptursachen

- Aufgrund der hohen Nachfrage der Pächter erholte sich der Hotel-Immobilienmarkt nach der COVID-19-Pandemie rapide



Einzelne Assetklassen erweisen sich als krisenresistenter als andere – jedoch ist bei allen ein Rückgang zu verzeichnen



A hand holding a black pen is pointing at a digital financial chart. The chart features a grid of blue lines and a world map in the background. The chart displays various data points, including a prominent percentage of +83.44% and a value of 7122.55. The overall scene is illuminated with a blue glow, suggesting a digital or financial environment.

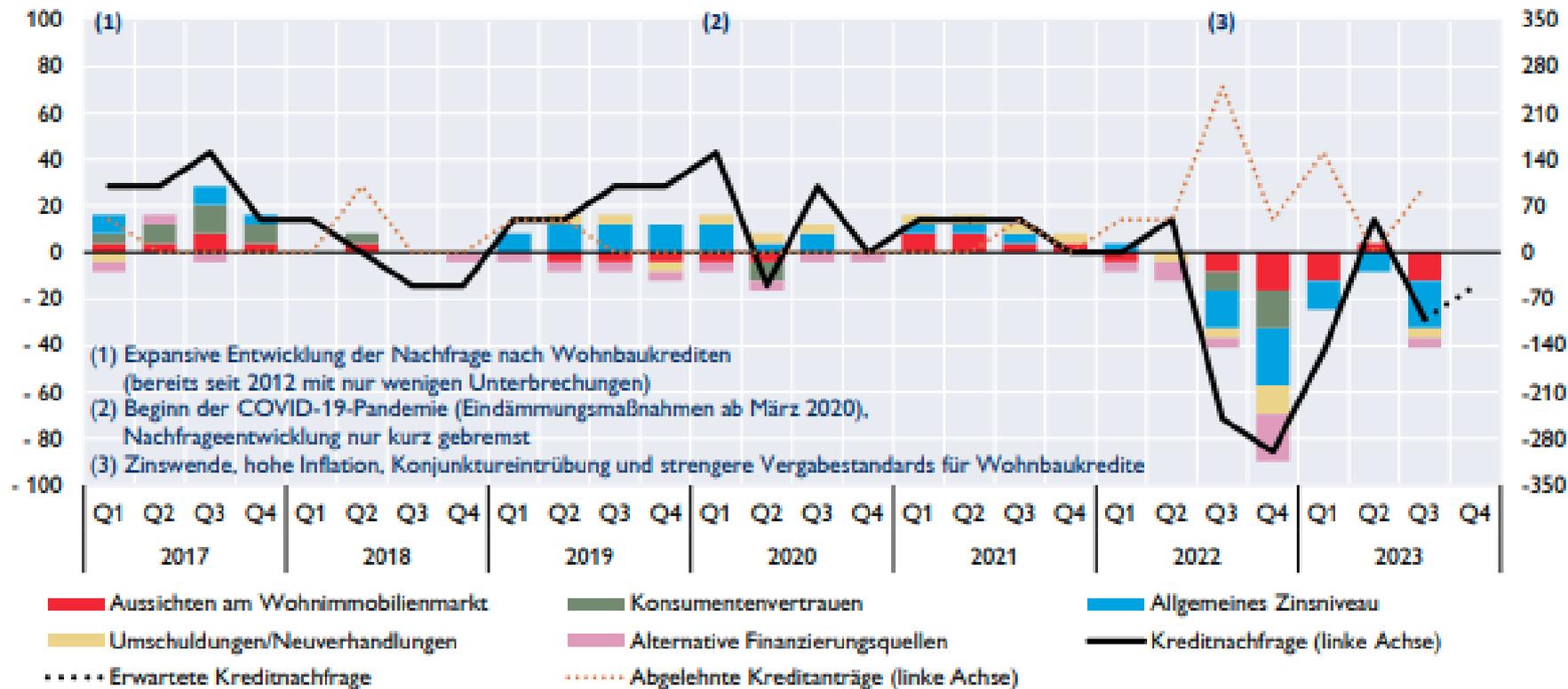
Aktuelle Entwicklungen der Finanzierungsbedingungen



