

Immobilienkrise: kein Ende in Sicht?

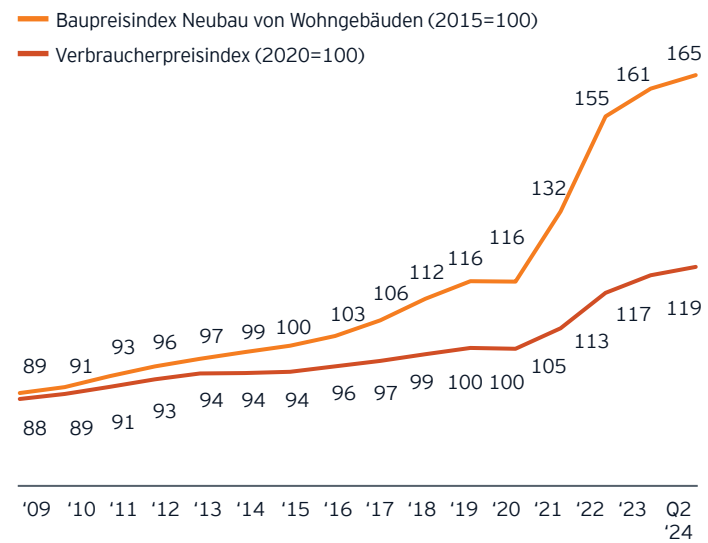
Kreditinstitute zeichnen zurückhaltenden
Ausblick für 2025, insbesondere für den
Büroimmobilienmarkt

Einleitung

Kreditinstitute zeichnen zurückhaltenden Ausblick für 2025, insbesondere für den Büroimmobilienmarkt

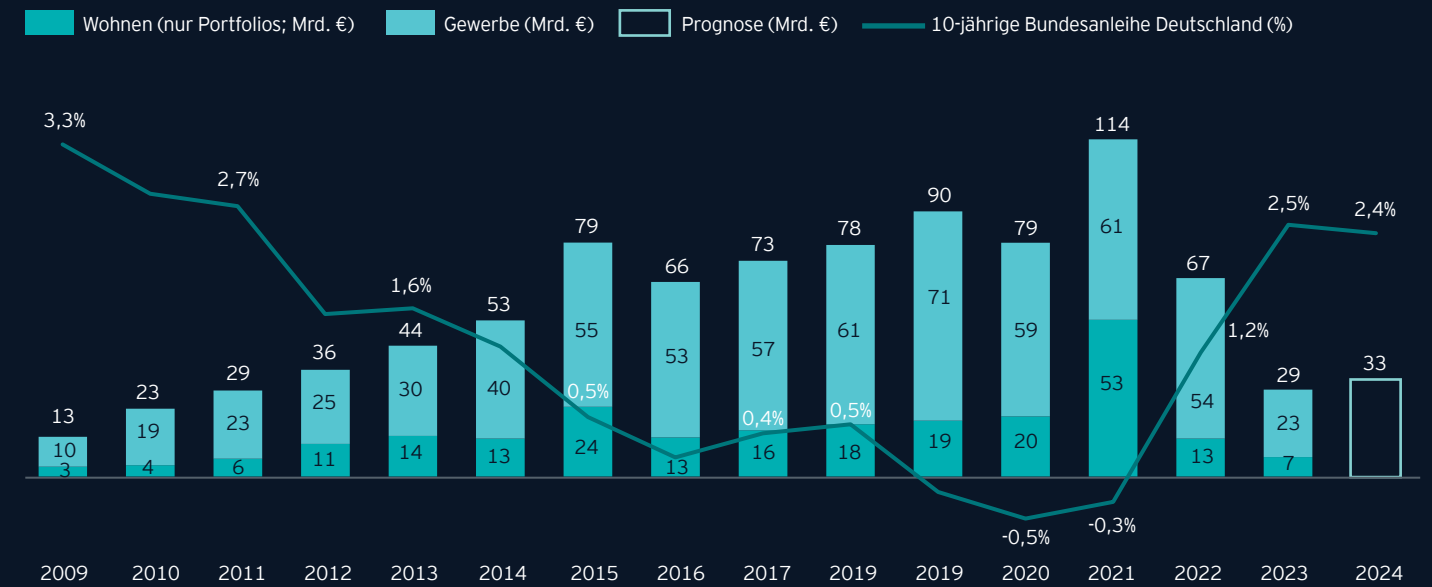
Die Immobilienbranche hat seit der Finanzkrise 2008/09 eine beispiellose Dynamik erlebt. Getrieben von der Erwartung stetig steigender Wachstumsraten und unterstützt durch günstige Finanzierungs- und Entwicklungsbedingungen, erlebte der Markt einen regelrechten Goldrausch. Doch die anhaltende „**Stapelkrise**“, geprägt von Lieferengpässen, gestiegenen Baukosten, Inflation, Zinsanstiegen, zunehmender Regulatorik und einem veränderten Nachfrageverhalten im Anschluss an die COVID-19-Pandemie, hat zu einem abrupten Ende dieses Booms geführt. Spätestens seit 2023 ist ein **massiver Einbruch des Immobilienmarktes** zu verzeichnen, der auf eine existenzielle Krise für viele Marktteilnehmer und Assets hindeutet.

