



# IMMOBILIEN FONDSNEWS

Der Newsletter der institutionellen Immobilienwirtschaft

AUSGABE Juli 2023

<b>ESG-Transformation in Bestandsportfolios: Erfolgsfaktor Governance.....</b>	<b>S. 4</b>
<b>Intelligente Zähler für nachhaltige Immobilien.....</b>	<b>S. 8</b>
<b>Real Estate Debt Lending: Global Whole Loan Market Opportunity .....</b>	<b>S. 12</b>

## INHALTSVERZEICHNIS

Wem die Stunde schlägt	Seite 3
ESG-Transformation in Bestandsportfolien: Erfolgsfaktor Governance	Seite 4
Innerstädtische Nachverdichtungen in Holzmodulbauweise – qualitativ, effizient und ökologisch nachhaltig	Seite 6
Intelligente Zähler für nachhaltige Immobilien	Seite 8
European real estate credit – structuring debt in today's environment	Seite 10
Real Estate Debt Lending: Global Whole Loan Market Opportunity	Seite 12
Rückblick DebtConference 2023	Seite 14
VideoStatements	Seite 17
IMHO!-Kolumne	Seite 18
RealEstatePeople	Seite 19
Konferenzen und Events der FondsForum-Plattform	Seite 20

## Worte zur aktuellen Ausgabe

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

wenn ich die Marktberichte zu den Immobilienmärkten im 2. Quartal 2023 durchlese, so finden sich deutlich vermehrt die Formulierungen „abwartend, zurückhaltend oder auch Rückgang“ wieder. Man mag meinen, eine ganze Branche befände sich in einer Schockstarre. Aber weit gefehlt, hier muss natürlich zwischen den einzelnen Assetklassen unterschieden werden. In sehr vielen ist sogar die Nachfrage größer als das Angebot. Umgekehrt wäre es deutlich schwieriger.

Vielleicht liegt aber auch im Begriff „abwartend“ ein Quäntchen Wahrheit. Das Transaktionsgeschäft wird ja immer gerne als Maßgrad der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklungen herangezogen. Derzeit befindet es sich auf einem gefühlt schon „historischen“ Tief. Aber eine deutliche Zurückhaltung kann ja auch bedeuten, dass wir die aktuellen Entwicklungen vorerst beobachten und/oder einschätzen müssen. Nach wie vor schwebt ja das Damoklesschwert der Abwertung über unseren Köpfen. Die Frage ist also nicht, ob sich dieses Geschäft wieder erholt, sondern wann. Und bitte verzeihen Sie, wenn wir immer wieder den Finger in die Wunde legen, aber wenn wir bereits schon langfristig eine wirkliche Digitalisierung und umfangreiche Datenerhebung aller Assets vorangetrieben hätten, würde es vielleicht sogar die Zeit des „Abwartens“ kaum geben.

Um Brigitte Adam von ENA Experts kürzlich auf unserer SommerKonferenz einmal inhaltlich zu zitieren: Wir haben aktuell tolle Möglichkeiten, die Immobilienwirtschaft zu verändern, dass wir einmal komplett neu, innovativ und leidenschaftlich denken. Ob neue Assetklassen, neue Baumaterialien, NewWork und Nachwuchsthemen – wir können unsere Zukunftsfähigkeit gerade gestalten.

Wir werden Sie aber auch weiterhin mit unseren FondsNews zu diesen Themen informieren. Entsprechend wünschen wir Ihnen viel Spaß beim Lesen.

Ihr



Ralph Dobbeck  
Team FondsNews



+++ Neue Konferenz! +++ Neue Konferenz! +++ Neue Konferenz! +++ Neue Konferenz



## IMMOBILIEN HEALTHCARE DAY

FÜR INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Konferenz zu institutionellen Investitionen in Gesundheitsimmobilien

**12. September 2023 in Frankfurt**  
inkl. Vorabendempfang im Restaurant Schönemann

### Themenschwerpunkte

- Entwicklung von Gesundheitsimmobilien
- Pflegeheime und Betreutes Wohnen
- Ärztehäuser & Gesundheitszentren

Tickets und weitere Informationen: [www.healthcareday.de](http://www.healthcareday.de)





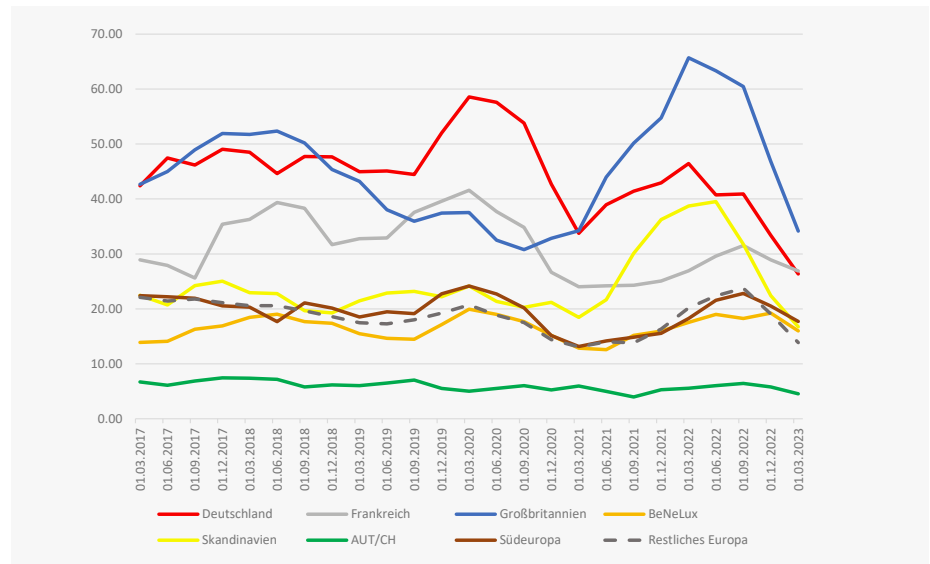
## Wem die Stunde schlägt

Die Investitionen in europäische Gewerbeimmobilien fielen im ersten Quartal 2023 auf ein 11-Jahres-Tief, da sich die schwache Marktphase, die in der zweiten Hälfte 2022 begonnen hatte, fortsetzte. Ursächlich dafür war der rasche Anstieg der Zinssätze, der zu einer erhöhten Unsicherheit in den Renditeaussichten für Immobilieninvestitionen und zu Herausforderungen bei der Bewertung von Objekten führte, da die Zahlungsbereitschaft der Käufer und die Mindestforderungen der Verkäufer immer weiter auseinanderklafften. Die Diskussionen in der Preisfindung hatten einen scharfen Rückgang der Marktliquidität zur Folge, der sich auf fast alle Marktsegmente in ganz Europa erstreckte. Im ersten Quartal sank das Transaktionsvolumen in Großbritannien, Frankreich und Deutschland nicht nur insgesamt, sondern dort auch in allen Immobilienarten. Soll man jetzt trotzdem kaufen?

