

9-25

PB3C News (11. KW)

XXV. Jahrgang, Erscheinungstag: 10.03.2025

KOMMENTAR

Mezzanine, NPLs und Co. – wie sich die Immobilienfinanzierung neu erfindet



Ricardo Brehme
Axeris Capital AG

Vor der globalen Finanzkrise 2008 war es weltweit gang und gäbe, dass Banken Immobilienprojekte mit bis zu 110 Prozent des Kaufpreises finanzierten. Dieses Modell brach infolge der Lehman-Pleite zusammen, als massive Kreditverluste auftraten und die globale Wirtschaft beeinflussten. Die Banken zogen sich daraufhin - nicht zuletzt aufgrund der verschärften regulatorischen Vorgaben - zurück, und alternative Finanzierungsformen wie Mezzanine-Kapital wurden zu einer essenziellen Ergänzung der mehr und mehr diversifizierten Finanzierungsmodelle in der Immobilienwelt.

Viele Mezzanine-Investoren konnten daraufhin in den Boomjahren bis 2022 hohe Renditen erzielen, doch mit dem Ende dieses Immobilien- und Zinszyklus zeigen sich nun auch die Verlierer einer veränderten Finanzierungslandschaft. Projekte, die vor wenigen Jahren mit niedrigen Finanzierungskosten kalkuliert wurden, gerieten und geraten noch immer zunehmend unter Druck. Dies betrifft besonders Projektentwicklungen ohne stabilen Cashflow, da sich viele der bisherigen Annahmen über Wertsteigerungen und Finanzierungsbedingungen angesichts der Zinswende in Luft aufgelöst haben.

In der Folge kommen zahlreiche Projekte und Objekte aus Non-Performing Loans (NPLs) auf den Markt. Diese Entwicklung wird den Markt auch im laufenden Jahr definitiv noch prägen. Während die Anzahl der notleidenden Kredite in den vergangenen Jahren anstieg, ist der deutsche Markt noch weit von einer Bereinigung entfernt. Dies liegt am wesentlichen Unterschied zu den angelsächsischen Märkten, wo Investoren, die erkennen, dass ihr Projekt gescheitert ist, die neuen Gegebenheiten rascher akzeptieren und einpreisen. In Deutschland dauert der Abwicklungsprozess oft länger, da viele hoffen, in Sachen Bewertung mit einem blauen Auge davonzukommen. Hinzu kommt, dass Banken allgemein ihre Kapazitäten für den Umgang mit NPLs in der langen Boomphase zwischen der Lehman-Krise und der Zinswende reduziert haben, was die Bearbeitung weiter verzögert.

Interessant ist dabei die Frage, welche Assets in der NPL-Welle noch auf den Markt gespült werden. Unglücklicherweise beobachtet man in der Branche, dass es vor allem NPLs sind, die vor großen Herausforderungen stehen. Neben den Projektentwicklungen ohne Cashflow betrifft das auch Bürobauten aus den 80er-Jahren, die von Grund auf saniert werden müssten, um heutigen Nachhaltigkeitsansprüchen zu genügen. Chancen bieten sich dagegen bei den nicht-ESG-konformen Wohnbeständen großer institutioneller Bestandshalter, die ihre Portfolien aussortieren. Während die Kernsanierung alter Büros oftmals unwirtschaftlich ist und Mixed-Use-Konzepte oft in den bestehenden Strukturen nicht verwirklicht werden können, bieten zu sanierende Wohnobjekte mehr Potenzial für spezialisierte Investoren und werden lieber finanziert.

Im Bereich Wohnimmobilien zeigt sich daher ein differenziertes Finanzierungsbild. Dadurch, dass sich der Fokus zunehmend auf Manage-to-Green-Projekte verschiebt und die Kauffaktoren bei veraltetem Bestand teilweise nur bei dem zehnfachen bis zwölffachen der Jahresmiete liegen, schrumpft der Mezzanine-Anteil und Banken übernehmen wieder vergleichsweise hohe Finanzierungsquoten von bis zu 90 Prozent. Der wohnwirtschaftliche Markt bleibt daher aktuell einer der interessantesten Bereiche für Finanzierungen, während der Büromarkt für viele Investoren unwirtschaftlich ist. Dennoch lohnt es sich, die Augen offenzuhalten und interessante Bürolagen für Umnutzungen, wo sich die Sanierung womöglich eher rechnet, in Betracht zu ziehen.