Baupreisindex Wohngebäude¹ und Verbraucherpreisindex Deutschland²

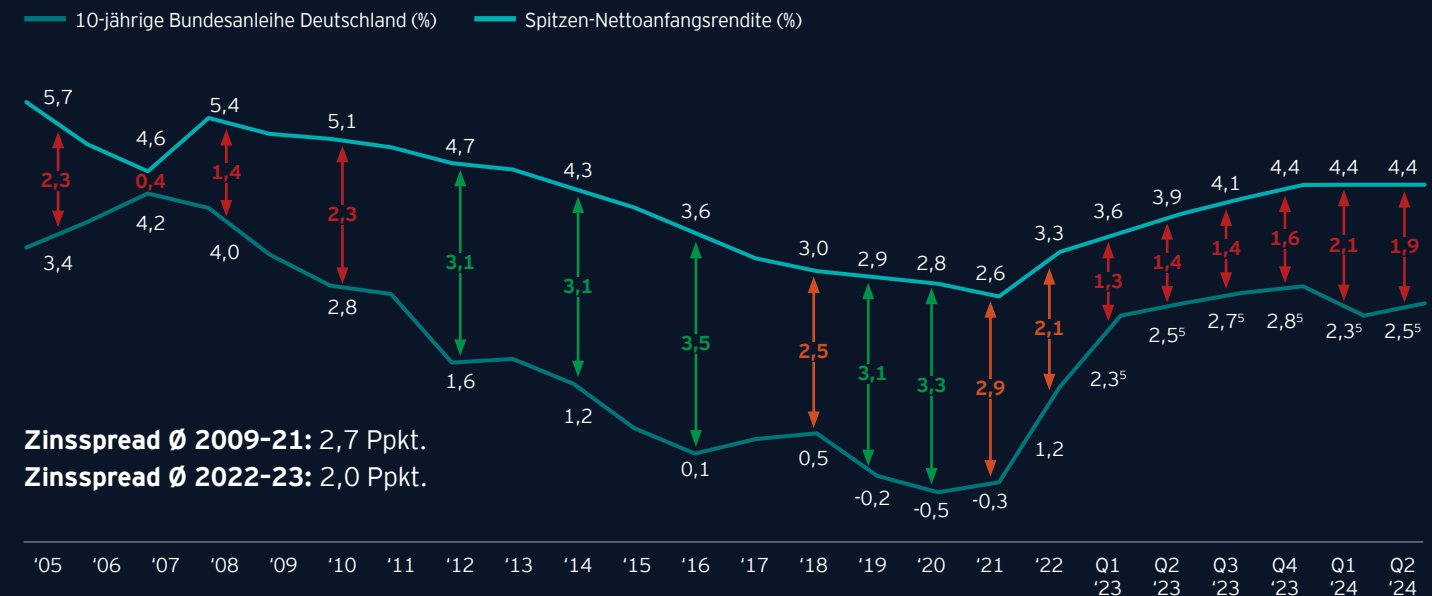


1. Baupreisindex brutto
2. Bis 2023 jeweils zum Jahresende
Quelle: BKI (2024), Statistisches Bundesamt (2024)

Transaktionsvolumina Gewerbe und Wohnen Deutschland¹ und 10-jährige Bundesanleihe²