Am Markt waren in der jüngeren Vergangenheit eine ganze Reihe von disruptiven Faktoren zu sehen, die teils verstärkende, teils kompensierende Auswirkungen auf die Preise haben. Immer dann, wenn Märkte unter wechselnden Einflüssen stehen, und der Gesamteffekt unklar ist, braucht es eine gewisse Zeit, bis Angebot und Nachfrage wieder zueinander finden. Hinzu kommt, dass in der Breite der Handlungsdruck fehlt. Je höher dieser, gleich ob intern motiviert oder exogen auferlegt, desto schneller ist eine Einigung bei Preisverhandlungen zu erwarten. Gleichwohl geht ein gewisser Attentismus von der Unsicherheit bevorstehender politischer Vorgaben aus. Solange hier keine Klarheit für den als klimarelevant eingestuftes Gebäudesektor herrscht, werden sich Käufer und Verkäufer nur schwer finden.

Die Frage, ob Immobilienobjekte nun wieder kaufwürdig sind, verstellt den Blick auf die Tatsache, dass im Immobiliengeschäft ein langer Atem Pflicht ist. Ganz konkret: nur weil einem der Markt ein paar Monate lang nicht

Investvolumina Gewerbeimmobilien (rollierende 12 Monate) in MRD EUR



Quelle: MSCI Real Capital Analytics

gefällt, ist dies noch lange kein Grund, nicht zu kaufen. Wer einen Anlagehorizont von mindestens 20 bis 30 Jahren hat, kann relativ unabhängig von der aktuellen Marktphase kaufen. Gerade in diesen Zeiten, wenn die Käufer wegen hoher Finanzierungskosten zurückhaltend sind bzw. abwarten, bis ihnen die Preise hinreichend entgegengekommen sind, lassen sich auf die lange Sicht sehr gute Transaktionen realisieren.

Wer mit eigenem Geld investiert, findet sogar ein attraktives Umfeld vor. Denn jene Käufer, die mit einer hohen und günstigen Fremdfinanzierung bisher Preise bieten konnten, die viele nicht mitgehen wollten, fehlen jetzt. Während sich die Verkäufer sukzessive von ihren historisch hohen Preisforderungen verabschieden, stehen Equity-Investoren vorne und sind im Begriff, langfristig vorteilhafte Transaktionen abschließen zu können. Denn zu allen Zeiten gilt, Core-Immobilien mit wirklich guten Qualitäten in erstklassigen Lagen sind immer knapp und erweisen sich in wirtschaftlich schwächeren Zeiten als äußerst resilient und wertstabil. Die Option abzuwarten, bis der Markt wieder in Schwung kommt, bedeutet auch, sich einem härteren Wettbewerb stellen zu

müssen. Wer es sich leisten kann, für den gilt: Antizyklisch investieren ist das Gebot der Stunde.

Losgelöst davon gilt zu allen Zeiten: Der entscheidende Werttreiber von Immobilien ist der Mieter. So lassen sich in den Wohnungsmärkten kaum oder nur sehr selektiv Belastungen feststellen. Die Nachfrage ist hoch, nimmt vor allem in den Ballungsräumen eher noch zu und es ist nicht absehbar, dass diese Übernachtung auf Sicht verschwindet. Gleichzeitig ist das Angebot weiterhin limitiert. Aus dem gewerblichen Bereich sind Fachmarktzentren ein gutes Beispiel für Resilienz. Sie werden meist getragen von Lebensmittel und Drogerie – ein grundsätzlich krisensicheres Geschäft, denn gegessen und getrunken wird immer. Der langfristige Investor sucht Standorte, Lagen und Objekte, die auch in Zukunft nachhaltige Erträge durch stabile und steigende Mieteinnahmen sichern. Die Conclusio lautet: die qualitätsorientierte Selektion bietet langfristig sehr gute Erfolgchancen.



Katrin Hupfauer  
Leiterin Immobilientransaktionen  
MEAG





Quelle: © Artinun - stock.adobe.com

## ESG-Transformation in Bestandsportfolien: Erfolgsfaktor Governance

Die wissenschaftlichen Grundlagen der zentralen ESG-Herausforderungen, insbesondere der Dekarbonisierung, sind nicht nur nachlesbar, sondern auch in unterschiedlichem Ausmaß in der Gegenwart bereits erlebbar. Mit dem Green Deal und seinen dazugehörigen Direktiven und Gesetzen wurde möglicherweise zwar nicht zwingend der beabsichtigte „Man-on-the-Moon“-Moment geschaffen, die Richtung ist jedoch klar – trotz zahlreicher offener Detailfragen. Es geht in erster Linie um die Reduktion der Treibhausgasemissionen und viele weitere umweltbezogene und sozialgesellschaftliche Aspekte.

Die technischen Möglichkeiten, um den Herausforderungen aktiv zu begegnen, sind zahlreich vorhanden und bestens erprobt. Es stellt sich also die Frage, warum Organisationen der Immobilienbranche trotz dieser Situation mit der Umsetzung nicht zügiger vorankom-

men. Ein Teil der Antwort liegt sicherlich in der ökonomischen Dimension der Finanzierbarkeit von Maßnahmen in einem angespannten wirtschaftlichen Umfeld, auch Lieferengpässe und Fachkräftemangel spielen eine Rolle. Ein Aspekt, der jedoch auf den zahlreichen Fachkonferenzen derzeit noch zu kurz kommt, ist die Frage, ob Organisationen eine wirksame ESG-Governance etabliert haben, um die eingangs genannten Herausforderungen zu bewältigen.

Stattdessen binden Zusammenfassungen regulatorischer Veränderungen, Vorstellungen von KI-basierten Werkzeugen zur Optimierung des Gebäudebetriebs, Reporting-Systemen oder beeindruckende Neubauprojekten die Aufmerksamkeit. Diese Inhalte sind zweifelsohne von höchster Relevanz, doch wie soll die flächendeckende Anwendung gelingen, wenn die entspre-

chenden Themen nicht von den jeweiligen Fachabteilungen aufgegriffen werden? Von Risk über Legal und Compliance, dem technischen und kaufmännischen Asset-Management sowie den Construction-Experten bis hin zum Portfolio Management müssen Akteure in die vielfältigen Themen eingebunden werden, Strategien entwickelt und schließlich in enger Zusammenarbeit umgesetzt werden. Die stetige Bewertung und koordinierte Umsetzung erfordert nicht nur zentrale ESG-Manager, sondern eben auch Ansprechpartner in den Fachabteilungen, die fähig und willens sind, etablierte Vorgehensweisen vor den Neuerungen der ESG-Thematik zu hinterfragen und ggf. anzupassen.

Auch wenn gerade in der Immobilienbranche zahlreiche Aktivitäten über externe Dienstleister organisiert werden, erfordern Fortschritte bei der





ESG-Transformation daher trotzdem die Koordination und Integration von Personen mit technischem, juristischem, kaufmännischem und oftmals ökologischem Sachverstand.

Der Erfolg im Bereich verantwortungsbewusstes Anlegen ist somit in erster Linie also auf eine solide ESG-Governance und das Engagement der Mitarbeitenden zurückzuführen, schließlich gelten alle anderen Mittel (Gesetze, technische Lösungen, Zins- und Kostensituation) für alle Marktteilnehmer gleichermaßen. Professionelle Governance-Organe legen nicht nur die strategischen ESG-Ziele fest und setzen diese in konkreten Initiativen um, sondern bilden und vermitteln auch ESG-Know-how im gesamten Unternehmen.