Vergabe von Wohnbaukrediten aufgrund von nachfrage- sowie angebotsseitigen Schocks stark rückläufig

Entwicklung der Nachfrage nach Wohnbaukrediten in Österreich und deren Einflussfaktoren

Veränderung zum Vorquartal, Nettoprozentsatz der Antworten von sieben Banken, Kreditnachfrage und abgelehnte Kreditanträge auf der linken Achse, Faktoren in gestapelter Darstellung auf der rechten Achse



Beobachtungen der Immo - Kredite

Rückgang der Kreditnachfrage



Zinsniveau



Perspektive der Wohnimmobilien

Änderungen am Markt seit 2022



Wachstum seit 2017



Negativer Trend Q2 2022

Paradigmenwechsel am Markt



Strengere Kreditvergabe



Konsumentenvertrauen niedrig

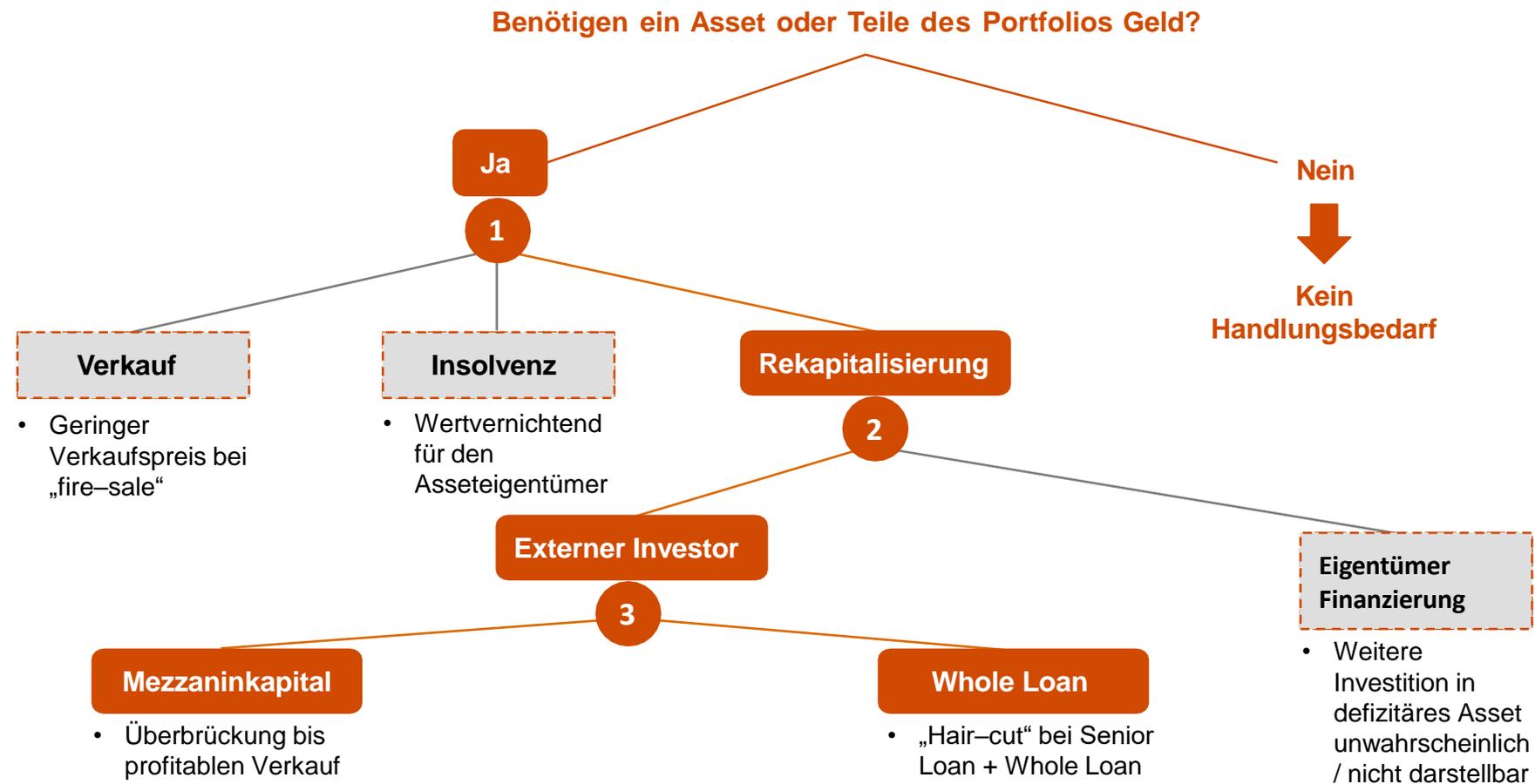
Wege zur Werterhaltung





Warterhalt von Assets wird begünstigt, wenn zusätzliche Mittel zugeführt werden

Annahme: Ausgangssituation – Schiefelage eines Assets oder Teile des Portfolios mit weiterem Liquiditätsbedarf



Entscheidung 1 – Grundsätzliches Vorgehen mit dem Asset / Portfolio

Entscheidung 1



▶ Die erste Grundsatzentscheidung, die zum Beispiel auf Basis einer RORWA Analyse sowie einer Analyse der Development- Projekte gefällt werden muss, ist, ob das Portfolio rekapitalisiert oder verkauft werden soll

Entscheidung 2/3 – Refinanzierungsoptionen

Entscheidung 2



Externer Investor 

Externe Kapitalgeber können den Liquiditätsbedarf bis zu der **Erholung des Markts** und somit zur **profitablen Verwertung** des Assets überbrücken

Bestehender Investor erhöht Eigenkapital 

Bei Liquiditätsbedarf eines Assets und der **beschränkten (wirtschaftlichen) Möglichkeiten des EK – Gebers** ist dieser Pfad hinreichend unwahrscheinlich

Entscheidung 3



Mezzaninkapital 

Mezzaninkapital ermöglicht **kurzfristig** den **Finanzierungsbedarf abzudecken**, zumindest bei Assets die bereits fertiggestellt wurden