Büro: Spitzen-Nettoanfangsrendite (Top 7³) vs. 10-jährige Bundesanleihe⁴



Hinweis: Die Spitzen-Nettoanfangsrendite entspricht der Nettoanfangsrendite für Immobilien mit bester Qualität und Ausstattung in den absoluten Spitzenlagen am jeweiligen Immobilienmarkt.

1. Nur veröffentlichte Transaktionen
2. Jeweils Jahresdurchschnitt
3. Vor 2016 teilweise Top 5 oder Top 6
4. Bundesanleihe bis 2022 jeweils Jahresdurchschnitt
5. Jeweils Quartalsdurchschnitt
Quelle: EY Research, Savills, Deutsche Bundesbank, JLL, Colliers, Trendbarometer EY Real Estate

Index

- Einleitung 2
- Aktuelle Marktbedingungen 4
- Finanzierungsstrategien und Erwartungen 5
- Marktausblick ab 2025 6
- Fazit und Ausblick 8
- Autoren 9

Aktuelle Marktbedingungen

Die Krise zeigt systemische Auswirkungen: Bauträger und Projektentwickler, insbesondere solche in aktiven Bauphasen, sind Assetklassen-übergreifend stark betroffen. Bei Bestandsimmobilien ergibt sich ein differenziertes Bild, wobei einzelne Faktoren wie Standort, Investitionsbedarf und fehlende Anschlussnutzung den individuellen Handlungsbedarf bestimmen. **Büro- und Einzelhandelsimmobilien** haben sich als besonders krisenanfällig erwiesen. Aber auch die Assetklasse Wohnimmobilien wurde von der Krise erfasst.

Finanzierungsstrategien und Erwartungen

Eine aktuelle Umfrage unter Kreditinstituten mit Engagements im Immobilienmarkt offenbart, dass die jüngsten Marktentwicklungen zu einer Neueinschätzung von Risiken geführt haben und bisherige Finanzierungsstrategien hinterfragt werden:

1

So wurde einheitlich geäußert, dass das **Kreditvergaberhalten deutlich restriktiver** ist als vor der Krise. Insbesondere **quantitative Vergabekriterien** wie Debt Yield, Loan-to-Value (LtV) und Debt Service Coverage Ratio (DSCR) werden restriktiver gehandhabt.

2

Auch bei **Vorverkaufs- und Vorvermietungsquoten** zeigt sich ein Trend zu restriktiverer Handhabung, wobei sich eine Umsetzung dieser Anforderungen im aktuellen Marktumfeld als herausfordernd erweist.

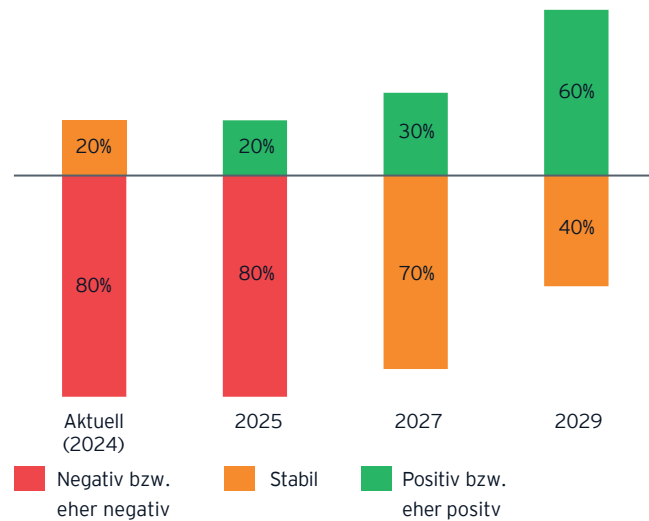
3

ESG- und Nachhaltigkeitskriterien bleiben relevant, ohne dass ein deutlich restriktiverer Ansatz als vor der Krise erkennbar geworden ist.