Organisationen, in denen einzelne Stabstellen die Geschäftsleitung von der Notwendigkeit einer ESG-Transfor-

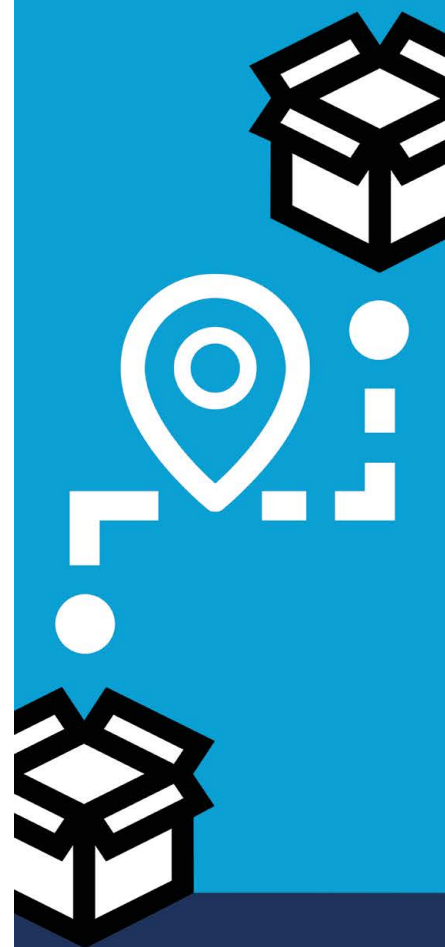
mation überzeugen müssen, haben daher nicht die besten Voraussetzungen für durchschlagenden Erfolg. Ein überzeugtes Top-Management ist dann zu erkennen, wenn deren Organisation nicht nur mit einzelnen ESG-Managern ausgestattet ist, sondern sich Botschafter des Themas breit gestreut in allen Bereichen wiederfinden. Schließlich besteht die Lösung der Herausforderungen nicht darin, einen neuen ESG-Prozess einzuführen, sondern ESG-relevante Dimensionen in alle Prozesse, die relevant sind für die Erreichung selbst gesteckter Ziele, zu implementieren.



*Dr. Maximilian Riede  
Head ESG,  
Swiss Life Asset Managers  
Deutschland*

DEA CAPITAL  
REAL ESTATE GERMANY

# UrbanMILE® LOGISTICS EXPERTS



DeA Capital Real Estate Germany GmbH  
Prinzregentenplatz 15 – 81675 München

T. +49 89 2462 4887

<https://deacapitalregermany.eu/dea-urbanmile-fonds/>

## Innerstädtische Nachverdichtungen in Holzmodulbauweise – qualitativ, effizient und ökologisch nachhaltig

Ein wachsender Bedarf an Wohnraum in den Städten erfordert innovative Lösungen, um die begrenzte Fläche effizient zu nutzen und gleichzeitig nachhaltige Lebensräume zu schaffen. In diesem Kontext hat die innerstädtische Nachverdichtung in Holzmodulbauweise in den letzten Jahren immer mehr an Bedeutung gewonnen. Hintergrund ist, dass die Akteure in der Immobilienbranche sich mit zeitgemäßen Lösungen im Sinne eines wirkungsorientierten Investments auseinandersetzen müssen. Dabei geht es nicht nur darum, den künftigen Herausforderungen gerecht zu werden – sondern auch und vor allem den aktuellen. Ganz oben auf der Agenda steht das Schaffen von nachhaltigem, bezahlbarem Wohnraum.

Ein Konzept, das auch durch die erste GdW-Rahmenvereinbarung Augenmerk auf sich zog, ist die serielle und modulare Bauweise. Der hohe Grad an Standardisierung und technischer Vorfertigung schafft erheblich verkürzte Bauzeiten, eine effiziente Baulogistik und durchgängige Planungs-, Termin- und Kostensicherheit – zugunsten aller Beteiligten, Nutzer inkludiert. Nun ist es inzwischen selbstverständlich, dass sämtliche Bestrebungen auch Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen sollten, insbesondere im Sektor Bauen. Demnach lautet eine zeitgemäße Lösung: serielles, modulares Bauen und das idealerweise in Holz.

### Zwillingsprojekt in Berlin-Wilmersdorf

Die Bevölkerungsentwicklung der vergangenen Jahre im Bezirk Berlin-Wilmersdorf spricht für sich und die Nachfrage nach (bezahlbarem) Wohnraum ist eine logische Konsequenz. Innerstädtische Nachverdichtungspotenziale werden gesucht. Identifiziert wurden sie unter anderem in zwei zusammen rund 5.600 Quadratmeter großen Innenhofflächen in der Uhlandstraße nahe der City-West.

Allein mit dem Projektgedanken stand man direkt vor mehreren Herausforderungen, wie beispielsweise die fortlaufend steigenden Baukosten und der massive Fachkräftemangel. Hinzu kommt die objektspezifische Ausgangslage: die stark frequentierte Innenstadt sowie verengte Innenhoflagen. Bauvorhaben mit dieser hohen Komplexität bringen in der Regel, auch aufgrund der Baustellenlogistik, enorme Beeinträchtigungen für die umliegenden Bewohner mit sich, und das für lange Bauzeiten.

Mit der Entscheidung, ein Zwillingsprojekt in modularer Holzbauweise zu realisieren, wurden Lösungen zu einem ganzheitlich zukunftsorientierten Konzept vereint. Die Projekte UHL107A und UHL112 sind zwei freistehende Gebäude mit jeweils 35 Wohneinheiten, verteilt auf jeweils fünf Stockwerke und einer Gesamtwohnfläche von rund 4.170 Quadratmetern. Die Bauzeit beträgt circa elf Monate. Durch die Verwendung von nachwachsenden Rohstoffen werden aktiv CO<sub>2</sub>-Emissionen reduziert und diese nachhaltig gebunden. Damit ordnen sich die Gebäude in die Effizienzhausklasse 40 NH mit einer DGNB-Zertifizierung ein.

Die Raummodule werden bis zu 95 Prozent vorgefertigt. Die Herstellungsmethode in der Modulfabrik gleicht einer hoch technologisierten Fertigungsstraße, die man aus der Automobilindustrie kennt: Die einzelnen Gewerke führen präzise geplante und effizient aufeinander abgestimmte Arbeitsprozesse in witterungsunabhängigen Fertigungshallen durch. Zuletzt erfolgt die Qualitätskontrolle, bevor die Module das Werk verlassen und zum Objektstandort geliefert werden. Dort kombiniert man sie nach dem „Plug & Play“ Prinzip zu fertigen Gebäuden.

Das i-Tüpfelchen wird schlussendlich noch durch eine technisch innovative Gebäude-Digitalisierung gesetzt, unter anderem durch übergreifende Gebäudeautomatisierungen, einem Feuchtemonitoring sowie einem Mobilitätskonzept,

das Fahrradbalkone, -aufzüge und -Servicestationen für Nutzer vorsieht.

Das Endergebnis ist bedürfnisorientierter, zeitgemäßer Wohnraum – gesund und bezahlbar, unter konsequenter Integration von Nachhaltigkeitsaspekten. Im September 2023 werden die ersten Wohneinheiten zum neuen Zuhause für mindestens 100 zukünftige Mieter.



Cigdem Yildirim Klippert  
Direktorin Projektentwicklung  
und Prokuristin  
Deutsche Investment

**ABHEBEN VON DER MASSE?**  
**GUTE IDEE.**

Die Kommunikationsagentur für Immobilienfonds

**DAFKO** Deutsche Agentur für Kommunikation

**Fritsch REVAC** GmbH  
Immobilienbewertung | Immobilienconsulting

Wir geben Ihren Immobilien einen Wert!

[www.fritsch-revac.de](http://www.fritsch-revac.de)









Quelle: ©Anthony Brown - stock.adobe.com

## Intelligente Zähler für nachhaltige Immobilien

An der Implementierung und Umsetzung einer spezifischen ESG-Strategie für Immobilien führt kein Weg vorbei – das gilt für sämtliche Nutzungsarten. Aufgrund der Dringlichkeit durch den Klimawandel liegt hierbei der Fokus insbesondere auf einem CO<sub>2</sub>-neutralen Betrieb, auch bekannt als „Net Zero“-Ziel, mit unterschiedlichen Zeithorizonten. Anhand des EU CRREM-Pfades kann der Zeitpunkt bestimmt werden, ab dem ein Gebäude eine Auswirkung von mehr als 1,5°C (bzw. 2°C) auf die Erderwärmung haben wird. Es steht daher die Frage im Raum, ab wann ein Gebäude auf Basis der aktuell vorliegenden Energie- und CO<sub>2</sub>-Intensität „strandet“.

Spätestens wenn es darum geht den Stranding-Zeitpunkt zu ermitteln, steht ein Großteil der Gebäudeeigentümer und -betreiber in Deutschland vor der Herausforderung, geeignete Verbrauchsdaten zu liefern. Aktuell muss hierfür

oftmals auf Schätzwerte zurückgegriffen werden, da insbesondere die Stromverbrauchsdaten der Mieter nicht vorliegen. Bevor also über tatsächliche Maßnahmenpläne wie die Umrüstung technischer Anlagen oder die Sanierung von Gebäudehüllen gesprochen werden kann, muss zunächst der Status Quo ermittelt werden. Hierfür stellt die Digitalisierung ein wichtiges Tool dar.

Eine realistische und vollumfängliche Verbrauchsdatenbasis lässt sich nur anhand eines ganzheitlich angelegten intelligenten Zählerkonzepts und -betriebs realisieren. Auch bei vielen Objekten mit neuerem Baujahr (nach 2010) ist dies aktuell noch nicht umgesetzt. Hier scheidet es oftmals an Faktoren wie einer veralteten (nicht angepasst an Nutzungsänderungen) oder falsch konzeptionierten Zählerstruktur (verhindert eine rechtssichere Abrechnung), einer veralteten Zähler-

technik (nicht fernauslesbar) oder fehlendem Objektwissen bei Property und Facility Managern. Im Rahmen des Betriebs gibt es oft lückenhaftes Wissen darüber, welcher Zähler für welchen Nutzungsbereich misst. Besonders groß sind diese Informationslücken im Bereich des Submeterings. Da ein Großteil der Verbräuche durch den Mieter und Nutzer verursacht werden, kann dies problematisch sein.

Für eine transparente und vollständige Verbrauchsdatenerfassung ist daher eine intelligente Verbrauchsmessung über alle Versorgungsmedien hinweg (einschließlich Strom, Gas, Fernwärme, Wasser und Fernkälte) erforderlich. Auch Metering und Submetering sollten im gleichen System aufgesetzt werden, welches zudem die Nutzung von digitalen Zählern an ein Smart Meter Gateway zur rechtskonformen Fernauslesung nach Messstellenbetriebsgesetz



miteinschließt. Die Implementierung eines ganzheitlichen Zählersystems aus einer Hand unterstützt die nachhaltige Lebenszyklusbetrachtung von Immobilien – unter Einbeziehung der folgenden Faktoren:

- Umfassende Überprüfung und ggf. Anpassung der Zählerstruktur
- Datenerfassung (Messdienstleistung und Messstellenbetrieb)
- Rechtssichere Abrechnung (Heizkostenverteilrechnung auf Basis tatsächlicher Verbräuche)
- Vollumfängliches Energiemonitoring

Durch ein derartiges vollumfängliches Smart Metering Konzept kann ein fundiertes Nachhaltigkeitsmanagement aufgesetzt werden, bei dem die Datenhoheit beim Gebäudeeigentümer liegt. Umso kleiner das Messintervall aufgesetzt ist, umso qualitativ hochwertiger können Energieverbräuche analysiert und optimiert werden. Neben dem Vorteil der digitalen Fernauslesung – wodurch die fehlerbehaftete Vor-Ort-Ablesung ersetzt wird – kann ein umfangreiches Smart Metering im Einklang mit einer

intelligenten Gebäudeleittechnik („smart building“) zu einer maximalen Optimierung des Betriebs der technischen Anlagen führen. Das Minimieren der Verbräuche reduziert neben den CO<sub>2</sub>-Emissionen auch die Betriebskosten und erhöht somit die Mieterzufriedenheit. Darüber hinaus haben neben der Gesamtbetrachtung des Gebäudes auch die Mieter die Möglichkeit, einen direkten Zugang zu ihren Verbrauchsdaten zu erhalten. Sie können somit ihre eigene CO<sub>2</sub>-Bilanz verbessern und im ersten Schritt – ebenso wie der Gebäudeeigentümer – ihren Ist-Zustand ermitteln.

Durch das Bündelangebot im Messstellenbetriebsgesetz wird für Gebäudeeigentümer zwar die Möglichkeit geschaffen, über das Liegenschaftsmodell ein gebäudeübergreifendes Smart Metering System aufzubauen. Aufgrund der technischen Voraussetzungen ist dies aktuell jedoch ohne eine explizite Zustimmung der Mieter für den Submetering-Bereich noch nicht vollumfänglich möglich. Nutzer und Eigentümer müssen gemeinsam agieren, um zu einem

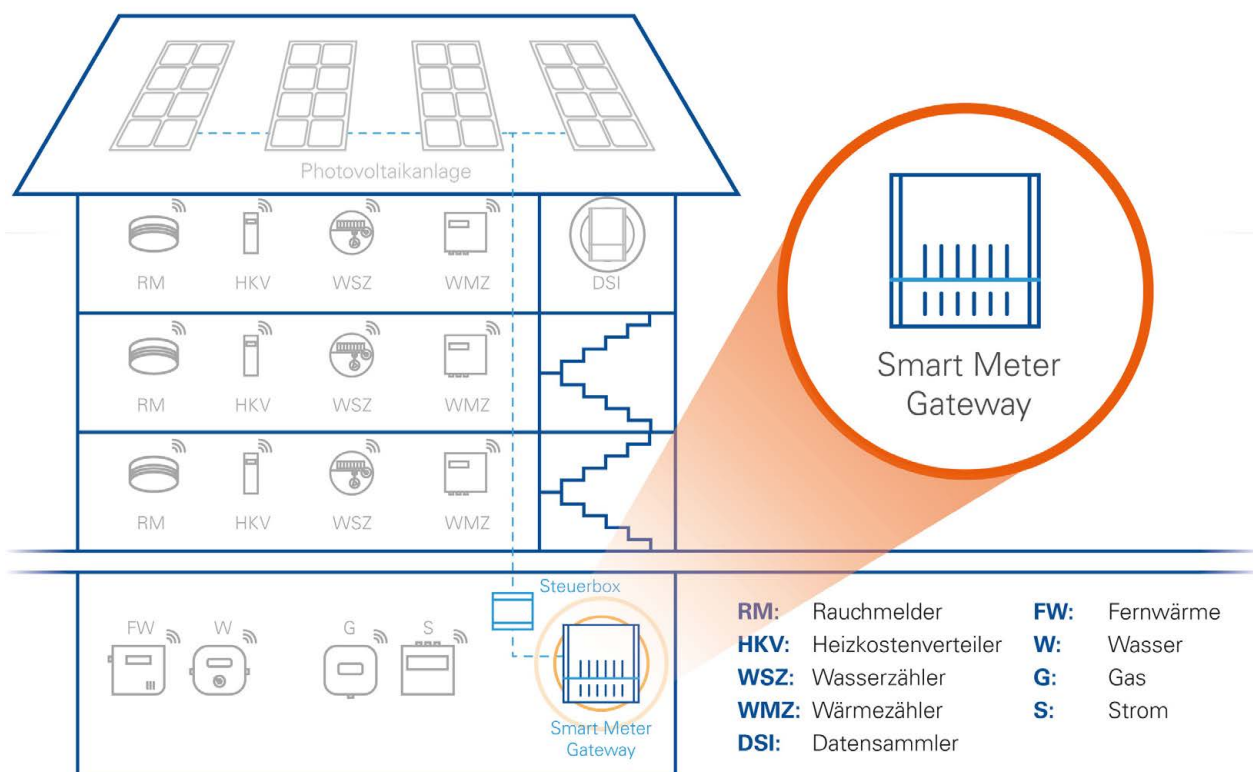
ESG-konformen Betrieb der Immobilie beizutragen. Denn nur wer intelligent misst, kann ein Gebäude aktiv und nachhaltig managen, damit es langfristig nicht zu einem „stranded“ Asset wird.



Ulrike Dreykluft  
ESG-Managerin  
Hines Germany

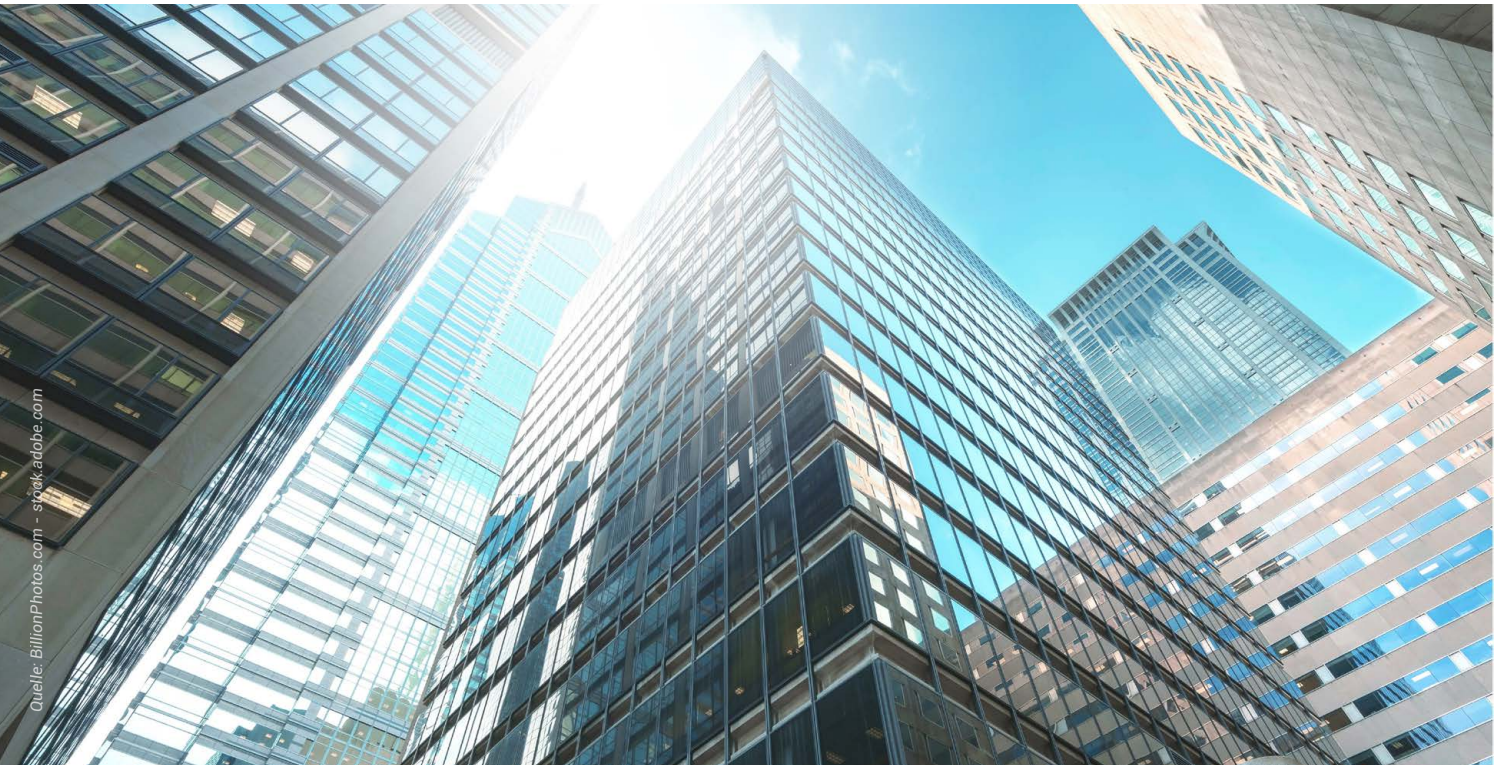
Frankfurt,  
Freiburg,  
Friedrichsdorf.

Wir unterstützen Sie  
mit Wertgutachten.  
Deutschlandweit.



Quelle: BRUNATA-METRONA-Gruppe





Quelle: BillionPhotos.com - stock.adobe.com

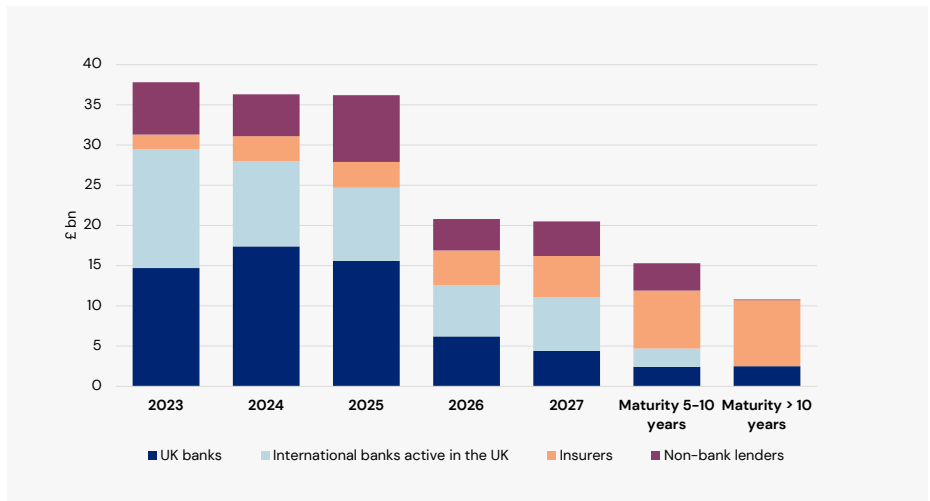
## European real estate credit – structuring debt in today's environment

Real estate credit today is a compelling investment opportunity, with the cash pay profile, sizeable liquidity gap, and ability to invest at an attractive entry point all attracting capital to the asset class. It is important however to account for a number of variables when thinking about investing in the space.

The financing gap is today estimated to be €350 billion. As interest rates rise globally and lenders scale back risk-taking in the face of macroeconomic uncertainty, leveraged owners of European real estate face a challenge as loans fall due for repayment or renewal. In the UK, where transparency in real estate credit markets is most established, £110bn of real-estate-backed loans will fall due over the next three years. Bayes Business School estimate demand for real estate finance in Europe at €310bn per year, and the current stock of outstanding real estate debt at €1.6 trillion.

However, as underlying values have declined and available market loan-to-value ratios (LTVs) are down, traditional lenders may only be willing to advance

Figure 1: Outstanding loans in the UK with upcoming maturities, by lender type



Based on outstanding loans coming due in the year through the midpoint of the year shown. Sources: Bayes Business School CRE lending, Mid-year 2022 report.

around €1.25tn of the capital necessary to refinance loans maturing through 2027. The €350bn remainder forms the European 'debt funding gap'.

There is opportunity here for alternative lenders, who are well-placed to help sponsors make up the shortfall given a sound business plan and carefully

underwritten collateral. As well as being able to offer higher LTVs than more traditional lenders, alternative lenders may enjoy more favourable capital treatment than that required of banks under the Basel framework.

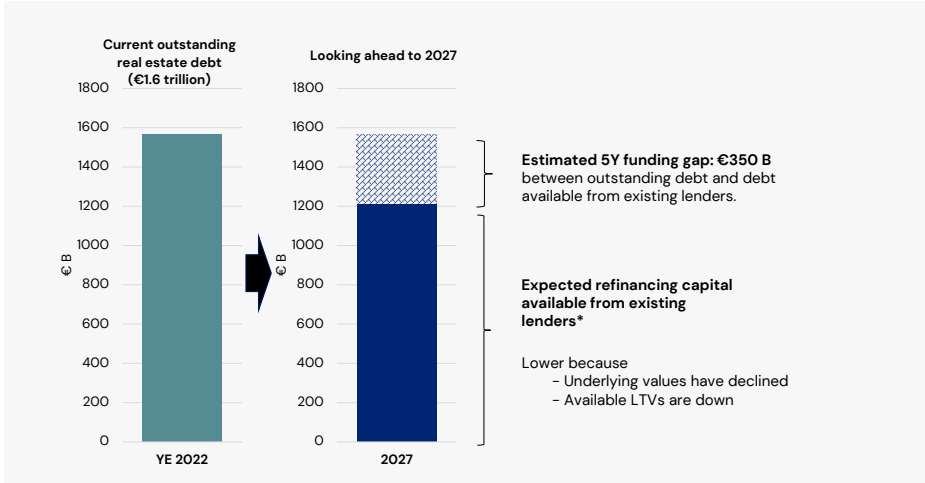
In light of this, structuring becomes important for the ability of lenders to



deploy capital effectively. When underwriting risk that traditional lenders are less willing to take on, mitigating that risk and protecting investor capital is a key focus. While equity holders will typically focus on positive controls that drive value, lenders will focus more on protecting against downside risk, through structures that include protections like cash traps, LTV triggers, and interest coverage ratio (ICR) covenants. These will typically be set such that equity owners derive full benefit from a successfully executed business plan, but lenders are protected with early warning triggers in the event of adverse events that could include cost overruns, delays to lease-up, or increases in vacancy. It is therefore important to strike the right balance of supporting a borrower from the start, and having the right measures in place to protect capital in a downside scenario.

Though many refinancing needs will be met by a traditional senior-mezzanine lending structure governed by an intercreditor agreement, an increasingly prevalent structure sees a whole loan provided by an alternative lender. This can be a valuable tool for lenders in a number of scenarios. It provides a single counterparty for the borrower to work with allowing for more certainty of execution, as well as enhanced control

Figure 2: The debt funding gap



\* Our estimates are based on historic value change since 2018 (which impacts debt originated over the last five years) as well as our capital value forecast. Historic LTV assumed to be 60% for this analysis, which is based on data from CBRE and Bayes lender surveys. 2027 LTV estimate of 50% is based on data from CBRE and Bayes showing approximately a 10 percentage point decline in available LTVs. Sources: LaSalle analysis data from Bayes Business School, CBRE lender survey. Updated June 2023.

for the lender who can negotiate a deal on behalf of a larger portion of the capital structure. The whole loan provider also has control of when loan on loan leverage can be implemented which can benefit a lender from both a risk and return perspective.

The flexibility afforded by the variety of available debt structures should help to ease the transition to an environment of higher interest rates, allocate risk to

where it is most suitably borne, and ensure that good-quality properties continue to see liquidity in the market.



David White  
 Head of Real Estate Debt Strategies  
 LaSalle Investment Management

IMMOBILIEN  
**ESG PRAXISTAG**

**BEST PRACTICE  
 NACHHALTIGKEIT**  
 für die institutionelle  
 Immobilienwirtschaft

Der ESG-Praxistag  
 fokussiert auf  
 Lösungen und Produkte  
 zur ESG-Transformation

- Best Practice Vorträge
- Experten stellen ihre Lösungen vor
- Direkter Austausch

**30. NOV. 2023  
 FRANKFURT**





## Real Estate Debt Lending: Global Whole Loan Market Opportunity

Taking the lead from the US, the European commercial real estate debt markets have evolved significantly over the last decade with a variety of products, strategies and lenders serving the industry. In more recent years, non-bank lenders have increasingly focused on Whole Loan debt strategies that benefit from 1st ranking mortgage security over the underlying asset, but lend at slightly higher LTVs than the levels at which Banks and Insurance lenders are able to given their more conservative regulatory constraints.

From the lenders perspective, Whole Loans retain the benefit of a senior mortgage and are typically provided by a single lender. These characteristics are an important risk management feature of these loans. The senior mortgage secures the priority ranking on all recoveries and as a single lender, there is greater flexibility to manage the loan over its life.

Another advantage for lenders is that Whole Loans typically amortise over time reducing the principal outstanding, and when taking into account the interest income over the term, from an original capital deployed perspective, lender exposure to the original underlying asset value reduces significantly over time as amortisation and interest is received.

From the borrower perspective, Whole Loans provide the ability to achieve higher leverage with a single lender solution. This is particularly important given the current and future macroeconomic environment with most borrowers facing higher LTVs with their maturing loans.

The attractive characteristics of Whole Loans are found across the

globe and geographic differences can offer some further diversity when investing in this strategy. The US is the largest and most established market, with a single legal framework and sophisticated borrower, lender and advisor base. Capital can be deployed quickly and efficiently, which leads to a more competitive pricing environment with multiple providers of loans and in general a tolerance for higher risk taking.

In Europe, the market is still in the process of maturing with a wide variety of different legal systems and market structures making it not as efficient as the US. While pricing power is better for lenders, it is arguably more difficult to source opportunities in Europe, meaning the origination reach of the debt manager becomes much more important. Less competition generally leads to a bit more return for the equivalent risk when compared to the US.

Finally, Australia is an interesting emerging opportunity with a lender friendly legal environment similar to the UK and a narrow heavily regulated banking sector. Historically, non-bank lenders in this market have focused

on higher return opportunities, leaving the Whole Loan space underserved.

The supply/demand imbalance is expected to be very much in the favour of lenders for the foreseeable future as a result of 2 key factors:

- First, there is a large volume of debt maturing over the coming years across all the geographies that will need to be refinanced. Given the contraction in credit from banks hitting just as maturities are peaking, borrowers are more likely to seek financing from alternative lenders with capital to deploy. In general, these lenders can improve the quality and terms of their loans because of the reduced competition from the traditional lenders.
- The second factor compounding upcoming maturities is the dual effect of lower underlying property values and the increase in base rates. This results in reduced available leverage for a given property and increases the funding gap. The dramatic rise in base interest rates across most developed economies over the last 12 months means actual affordability of interest is in most cases the

limiting factor in the amount of sustainable debt a property can carry. Borrowers lacking further equity to pay down existing debt will be driven to seek alternative financing strategies such as Whole Loans.

These two factors will result in Whole Loans playing a big part in the market opportunities emerging in real estate debt globally. Investors looking to tap into Whole Loans can gain geographic diversity and benefit from different market dynamics globally.



Mohamed Ali  
Debt Research Analyst  
DRC Savills Investment Management

## IMMOBILIEN FONDSBUCH 2024

- Exklusives Branchenbuch
- Fachbeiträge zum Thema der institutionellen Immobilienwirtschaft
- Unternehmensvorstellung inklusive einer DIN A4-Anzeige
- „Professionals“: Kurzportrait Ihrer Person



Preise und Buchung unter

[www.FondsBuch.de](http://www.FondsBuch.de)



**2 TAGE**  
**7 THEMENBLÖCKE**  
**33 REFERENT:INNEN**



Keynote von Dr. Gertrud R. Traud (Helaba)



Chairman der Konferenz: David Rückel (PIA Pontis)



Initiator der Konferenz und Gründer der FondsForum-Plattform: Oliver Strumpf

## Rückblick DebtConference 2023

Am 6. und 7. Juni 2023 fand die jährliche DebtConference statt. Über 110 Teilnehmer kamen hierfür nach Frankfurt ins Kap Europa, darunter rund die Hälfte internationale Gäste aus Europa und Übersee sowie institutionelle Investoren. Den Auftakt machte ein Investoren-Dinner am Vorabend im Restaurant O/C OPERNCAFÉ, bei dem auch die Sponsorenvertreter zugegen waren.

An den Konferenztagen selbst präsentierten 34 renommierte Investmentexperten und Investoren ihre Erfahrungen, Erkenntnisse und Wissenswertes zu den aktuellen Themen rund um Real Estate

Debt Investments. Dazwischen gab es pro Tag einen Block mit den mittlerweile etablierten Face-to-Face-Gesprächen, die sich auch wieder regen Zuspruchs erfreuten. Nach dem ersten, anspruchsvollen Konferenztag kamen dann letztendlich die Teilnehmer bei entspannter Atmosphäre, gutem Essen sowie anregenden Gesprächen beim Conference Dinner im MainNizza zusammen.

Erstmals wurde am zweiten Tag auch ein neuer Programmpunkt bei dieser Veranstaltung integriert – die Break-out Sessions! Hierfür konnten sich die

Teilnehmer im Vorfeld zwischen drei Themen wählen und in kleineren Gruppen mit einem Moderator und Co-Moderator erörtern und Ergebnisse erarbeiten, die anschließend dem Publikum vorgestellt wurden.

Wir freuen uns bereits heute schon auf die nächste Veranstaltung in 2024. Detaillierte Informationen hierzu finden Sie nach wie vor unter:

[www.DebtConference.com](http://www.DebtConference.com)



Fachbeiträge; u.a. von Richard Flohr (CrossHarbor)...



Für die DebtConference entwickelt - nun fester Bestandteil - die Face-to-Face-Meetings.



....sowie interessante Panel.



Das neue Format bei der Konferenz - die Break-out Sessions erfreuten sich hohem Zuspruchs.



Gute Laune und ein toller Austausch...



...beim Investor Dinner am Vorabend...



...sowie beim Conference Dinner.