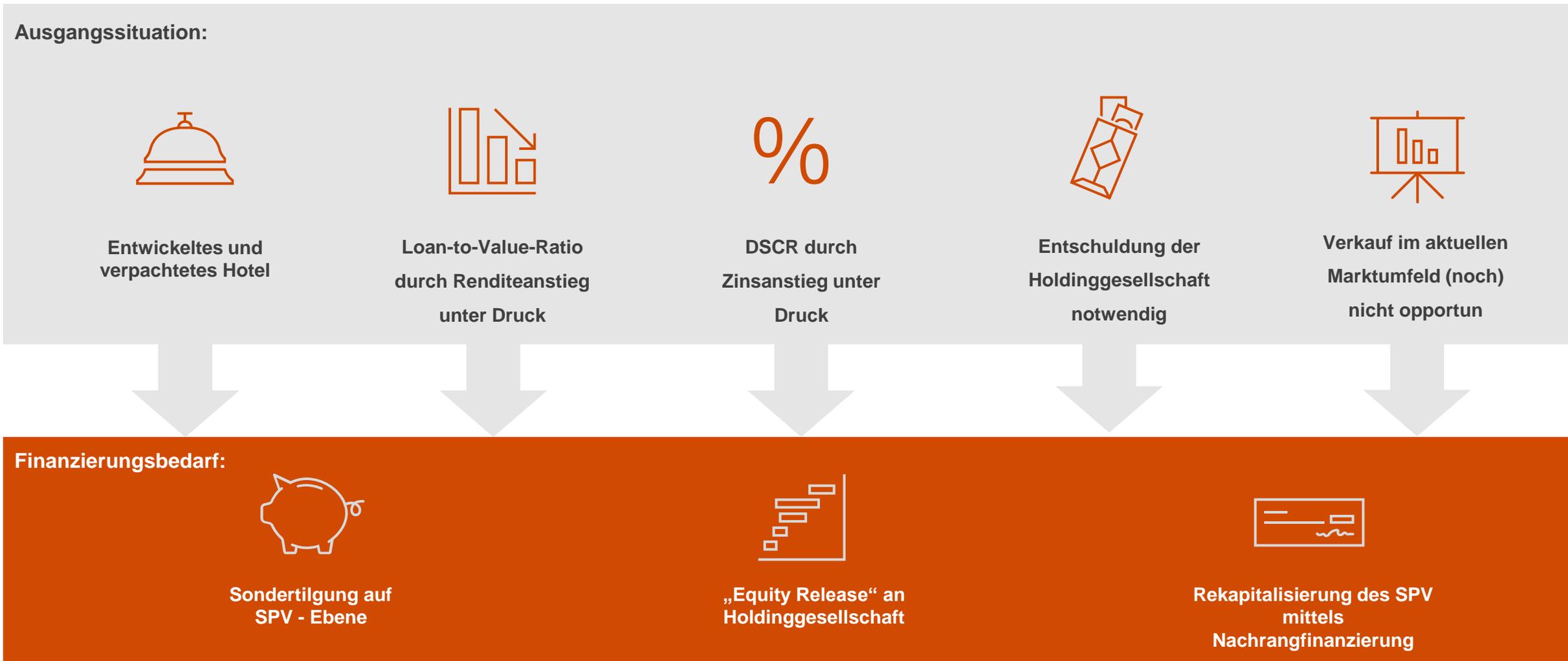
Whole Loan 

Abdeckung der bestehenden Bankfinanzierung (i.d.R. gegen „Hair-Cut“) durch **spezialisierte Debt – Fonds**, die ergänzend dazu zusätzliche finanzielle Mittel geben

Case-Study Rekapitalisierung Bestandsimmobilie



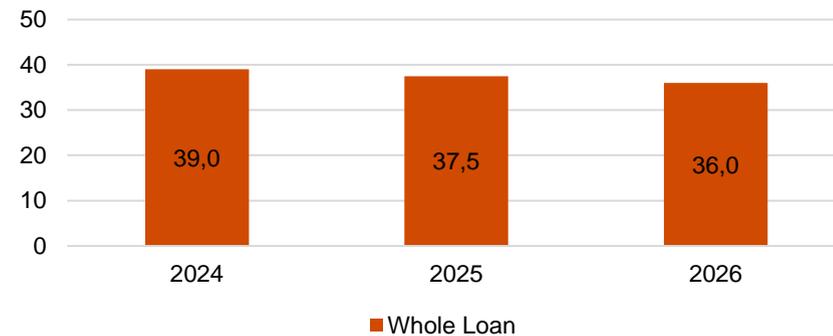
Ausgangssituation: Rekapitalisierung bestehender Immobilie zur Entlastung der KPIs auf SPV- sowie auf Holding-Ebene



Optionen: Rekapitalisierung bestehender Immobilie zur Entlastung der KPIs auf SPV- sowie auf Holding-Ebene

Darstellung der Gesamtverschuldung

Option: Whole Loan



Zeitraumen:

60 Monate

Zinssatz:

8 – 10% p.a.

