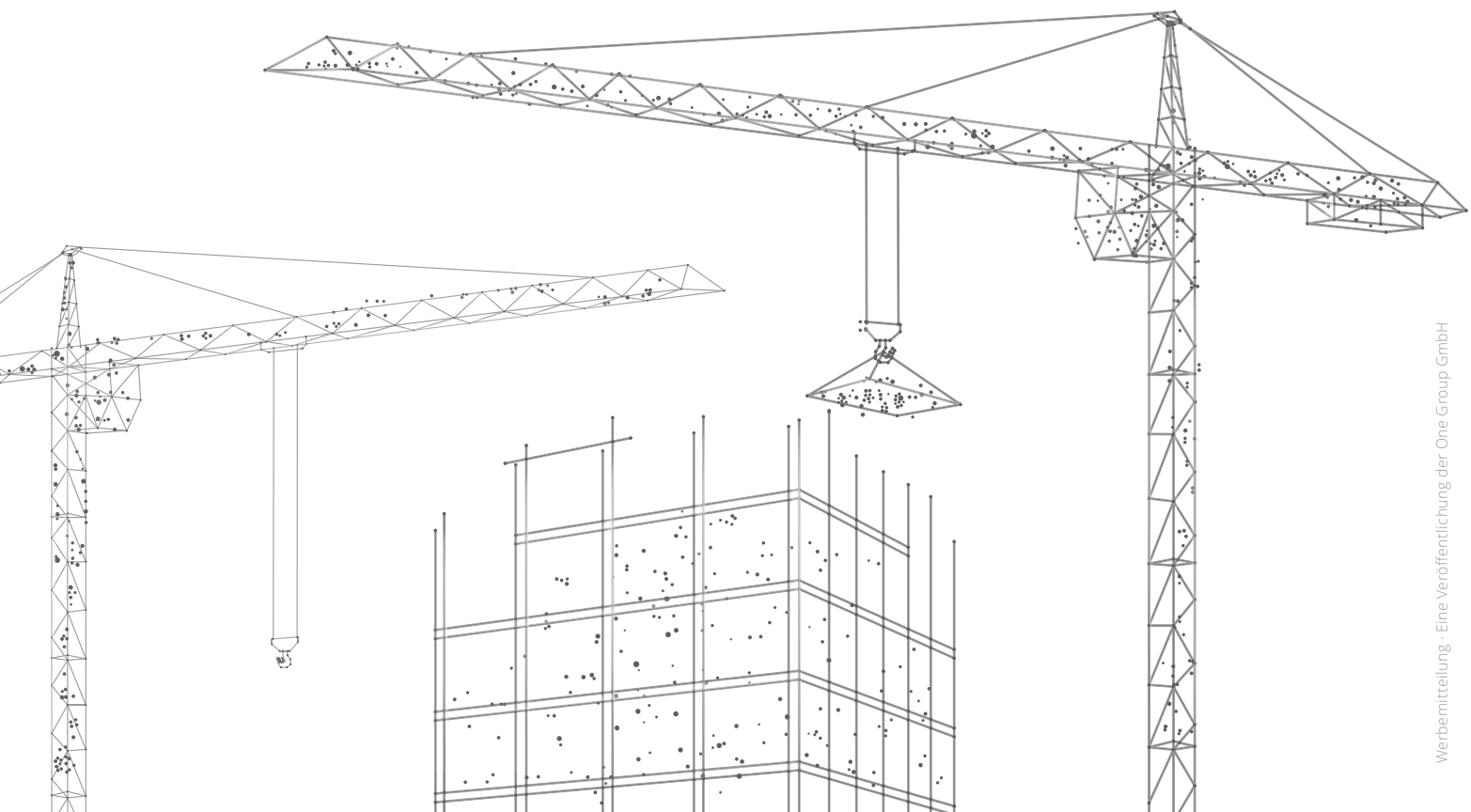


Mezzanine

Eine Chance für Anleger und Projektentwickler



Liebe Leserin, lieber Leser,

Mezzanine ist ein immer wichtiger werdender Baustein in der Immobilienfinanzierung. Auch bei dringend erforderlichen Wohnungsbauentwicklungen spüren wir das. Wo Banken und Sparkassen sich zurückziehen, kann Mezzanine die entstehende Lücke in der Finanzierung von Wohnprojekten schließen. Für Kapitalanleger bedeutet dieser Trend eine große Chance.