**Referent:innen**



**Trevor Castledine**  
 bfinance



**Christian Chaki**  
 BVV Versicherungsverein  
 des Bankgewerbes



**Clark Coffee**  
 AllianceBernstein



**Richard Flohr**  
 CrossHarbor



**Andrew Gordon**  
 Invesco Real Estate



**Lorcaín Egan**  
 Starwood Capital



**Paul House**  
 ARA



**Christian Janssen**  
 Nuveen Real Estate



**Christian Jopp**  
 Württembergische  
 Gemeinde-Versicherung



**Indraneel Karlekar, Ph.D.**  
 Principal RE



**Tim Knapp CFA**  
 DWS



**Cyrus Korat**  
 DRC Savills



**Hanno Kowalski**  
 FAP Invest



**Rebecca Kunz**  
 Helaba Invest



**Michael Lavipour**  
 Affinius Capital



**Michael Leister, CFA**  
 Commerzbank



**Frederik Leser**  
 PANDOO Management



**Christophe Montcerisier**  
 BNP Paribas Asset  
 Management France



**David Mortimer**  
 ICG Real Estate Debt



**Dan Pottorff**  
 Tristan Capital Partners



**Andrew Radkiewicz**  
 PGIM Real Estate



**Anja Ritchie**  
 StepStone Group



**David Rückel**  
 PIA Pontis Institutional  
 Advisors



**Andrew Schwartz**  
 Qualitas



**Niraj Shah**  
 Rockwood Capital LLC



**Shrey Shah**  
 PIMCO Europe Ltd.



**Oliver Strumpf**  
 FondsForum



**Dr. Gertrud R. Traud**  
 Helaba



**David White**  
 LaSalle Real Estate Debt  
 Strategies



**Greg White**  
 Prima Capital Advisors



**Daniel Younis**  
 Schroders Capital



**Dr. Patrick Züchner**  
 Aukera Real Estate



**Kasimir zu Eltz**  
 Barings

## VideoStatements zur DebtConference 2023



**No better time to be a Debt Investor**  
Richard Flohr, Managing Director,  
CrossHarbor Capital Partners LLC



**The situation of the Debt Market**  
Paul House, Co-Head of Commercial Real  
Estate Debt, ARA



**Importance of governance**  
Frederik Leser MRICS, Partner,  
PANDOO Management



**Was jetzt getan werden muss**  
Dr. Patrick Züchner, Chief Investment  
Officer, Aukera Real Estate AG



**ESG in European Real Estate Markets**  
David Mortimer, Co-Head of Real Estate  
Debt, Intermediate Capital Group GmbH



**Changes during the last months**  
Christophe Montcerisier, Head of Real Estate  
Debt, BNP Paribas Asset Management

Sponsoren:







## Sind wir jetzt geliefert?

Verehrte Leserin,  
verehrter Leser,

vielleicht kennen Sie die Situation: Sie sitzen daheim und könnten noch eine leckere Kleinigkeit in heimischer Gemütlichkeit vertragen. Da gibt es dieses neue Restaurant!? Liefern lassen oder doch lieber abholen, um sich mal umzuschauen?

Sie haben längst erkannt, worauf ich hinaus möchte. Genau: Das LkSG, liebevoll auch Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz genannt. Das Thema zieht inzwischen weite Kreise und für uns als Immobilienwirtschaft hat dies vielfältige Implikationen. Auch - aber nicht nur - für die Projektentwickler, die überprüfen und darlegen müssen, woher die benötigten Materialien kommen. Letztlich betrifft es aber die vollständige Immobilienwertschöpfungskette und damit natürlich auch die Investoren unter uns.

Aber: Die jetzt nötigen To do's sind ohnehin Teil Ihrer Investor-DNA: Eine gründliche Risikoanalyse Ihrer Lieferketten durchzuführen und die Due Diligence regelmäßig updaten. Dann der Austausch von Informationen und die enge Zusammenarbeit mit Partnern.

Last but not least: Die Transparenz und deren Kommunikation. Als Unternehmen regelmäßig über Ihre Fortschritte und Maßnahmen zur Einhaltung des LkSG berichten. Das schafft Vertrauen.

Mein Fazit: Solange wir weiterhin unsere Branchentugenden und damit auch vertrauensvolle Partnerschaften pflegen, klappt's auch mit dem LkSG. Und immer schön in Bewegung bleiben. In diesem Sinne: Wer geht's nun abholen?

Bis zur nächsten Ausgabe und bleiben Sie gesund!

Ihr Stefan Stüdemann

*An dieser Stelle lesen Sie regelmäßig die IMHO!-Kolumne von Stefan Stüdemann. Schreiben Sie uns, was Ihnen auf der Seele brennt: [imho@immobilien-fondsnews.de](mailto:imho@immobilien-fondsnews.de)*

**Jazz**  
**Night** 2023

24. November 2023

Kurhaus Wiesbaden  
[www.JazzNight.de](http://www.JazzNight.de)

Eine Veranstaltung  
der FondsForum-Plattform  
zu Gunsten von



zwerg nase  
zentrum

## RealEstatePeople



Tobias Döscher zum Geschäftsführer von ACCUMULATA bestellt



Marwin Weber zum Fondsmanager für den European Residential Fund III von Catella Residential Investment Management ernannt



Dimitar Dimitrov verstärkt als Associate Director das Investment Management Europe-Team der KanAm Grund Group



Louis Diener ist neuer ULI Switzerland Young Leader Chair



Christian Schulz-Wulkow wird Vorstandsvorsitzender von IMMOEBS



David Kämmerer als Manager Property Management Logistics von SEGRO

Der Bereich RealEstatePeople zeigt regelmäßig wichtige Stellenwechsel und Personalien in der institutionellen Immobilienwirtschaft.

RealEstatePeople.de 

## EXPO Cocktail

Das exklusive Event der FondsForum-Plattform am ersten Abend der EXPO REAL

**4. Oktober 2023, ab 19:00 Uhr**  
RIVA Bar, München

Mehr Informationen unter: [www.Expo-Cocktail.de](http://www.Expo-Cocktail.de)







# Konferenzen und Events der FondsForum-Plattform



Quelle: @bilderstockeichen - stock.adobe.com



## Alle Veranstaltungen im Überblick

12.09.2023	HealthCareDay	<a href="http://www.HealthCareDay.de">www.HealthCareDay.de</a>	Frankfurt
04.10.2023	EXPO Cocktail	<a href="http://www.EXPO-Cocktail.de">www.EXPO-Cocktail.de</a>	München
08./09.11.2023	FondsForum-Konferenz	<a href="http://www.FondsForum-Konferenz.de">www.FondsForum-Konferenz.de</a>	Königstein
24.11.2023	JazzNight	<a href="http://www.JazzNight.de">www.JazzNight.de</a>	Wiesbaden
30.11.2023	ESG Praxistag	<a href="http://www.ESG-Praxistag.de">www.ESG-Praxistag.de</a>	Frankfurt
08.02.2024	FondsRechtKonferenz	<a href="http://www.FondsRechtKonferenz.de">www.FondsRechtKonferenz.de</a>	Frankfurt
07./08.03.2024	USA Conference	<a href="http://www.USA-Conference.com">www.USA-Conference.com</a>	Königstein
April 2024	ESG Konferenz	<a href="http://www.ESG-Konferenz.de">www.ESG-Konferenz.de</a>	Frankfurt
Mai 2024	HotelReturn	<a href="http://www.HotelReturn.de">www.HotelReturn.de</a>	Frankfurt



Haben Sie Interesse an einem Engagement als Sponsor, Referent:in oder möchten an den Veranstaltungen teilnehmen?

Dann schreiben Sie uns schon jetzt:

**[info@FondsForum.de](mailto:info@FondsForum.de)**

Genannte Termine/Orte können in Zukunft noch abweichen.



Förderer der FondsNews 2023:



Weitere Informationen: [www.Immobilien-FondsNews.de](http://www.Immobilien-FondsNews.de)

**Impressum**

**Herausgeber**

Strumpf Eventmanagement, Anja Strumpf  
Kiefernweg 10, 65527 Niedernhausen  
Tel.: 06127/999363-20  
info@Immobilien-FondsNews.de  
www.Immobilien-FondsNews.de

Die Rechte verwendeter Bilder und Grafiken, die ohne gesonderte Quellenangabe in dieser Unterlage publiziert werden, liegen bei den jeweiligen Autoren bzw. ihren Unternehmen.

**Nachweis Titelbilder:**

@Shawn Hempel - stock.adobe.com  
@hallojulie - stock.adobe.com