Wirkungsweise:

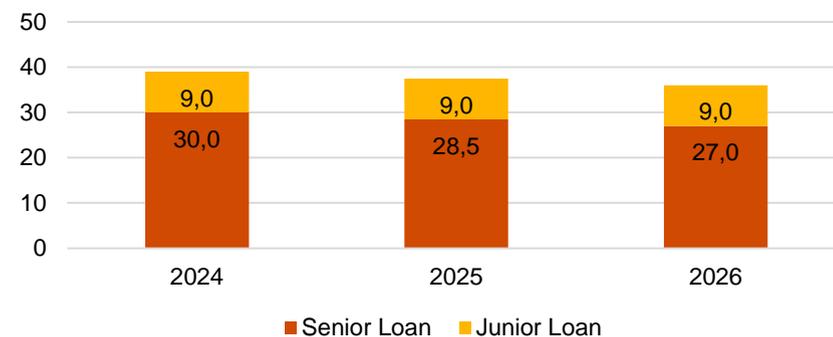
- Refinanzierung des gesamten Fremdkapitalvolumens durch Debt - Fond
- Eintragung erstrangiger grundbücherlicher Besicherung



- „Bridge – to – Exit“ bei Bestandsimmobilien
- Abdeckung bestehender Bankfinanzierungen gegen „Hair-Cut“ bei Entwicklungen



Option: Junior Tranche



Zeitraumen:

36 Monate

Zinssatz:

14 – 17% p.a.

Wirkungsweise:

- Zusatzfinanzierung durch Debt - Fond in Form eines Nachrangdarlehens
- Tlw. Sondertilgung bestehender Bankverbindlichkeiten



- Equity – Release an Holdinggesellschaft bei Bestandsimmobilien
- Eintragung zweitrangiger grundbücherlicher Besicherung