Doch was genau ist eigentlich „Mezzanine-Kapital“? Warum ist es so wichtig, und woher kommt die wachsende Bedeutung? Wie können Investoren – gerade auch Privatanleger – von diesem Trend profitieren? Antworten auf diese Fragen möchten wir Ihnen mit der vorliegenden Broschüre geben. Die ONE GROUP hat sich seit ihrer Gründung auf die Schaffung von Anlagemöglichkeiten, insbesondere im Bereich der alternativen Finanzierung dringend benötigter Wohnungsbauvorhaben spezialisiert. Wir möchten diese chancenreiche Option, die professionelle Investoren längst in großem Umfang nutzen, auch für Privatpersonen einfach und transparent zugänglich machen. Wie genau das funktioniert, lesen Sie in dieser Broschüre. Wir wünschen Ihnen eine angenehme Lektüre und freuen uns, wenn Sie bei Fragen und Anregungen auf uns zukommen.

Herzlichst Ihr



Malte Thies

Geschäftsführer One Group GmbH

KAPITAL SUCHT DEAL!

EINFÜHRUNG

Nie war der Bedarf an Finanzierungsalternativen größer. Insbesondere bei Wohnungsbauvorhaben trifft der steigende Kapitalbedarf auf Investoren, die im Niedrigzinsumfeld auf der Suche nach alternativen Anlageformen sind. Mezzanine bekommt eine Schlüsselfunktion.

Steigende Nachfrage und ein viel zu knappes Angebot: Für Projektentwickler ist das aktuelle Marktumfeld in Metropolregionen äußerst attraktiv, wenn es darum geht, sich im Wohnungsbau zu engagieren. Doch so attraktiv das Umfeld aus hoher Nachfrage, geringem Angebot und hohen Verkaufspreisen auch scheint, es herrscht dennoch ein Finanzierungsengpass.

BANKEN HINTERLASSEN FINANZIERUNGSLÜCKEN

Investitionshindernis Nummer eins ist der streng regulierte Bankenmarkt in Deutschland. Die Regulierungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (kurz: Basel) hat bereits mit Basel II die Kreditkonditionen für das klassische Bankendarlehen verschärft. Vor allem für das als spekulativ und risikobehaftet geltende Projektentwicklungsgeschäft mussten die Banken so viel Eigenkapital hinterlegen, dass die Rechnung für die Kreditgeberseite nicht mehr aufging. Mit Basel III sollten die Banken dann zusätzlich eine festgelegte Verschuldungsquote, eine sogenannte Leverage Ratio, nicht übersteigen. Und Basel IV? Es wird nicht besser: Schwerpunkt der 2022 in Kraft tretenden Richtlinie werden die Beleihungswerte und die damit verbundenen Risiken aufseiten des Kreditnehmers sein. So soll sich die Risikogewichtung von Immobilienkrediten künftig vorrangig an der Kennzahl Loan to Value (LTV) orientieren, also dem Verhältnis von Darlehenssumme und Gesamtwert einer Immobilie

