

## *Pressemitteilung*

### **Refinanzierungslücke erreicht 2026 ihren Höhepunkt**

- Betroffen sind vor allem Büro- und Einzelhandelskredite
- Expertenpanel: Kreditnehmer sollten Prolongation ein Jahr im Voraus angehen
- Kreditprolongationen werden langwierig, seltener und tendenziell in geringerer Höhe bewilligt

**Berlin, 11. September 2024** – Anschlussfinanzierungen gehören zu den drängendsten Problemen der Immobilienwirtschaft jetzt und in den nächsten Jahren: Viele Immobilienunternehmen haben sich in der Niedrigzinsära langfristig mit günstigen Krediten versorgt, die sukzessive auslaufen und refinanziert werden müssen. In den Jahren des Immobilienbooms wäre das im Normalfall kein Problem gewesen. Doch mittlerweile haben sich die Bedingungen für Anschlussfinanzierungen wesentlich verschlechtert.

#### **Sinkende LTVs und Immobilienwerte lassen Anschlusskredite schrumpfen**

Wie sich das konkret bemerkbar macht, erklärte **Prof. Dr. Felix Schindler**, Head of Research & Strategy der HIH Invest sowie Professor für Finanzwirtschaft und Immobilienökonomie an der Steinbeis Hochschule, bei einem von RUECKERCONSULT organisierten Online-Panel an einer Beispielrechnung: Ein solventer Bestandshalter hat 2020 eine Büroimmobilie im Wert von 100 Mio. Euro mit 65 Prozent Beleihungsauslauf finanziert. Er hat also 65 Mio. Euro Bankkredit bekommen. Würde er dieselbe Büroimmobilie heute finanzieren, wäre sie nach einer Preiskorrektur von 20 Prozent nur noch 80 Mio. Euro wert. Akzeptiert die Bank dann auch nur noch 55 Prozent LTV, erhält der Bestandshalter nicht mehr 65 Mio. Euro, sondern nur noch einen Bankkredit über 44 Mio. Euro. Die Differenz von 21 Mio. Euro muss durch zusätzliches Eigenkapital aufgebracht werden. Aber zum einen ist Eigenkapital eine begrenzte Ressource, zum anderen sinkt dadurch die Eigenkapitalrendite weiter ab. Verfügt der Bestandshalter – oder auch der Mieter – über keine gute Bonität, ist die Immobilie technisch veraltet oder befindet sich in einer ungünstigen Lage, verschlechtert dies die Chancen für eine Anschlussfinanzierung. Im schlimmsten Fall bekommt der Bestandshalter Zahlungsschwierigkeiten oder wird sogar insolvent.

Hinzu kommen die Zinskosten, die sich ungefähr verdrei- bis -vierfacht haben. Für Core-Objekte werden aktuell 3,5 bis 4,0 Prozent Zinsen bei einer Refinanzierung fällig, für Non-Core eher 4,5 bis 5,0 Prozent. In vielen Fällen reichen die Mieteinnahmen nicht mehr aus, um die Fremdkapitalkosten zu decken. Dabei wird sich die Zinsumgebung nicht wesentlich

verbessern. Von der EZB sind weitere, aber nur kleinschrittige Zinssenkungen zu erwarten. Auch die langfristigen Swapsätze werden eher stabil bleiben und nicht stark sinken.

### **Refinanzierungslücke trifft Büro und Einzelhandel am stärksten**

Für den gesamten deutschen gewerblichen Investmentmarkt summiert sich die Refinanzierungslücke nach Schindlers Berechnung im Zeitraum 2024 bis 2028 auf ungefähr 20 Milliarden Euro, wobei der Höhepunkt 2026 erreicht wird. Die meisten Kredite, bei denen die Refinanzierung problematisch wird, betreffen Büro- und Einzelhandelsimmobilien. Bei Logistik und Wohnen fällt das Defizit dagegen relativ gering aus.

Welche Auswirkungen diese individuellen und gesamtwirtschaftlichen Refinanzierungslücken haben und wie Kreditnehmer und Kreditgeber damit umgehen, darüber diskutierte Prof. Dr. Schindler mit weiteren drei Experten: **Ingo Glaeser**, Leiter Gewerbliche Immobilienkunden Deutschland bei der Münchener Hypothekenbank, **Francesco Fedele**, CEO der BF.direkt AG, und **Torsten Hollstein**, Geschäftsführer von CR Investment Management.