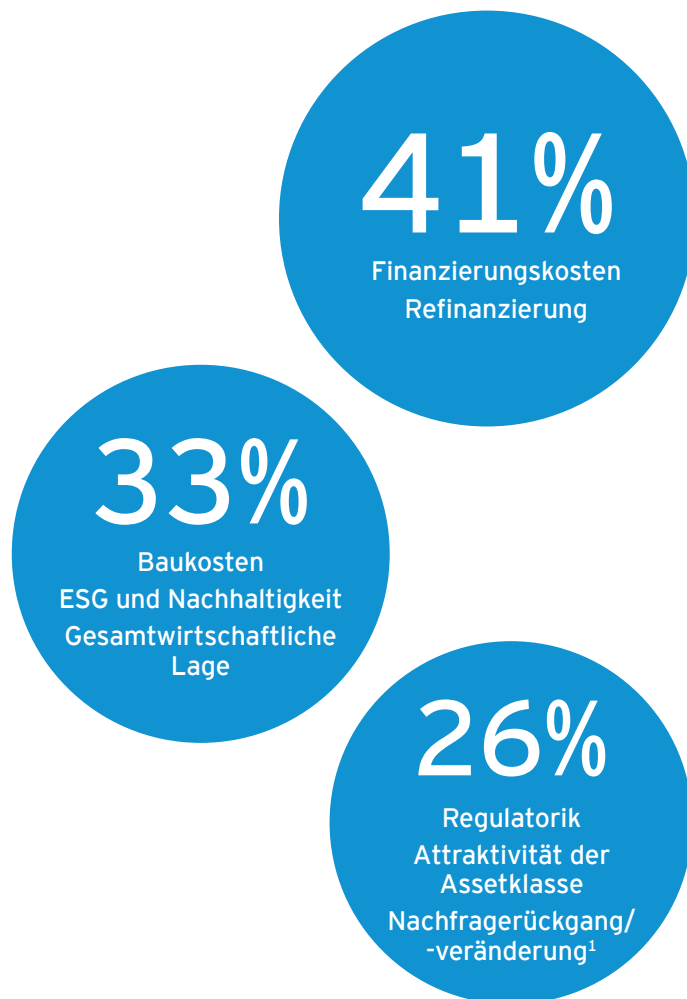
Vor dem Hintergrund der restriktiveren Kreditvergabe stellt sich trotz einer medial wahrgenommenen Aufhellung der Stimmung in der Immobilienbranche die Frage, ob der Höhepunkt der Krise tatsächlich bereits überwunden ist.

Marktausblick ab 2025

Einschätzung zur Immobilienmarktsituation



Aktuell größte Herausforderungen der Immobilienbranche



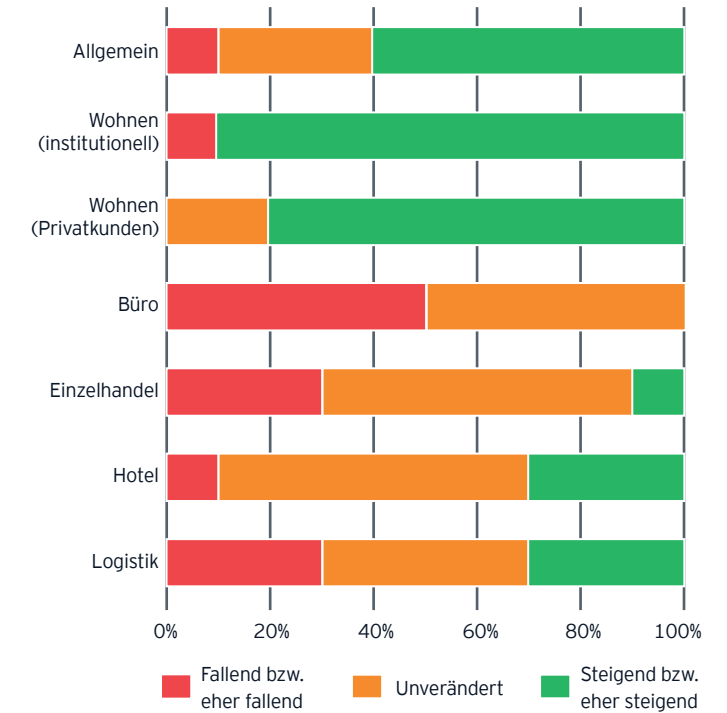
Aus den Rückmeldungen der befragten Finanzinstitute ergibt sich einheitlich, dass für das Jahr 2025 insgesamt mit einer **Fortsetzung der aktuellen Krisensituation** gerechnet wird. Sowohl der Immobilienmarkt insgesamt als auch die jeweils hauseigenen Immobilienkreditportfolios der befragten Kapitalgeber werden zu maßgeblichen Anteilen als risikobehaftet eingeschätzt. Als **größte Herausforderungen** für den Markt werden dabei **Anschlussfinanzierungen** in Verbindung mit dem aktuellen Niveau der **Finanzierungskosten** gesehen. Es folgen der weiterhin bestehende und u. a. durch ESG- und Nachhaltigkeitskriterien verursachte Investitionsdruck und die Auswirkungen einer weiterhin schwachen gesamtwirtschaftlichen Lage.

Dabei zeigt sich ein nach Assetklassen differenziertes Bild. Insbesondere für **Büroimmobilien wird eine weitere Verschärfung der Krise erwartet**. Diese umfasst neben den gemäß der Umfrage eher sinkenden Marktpreisen auch ein hohes Risiko für anstehende Anschlussfinanzierungen. Für Einzelhandels-, Hotel- und Logistikimmobilien wird mit einem im Wesentlichen unveränderten Preis- und Krisenniveau gerechnet. Positive Preisimpulse werden insbesondere für die Assetklasse Wohnen prognostiziert.

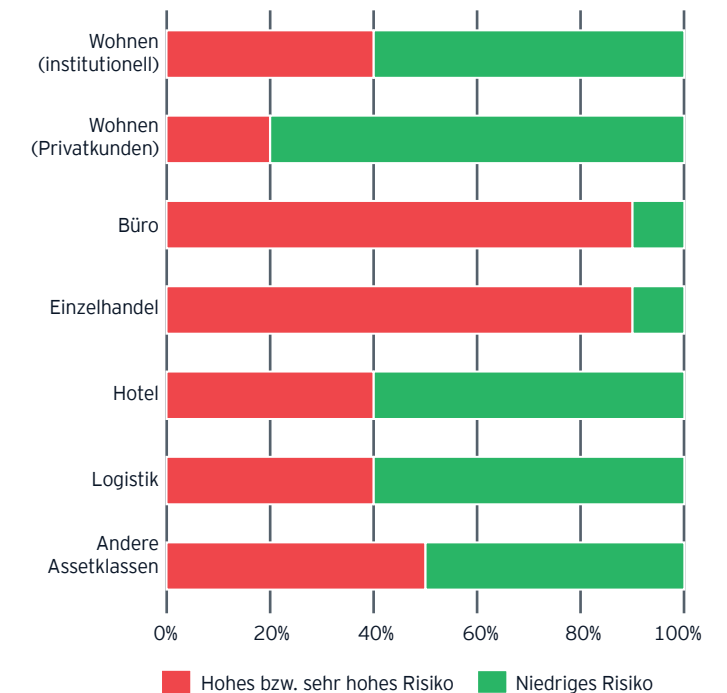
Kurzfristig rückt zudem insbesondere für Immobilien, die während der Hochphase zu hohen Kaufpreisen und niedrigen Finanzierungskosten erworben wurden, das Thema der **Anschlussfinanzierung und Refinanzierbarkeit** in den Fokus. Dies betrifft insbesondere Büro- und Einzelhandelsimmobilien, wird aber auch in allen anderen Assetklassen als Herausforderung angesehen. Angesichts der angespannten Marktlage ist es für alle Marktteilnehmer von entscheidender Bedeutung, kurzfristige Investitionen und bestehende und geplante Finanzierungen sorgfältig zu prüfen.