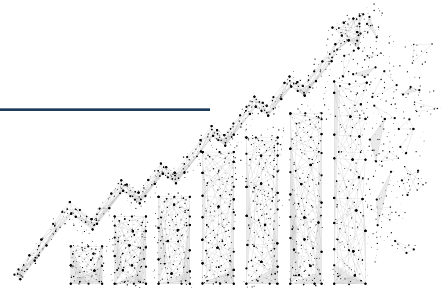
zum Finanzierungszeitpunkt. Die Risikogewichtung solcher Finanzierungen steigt signifikant an. Bei einem LTV zwischen 60 und 80 Prozent etwa liegt sie bei 45 Prozent. Ähnliches gilt für Gewerbeimmobilien – wenn auch auf einem höheren Niveau. Die Risikogewichtung einer Gewerbeimmobilienfinanzierung mit einem LTV zwischen 60 und 80 Prozent, deren Rückzahlung vom Cashflow der Immobilie selbst abhängig ist, liegt unter Basel IV bei satten 90 Prozent. Die Abhängigkeit von dieser Risikobewertung führt dazu, dass die Banken zukünftig noch stärker in der Vergabe von Immobilienkrediten eingeschränkt werden bzw. die Anforderungen an Kapitalrücklagen deutlich erhöht werden. Infolgedessen steigt bei den Projektentwicklern die Bedeutung alternativer Finanzierungsformen.

GELDVERDIENEN WIE DIE GROSSEN

Der steigende Kapitalbedarf bei Projektentwicklern trifft auf Investoren, die im aktuellen Niedrigzinsumfeld auf der Suche nach Anlagealternativen sind. Dadurch hat sich das Marktsegment der Projektfinanzierung als eigene Assetklasse für professionelle Investoren längst etabliert. Laut dem FAP-Mezzanine-Report 2021 flossen allein in Deutschland im vergangenen Jahr 6,9 Milliarden Euro in alternative Finanzierungsformen. Im Jahr 2016 waren es gerade einmal 1,4 Milliarden Euro. Mit dem investierten Kapital stieg das Marktwertvolumen von damals 7,4 Milliarden Euro auf mehr als 40 Milliarden Euro. Der Grund für diesen

„DIE NACHFRAGE NACH MEZZANINE-KAPITAL STEIGT.“

Quelle: FAP Mezzanine-Report 2021.



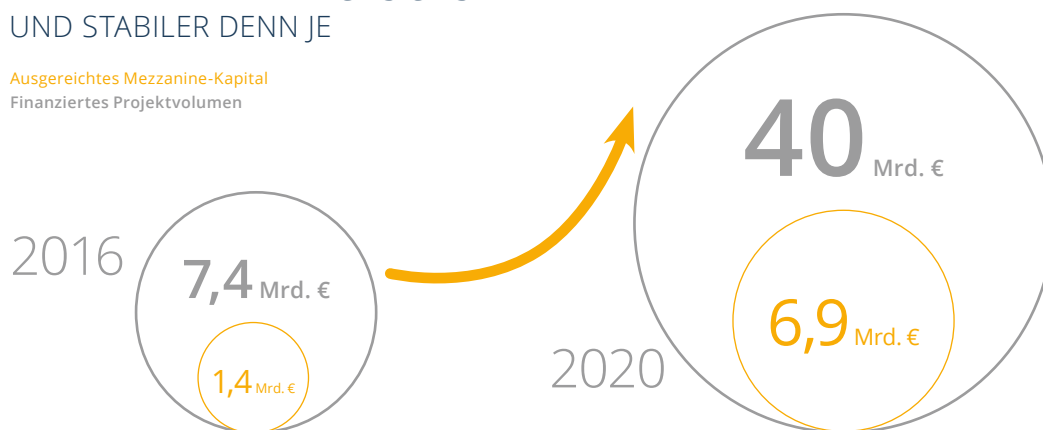
Anstieg ist die attraktive Verzinsung: Die Zinserwartung der Kapitalgeber in der Bestandsfinanzierung liegt zwischen sechs und 15 Prozent, erreicht werden im Schnitt 9,75 Prozent. Bei Projektentwicklungen werden derzeit im Schnitt zehn bis 14 Prozent erwartet, erreicht werden durchschnittlich zwölf Prozent. Die sich weit auffächernde Verzinsungsspanne zeigt das breite Risikospektrum, in dem Mezzanine-Kapital vergeben wird. Und es zeigt, welche guten Ertragschancen bei vergleichsweise kurzen Investitionszeiträumen insbesondere bei Projektentwicklungen möglich sind. Aus diesem Grund haben institutionelle Investoren Immobilienprojektentwicklungen schon seit Jahren als attraktive Anlageklasse erkannt.