### **Kreditnehmer müssen frühzeitig aktiv werden**

Um die Anschlussfinanzierung ideal vorzubereiten, sei professionelles Asset-Management wichtig, damit die besicherte Immobilie ertrags- und wertstabil bleibt, rät Glaeser: „Immobilienunternehmen sollten frühzeitig auf die Finanzierer zugehen, gerade wenn sich Schwierigkeiten abzeichnen.“ Fedele pflichtet ihm bei, dass Kreditnehmer mindestens ein Jahr im Voraus aktiv werden sollten, da die Kreditprüfungen erheblich mehr Zeit beanspruchten. Hinzu komme ein weiterer Effekt: Viele Banken hätten zu viele Kredite bestimmter Nutzungsarten, meist Büroimmobilien, in den Beständen und nähmen die anstehende Refinanzierung als Chance, sich von ihnen zu trennen. Glaeser fügt hinzu: „Wenn man Probleme in einer bestimmten Assetklasse im Portfolio hat, zum Beispiel im Bürobereich, dann nimmt die Neigung, in dieser Assetklasse Neugeschäft zu finanzieren, deutlich ab.“ Hollstein wies auf eine weitere Schwierigkeit hin: Gerade bei Mittelständlern seien oft mehrere Finanzierer involviert, auch Nachrangfinanzierer wie Kreditfonds. Bei Refinanzierungen gebe es dann oft harte Verhandlungen um die Rangposition.

### **Frisches Eigenkapital muss meist von Externen kommen**

Wegen der gesunkenen Beleihungsausläufe und Immobilienwerte fordern Banken bei der Anschlussfinanzierung oft mehr Eigenkapital. Dieses stammt oft nicht von der ursprünglichen Quelle, sondern von externen Eigenkapitalgebern wie Private-Equity-Fonds oder Joint-Venture-Partnern. Wenn die Refinanzierung einen Fonds betrifft, legen oft die bestehenden institutionellen Investoren Eigenkapital nach. Schindler beobachtet am Markt, dass manchmal

Kapital, das für Ausschüttungen vorgesehen war, einbehalten werde, um das Eigenkapital aufzufüllen. Hollstein weist darauf hin, dass Institutionelle oder Private-Equity-Fonds sich für die Eigenkapitalaufstockung genauso rechtfertigen müssen, als ob es ein komplett neues Investment wäre. „Generell stehen, anders als während der Finanzkrise, eigenkapitalstarke Akteure an der Seitenlinie, um in solche Situationen zu investieren. Allerdings ist aus Europa erheblich Geld abgeflossen, das nun nicht mehr für Refinanzierungen verfügbar ist“, so Hollstein.

Kontrovers diskutiert das Panel die Rolle von Immobilienkreditfonds. Während sich Hollstein, Fedele und Schindler einig sind, dass auf der Makroebene die Rahmenbedingungen für Debt Funds ideal seien, zeigt sich Glaeser skeptisch: „Die höhere Verzinsung, die Kreditfonds verlangen, rechnen sich gerade in einer angespannten wirtschaftlichen Situation nicht.“ Hollstein widerspricht: „In manchen Fällen wird die Hypothekenbank komplett von einem Debt Fund abgelöst, vor allem bei Projektentwicklungen oder Value-Add-Objekten. Das Spielfeld ist weit, weil die Refinanzierungslücke sehr groß ist.“ Fedele wirft ein: „Ich sehe aktuell wenige Banken, die komplett auf Tilgung verzichten. Tilgung kostet aber Cashflow und Debt Funds können je nach Strategie auch ohne Tilgung auskommen. Hinzu kommt, dass von Fonds ausgereichte Kredite nicht unbedingt wesentlich teurer sein müssen als die von Hypothekenbanken.“

### **Finanzierer haben wenig Interesse an Verwertungen**

Wenn Anschlussfinanzierungen scheitern, ist von beiden Seiten Kooperation gefordert, denn: „Alle Finanzierer versuchen, im gegenwärtigen Marktumfeld Verwertungen zu vermeiden und andere Lösungen zu finden. Im günstigsten Fall erreicht der Gläubiger eine Stillhaltevereinbarung mit der Bank und bietet dann eine Lösung an. Im schlechtesten Fall wird der Kredit abgewickelt“, sagt Hollstein. „Momentan passiert wenig. Das ist ein gutes Indiz, dass die Parteien tatsächlich im Dialog sind. Gleichzeitig bereitet sich der Markt auf Loan-Verkäufe vor. Denn die Kreditgeber wollen Kapazitäten für Neugeschäft schaffen“, so Fedele.

Kommt eine Distressed-Asset-Welle auf die Immobilienbranche zu, weil immer mehr Anschlussfinanzierungen scheitern? Glaeser erwartet nicht so starke Ausschläge wie in den USA, dafür flacher und länger anhaltend. Hollstein sagt: „Ich rechne nicht mit hawaiianischen Superwellen, sondern eher mit Sylter Nordseewellen: klein, schnell und heimtückisch. Die Problematik wird uns länger erhalten bleiben.“ Auch Fedele stellt sich auf einen längeren Prozess ein. Außerdem sei auch die Insolvenzwellen bei Projektentwicklern noch nicht am Ende.