Denn die zentrale Lehre, die man aus der Lehman-Krise und den jüngeren Insolvenzen von Immobilieninvestoren und Mezzanine-Finanzierern ziehen kann, ist, dass die großen Turbulenzen immer aus einem hohen Hang zur Spekulation entstehen. Spekulativer Grundstückshandel, das Aussitzen von Bewertungsverlusten mit der Hoffnung auf schnell fallende Zinsen und das Beharren auf nicht mehr aktuellen Bewertungen tragen hauptsächlich dazu bei, dass sich die Notlage einzelner Objekte auf gesamte Portfolios

ausdehnen kann - und die bestehenden Cashflows nicht reichen, um das Ruder noch herumzureißen.

Der Immobilienmarkt wird vorerst vermutlich volatiler bleiben, als wir es in der Boomphase gewohnt waren, doch es gibt einige Aussichten und Chancen, die es zu nutzen gilt. Auch wenn es angesichts der jüngsten Inflationsentwicklungen nicht klar absehbar ist, wäre es für den Markt gesund, wenn sich die immobilienrelevanten Zinsen mittelfristig auf einem gesunden Niveau von zweieinhalb bis zwei Prozent einpendeln, was die Grundlage für eine Markterholung begünstigen würde. Dabei dürfen Marktteilnehmer nicht auf eine Rückkehr zu den sehr angenehmen Finanzierungsbedingungen der Nullzinszeit hoffen. Stattdessen ist Anpassungsfähigkeit gefragt: Je schneller Marktteilnehmer mit Finanzierungsschwierigkeiten erkennen, dass selbst die Verkaufsfaktoren der Jahre vor Corona nicht mehr erzielbar sind, desto schneller kann der deutsche Immobilienmarkt zu einem Normal zurückkehren.

Obwohl die Herausforderungen bei Finanzierungen groß sind, bieten sie auch Chancen für Investoren, die bedacht vorgehen. Gerade Projekte im Bereich "Manage-to-Green" und innovativ nachhaltige sowie geschickte Umnutzungskonzepte für veraltete Bürogebäude könnten in der näheren Zukunft den Weg weisen. Investoren, die flexibel am Ball bleiben und gezielt Chancen nutzen, werden sehr wahrscheinlich als Gewinner aus dieser Markttransformation hervorgehen. Gerade bei der Umnutzung von zentral gelegenen Büroflächen in gewerbliches Wohnen oder Senior Living bieten sich interessante Optionen - vorausgesetzt, alle beteiligten Parteien arbeiten an einem tragfähigen Konzept zusammen.

Dieser Beitrag erschien am 07.03.2025 auf der Website von [Immobilien & Finanzierung](#).

Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an die Leiter unserer Redaktion [Jan Döhler](#) und [Kai Gutacker](#).

PB3C RealTalk # 123: Retail in Reutlingen – Kai Gutacker im Gespräch mit Frank Emmerich



Frank Emmerich, CBRE
Kai Gutacker, PB3C

Während in den großen Städten die Einkaufsstraßen wieder florieren, kämpfen viele kleinere Städte mit sinkenden Passantenfrequenzen und Leerstand. Kaufhäuser schließen, Ankermieter ziehen sich zurück. Doch was können Eigentümer tun, um ihre Immobilien in Innenstadtlage vor Wertverlust zu schützen? Wie können Mietermix und Nutzungskonzepte strategisch angepasst werden? Und warum sind City-Manager in kleineren Städten oft der entscheidende Erfolgsfaktor?

Die Herausforderung ist groß, aber nicht unlösbar. Frank Emmerich, Managing Director Retail bei CBRE, gibt Antworten für alle, die ihre Innenstadt nicht dem Niedergang überlassen wollen.

Hören Sie die Ausgabe Nr. 123 des „PB3C RealTalks“ [hier](#).

Wir haben gewonnen!



BNP Paribas REIM

Zusammen mit aedifion wurden wir mit dem immobilienmanager-Award 2025 in der Kategorie Digitalisierung ausgezeichnet! Mit der Cloud-Plattform von aedifion optimieren wir den Gebäudebetrieb datenbasiert, steigern die Energieeffizienz und senken CO₂-Emissionen sowie die Betriebskosten unserer Immobilien Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Unglaublich stolz und dankbar



REDEVCO

Das Aplerbeck Center in Dortmund wurde gestern mit dem imAward2025 in der Kategorie „Management“ ausgezeichnet! Dieser Preis ist nicht nur eine Auszeichnung. Er ist die Bestätigung für drei Jahre voller Leidenschaft, Teamgeist und einer klaren Vision, die uns jeden Tag angetrieben hat. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Unser Rendite-Risiko-Ranking zeigt es klar: Das Wohnungsprivatisierungsgeschäft ist zurück!



Jürgen Franz Kelber
Lübke Kelber AG

Es gibt wieder gute Gründe für Käufer und Verkäufer. Seit elf Jahren werten wir bei der Lübke Kelber AG nun die Investmentchancen und -risiken der 111 größten deutschen Städte aus. Dieses Jahr konnten Mark Holz und sein Team die Methodik des Rendite-Risiko-Ranking nochmals ein wenig verfeinern – zum Beispiel um wichtige Aspekte der Lebensqualität. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Gerade ist ja mal wieder die Zeit fürs Aufräumen



Prof. Dr. Alexander v. Erdély FRICS
BImA Bundesanstalt für Immobilienaufgaben

Frühjahrsputz, Keller ausmisten und wieder Ordnung schaffen. Doch wie geht das im Unternehmen und darüber hinaus in der Immobilienwirtschaft? Man liest und hört so viele Ansätze. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Baustart für „THE FRIEDENAUER“ in Berlin - Zukunftsweisender Gewerbekomplex am Innsbrucker Platz nimmt Gestalt an



OFB Projektentwicklung

Die Baugenehmigung ist erteilt! Mit `THE FRIEDENAUER´ geht nun eines der innovativsten Projekte der OFB in die bauliche Umsetzung. Das Gebäude mit 29.000 m² BGF vereint moderne Büroflächen mit attraktiven Einzelhandels- und Gastronomieangeboten – und setzt dabei auf einen klimaneutralen Betrieb. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Neuigkeiten aus Osnabrück!



LIST Gruppe

Seit dem ersten Spatenstich haben wir euch regelmäßig Einblicke und Updates zu unserem Projekt gegeben. Ende letzten Jahres feierten wir das Richtfest und seither hat sich wieder einiges getan! Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Herzlich Willkommen bei der GIEAG



GIEAG

Wir freuen uns, Hans Schmelzle als neuen Leiter Projektrealisierung bei uns begrüßen zu dürfen. Er hat einen Master of Science in Wirtschaftsingenieurwesen von der Technischen Universität München, ein Diplom in Architektur von der Universität Stuttgart und bringt jede Menge Erfahrung im Wohn-, Gewerbe- und Bürobau mit. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Smarter arbeiten, persönlicher beraten – das Erfolgsrezept für Makler



Empro

Erfolgreiche Immobilienmakler wissen: Der direkte Kontakt zum Kunden ist das A und O. Aufmerksames Zuhören, Transparenz und Vertrauen entscheiden oft über den Abschluss. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Tschüss HIRA – Willkommen SICORE: Ein starker Name für eine dynamische Zukunft!



SICORE Real Assets

Mit dieser Neuausrichtung setzen wir ein klares Zeichen: SICORE Real Assets steht für nachhaltige, zukunftsfähige Projekte und strategisches Wachstum. Warum dieser Schritt? Seit 2017 konzentrieren wir uns als HANSAINVEST Real Assets auf unser Kerngeschäft – Immobilien und Infrastruktur. Die Umbenennung zu SICORE ist mehr als nur ein neuer Name. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

PB3C News:

Verantwortlich: Holger Friedrichs. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder.

Copyright der PB3C News der Woche: PB3C GmbH, Tauentzienstraße 16, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktkommunikation und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchdokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter www.pb3c.com oder können Sie unter info@pb3c.com anfordern.