Laut BAI Studie 2021 investieren 82,7 Prozent der befragten Investoren in Real Estate Equity. Debt-

Investments befinden sich mit 45,5 Prozent in etwa der Hälfte der Portfolios. Aber auch für Privatanleger besteht die Möglichkeit, in den Markt zu investieren. Emissionshäuser wie die Hamburger ONE GROUP machen dies möglich. Dabei ist die Formel einfach: Kapital sucht Deal. Gemeint ist der Zugang zu geeigneten Investitionsprojekten. Denn entscheidend für den Erfolg des Investments ist die Zusammenarbeit mit erfahrenen Partnern. Diese müssen, neben dem Marktzugang, Erfahrung bei der Planung, Umsetzung und der späteren Veräußerung der Investitionsprojekte mitbringen. Sind diese Voraussetzungen erfüllt, können Anleger sich an der Schaffung von Wohnraum im aktuellen Markt- und Preisumfeld beteiligen und vom Wohnungsbauboom ebenso profitieren, wie es lange Zeit nur den großen institutionellen Investoren vorbehalten war.

MEZZANINE-MARKT ZEIGT SICH STÄRKER UND STABILER DENN JE

Ausgereichtes Mezzanine-Kapital
Finanziertes Projektvolumen



Ausgereichtes Mezzanine-Kapital und damit finanziertes Projektvolumen 2016 und 2020 im Vergleich.
Quelle: FAP Mezzanine-Report 2020.

MEZ·ZA·NI·NE

[MEZZANINE]

**Substantiv, Neutrum [das]
BANKWESEN
eine Finanzierungsform aus Eigen- und Fremdkapital**

Der Begriff „Mezzanine“ leitet sich aus der Architektur ab, und zwar vom italienischen Wort „Mezzanino“ für Zwischengeschoss, auf Deutsch auch „Mezzanin“. Diese Analogie trifft es genau, denn auch Mezzanine-Kapital kommt in der Regel als eine Art „Zwischengeschoss“ zwischen dem Eigen- und Fremdkapitalanteil einer Finanzierung zum Einsatz.



MEZZANINE – WAS IST DAS?

EINFACH ERKLÄRT

Mezzanine ist Kapital mit Zwittereigenschaft: Obwohl es rechtlich eindeutig dem Eigen- bzw. Fremdkapital zugeordnet werden kann, besitzt Mezzanine-Kapital stets Merkmale der jeweils anderen Art. Das bedeutet: Durch entsprechende Vertragsgestaltungen lässt sich Eigenkapital schaffen, das ökonomisch alle Elemente besitzt, die für Fremdkapital typisch sind und umgekehrt (siehe Grafik).

Was genau verbirgt sich hinter diesen eigen- oder fremdkapitalähnlichen Eigenschaften? Dabei geht es um Fragen der Haftung, der Ertrags- bzw. Vergütungsansprüche, der Kündigungsmöglichkeiten oder der Rückzahlungsbedingungen.

Zwei Beispiele: Ein Darlehen in Reinform ist zunächst festverzinsliches Fremdkapital. Macht der Darlehensgeber seine Zinsforderung jedoch vom Unternehmenserfolg abhängig, ist dies eine eigenkapitalähnliche Eigenschaft, also Debt-Mezzanine. Der umgekehrte Fall: Beteiligt sich ein Investor im Rahmen einer stillen Einlage am Eigenkapital, verzichtet jedoch auf Stimmrechte und möchte im Insolvenzfall vorrangig behandelt werden, ist dies ein Beispiel von Eigenkapital mit fremdkapitalähnlichen Eigenschaften, also Equity-Mezzanine.