**Hinweis Bildmaterial:**

*Die Nutzung der Fotos und der Präsentation ist im Rahmen der Berichterstattung über die beteiligten Unternehmen gestattet. Bitte geben Sie folgende Quellen an: BF.direkt (Francesco Fedele), CR Investment Management (Torsten Hollstein), HIH Invest (Prof Dr. Felix Schindler), MünchenerHyp (Ingo Glaeser). Eine Bearbeitung darf nur im Rahmen einer normalen Bildbearbeitung erfolgen.*

**Pressekontakt**

c/o RUECKERCONSULT GmbH

Dr. Kathrin Dräger

Tel.: +49 761 42 99 14 07

Mail: [draeger@rueckerconsult.de](mailto:draeger@rueckerconsult.de)

**Über BF.direkt**

Die BF-Unternehmensgruppe ermöglicht den Zugang zu allen wichtigen Finanzierungsformen im Immobilienbereich. Die BF.direkt AG fungiert als Holding-Gesellschaft für die gesamte Gruppe. Über ihre operativen Tochtergesellschaften bzw. Beteiligungen bildet sie Dienstleistungen rund um alle wichtigen Finanzierungsformen im Immobilienbereich ab. Sie kennt alle am Markt verfügbaren Finanzierungsbausteine und Strukturen. Im Bereich Private Debt ist die Gruppe neben dem Immobilienbereich auch in den Segmenten Infrastructure Debt und Corporate Debt tätig.

Die Dienstleistungen reichen von der Vermittlung von Immobilienfinanzierungen (BF.real estate finance), über Privat-Debt-Investments (BF.capital), Immobilienleasing (CoRE Solutions) und die Restrukturierung von Immobilienfinanzierungen (Nova Fides) bis hin zu weiteren ergänzenden Dienstleistungen rund um die Immobilienfinanzierung.

Zu den Kunden der Gruppe zählen namhafte Bauträger, Projektentwickler, börsennotierte Immobiliengesellschaften, Immobilienfonds sowie institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland. Die AuM im Bereich Private Debt belaufen sich auf 1,5 Mrd. Euro.

Die gesamte Gruppe unterhält neben der Zentrale in Stuttgart Niederlassungen in Berlin und München und beschäftigt insgesamt rund 40 Mitarbeiter.

Weitere Informationen finden Sie unter [www.bf-direkt.de/](http://www.bf-direkt.de/)

**Über CR Investment Management**

CR Investment Management ist ein europaweit engagierter strategischer Investor und Asset Manager. Als Asset Manager entwickelt CR Lösungen für die werterhöhende Strukturierung komplexer oder notleidender Portfoliostrukturen. Dabei ist CR für Fondsgesellschaften, Private Equity Investoren und Kreditinstitute aktiv und verfügt auch über eine langjährige Expertise in der Optimierung von Unternehmensimmobilien. In den vergangenen zehn Jahren hat CR Immobilienportfolios im Wert von 30 Milliarden Euro strukturell optimiert und Immobilien im Wert von 7 Milliarden Euro allein in Deutschland nach erfolgter Neupositionierung platziert.

Weitere Informationen finden Sie unter [www.crmanagement.eu/](http://www.crmanagement.eu/)

## Über HIH Invest

Die HIH Invest Real Estate (HIH Invest) ist einer der führenden Investmentmanager für Immobilien und Infrastruktur in Deutschland und in Europa. Wir finden, entwickeln und steuern Immobilien und Investments mit zukunftsgerichtetem Blick im Sinne unserer Kunden. Die jahrzehntelange Erfahrung, die Nähe zu Immobilienmärkten und die enge Vernetzung ermöglichen es uns, Immobilienchancen aufzudecken und in der richtigen Marktphase schnell umzusetzen.

Rund 280 institutionelle Kunden vertrauen der HIH Invest ihre Kapitalanlagen an. Ihnen stehen unsere Spezialisten aus den Bereichen Strukturierung, Produktentwicklung, Immobilienmanagement und Infrastruktur/Erneuerbare Energien zur Verfügung, um für sie passende Investmentlösungen zu entwickeln.

Die HIH Invest ist an acht Standorten europaweit vertreten. Als Teil der HIH-Gruppe decken wir die Wertschöpfungskette einer Investition vollständig mit eigenen Kapazitäten ab. Das frühzeitige Erkennen von Marktveränderungen, die Umsetzung von regulatorischen Anforderungen und zukunftsgerichtetes digitales Management sind Teil unserer Unternehmensphilosophie.

Aktuell werden Assets mit einem Volumen von 22,8 Milliarden Euro verwaltet.

Weitere Informationen finden Sie unter [www.hih-invest.de](http://www.hih-invest.de)

## Über die Münchener Hypothekenbank

Die Münchener Hypothekenbank ist Anbieter für langfristige Immobilienfinanzierungen. Kerngeschäftsfelder sind die Finanzierung von Wohn- und Gewerbeimmobilien. In der gewerblichen Immobilienfinanzierung ist die Bank in Deutschland, Frankreich, Spanien, den Niederlanden, Belgien, Luxemburg, Österreich und Großbritannien aktiv. Sie betreibt dieses Geschäftsfeld zudem in Kooperation mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken. Als Emittent von Hypothekendarlehen genießt die Münchener Hypothekenbank an den Kapitalmärkten international ein hohes Renommee.

Weitere Informationen finden Sie unter [www.mhb.de](http://www.mhb.de)