Die Erwartungen zur mittel- bis langfristigen Marktentwicklung sind positiver. Spätestens ab 2027 wird mit einer **flächendeckenden Stabilisierung** des Marktes und der hauseigenen Immobilienkreditportfolios gerechnet. Ab 2029 rechnen die befragten Kapitalgeber überwiegend mit einer positiven Markt- und Kreditportfoliosituation, sodass sich ein Hoffnungsschimmer am Horizont abzeichnet.

Einschätzung der Preisentwicklung für 2025 nach Assetklasse



Einschätzung des Refinanzierungsrisikos nach Assetklasse



1. Inkl. weiterer Herausforderungen: veränderte Anforderungen Mieter (2,4%), Überangebot an Immobilien (2,4%)

Quelle: EY-Parthenon Research (2024)

Fazit und Ausblick

Die Immobilienbranche bleibt kurzfristig weiterhin in unruhigen Fahrwassern. Marktteilnehmer müssen mit Vorsicht und Planung agieren, um existenzielle Risiken zu vermeiden. Es ist dabei essenziell, ein tiefgehendes Verständnis der Stärken und Schwächen des eigenen Portfolios auf Objektebene zu entwickeln und sich mit nachhaltigen Finanzierungs- und Investitionsstrategien den zukünftigen Entwicklungen auf dem Markt zu nähern.

Handlungsempfehlung:

1. Analyse des eigenen Immobilienportfolios hinsichtlich objektspezifischer Risikofaktoren wie Vermietungsrisiken, Investitionsbedarf und Refinanzierungszeitpunkte
2. Sicherstellung einer vollständigen und aktuellen Objektdokumentation, um jederzeit auch kurzfristig handlungsfähig zu sein
3. Rechtzeitige Entwicklung und Bewertung von Handlungsoptionen, von operativen und finanziellen Maßnahmen bis hin zum Verkauf
4. Frühzeitige Kontaktaufnahme zu Kapitalgebern bei anstehenden Refinanzierungen, um in der aktuellen Marktphase übliche Verzögerungen und damit verbundene Liquiditätsrisiken zu minimieren

Autoren



Korbinian Gennies
Partner | EY-Parthenon
EY Strategy & Transactions GmbH
korbinian.gennies@parthenon.ey.com



Jean-Pierre Rudel
Partner | EY Real Estate
EY Real Estate GmbH
jean-pierre.rudel@de.ey.com



Maximilian von Loeper
Manager | EY-Parthenon
EY Strategy & Transactions GmbH
maximilian.von.loeper@parthenon.ey.com



Felix Walker
Manager | EY Real Estate
EY Real Estate GmbH
felix.p.walker@de.ey.com

EY | Building a better working world

About EY

EY exists to build a better working world, helping create long-term value for clients, people and society and build trust in the capital markets.

Enabled by data and technology, diverse EY teams in over 150 countries provide trust through assurance and help clients grow, transform and operate.

Working across assurance, consulting, law, strategy, tax and transactions, EY teams ask better questions to find new answers for the complex issues facing our world today.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. Information about how EY collects and uses personal data and a description of the rights individuals have under data protection legislation are available via ey.com/privacy. EY member firms do not practice law where prohibited by local laws. For more information about our organization, please visit ey.com.

About EY-Parthenon

EY-Parthenon teams work with clients to navigate complexity by helping them to reimagine their eco-systems, reshape their portfolios and reinvent themselves for a better future. With global connectivity and scale, EY-Parthenon teams focus on Strategy Realized – helping CEOs design and deliver strategies to better manage challenges while maximizing opportunities as they look to transform their businesses. From idea to implementation, EY-Parthenon teams help organizations to build a better working world by fostering long-term value. EY-Parthenon is a brand under which a number of EY member firms across the globe provide strategy consulting services. For more information, please visit ey.com/parthenon.

© 2024 EYGM Limited
All Rights Reserved.

CS Germany GraphicsGSA 09/24
ED None

This material has been prepared for general informational purposes only and is not intended to be relied upon as accounting, tax, legal or other professional advice. Please refer to your advisors for specific advice.

ey.com