Und bilanziell? Mezzanine-Kapital mit Fremdkapitalausrichtung (Debt-Mezzanine) gilt wirtschaftlich als Eigenkapital, ist jedoch bilanziell als Fremdkapital auszuweisen. Bei entsprechender Ausgestaltung der Finanzierungsinstrumente kann das Debt-Mezzanine ebenfalls steuerlich als Fremdkapital behandelt werden.

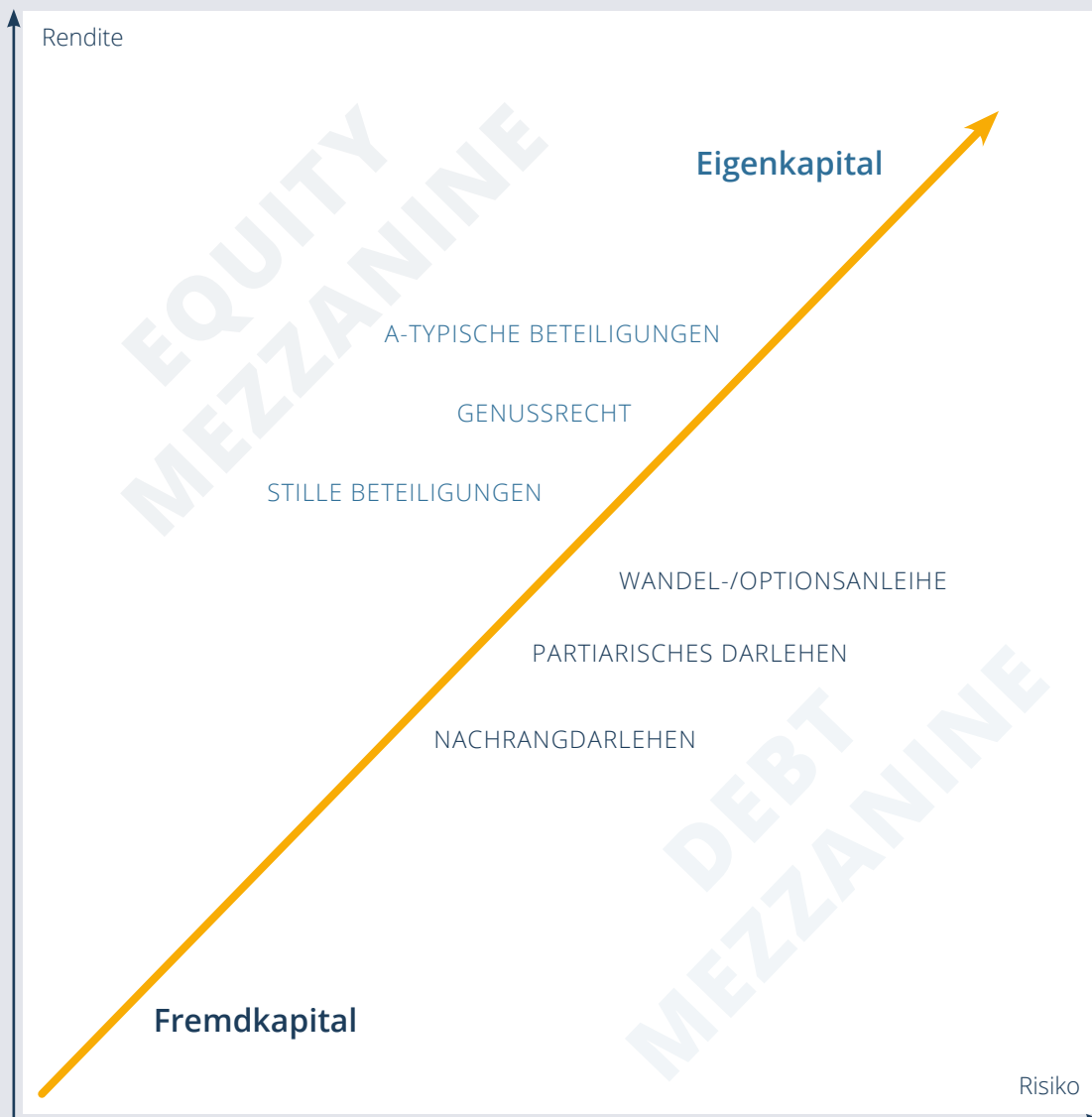
Das Mezzanine-Kapital mit Eigenkapitalausrichtung (Equity-Mezzanine) wird sowohl wirtschaftlich als auch bilanziell als Eigenkapital angesehen und kann bei entsprechender Vertragsgestaltung zudem steuerlich als Fremdkapital behandelt werden. Um Eigenkapitalcharakter zu erlangen, benötigt Equity-Mezzanine in jedem Fall eine erfolgsabhängige Vergütungskomponente, die Nachrangigkeit der Forderung und die Langfristigkeit der Kapitalüberlassung. Hinzu kommen hybride Formen, die bilanziell in einen Eigenkapitalanteil und einen Fremdkapitalanteil gegliedert werden können.

