

Sicherheitenmanagement als Teilbereich der Finanzierungsplanung

Die Fremdfinanzierung spielt in der Wohnungswirtschaft für den Unternehmenserfolg mit Blick auf Zinskosten sowie Markt- und Vertragsrisiken eine bedeutende Rolle. Die sich ständig verändernden Marktbedingungen stellen die Wohnungsunternehmen vor die Notwendigkeit, ihr Finanzmanagement strategisch auszurichten und laufend weiter zu optimieren.

Die Finanzierungsplanung beginnt im weitesten Sinne bei der Portfolioplanung auf der Aktivseite – klassisch wohnungswirtschaftlich beim Anlagevermögen. Die Steuerung der Des- bzw. Investitionsentscheidung und damit auch die Auswirkungen auf das gesamte Unternehmen werden entscheidend durch die Passivseite – dort insbesondere die Kreditverbindlichkeiten – beeinflusst. Nur das aktive Management aller Bereiche – des Immobilien-, Darlehen- und Sicherheitenportfolios – kann zum gewünschten Erfolg der getroffenen Entscheidung führen.

Im Nachfolgenden wird der Bereich des Sicherheitenmanagements als zunehmende Schlüssel-funktion der Fremdfinanzierung näher beleuchtet. An dieser Stelle verweisen wir auf eine demnächst erscheinende Arbeitshilfe des GdW mit einer vollständigen Ausführung des Themas Finanzierungsplanung.

Das Sicherheitenmanagement ist für viele Wohnungsunternehmen aus historischer Sicht das komplexeste Thema der Fremdfinanzierung. In der Vergangenheit wurde dieses Thema oft vernachlässigt. Dies zeigt sich schon an der zumeist fehlenden oder nicht vollständigen EDV-Abbildung bestehender Belastungen. Die Bedeutung des Sicherheitenmanagements wird dann deutlich, wenn die begrenzten Ressourcen an Sicherheiten (Beleihungsfreiräume) für neue Finanzierungen oder bei Neubewertungen für bestehende Darlehen nicht mehr ausreichend vorhanden sind. Folgen sind die Verteuerung von Krediten durch eine schlechtere Sicherheitenstellung (z.B. nach-

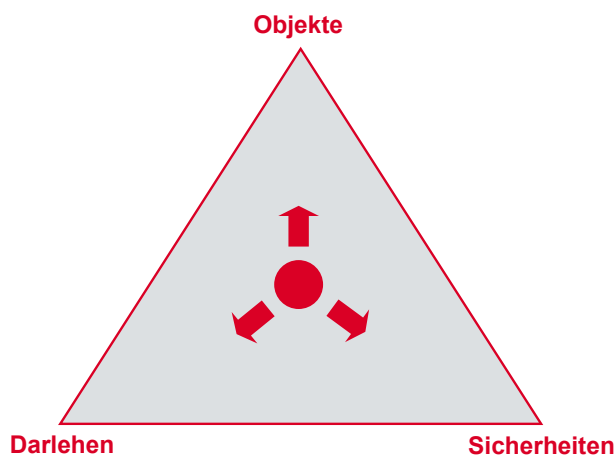
rangig) oder im Extremfall die Vergabung des Kredites. Gründe hierfür sind z.B. aus der Vergangenheit noch bestehende Darlehen für Modernisierungen oder Errichtung, deren Rückzahlung die normative Nutzungsdauer einzelner Elemente der Objekte übersteigt und somit eine Überschneidung mit einer erneuten Investition erfolgt (Verschuldungsgrad vs. Restnutzungsdauer der Objekte). Des Weiteren können die Besicherungen im „Gießkannenprinzip“ (über viele Objekte losgelöst vom Investitionsobjekt) ggf. unter Verwendung von Globalgrundschulden im erstrangigen Bereich erschwerend hinzukommen.

Wie geht man also dieses Thema an? Im ersten Schritt sollte sich ein

Zinsbindung, enger oder weiter Sicherungszweck oder Einmalvaluierungserklärung, definieren im Wesentlichen den Rahmen. Ein weiterer Orientierungsmaßstab ist der Beleihungswert. Die Komplexität dieses Themas liegt in den sich verändernden Anforderungen des Kapitalmarktes. Gesetzliche Vorgaben und die Produktspezifika (z.B. Hypothekarkredit über eine Bank/Versicherung oder Verbriefung über den direkten Kapitalmarkt) bestimmen die Einflussfaktoren des Beleihungswertes. Die demographische Entwicklung des Standortes beispielsweise ist heutzutage ein wichtiges Kriterium zur Beurteilung des nachhaltigen Objekt-Ertrages (Cashflow). Aber auch die klassischen Fak-

strategie. Die Prüfung der Risiken beinhaltet vorrangig die Bewertung der Vertragsrisiken der Darlehensverträge in Bezug auf die Auswirkungen auf das Wohnungsunternehmen (z.B. Einschränkung der Handlungsmöglichkeiten, Verschlechterung der Konditionen). Betrachtet werden sollte der Darlehensvertrag im Einzelnen, aber auch das Zusammenwirken mit den betroffenen Grundbüchern. Zur Risikobeurteilung gehört weiterhin auch die Einschätzung der bestehenden Geschäftsbeziehung. Beispielsweise kann eine Änderung der Geschäftspolitik des Darlehensgebers sich u. a. in Abwehrkonditionen bei Prolongationen, dem Versagen neuer Finanzierungsmittel oder der strengen Ausübung bestimmter vertraglicher Bedingungen, z.B. wie der weiten Zweckerklärung, negativ auswirken. Folgen daraus sind die Erhöhung des Zinsänderungs- und Finanzierungsrisikos sowie die Verschlechterung der Handlungsmöglichkeiten durch Einschränkung der Flexibilität im Umgang mit den bestehenden Sicherheiten. Doch wo es Risiken gibt, gibt es zumeist auch Chancen. Chancen ergeben sich aus bestehenden Handlungsmöglichkeiten, die entweder bisher nicht genutzt oder als nicht sinnvoll erachtet wurden. Wichtig ist dabei, dass die Auswirkungen der Handlungsmöglichkeiten verprobt werden, um die gesamte Komplexität im Grundbuch und beim Darlehensgeberportfolio einschätzen zu können.

Zusammen ergeben sich einerseits aus den Risiken notwendige Maßnahmen zur Risikominimierung und andererseits aus den Chancen Möglichkeiten zur Optimierung. Da aufgrund der zumeist langfristigen Verträge eine kurzfristige Umsetzung nicht immer möglich ist oder zusätzliche Kosten (z.B. Vorfälligkeitsentschädigung, Bearbeitungsgebühren) verursachen würde, sind die Erarbeitung einer Strategie und die Festlegung der daraus resultierenden Maßnahmen bedeutsam.



IT-unterstützte Techniken müssen das Gesamtportfolio abbilden

Überblick über die bestehenden Sicherheiten verschafft werden. Dafür ist es wichtig, eine geeignete (evtl. EDV-unterstützte) Darstellung zu finden. Das Instrument, sei es eine spezielle Software oder auch nur einfache Tabellen, sollte in jedem Fall auf die Bedürfnisse des Wohnungsunternehmens abgestimmt und praktikabel sein.

Welche Informationen sind Voraussetzung für eine Steuerung der Sicherheiten? Neben der reinen Grundbuchdatenerfassung, wie z.B. der Abt. III mit Rang, Betrag und Gläubiger, gehören auch die Verbindung zum besicherten Darlehen und die Beleihungswertermittlung der Objekte zum Steuerungswerkzeug. Die sich aus dem bzw. den besicherten Darlehen ableitenden Bedingungen, wie z.B.

toren, wie die Werthaltigkeit des Objektes in Form von Substanz und Ausstattung, haben entsprechenden Einfluss. Dennoch ist der Anspruch an ein „Werkzeug“ zur Steuerung der Sicherheiten nicht in der exakten Beleihungswertermittlung in Anlehnung an Wertgutachten zu suchen. Vielmehr soll der Beleihungswert eine Richtschnur für Entscheidungen innerhalb einer bestimmten Bandbreite geben.

