

**NON DOM**  
GROUP

HANDBUCH  
FÜR IMMOBILIENPROJEKTENTWICKLER

---

[WWW.NON-DOM.GROUP](http://WWW.NON-DOM.GROUP)

**Private Debt –**  
Wie Sie über den Private-Debt-Markt  
Refinanzierungskapital  
gewinnen

# INHALTSVERZEICHNIS

Inhaltsverzeichnis	3	
Kapitel 1	Warum Private Debt für Projektentwickler jetzt entscheidend ist	4
Kapitel 2	Was ist Private Debt? Klartext statt Buzzwords	5
Kapitel 3	Wer sind die Player auf dem PrivateDebt-Markt?	7
Kapitel 4	Welche Strukturen und Instrumente gibt es?	8
Kapitel 5	Was Private-Debt-Investoren konkret sehen wollen	10
Kapitel 6	Schritt-für-Schritt zur Private-DebtFinanzierung	12
Kapitel 7	Kennzahlen, auf die es ankommt	14
Kapitel 8	Typische Fehler, die Sie vermeiden sollten	15
Kapitel 9	Blueprint: So machen Sie Ihr Unternehmen Private-Debt-ready	16
Anhang 1	Übersicht über banknahe / bankenbetriebene Private-Debt- und Strukturplattformen	18
Anhang 2	Übersicht SPV-Standorte & regulatorische Hintergründe	19
Anhang 3	Übersicht Private-Debt-Produkte & Mechanismen	21
Anhang 4	Übersicht Fondsstandorte & regulatorische Hintergründe	23
Anhang 5	Statistiken und Makrotrends im Private-Debt-Markt	24
	Wichtige Private-Debt-Marktstatistiken & Marktgrößen	25

# KAPITEL 1

## WARUM PRIVATE DEBT FÜR PROJEKTENTWICKLER JETZT ENTSCHEIDEND IST

Die letzten Jahre haben den Alltag von Immobilienprojektentwicklern radikal verändert. Was früher einigermaßen planbar war

– *Bankgespräch, Kreditlinie, Projektentwicklung* – ist heute von Unsicherheit, Regulierung und Zurückhaltung geprägt.

### Banken:

- verlangen höhere Eigenkapitalquoten,
- schränken Beleihungswerte ein,
- reagieren sensibel auf Markt- und Bewertungsrisiken,
- stehen unter zunehmendem Druck durch Regulierung und interne RisikoModelle.

### Gleichzeitig sind die Anforderungen auf Projektseite gestiegen:

- Baukosten sind gestiegen und volatiler geworden,
- Genehmigungsprozesse ziehen sich länger,
- Kaufinteressenten sind vorsichtiger,
- Zinsen sind höher und schwanken stärker.

### Für viele Projektanten entsteht dadurch eine klassische Klemmsituation:

- Die Projekte sind grundsätzlich gut,
- die Kalkulation ist professionell,
- aber: das Kapital passt nicht.

Genau hier kommt der **Private-Debt-Markt** ins Spiel.

Private Debt ist kein Modewort, sondern die Antwort auf eine einfache Frage: „Was mache ich, wenn die Bank nur noch einen Teil meines Projekts finanziert – oder mir zu langsam, zu restriktiv oder zu unflexibel ist?“

### In den folgenden Kapiteln lernen Sie:

- was Private Debt konkret ist – ohne Marketingnebel,
- wer auf diesem Markt unterwegs ist und wie diese Investoren denken,
- welche Instrumente und Strukturen typischerweise genutzt werden,
- welche Anforderungen an Sie als Projektentwickler gestellt werden,
- und wie Sie sich Schritt für Schritt so aufstellen, dass Private-DebtInvestoren ernsthaft mit Ihnen sprechen – und nicht nach den ersten fünf Minuten abwinken.

Dieses Handbuch richtet sich bewusst an

**Immobilienprojektentwickler**, die:

- mehr als ein Projekt im Leben machen wollen,
- die Abhängigkeit von einzelnen Banken reduzieren möchten,
- Private-Debt-Kapital nicht als Notlösung verstehen, sondern als strategisches Werkzeug.

## KAPITEL 2

# WAS IST PRIVATE DEBT? KLARTEXT STATT BUZZWORDS

---

### 2.1 GRUNDDEFINITION

**Private Debt** bedeutet im Kern:

Fremdkapital, das **NICHT** von einer klassischen Bank vergeben wird, sondern von **PRIVATEN ODER INSTITUTIONELLEN INVESTOREN**, die direkt oder über Vehikel Geld verleihen.

Das kann sehr unterschiedlich aussehen:

- ein einzelnes Family Office, das Ihnen 2 Mio. € als Mezzanine gibt,
- ein spezialisierter Debt-Fonds, der 10 Mio. Senior Debt auf Projektebene zur Verfügung stellt,
- eine Credit Linked Note (CLN), über die mehrere Investoren gemeinsam eine verbrieftete Forderungsstruktur finanzieren.

**Wichtig:** Private Debt ist **KEIN EIGENKAPITAL**. Der Private-Debt-Geber bleibt Gläubiger, nicht Eigentümer. Er will sein Geld plus Zins zurück – nicht Ihren Projektgewinn.

Die Renditeerwartung ist jedoch höher als bei Banken, weil:

- die Kreditvergabe flexibler ist,
- die Risikobereitschaft höher ist,
- die Struktur oft komplexer ist.

### 2.2 UNTERSCHIED ZUR BANK

Banken sind stark regulierte Institute. Sie haben:

- starre Kreditrichtlinien,
- hohe Anforderungen an Sicherheiten,
- interne Ratingsysteme,
- ein begrenztes Verständnis für „ungewöhnliche“ Geschäftsmodelle.

Ein Immobilienprojektentwickler mit:

- mehreren SPVs,
- Intercompany-Darlehen,
- privaten Darlehensgebern,
- Zinsbrücken und projektbezogenen Cashflows

passt oft nicht in die standardisierten Raster. Das bedeutet nicht, dass das Geschäftsmodell schlecht ist – es passt nur nicht in die Banklogik.