FAZIT

MEZZANINE IST EIN
HOCHFLEXIBLES
FINANZIERUNGSTRUMENT,
DAS INSBESONDERE
DURCH SEINE
AUSGESTALTUNGSVIELFALT
SOWOHL BEI KAPITALNEHMERN
ALS AUCH BEI INVESTOREN
BELIEBT IST.

BEISPIELE FÜR MEZZANINE-INSTRUMENTE UND IHR ZINS-RISIKO-PROFIL

Vereinfachte Darstellung



WAS SAGT DER MARKT?

EIN ÜBERBLICK

Im angelsächsischen Raum sind alternative Immobilien- und Projektfinanzierungen – also unabhängig von klassischen Bankdarlehen – längst Teil einer diversifizierten Finanzierungsstruktur. Von dem größeren und vielfältigeren Angebot können alle Marktteilnehmer profitieren: Projektentwickler, Bestandskäufer und Investoren. Alternative Finanzierungen haben sich zudem als vergleichsweise krisenresistent erwiesen.

In Europa und speziell in Deutschland haben alternative Finanzierungswege – und dazu zählt insbesondere Mezzanine – noch nicht die Bedeutung wie etwa in den USA, sind inzwischen jedoch stark auf dem Vormarsch: Der europäische Branchenverband für Investoren in nicht-börsennotierte Immobilieninvestments (INREV) hat festgestellt, dass sich in seinem Bereich das investierte Volumen in alternative Finanzierungen zwischen 2016 und 2021 fast verdoppelt hat auf 58 Milliarden Euro.

Einer Umfrage des Bundesverbands Alternative Investments (BAI) zufolge sind fast die Hälfte (45,5 Prozent) der Portfolios institutioneller Investoren in Deutschland auch in alternative Immobilienfinanzierungen (Real Estate Debt) investiert – die Profi-Anleger haben den Trend also erkannt. Der BAI prognostiziert sogar, dass in den kommenden Jahren kein anderer Zugangsweg zum Immobilienmarkt stärker wachsen wird als Kreditfonds.

Laut „FAP Mezzanine Report 2021“ ist das Mezzanine-Volumen der befragten Darlehensgeber von 2018 auf 2019 um 19 Prozent auf 6,9 Milliarden Euro

gestiegen – während das damit finanzierte Projektvolumen um sechs Prozent auf mehr als 40 Milliarden Euro gestiegen ist. Somit ist auch der Anteil des Mezzanine-Kapitals am gesamten Finanzierungsvolumen gestiegen. Dem Bericht zufolge sehen viele alternative Finanzierungspartner gerade in der Zurückhaltung der Banken ihre große Chance.