Ist diese Informationsbasis als Voraussetzung zur Steuerung der Sicherheiten geschaffen, beginnt die eigentliche Arbeit. Die nächsten Schritte sind die Prüfung der bestehenden Chancen und Risiken, die daraus abzuleitenden operativen Maßnahmen und die Festlegung einer Sicherheiten-

Die zu erarbeitende Sicherheitenstrategie betrachtet zwei Ebenen – den Darlehensgeber und das Grundbuch. Über die Darlehensgeberebene wird das Zielportfolio des einzelnen Darlehensgebers definiert. Da das Sicherheitenportfolio (respektive das Grundbuch) nicht isoliert betrachtet werden kann, sondern Teil der Finanzierungsstrategie ist, greifen hier die Planungen ineinander. Die Vorgaben aus der Finanzierungsstrategie und den vertraglichen Vereinbarungen der besicherten Darlehen bil-

den den Rahmen für die Optimierung des Grundbuches. Die Grundbuchoptimierung verfolgt das Ziel der möglichst vollständigen Ausnutzung des Beleihungswertes zur Sicherung der Fremdfinanzierung des Unternehmens bei gleichzeitiger Beibehaltung der Flexibilität. Die Darlehensoptimierung dagegen verlangt eine optimale Gestaltung der Zinsen zur Entlastung des Unternehmensergebnisses. Diese Ziele gilt es miteinander zu harmonisieren. Abweichungen zu Ungunsten von Zinsen sind dabei

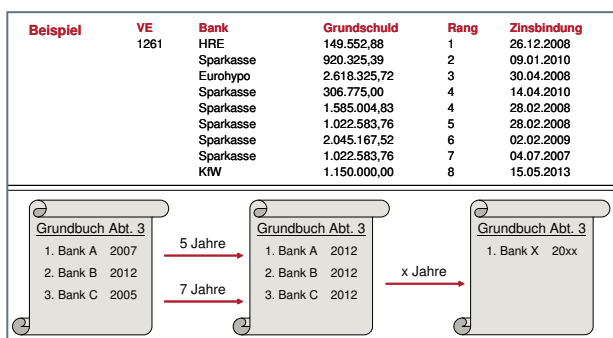
einzelfallbezogen und durch Priorisierung des Sicherheitenziels zu plausibilisieren.

Wie geht man aber nun das Thema Optimierung der Sicherheiten an? Hierzu ein Beispiel: Zunächst sollte die Besicherungsstruktur des Wohnungsunternehmens untersucht werden. In einer Analyse der Belastung der Grundbücher sollte festgestellt werden, wie viele Gläubiger pro Grundbuch eingetragen sind und wann die zu diesen Eintragungen gehörenden Verbindlichkeiten zur Prolongation anstehen. So können Handlungsmöglichkeiten bei Zinsbindungsausläufen festgelegt und Optimierungen vorgenommen werden. Dabei müssen in der Analyse auch – wie bereits erwähnt – Zweck- und Einmalvaluierungserklärungen, wie sie speziell von Förderbanken verlangt werden, Beachtung finden. Ferner sind die Nominalbesicherung und die Inanspruchnahme in Form von Restvaluten gegen-

über zu stellen. So können dann sukzessive bei jeder Prolongation Beleihungsfreiräume geschaffen und die Beleihungssituation optimiert werden.

Dringend notwendige Optimierungsmöglichkeiten können natürlich auch im laufenden Vertragsverhältnis durch Neugestaltung ganzer Darlehensgeberportfolien forciert werden. Dabei sind die Interessen des Darlehensgebers abzuschätzen und in den Vorschlag des Wohnungsunternehmens gewinnbringend einzuarbeiten.

Im Wesentlichen gibt es zwei Möglichkeiten. Wenn der Darlehensgeber großes Interesse an der Geschäftsbeziehung hat, wird er sie weiter pflegen wollen und sich dadurch Geschäft bei gleichbleibender Risikostellung erhoffen. Andererseits kann er durch die Besserstellung in Bezug auf die Besicherung (z.B. Rangverbesserung, keine Vorlasten, „bessere“ Objekte) überzeugt werden.



Zinsanpassungen für eine erste Bereinigung „überfüllter“ Grundbücher nutzen