**Private-Debt-Investoren** haben eine andere Perspektive:

- Sie denken in wirtschaftlichen Szenarien, nicht in Formularen.
- Sie akzeptieren komplexere Strukturen, wenn die Rendite stimmt.
- Sie sind bereit, höhere Risiken zu tragen – allerdings gegen klar definierte Konditionen.

## KAPITEL 2

# WAS IST PRIVATE DEBT? KLARTEXT STATT BUZZWORDS

---

### 2.3 UNTERSCHIED ZUM EIGENKAPITAL

Eigenkapitalgeber:

- tragen das höchste Risiko,
- haben dafür Mitspracherechte und Gewinnbeteiligung,
- wollen Upside, nicht nur einen Zins.

Private Debt:

- ist risikoreicher als Bankkredit,
- ist in der Hierarchie vor dem Eigenkapital,
- hat einen definierten Zins und feste Rückzahlung,
- keine Miteigentumsrechte, nur Forderungsrechte.

In der Praxis werden Eigenkapital, Bankkredit und Private Debt **kombiniert**, um:

- Projekte trotz Bankenrestriktionen umzusetzen,
- Wachstumsbremsen zu lösen,
- die Hebelwirkung des Eigenkapitals zu erhöhen.

# KAPITEL 3

## WER SIND DIE PLAYER AUF DEM PRIVATEDEBT-MARKT?

### 3.1 FAMILY OFFICES UND VERMÖGENDE PRIVATPERSONEN

Family Offices sind oft erste Ansprechpartner für kleinere und mittlere Ticketgrößen (z. B. 1–5 Mio. €).

Typische Merkmale:

- Sie kennen Immobilien als Assetklasse meist sehr gut.
- Sie schätzen direkte, nachvollziehbare Strukturen.
- Sie legen Wert auf die Person des Projektentwicklers („Wer steht dahinter?“).
- Entscheidungen können relativ schnell fallen, wenn Vertrauen da ist.

Für Sie als Projektentwickler heißt das:

- Sie müssen Ihre Person und Ihre Historie klar darstellen.
- Sie benötigen ein schlüssiges Projekt- und Risikokonzept.
- Sie sollten die Kommunikation auf Augenhöhe beherrschen – ohne Übertreibung.

### 3.2 DEBT-PLATTFORMEN UND CLUB DEALS

Plattformmodelle ermöglichen:

- die Kombination mehrerer Investoren,
- standardisierte Strukturen (z. B. Notes, Mezzanine, strukturierte Darlehen),
- transparente Prozesse.

### 3.3 SPEZIALFONDS UND PRIVATE-DEBT-FONDS

Private-Debt-Fonds sind professionelle Institutionen, die:

- Geld von institutionellen Investoren einsammeln (Versicherungen, Pensionskassen, Family Offices),
- dieses Kapital gezielt in Private-Debt-Deals investieren,
- meist Ticketgrößen ab 5–10 Mio. € aufwärts bedienen.

Sie sind interessant, wenn:

- Sie mehrere Projekte bündeln können,
- oder eine Plattform- bzw. Portfoliostruktur anstreben (nicht nur ein Einzelprojekt).

### 3.4 VERSICHERUNGEN, PENSIONSKASSEN & CO.

Diese Akteure agieren selten direkt im Verhältnis zu kleinen Entwicklern. Sie investieren meist über Fonds, Plattformen oder strukturierte Produkte. Für Sie sind sie eher indirekte Kapitalgeber – wichtig in der Fonds- bzw. SICAV-Perspektive, aber im direkten Private-Debt-Dialog meist im Hintergrund.

*Für Projektentwickler können sie ein Weg sein, Kapital effizienter zu erreichen – vorausgesetzt, die Projekte sind sauber strukturiert.*

# KAPITEL 4

## WELCHE STRUKTUREN UND INSTRUMENTE GIBT ES?

---

### 4.1 MEZZANINE-KAPITAL

Mezzanine ist ein „Zwischending“ zwischen Eigenkapital und Fremdkapital:

- formal Fremdkapital,
- wirtschaftlich oft eigenkapitalähnlich,
- meist nachrangig hinter Bankkrediten,
- Zinsniveau typischerweise höher als Senior Debt (z. B. 8–15 % p.a.).

Funktion:

- Schließt die Lücke zwischen Eigenkapital und Bankkredit.
- Erhöht Ihre Gesamtfinanzierungskapazität.
- Hilft, die Eigenkapitalquote in der Bilanz für Banken zu „optimieren“.

Risiko:

- Belastet bei zu hoher Dosierung die Rentabilität des Projekts.
- Erfordert klare Exit- und Rückzahlungslogik.

### 4.2 NACHRANGDARLEHEN UND GESELLSCHAFTERDARLEHEN

Rangrücktritt im Insolvenzfall werden von Banken oft als „quasi-Eigenkapital“ anerkannt können sowohl von Gesellschaftern als auch externen Dritten kommen

Sie sind ein klassisches Instrument, um:

- Kapital in die Struktur einzubringen,
- ohne Anteile abzugeben,
- gleichzeitig die Bilanz für Banken zu stärken.

### 4.3 SENIOR PRIVATE DEBT

Hier übernimmt der Private-Debt-Geber die Rolle der Bank:

- er erhält erstrangige Sicherheiten,
- hat ein klassisches Darlehensverhältnis,
- aber flexiblere Konditionen,
- ggf. höhere Zinsen als die Bank.

Das ist interessant, wenn:

- Banken generell zurückhaltend sind,
- der Zeitdruck hoch ist,
- der Investor speziell im Immobiliensektor zu Hause ist.

# KAPITEL 4

## WELCHE STRUKTUREN UND INSTRUMENTE GIBT ES?

---

### 4.4 CREDIT LINKED NOTES (CLN) UND STRUKTURIERTE NOTES

Eine CLN ist ein kapitalmarktnahes Instrument, das es ermöglicht:

- mehrere Investoren in einer Note zu bündeln,
- ein Volumen von z. B. 5–20 Mio. € aufzunehmen,
- die Mittel über SPVs in mehrere Projekte zu streuen.

Vorteile:

- Sie erhalten eine Plattformfinanzierung, statt jedes Projekt einzeln zu finanzieren.
- Der Investor erhält ein klares, strukturiertes Produkt mit Risiko- und Renditeprofil.