Wie in der Einführung bereits erläutert, liegt der Ursprung für die starke Nachfrage und die positiven Prognosen für alternative Finanzierungsformen in erster Linie in der Bankenregulierung (*lesen Sie hierzu auch auf Seite 4*). Basel III ist das Regelwerk, das die erforderliche Eigenkapitalausstattung der klassischen Kreditinstitute bei der Darlehensvergabe fest schreibt. Dieses Regelwerk ist in den vergangenen Jahren sukzessive restriktiver geworden. Je größer der Anteil ihrer Darlehen an der Gesamtsumme, desto mehr (teures) Eigenkapital müssen Banken und Sparkassen dafür vorhalten. Das rechnet sich oftmals nicht mehr, und deshalb beleihen die Institute häufig nur noch einen Anteil von 50 oder 60 Prozent der gesamten Investitionssumme. Mezzanine oder andere alternative Finanzierungsformen können entstehende Lücken zum Eigenkapital füllen.

Die Baseler Eigenkapitalvorschriften werden in Zukunft sogar noch strenger: Ab 2022 soll die nächste Stufe starten, genannt Basel IV. Das Beratungsunternehmen Capgemini hat bei vollständiger Umsetzung eine Kapitalunterdeckung der europäischen Banken von 23 Milliarden Euro errechnet. Die Nachfrage nach alternativen Formen der Immobilien- und Projektfinanzierung dürfte somit anhalten.

- » *Die Nachfrage nach Mezzanine-Kapital steigt, umgesetzt werden aber vor allem gut aufbereitete und solide strukturierte Finanzierungen mit entsprechendem Sicherheitenkonzept.*
- » *Mezzanine-Kapital ist Standard bei der Immobilienfinanzierung.*
- » *Eines steht fest: Kapital ist nach wie vor ausreichend vorhanden. Die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe wird die Nachfrage nach Mezzanine-Kapital und alternativen Finanzierungsformen weiter befeuern.*
- » *Mezzanine-Kapitalgeber springen für Banken in die Bresche, Kreditfonds auf dem Vormarsch.*

Quelle: FAP Mezzanine-Report 2021.



ERFAHREN SIE MEHR ...

Einfach mit dem Smartphone QR-Code scannen und den FAP Mezzanine-Report 2021 (kostenlose Kurzversion) herunterladen.

DIE CHANCE

GUT ZU WISSEN

Wie funktioniert der Einsatz von Mezzanine genau und wie können Investoren profitieren?

Bei der Entwicklung von Wohnimmobilien kann Mezzanine eine wichtige Schlüsselfunktion übernehmen – und für Kapitalanleger eine besondere Chance darstellen. Das hat mehrere Gründe, die wir an einem Beispiel erläutern wollen.

Möchte jemand privates Wohneigentum erwerben – zum Beispiel eine Wohnung kaufen oder ein Haus bauen, reichen in der Regel die eigenen Ersparnisse für die vollständige Finanzierung nicht aus. Dann benötigt er ein Darlehen von einer Bank oder Sparkasse. Ist ein Geldhaus von der Bonität des Käufers und vom Beleihungswert des Wohnobjekts überzeugt, wird ein Darlehen bis zu einer bestimmten Höhe bewilligt. Den Rest muss der Käufer mit seinem Eigenkapital abdecken oder weitere Geldgeber finden.

Im gewerblichen Bereich sind professionelle Wohnprojektentwickler zunächst in derselben Lage. Am Anfang steht ein Projektentwickler mit Eigenkapital (gegebenenfalls von anderen Investoren) und einer Projektidee. Nehmen wir an, mit dem Eigenkapital wird ein Anteil von 15 Prozent der gesamten Entwicklungskosten getragen. Den Hauptteil der Kosten trägt eine Bank oder Sparkasse – oder je nach Projektgröße mehrere Kreditinstitute in einem Konsortium. Die Banken übernehmen aber oftmals lediglich den sogenannten Senior-Loan, und damit sind bspw. 65 Prozent des gesamten Kapitalbedarfs abgedeckt. Für die noch aufzubringenden 20 Prozent sind nunmehr alternative Lösungen gefragt – und da kommt Mezzanine ins Spiel.

EINFACH ERKLÄRT ...