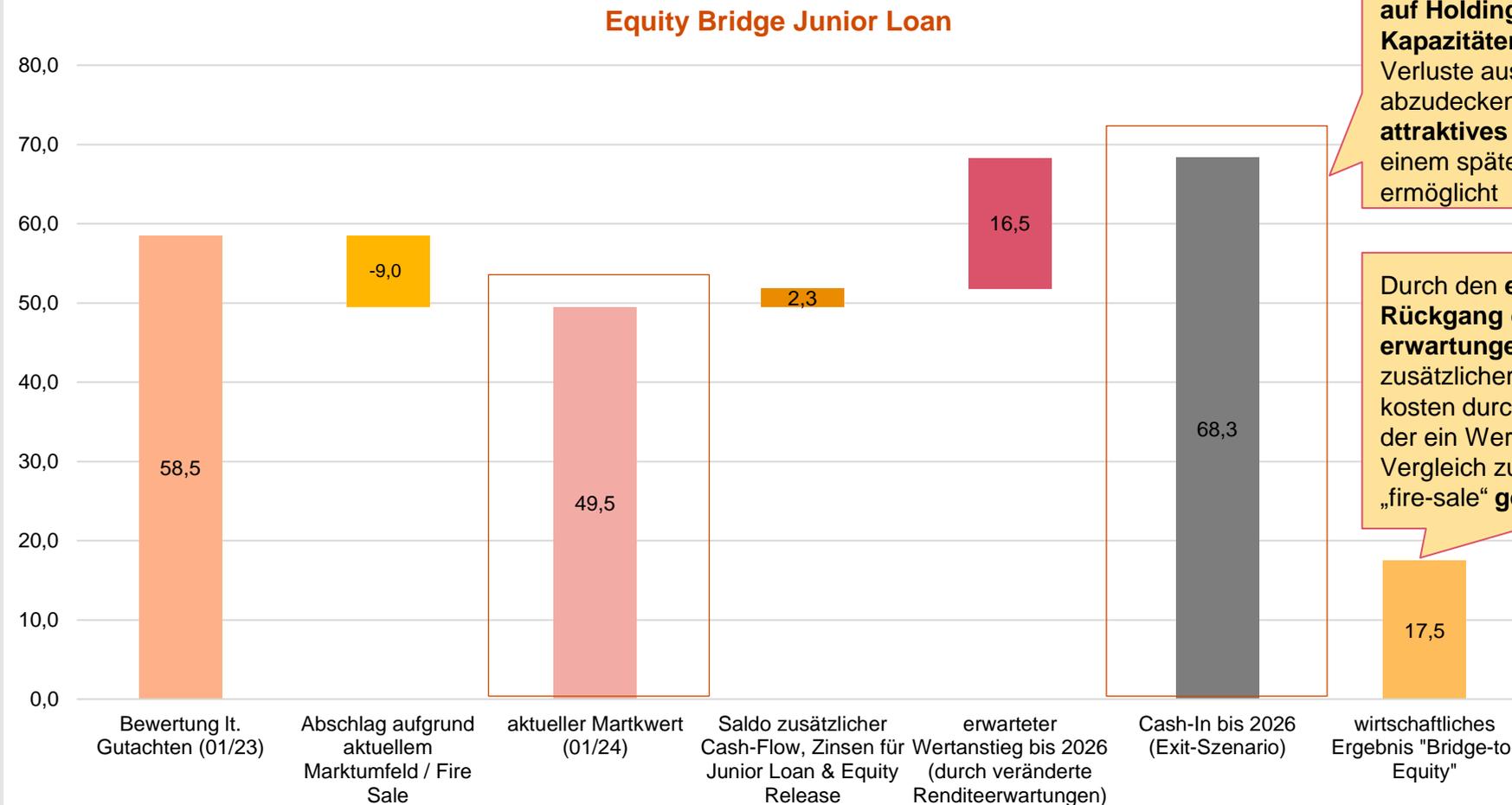




Wirtschaftliche Betrachtung: Rekapitalisierung des SPV in Form von Junior Loan („Bridge-to-Exit“)

Effekte des Kapitalzuschuss:

- Auf **Holding – Ebene** wird die **Insolvenz verhindert** durch EK – Freisetzung
- Gesamt – **Wertentwicklung** wird **erhalten**
- 14% - 17% **Mezzaninkapitalzinsen vergleichsweise gering** gegenüber dem **Wertverlust durch Reduktion auf Zerschlagungswerte**
- Profitables Asset **sichert Eigenkapital**
- **Win – Win – Win** für Fremdkapitalgeber, Mezzaninkapitalgeber und Eigentümer



Durch **frisches Kapital** wird bis **2026** das Asset gehalten und **auf Holding – Ebene Kapazitäten geschaffen**. Verluste aus anderen Projekten abzudecken und zusätzlich ein **attraktives Exit-Szenario** zu einem späteren Zeitpunkt ermöglicht

Durch den **erwarteten Rückgang der Renditeerwartungen** wird trotz zusätzlicher Finanzierungskosten durch den Junior Loan der ein Wert i.H.v. **€18Mio** im Vergleich zu einem sofortigen „fire-sale“ **gestiftet**

Vielen Dank!



Thomas Vorlaufer
Director Deals West

Thomas.vorlaufer@pwc.com
+43 699 16306061



Stephan Liske
Senior Manager

stephan.liske@pwc.com
+43 1 501881318

Anhang

Quellen:

Graph - Inflation: <https://www.imf.org/external/datamapper/PCPIPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD>
Graph – Commodity Prices: [file:///C:/Users/pgirardi001/Downloads/Table2FEBRUARY%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/pgirardi001/Downloads/Table2FEBRUARY%20(1).pdf)
Graph – BIP: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/MAE
Globales Deals Volumen: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html#summary>
Private Equity: https://www.bain.com/globalassets/noindex/2023/bain_report_global-private-equity-report-2023.pdf
Kreditgeschäft: <https://www.oenb.at/Geldpolitik/Erhebungen/umfrage-ueber-das-kreditgeschaeft.html>
Historische Zinsentwicklung: <https://www.oenb.at/isaweb/report.do?report=10.5>
OeNB: Financial Stability Report 45: https://www.oenb.at/dam/jcr:c84a0f0e-c8f1-471a-93a0-29415d7165f4/FSR_45.pdf
Data: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.pwc.com/gx/en/asset-management/emerging-trends-real-estate/assets/emerging-trends-in-real-estate-europe-2024.pdf>