Nachteile:

- Strukturierungsaufwand und Kosten sind höher.
- Es erfordert ein höheres professionelles Niveau in Governance und Reporting.

# KAPITEL 5

## WAS PRIVATE-DEBT-INVESTOREN KONKRET SEHEN WOLLEN

---

### 5.1 TRACK RECORD

Fragen, die Investoren stellen:

- Wie viele Projekte haben Sie schon umgesetzt?
- Welche Volumina?
- Welche Renditen wurden tatsächlich erzielt?
- Wie sind diese dokumentiert?

Sie sollten in der Lage sein:

- eine Projekthistorie aufzulisten,
- Kennzahlen pro Projekt zu nennen  
(Volumen, Kosten, Verkaufspreis, Gewinn, Zeitdauer),
- Erfolge und auch Herausforderungen ehrlich zu benennen.

### 5.2 PIPELINE

Investoren investieren ungern in Einzelstücke ohne Kontext. Sie wollen wissen:

- Was kommt nach diesem Projekt?
- Ist die Pipeline gefüllt oder handelt es sich um einen Einmal-Deal?
- Gibt es eine mittelfristige Strategie?

Eine klare Pipeline-Darstellung schafft Vertrauen:

- Projekt A: Status, Volumen, Sicherheiten
- Projekt B: Status, Volumen, Zeitplan
- Projekt C: in der Akquise, mit Long List / Short List

### 5.3 FINANZSTRUKTUR

Investoren interessiert:

- Gesamtverschuldung
- Verhältnis Eigenkapital / Fremdkapital
- Zinslast
- Laufzeiten und Fälligkeiten
- bestehende Sicherheiten

Ein durcheinander von:

- kurzfristigen Privatdarlehen,
- unklaren Rangverhältnissen,
- gemischten Sicherheiten

ist ein Killer für Professionalität.

# KAPITEL 5

## WAS PRIVATE-DEBT-INVESTOREN KONKRET SEHEN WOLLEN

---

### 5.4 SICHERHEITEN UND SICHERUNGSSTRUKTURFRAGEN

Welche Immobilien dienen als Sicherheit?

Sind sie belastet, wenn ja in welcher Höhe und Rang?

Wie werden Werte nachgewiesen (z. B. Gutachten, Kaufverträge, Marktberichte)?

Gibt es alternative Sicherheiten (Abtretungen, Patronatserklärungen, Garantien)?

### 5.5 GOVERNANCE, REPORTING UND TRANSPARENZ

Private-Debt-Investoren sind nicht im Projektalltag. Sie erwarten:

- regelmäßige Berichte,
- Prognose-Updates,
- Transparenz bei Verzögerungen,
- eine klare Governance-Struktur.
- Wenn Sie darauf keine Antwort haben, verliert der Investor schnell das Interesse.

*Private-Debt-Investoren schauen nicht nur auf das Grundstück und die Baukosten. → Sie sehen das Gesamtpaket!*

# KAPITEL 6

## SCHRITT-FÜR-SCHRITT ZUR PRIVATE-DEBTFINANZIERUNG

### 6.1 SCHRITT 1: EHRLICHE BESTANDSAUFAHME

Bevor Sie nach außen gehen, müssen Sie intern wissen:

- Welche Projekte sind profitabel, welche kritisch?
- Wie ist die aktuelle Zinslast?
- Wie sieht Ihr Liquiditätsplan der nächsten 12–24 Monate aus?
- Welche bestehenden Darlehen sind problematisch (kurzfristig, teuer, ohne Rangrücktritt)?

Ein sauberer interner Bericht (auch nur für Sie selbst) ist der erste professionelle Schritt.

### 6.2 SCHRITT 2: ZIELBILD DEFINIEREN

Überlegen Sie:

- Wo soll Ihr Unternehmen in 3–5 Jahren stehen?
- Wollen Sie 1–2 Projekte parallel oder 10–20?
- Wollen Sie nur lokal agieren oder mehrere Regionen bedienen?

Je größer Ihre Ambition, desto mehr Sinn macht eine strukturierte Private-Debt-Strategie.

#### Beispiel-Zielbild:

40 % Eigenkapital (inkl. nachrangiger Elemente),

60 % Fremdkapital (Bank + Private Debt),

→ Zinsstruktur im Schnitt < 6–7 % p.a.,

Es entsteht ein liquider, wiederholbarer Finanzierungsrahmen statt Einzelanfragen.

### 6.3 SCHRITT 3: SPV-STRUKTUR UND PROJEKTTRENNUNG

Ein häufiger Fehler: alles in einer GmbH.

Besser sind **KLARE STRUKTUREN**:

- Jedes relevante Projekt in einem eigenen SPV (GmbH, GmbH & Co. KG o. ä.).
- Eine übergeordnete Holding, die das Ganze steuert.
- Klare Cashflow-Zuordnung: welche Mieten, Erlöse und Kosten gehören wohin?

So schaffen Sie die Grundlage, dass Investoren sauber kalkulieren können.

### 6.4 SCHRITT 4: FINANZMODELL UND BUSINESS CASE

Ein Private-Debt-Investor braucht:

- Zahlen,
- Szenarien,
- Sensitivitäten.

Ein professionelles Modell umfasst:

- Projekterlöse (Verkaufspreise, Mieten, Exit-Werte),
- Bau- und Nebenkosten,
- Finanzierungsstruktur (Eigenkapital, Bank, Private Debt),
- Zins- und Tilgungsplan,
- Szenarien (Base Case, Downside Case).

# KAPITEL 6

## SCHRITT-FÜR-SCHRITT ZUR PRIVATE-DEBTFINANZIERUNG

---

### 6.5 SCHRITT 5: UNTERLAGENPAKET („INVESTOR KIT“)

Typische Bestandteile:

- Kurzprofil des Unternehmens  
(Wer sind Sie, was machen Sie?)
- Track-Record-Liste (reale Projekte, Zahlen)
- Projektfactsheets (für aktuelle und zukünftige Deals)
- Organigramm und Strukturübersicht
- Finanzmodell-Auszug
- Risikoanalyse & Gegenmaßnahmen
- Klarer Kapitalbedarf: Wofür, wie viel, wie lange, in welcher Form?

### 6.6 SCHRITT 6: IDENTIFIKATION DER PASSENDEN PRIVATE-DEBTQUELLE

Je nach Volumen:

- Bis ca. 2–3 Mio. € → Family Offices, HNWIs, Club Deals
- 3–10 Mio. € → Private-Debt-Fonds, strukturierte Mezz-/Debt-Vehikel
- 10 Mio. € → professionelle Fonds, (indirekt) Versicherungen u.ä.

Je nach Struktur:

- Einzelprojekt-Deal vs. Plattformfinanzierung
- Senior vs. Mezzanine vs. Note-Struktur
- Kurzfristig (Brückenfinanzierung) vs. mittelfristig (Projektaufzeit)

### 6.7 SCHRITT 7: TERM SHEET ENTWICKELN

Statt Investoren zu fragen: „Was würden Sie mir anbieten?“ ist es professioneller, mit einem Vorschlag zu kommen:

- Volumen z. B. 5 Mio. €
- Laufzeit 3 Jahre
- Zins 9 % p.a.
- Rang: nach Bank, vor Eigenkapital
- Sicherheiten: definierte Objekte, Cashflows, Garantien
- Covenants: z. B. Mindestverkaufsquote, bestimmte Kennzahlen

So zeigen Sie, dass Sie verstehen, was Sie tun.

# KAPITEL 7

## KENNZAHLEN, AUF DIE ES ANKOMMT

---

### 7.1 EIGENKAPITALQUOTE

- Je höher, desto besser.
- Private-Debt-Investoren akzeptieren niedrigere EK-Quoten als Banken, aber nicht Null.
- Mezzanine und nachrangige Darlehen können helfen, formal zu stärken, wenn sie korrekt strukturiert sind.

### 7.2 LTV (LOAN-TO-VALUE)

- Gesamtverschuldung im Verhältnis zum Immobilienwert.
- Für risikoärmere Deals liegt ein Private-Debt-Investor gerne unter 75–80 % LTV.
- Für risikantere Projekte braucht es entsprechend höhere Rendite.

### 7.3 ICR/DSCR

- ICR (Interest Coverage Ratio) – Deckung der Zinsen durch laufende Erträge.
- DSCR (Debt Service Coverage Ratio) – Deckung von Zins und Tilgung durch laufende Erträge.
- Gerade bei Bestandsobjekten relevant, weniger bei reinen Developments, wo es stark auf Exit ankommt.

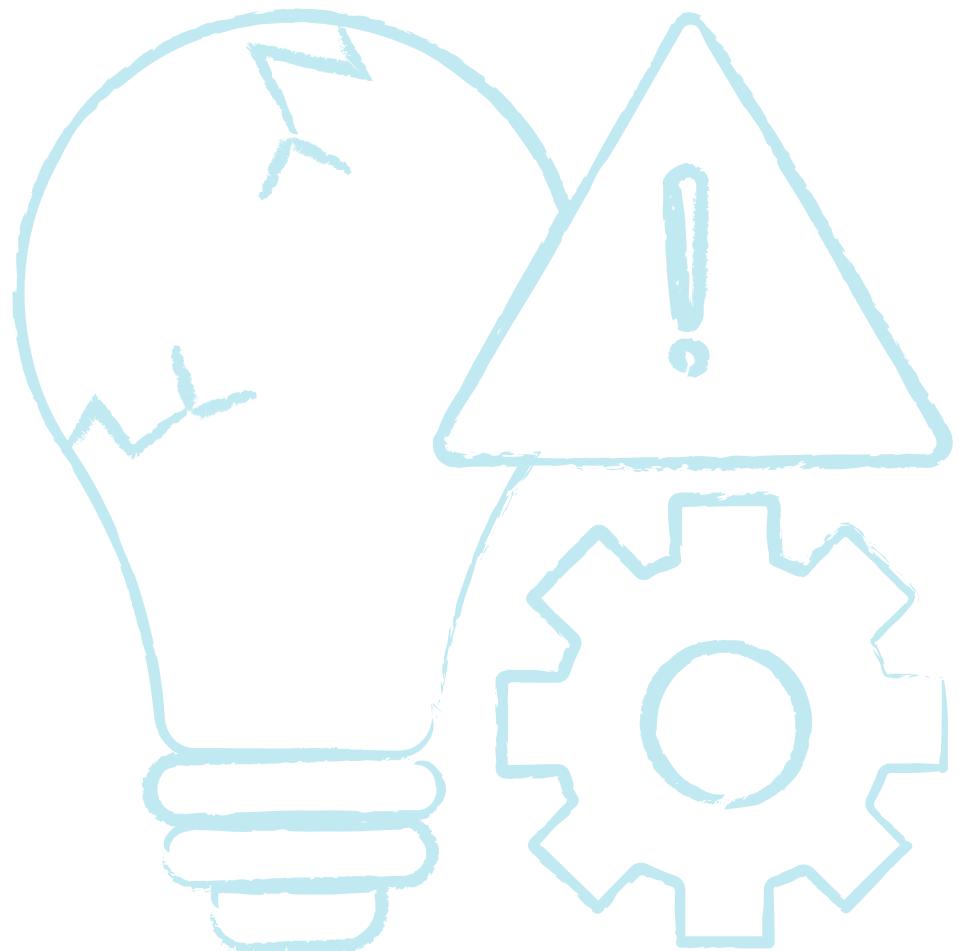
### 7.4 WACC

- Zeigt Ihnen selbst, ob Ihr Projekt nach allen Finanzierungskosten noch eine ausreichende Marge hat.
- Ein Projekt, das nach Finanzierung nur noch 3–4 % Gesamtrendite bringt, ist für Private-Debt-Geld unattraktiv oder zu teuer finanziert.

## KAPITEL 8

### TYPISCHE FEHLER, DIE SIE VERMEIDEN SOLLTEN

1. **Verkaufen ohne Zahlen**  
Vage Aussagen statt klare Modelle.
2. **Alles in einer Gesellschaft bündeln**  
Keine SPVs, keine Struktur, keine Transparenz.
3. **Private-Darlehen ohne Rangordnung**  
„Freunde & Familie“-Darlehen querbeet, ohne vertragliche Klarheit.
4. **Zinsen schönreden**  
Kalkulatorisch zu niedrige Zinsen ansetzen, um Projekte schön aussehen zu lassen.
5. **Kein Reporting-Konzept anbieten**  
Investoren wollen wissen, wie sie informiert werden.
6. **Keine Exit-Strategie**  
„Wir werden schon verkaufen“ ist keine Strategie.
7. **Zu spät reagieren**  
Private-Debt-Suche erst, wenn die Bank bereits kündigt oder der Liquiditätsabgrund sichtbar ist.



## KAPITEL 9

# BLUEPRINT: SO MACHEN SIE IHR UNTERNEHMEN PRIVATE-DEBT-READY

Stellen Sie sich vor, Sie würden Ihr Unternehmen wie ein Private-Debt-Fonds betrachten. Was würden Sie sehen wollen?

### 9.1 UNTERNEHMENSCHECK

- Haben Sie eine klare Strategie oder nur Projekt-Hopping?
- Haben Sie eine Pipeline, die nachvollziehbar ist?
- Haben Sie zumindest jährlich eine Art internes „GeschäftsberichtDokument“?

### 9.2 STRUKTURCHECK

- Haben Sie SPVs?
- Wissen Sie, welche Darlehen welcher Gesellschaft zugeordnet sind?
- Gibt es Intercompany-Forderungen und -Verbindlichkeiten, die bereinigt werden sollten?

### 9.3 FINANZCHECK

- Wie hoch ist Ihre Zinslast?
- Wie sieht der Liquiditätsplan aus?
- Gibt es kritische Fälligkeiten in den nächsten 12 Monaten?

### 9.4 REPORTING-SETUP

- Können Sie quartalsweise ein Update liefern (Projekte, Zahlen, Risiken)?
- Haben Sie jemanden, der das übernehmen kann (intern oder extern)?

### 9.5 STRUKTURIERUNGS-PARTNER

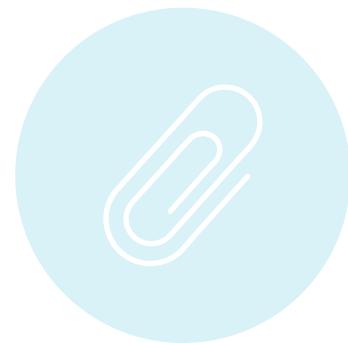
Spätestens an dieser Stelle kommt ein Partner ins Spiel, der:

- Ihre Struktur analysiert,
- eine Kapitalmarktlogik aufbaut (CLN, Mezz, Fonds etc.),
- und Sie durch die Private-Debt-Welt führt, ohne dass Sie Ihre operative Tätigkeit vernachlässigen.

*„Die Zeiten, in denen ‚die Bank‘ alles getragen hat, sind vorbei. Die Zukunft erfolgreicher Projektentwickler liegt in der klugen Kombination von Banken, Private Debt und Fonds als Gesamtsystem. Wer seine Struktur gründlich analysiert und sich professionell auf den Private-Debt-Markt vorbereitet, verwandelt diesen in einen strategischen Wachstumsmotor.“*

## Anhangübersicht

Anhang 1	Übersicht über banknahe / bankenbetriebene Private-Debt- und Strukturplattformen	18
Anhang 2	Übersicht SPV-Standorte & regulatorische Hintergründe	19
Anhang 3	Übersicht Private-Debt-Produkte & Mechanismen	21
Anhang 4	Übersicht Fondsstandorte & regulatorische Hintergründe	23
Anhang 5	Statistiken und Makrotrends im Private-Debt-Markt	24
	Wichtige Private-Debt-Marktstatistiken & Marktgrößen	25



## ANHANG 1

# ÜBERSICHT ÜBER BANKNAHE / BANKENBETRIEBENE PRIVATE-DEBT- & STRUKTURPLATTFORMEN

Private Debt wird nicht nur von Fonds und Family Offices betrieben, sondern teilweise auch über **bankennahe Plattformen** oder strukturierte Produktanbieter organisiert. Für Projektentwickler ist wichtig zu verstehen: Diese Akteure stehen oft **zwischen klassischer Bankfinanzierung und reinem Fonds-Investor.**

### 1.1 BANKEN ALS ORIGINATOR UND ARRANGER

Viele Großbanken fungieren längst nicht mehr nur als klassische Kreditgeber, sondern auch als:

- Arranger von strukturierten Finanzierungen,
- Emittenten von strukturierten Schuldverschreibungen,
- Plattformbetreiber für Private-Debt- oder strukturierte Produkte.

Typische Funktionen:

- Strukturierung von Kreditportfolios, Notes oder Tranchen,
- Syndizierung von Darlehen,
- Verpackung von Forderungen in strukturierte Produkte, die dann an Investoren weitergegeben werden.

In der Praxis kann das bedeuten:

- Eine Bank finanziert einen Kredit (oder ein Kreditportfolio),
- strukturiert daraus ein Wertpapier (z. B. Note oder Zertifikat),
- platziert dieses über ihre eigenen Kanäle an semiprofessionelle oder institutionelle Investoren.

### 1.2 STRUKTURPRODUKT-PLATTFORMEN (Z. B. BANKNAHE ANBIETER)

Daneben gibt es spezialisierte Häuser, die eng mit Banken zusammenarbeiten und auf strukturierte Produkte / Schuldverschreibungen fokussiert sind. Sie agieren als:

- Emissionsplattform,
- Risikomanager,
- Produktfabrik für maßgeschneiderte Lösungen.

Solche Plattformen sind insbesondere dann relevant, wenn:

- Private Debt nicht als klassischer Kredit, sondern als strukturierte Note emittiert werden soll,
- mehrere Projekte / Risiken gebündelt werden,
- Investoren ein handelbares oder standardisiertes Format wünschen.

### 1.3 RELEVANZ FÜR PROJEKTENTWICKLER

Für Immobilienprojektanten ist der Nutzen banken- bzw. plattformbasierter Private-Debt-Lösungen:

- Zugang zu Investorenkreisen, die man alleine nicht erreicht,
- Nutzung bestehender Infrastruktur (Emission, Abwicklung, Reporting),
- **PROFESSIONELLE STRUKTUREIRUNG** und teilweise bessere
- Vertriebsreichweite.

*Typische Grenzen sind eine höhere strukturelle Komplexität, Mindestvolumina und eine stärkere Standardisierung. Diese Aspekte sind nur sinnvoll, wenn das Projektvolumen oder die Plattformstrategie eine gewisse Größe erreicht.*

## ANHANG 2

# ÜBERSICHT SPV-STANDORTE & REGULATORISCHE HINTERGRÜNDE

**SPVs (Special Purpose Vehicles)** sind zentrale Bausteine jeder professionellen Private-Debt- und Fondsstruktur.

**DER STANDORT** der SPV hat Auswirkungen auf beispielsweise das Rechtssystem, Steuerfragen, internationale Regulierungen und die Aktzeptanz bei Investoren

## 2.1 TYPISCHE SPV-STANDORTE IN EUROPA

### Luxemburg

Sehr etabliert für SPVs und Verbriefungsvehikel. Vorteil:

- stabile Rechtsordnung,
- hoher Bekanntheitsgrad bei Investoren,
- zahlreiche Strukturvehikel.
- Securitisation Law bietet spezialisierte SPV-Vehikel für Forderungsverbriefungen.
- Wird oft genutzt in Verbindung mit Fondsstrukturen (RAIF, SICAV, SIF).

### Irland

- Ebenfalls ein wichtiger Standort für SPVs und Verbriefungstransaktionen.
- Attraktiv wegen steuerlicher Rahmenbedingungen und EU-Passport.
- Bekannt für Verbriefungs- und Flugzeug-/Leasingstrukturen; im Immobilienbereich nutzbar.

### Niederlande

- Lange Zeit sehr populär für SPVs und Holdingstrukturen.
- Gute Vertrags- und Investorenpraxis, allerdings zunehmende internationale Steuertransparenzanforderungen.

### Zypern / Malta

- Kleinere, aber genutzte Jurisdiktionen für SPVs und Holdings mit teilweise attraktiven Steuersätzen. Besonders für Holding- und Lizenzstrukturen; im institutionellen Bereich teilweise kritisch gesehen, je nach Investorenkreis.

### Liechtenstein

- Sehr relevant für Fonds- und Vermögensstrukturen. SPVs
- können im Kontext von Fondsstrukturen genutzt werden.
- Attraktiv wegen stabiler Rechtsordnung, Schweizer Nähe, EWR-Zugang und etablierter Fondsindustrie.

### Schweiz

- SPVs z. B. als AG/GmbH im Kontext von Strukturierungen
- möglich. Regulierung verbraucherbezogener Produkte streng; für professionelle Investoren interessant.

## ANHANG 2

# ÜBERSICHT SPV-STANDORTE & REGULATORISCHE HINTERGRÜNDE

---

## 2.2 REGULATORISCHE HINTERGRÜNDE

Wichtige Aspekte:

- **Zweck der SPV**

Halten von Assets – Ausgeben von *Schuldverschreibungen* –  
Durchreichen von Cashflows.

- **Aufsichtsrecht**

Je nach Struktur kann eine SPV als Verbriefungszweck-  
gesellschaft gelten – bei Einbindung in Produkte mit  
Öffentlichkeit → **Prospekt-/Aufsichtsrechtpflichten**.

- **Transparenz & Substance**

Viele Jurisdiktionen verlangen heute gewisse „Substance“ (lokale  
Präsenz, Management etc.), um als vollwertig anerkannt zu  
werden.– Steuer- und Anti-Missbrauchsregeln (ATAD, BEPS etc.)  
beeinflussen die Standortwahl.

## 2.3 PRAXISRELEVANZ

Für den Immobilienprojektentwickler ist nicht entscheidend, alle Details  
zu kennen – aber:

- Er sollte verstehen, dass SPV-Standortwahl nicht willkürlich  
erfolgt,
- Investoren, Steuerberater und Strukturierer gemeinsam  
entscheiden müssen,
- Substanz, Reputation und regulatorische Klarheit wichtiger  
sind als „billiger Steuersitz“.

## ANHANG 3

# ÜBERSICHT PRIVATE-DEBT-PRODUKTE & MECHANISMEN

---

### **3.1 SENIOR LOAN (PRIVAT)**

Mechanik:

- Darlehen mit erstrangiger Besicherung (z. B. Grundpfandrecht).
- Rückzahlung aus Cashflows/Veräußerungserlösen.
- Zins üblicherweise leicht über Bank, aber unter Mezzanine.

Nutzen:

- Ersatz oder Ergänzung zur Bankfinanzierung.
- Kann dort greifen, wo Banken aus Risikogründen blockieren.

### **3.2 MEZZANINE LOAN**

Mechanik:

- Rangrücktritt gegenüber Senior Debt.
- Häufig endfällig (bullet).
- Hoher Zins (z. B. 8–15 % p.a.).
- Teilweise mit erfolgsabhängigen Komponenten.

Nutzen:

- Lückenschließer zwischen EK und Bankkredit.
- Hebelt Eigenkapital, erhöht Projektvolumen.

Risiko:

- Falsche Dosierung → Überfinanzierung, Margenkompession.

### **3.3 NACHRANGDARLEHEN / GESELLSCHAFTERDARLEHEN**

Mechanik:

- Vertraglicher Rangrücktritt, häufig mit stiller Reservefunktion.
- Wird von Banken teilweise als „wirtschaftliches EK“ angesehen.

Nutzen:

- Stärkt Bilanz, verbessert Verhandlungsposition gegenüber Banken und Investoren.

### **3.4 BRIDGE FINANCING (BRÜCKENFINANZIERUNG)**

Mechanik:

- Kurzfristige Finanzierung zur Überbrückung bis zu einem Ereignis (z. B. Verkauf, Refinanzierung).
- Relativ hoher Zins wegen kurzer Laufzeit und Druck.

Nutzen:

- Sicherung von Deals, die sonst zeitlich wegbrechen würden.
- Überbrückung von Verzögerungen bei Bank oder Käufer.

*Private-Debt-Produkte sind Werkzeuge. Man muss sie kennen, um das richtige einzusetzen.*

## ANHANG 3

# ÜBERSICHT PRIVATE-DEBT-PRODUKTE & MECHANISMEN

---

### **3.5 CREDIT LINKED NOTE (CLN)**

Mechanik:

- Emission einer Note (Wertpapier), das an die Kredit- oder Projektrisiken des Emittenten/SPV geknüpft ist
- Mehrere Investoren können zeichnen
- Die Note finanziert ein Portfolio oder mehrere Projekte
- Zinsen werden periodisch oder endfällig gezahlt

Nutzen:

- Plattformfinanzierung statt Einzelkredite.
- Besser strukturierbar für professionelle Investoren.
- Ermöglicht skalierbare Private-Debt-Struktur.

### **3.6 SCHULDSCHEINDARLEHEN / PROMISSORY NOTES**

Mechanik:

- Formell Darlehen, wirtschaftlich oft zwischen Kredit und Anleihe.
- Wird häufig von institutionellen Investoren genutzt, die keine klassischen Anleihen wollen.

Nutzen:

- Flexible, bilaterale oder clubartige Strukturen.
- Attraktiv für größere Ticketgrößen.



## ANHANG 4

# ÜBERSICHT FONDSSTANDORTE & REGULATORISCHE HINTERGRÜNDE

Wenn Private Debt langfristig über Fondsstrukturen (SICAV, AIF etc.) organisiert wird, spielt der Fondsstandort eine zentrale Rolle.

### 4.1 TYPISCHE FONDSSTANDORTE IN EUROPA

#### Luxemburg

- Einer der führenden Fondsstandorte Europas.
- Zahlreiche Vehikel: SICAV, FCP, RAIF, SIF etc.
- **Vorteile:** international anerkannt, EU-Passporting, Investorenvertrauen. AIFMD-konform

#### Liechtenstein

- Attraktiver Standort für Alternative Investment Funds.
- EWR-Mitglied → Zugang zum EU-Raum.
- Gute Kombination aus Flexibilität, rechtlicher Stabilität und Nähe zur Schweiz.

#### Irland

- Starker Standort für UCITS und AIFs.
- Besonders im Bereich Debt Funds, Loan Funds, strukturierte Fonds aktiv.
- Klare AIFMD-Implementierung.

### 4.2 REGULATORISCHE ECKPUNKTE

- Fonds, die Private-Debt-Strategien verfolgen, sind in der Regel **Alternative Investment Funds (AIF)** im Sinne der AIFM-Richtlinie.
- Sie benötigen:– AIFM (lizenzierte Verwaltungsgesellschaft),– Verwahrstelle,– Administrator,– Prospekt,– aufsichtsrechtliche Genehmigung / Anzeige.
- Es gibt meist Erleichterungen für professionelle Investoren im Vergleich zum Retailbereich.

### 4.3 FONDS AUS SICHT DES PROJEKTENTWICKLERS

Für den einzelnen Projektentwickler ist wichtig:

- Er muss die Regulierung **nicht im Detail beherrschen**,
- aber verstehen, dass Fonds eine **dauerhafte Kapitalquelle** werden können, wenn:
  - seine Struktur professionell ist,
  - Governance und Reporting stimmen,
  - die Asset-Qualität passt.

*Luxemburg & Liechtenstein sind für viele Private-Debt-Fonds / SICAVStrukturen erste Adresse.*

## ANHANG 5

### STATISTIKEN UND MAKROTREND SIM PRIVATE-DEBT-MARKT

Auch ohne in jede Studie im Detail einzusteigen, sind ein paar Makrodaten wichtig, um die Dimension des Marktes zu verstehen.

#### 5.1 WACHSTUM DES PRIVATE-DEBT-MARKTES

Die letzten Jahre zeigen:

- Der globale Private-Debt-Markt ist von einer Nischenassetklasse zu einem festen Baustein institutioneller Portfolios geworden.
- Volumina weltweit sind in wenigen Jahren massiv gewachsen (dreistellige Milliardenbeträge sind längst überschritten).
- Besonders stark: **Direct Lending, Mezzanine, Distressed Debt, Real Estate Debt**.

#### 5.2 TREIBER DES WACHSTUMS

- Strengere Bankenregulierung (Basel III/IV etc.)
- Niedrige bis moderate Zinsphasen, in denen Investoren nach Renditequellen suchen
- Wunsch nach direktem Exposure in reale Assets (Immobilien, Infrastruktur, Unternehmen)
- Professionalisierung von Private-Debt-Fonds und Plattformen

#### 5.3 BEDEUTUNG FÜR IMMOBILIEN

- Immobilien gelten für viele Investoren als greifbares, nachvollziehbares Sicherheiten-Asset.
- Real Estate Private Debt (z. B. Development-Finanzierungen, Bridge Finance, Senior/Mezz für Immobilien) wird zunehmend als **eigenständige Strategie** gefahren.
- Projektentwickler mit professionellen Strukturen und klaren Kennzahlen werden künftig eine **weit höhere Auswahl** an nicht- bankbasierten Finanzierungsquellen haben als noch vor 5–10 Jahren.

#### 5.4 WAS DIESE STATISTIKEN FÜR SIE BEDEUTEN

Die Kernbotschaft:

- Private Debt ist kein Experiment mehr, sondern ein etablierter Markt.
- Kapital ist vorhanden – es sucht nach guten Strukturen

*Wer sich strukturell professionalisiert, kann sich in diesem wachsenden Markt dauerhaft positionieren – und sich deutlich unabhängiger von einzelnen Banken machen.*

## WICHTIGE PRIVATE-DEBT-MARKTSTATISTIKEN & MARKTGRÖSSEN

Region / Segment / Kennzahl	Wert / Entwicklung / Erkenntnis	Bedeutung / Implikation
Globales AUM Private Credit / Private Debt	Rund USD ~2 Trillionen (oder mehr) bis Ende 2023 / 2024 (McKinsey & Company)	Der Markt ist groß und etabliert – Private Debt ist längst keine Nische mehr.
Wachstum seit 2009	Private Credit insgesamt ca. fünfmal so groß wie 2009 (federalreserve.gov)	Explosives Wachstum — zeigt die Attraktivität insbesondere als Alternative zur klassischen Bankfinanzierung.
Prognose 2028	Globales Private Debt AUM prognostiziert auf USD 2.8–3.5+ Trillionen (Generali Asset Management)	Weiter starke Wachstumsdynamik — für Entwickler/Fonds ein zunehmend relevanter Kapitalmarkt.
Anteil Private Credit an Assetklasse	Anteil von Private Debt / Credit unter nichtbank financial intermediaries (NBFI) steigt rapide (bis.org)	Institutionelle Investoren diversifizieren zunehmend weg von Banken – Liquidität und Kapital sind verfügbar.
Europa – Dealvolumen 2024	Europa erreichte neues Hoch: €68.7 Mrd. Private-Debt Transaktionen in 2024 (Alternative Credit Investor)	Der europäische Markt wächst – relevant für Immobilien- und Projektentwickler mit Fokus EU.
Relative Marktgröße Europa vs. USA	Europa rund ein Drittel der US-Marktgröße im Private Debt Bereich (Pictet Asset Management)	Gute Chance: weniger Konkurrenz + Wachstumsraum für gut strukturierte Deals.
Entwicklung APAC Privatkredit	APAC Private Credit Markt wuchs 2024 auf US\$59 Mrd, Prognose bis 2027: US\$92 Mrd (≈ + 46 %) (aima.org)	Globalisierung des Private-Debt-Marktes – auch außerhalb USA/EU entstehen Kapitalquellen.
Relative Stabilität/Resilienz	Trotz Zinsanstieg und Marktunsicherheit bleibt Private Debt als Klasse relativ robust; Investoren halten an Direktkrediten fest (CFA Institute)	Für Kreditnehmer relevant: Private Debt bleibt verfügbar, auch wenn Banken zurückhaltender sind.

## Relevante Berichte/ Studien als Quelle

McKinsey & Company – The next era of private credit (2024) (McKinsey & Company)

Deloitte / Private Debt Deals Tracker — Europa 2024: €68.7 Mrd  
Transaktionsvolumen (Alternative Credit Investor)

Generali Asset Management – 2025  
Outlook auf globales Private Debt  
Wachstum (Generali Asset Management)

PitchBook / Global Private Debt Report 2024 (PitchBook)

Alternative Credit Council (ACC / AIMA) + EY – „Future of Private Credit“ Kompendium (ey.com)

HSBC Insight „Private Credit unlocked: the new growth engine in finance“ (2025) (HSBC Geschäftskunden)

## Wichtige Markt-Tendenzen und Implikationen für Projektentwickler & Immobilien

Der Übergang von Bankenfinanzierung zu Private Debt ist global im Gange — regulatorische Belastung, restriktive Kreditvergaben und höhere Zinskosten treiben Unternehmen weg von Banken und hin zu Private-Debt-Quellen. (federalreserve.gov)

Private Debt ist nicht mehr eine exotische Alternative — mit mehreren Trillionen AUM weltweit inzwischen eine maßgebliche Kapitalquelle. (McKinsey & Company)

Europa holt auf: mit stark steigenden Dealvolumina 2024, aber insgesamt noch weniger gesättigt als US-Märkte — gute Einstiegschancen für gut aufgestellte Immobilienentwickler. (Alternative Credit Investor)

Der Markt fragmentiert sich zunehmend: Neben Direktkrediten und Mezzanine wächst das Segment der strukturierten Produkte (Notes, Funds, CLO-ähnliche Vehikel), was mehr Flexibilität und Skalierbarkeit erlaubt. (Flow)

Private Debt bietet derzeit oft bessere Konditionen als Banken (flexible Strukturen, zügige Entscheidungen) — insbesondere bei mittel- bis langfristigen Projekten oder komplexen Immobilienentwicklungen. (Morgan Stanley)

## Warum diese Statistiken relevant für dich sind (Strategisch / Operativ

### 1. **Marktdimension zeigt: Private Debt ist kein Nischenphänomen, sondern ein systemischer Kapitalmarkt.**

Du solltest ihn wie einen weiteren Finanzierungskanal planen – mit Volumina im Milliarden- Bereich.

### 2. **Wachstum & Trend: Der Markt wächst, auch unter steigenden Zinsen.** Für dich heißt das: Wenn du gute Struktur bietest, gibt's Kapital — jetzt und in 2–5 Jahren.

### 3. **Europa im Fokus:** Für deine Mandate (z.B. EU-basiert) ist Europa attraktiv — steigende Deals, Ventile für Real Estate Private Debt, vergleichsweise geringer Wettbewerb.

### 4. **Diversifizierung:** Du kannst nicht nur auf Banken setzen. Private Debt ergänzt Bank- und Eigenkapital — ideal in deinem Zielbild (40 % quasi-EK / 60 % FK).

### 5. **Timing & Wettbewerbs-Edge:** Wer jetzt in Private-Debt-Strukturierung investiert, sichert sich einen Wettbewerbsvorteil. Viele Entwickler übersehen diesen Markt noch.

Herausgeber:

**Non-Dom Group** – eine Marke der Marketplace24-7 GmbH

Kantonsstrasse 1 | 8807 Freienbach | SZ · Schweiz

© 2025 Non-Dom Group. Alle Rechte vorbehalten. Dieses Handbuch stellt keine Rechtsoder Steuerberatung dar,  
sondern dient der unternehmerischen Orientierung in Krisensituationen.

Die Non-Dom Group ist ein spezialisiertes Krisen- und Struktureratungsunternehmen für Unternehmer in Deutschland, Österreich und der Schweiz.

Wir sagen nicht, was jemand hören will.  
Wir sagen, was notwendig ist – klar,  
strukturiert, professionell.

**Non-Dom Group**

Eine Marke der Marketplace24-7 GmbH

Kantonsstrasse 1

8807 Freienbach SZ · Schweiz

[www.non-dom.group](http://www.non-dom.group)