Warum Projektentwickler Alternativkapital brauchen und wie Anleger davon profitieren. Der Markt für Projektentwicklungen im Wohnsegment boomt. Neuer Wohnraum wird dringend benötigt. Um die gewünschten Neubauvorhaben umsetzen zu können, benötigen Projektentwickler vor allem eines: ausreichend Kapital. Dabei sind sie zunehmend auf alternative Finanzierungsmittel angewiesen. Hieraus ergibt sich eine Chance für Investoren.



QR-Code mit Smartphone scannen und das ganze Video ansehen.

Denn bei den Banken wird der Projektentwickler auf Granit stoßen: In der Risikogewichtung, die maßgeblich in die Berechnung der Eigenkapitalanforderungen von Banken und Sparkassen einfließt (siehe Seiten 4 und 5), kommen Projektentwicklungen schlechter weg als beispielsweise Kredite an mittelständische Unternehmen. Das hat zur Folge, dass die Banken bei der Beleihung von Projektentwicklungen sehr restriktiv sind.

Hinzu kommt, dass Immobilien in den vergangenen Jahren Preissteigerungen erfahren haben. Das gilt auch für Wohnprojektentwicklungen. Bei der Berechnung der offiziellen Beleihungswerte müssen Banken und Sparkassen aber ein Bewertungsverfahren befolgen, das auf veralteten Annahmen beruht. Die offiziellen Beleihungswerte fallen somit noch niedriger aus als die tatsächlichen Immobilien- bzw. Projektwerte. In Summe ergibt sich somit eine Finanzierungslücke, die entweder

durch weiteres Eigenkapital vom Entwickler selbst oder durch Mezzanine zu schließen ist. Viele Projektentwickler haben ihr Eigenkapital jedoch in weiteren Projektentwicklungen gebunden, sodass an Mezzanine kein Weg vorbeiführt.

Zurück zu unserem gewerblichen Wohnprojektentwickler: In diesem hypothetischen Beispielfall könnten ein größerer alternativer Finanzierer wie eine Versicherung weitere zehn Prozent und das Mezzanine aus einer Namensschuldverschreibung mit relativ kurzer Laufzeit von drei bis fünf Jahren und attraktiver variabler Verzinsung die restlichen zehn Prozent übernehmen. Die Nachfrage nach neuem Wohnraum in vielen Großstädten ist ungebrochen, was die Ausfallwahrscheinlichkeit begrenzt erscheinen lässt. In dieser Konstellation wird somit neuer Wohnraum geschaffen – und alle Beteiligten profitieren.

VORTEIL MEZZANINE: RISIKOSTABILISIERUNG DURCH PROJEKTGEWINNE UND EIGENKAPITAL



EXPERTEN- UND PRESSESTIMMEN

„Mezzanine-Kapital trifft den Nerv von Unternehmern und Investoren.“

www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/handelsblatt-serie-alternativen-zum-kredit-niedrigzinsen-und-corona-machen-die-eigenkapitalaehnliche-finanzierung-mezzanine-attraktiv/27084524.html?ticket=ST-11822168-c7JfiwnDpFoaQxpueidA-ap6
11.04.2021

„Private Real Estate Debt etabliert sich.“

www.private-banking-magazin.de/private-real-estate-debt-etabliert-sich
27.09.2021

„Unterm Strich sorgen all diese Alternativen zum klassischen Immobilienkredit für ein diversifiziertes Fremdkapitalangebot und werden den Wettbewerb beleben.“

www.absolut-research.de/publikationen/absolutreport/ausgaben/artikel/ae/show/uid/159003/2021

„Mezzanine-Kapital immer gefragter.“

www.bvai.de/newsletter-iv/2021#c6602
30.09.2021

Wichtiger Hinweis

Allgemeine Hinweise zu diesem Werbemittel: Die vorliegende Informationsbroschüre ist eine unvollständige, unverbindliche Kurzinformation und dient ausschließlich zu Werbe- und Informationszwecken. Stand: November 2021



One Group GmbH • Bernhard-Nocht-Straße 99 • 20359 Hamburg
Tel. +49 40 6966669-900 • info@onegroup.de • www.onegroup.de

Überreicht durch: