



Zukunft der Immobilienbranche

**Der Einfluss von Basel IV, ESG-Kriterien
und aktuellen Marktentwicklungen auf die
gewerbliche Immobilienfinanzierung**

**Ergebnisse der bundesweiten Umfrage
Q3/2023**



// INHALT

VORWORT	5
CHARAKTERISIERUNG DER TEILNEHMER	6
Zielgruppen	6
Kapitalgeber	6
Projektentwickler	6
AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN: BASEL IV	8
Ist die Einführung von Basel IV unter den angespannten Marktbedingungen zumutbar?	10
Bankenregulierung und Immobilienfinanzierung: Einfluss auf Kapitalgeber und Entwickler	10
AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN: ESG	14
ESG-Umsetzung bei Kapitalgebern und Projektentwicklern: Status quo	16
Auswirkungen auf den Kreditvergabeprozess	16
ESG-Nachhaltigkeit in Bestandsobjekten: Kommt jetzt der große „Modernisierungsmarathon“?	19
ESG: Transformierende Kraft in der Projektentwicklung oder lediglich Randbedingung?	19
Rechtfertigt eine Green Building Zertifizierung auch höhere Miet- und Verkaufspreise?	20
AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN: DERZEITIGE MARKTLAGE	22
Geschäftsmodell der Projektentwickler / Bauträger unter Druck?	24
Wie gehen Kapitalgeber mit strauchelnden Kreditnehmern um?	24
Zinspolitik im Wandel: Projektentwickler und Kapitalgeber sehen mittelfristig erhöhtes Zinsniveau	24
AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN: SOZIALER WOHNUNGSBAU	26



// VORWORT

Die René Reif Consulting GmbH führt in regelmäßigen Abständen bundesweite empirische Befragungen von Projektentwicklern und Kapitalgebern durch. Mit der in Q3/2023 durchgeführten Umfrage wurde der reguläre 2-Jahres-Turnus aufgebrochen, um in einer speziell konzipierten Marktbefragung die dynamischen Veränderungen auf dem Immobilienmarkt der letzten etwa zwölf Monate fundiert abzubilden. Ziel dieser Befragung war es, die derzeitige „Verfassung“ des Immobilienmarkts aus der jeweiligen Perspektive der Kapitalgeber und Projektentwickler zu analysieren. Neben bekannten Parametern wie Finanzierungs-, Bau- und Energiekosten wurden potenzielle Werttreiber und Einflussfaktoren wie Basel IV und ESG und ihre Auswirkungen auf die Finanzierung sowie die wirtschaftliche Durchführbarkeit von Immobilienprojekten untersucht. Dabei soll ein sachliches Verständnis zwischen Kapitalgebern und Projektentwicklern etabliert werden, um somit eine zukünftige Zusammenarbeit auf dem Immobilienmarkt erfolgreich gestalten zu können.

Unterstützt wurde die René Reif Consulting GmbH von Studierenden der Technischen Universität München, die im Rahmen eines Projektstudiums wertvolle Mithilfe bei der Konzipierung der Studie leisteten. Zudem konnte erneut auf die Unterstützung der Immobilien Zeitung als Medienpartner zurückgegriffen werden.

Seit Beginn des Jahres 2023 verzeichnet Deutschland einen beispiellosen Abschwung auf dem Immobilien-Transaktionsmarkt. Der rückläufige Trend bei Kauf- und Verkaufsaktivitäten, der bereits 2022 begann, hat sich bis heute fortgesetzt. Die erhoffte Erholung in Q2/2023, die von vielen Experten prognostiziert wurde, blieb aus – der Markt blutet stichwörtlich aus und zahlreiche namhafte Projektentwickler mussten ihre Aktivitäten einschränken bzw. komplett einstellen. Die Rahmenbedingungen auf dem Immobilien-Transaktionsmarkt sind derzeit äußerst unattraktiv und auch die Kreditvergabepolitik der Kapitalgeber spiegelt Zurückhaltung wider. Der Zugang zu, respektive der Erhalt von Fremd- und / oder Mezzanine-Kapital für Projektentwicklungen ist dadurch partiell eingeschränkt sowie erschwert. Striktere An-

forderungen zur Eigenkapitalhinterlegung für Risiken sowie Anordnungen nach Basel III und bald aus Basel IV setzen die klassischen Darlehensgeber zusätzlich unter Druck. Die Einhaltung von ESG-Kriterien, die in der Regel auch höhere Kosten für Projektentwickler bedeuten, haben deutlichen Einfluss auf die Finanzierbarkeit von Immobilienprojekten, da die Werthaltigkeit und somit auch die Beleihbarkeit von Immobilien wesentlich beeinflusst werden.

Angesichts dieser Herausforderungen stellt sich die Frage, ob die klassische Immobilienprojektentwicklung unter den aktuellen Bedingungen noch wirtschaftlich umsetzbar ist. Welchen Einfluss werden die Anforderungen aus Basel IV auf die Kreditvergabepolitik der Kapitalgeber haben und inwieweit kann eine ESG-Konformität bei Projektentwicklungen den Kreditvergabeprozess positiv beeinflussen?

Die im Juli 2023 durchgeführte Befragung soll insbesondere dazu dienen, die derzeit maßgebenden Markttreiber zu identifizieren und deren Einfluss auf die Immobilienmarktakteure (Kapitalgeber und Projektentwickler) zu analysieren.

Zudem sollen die unterschiedlichen Betrachtungsweisen bei Kapitalgebern und Kapitalnehmern herausgearbeitet werden, um mögliche Informations- oder Zielinkonsistenzen aufzudecken und den Informationsfluss zwischen den Parteien zu verbessern und zu optimieren. Vor allem der Einfluss externer Faktoren wie ESG, Basel IV usw. haben mittlerweile einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Werthaltigkeit von Immobilien, der in Zukunft noch deutlich zunehmen kann.

München, im Herbst 2023

René Reif
Chief Executive Officer

// CHARAKTERISIERUNG DER TEILNEHMER

ZIELGRUPPEN

Mit der Umfrage wurden bundesweit rund 1000 Kapitalgeber und Projektentwickler zu den aktuellen Einflussfaktoren auf den deutschen Immobilienmarkt befragt. Die Beteiligung war erfreulicherweise wieder sehr hoch und setzt sich zu je 50 % aus Kapitalgebern und Projektentwicklern zusammen. Damit entspricht die Beteiligung an der Umfrage den Werten aus dem Vorjahr.

KAPITALGEBER

Die Mehrheit der befragten Kapitalgeber stellt mit 36 % die Sparkassen-Gruppe. 18 % der Teilnehmer können den privaten Geschäftsbanken und 14 % den Genossenschaftsbanken zugeordnet werden, gefolgt von jeweils 11 % Eigenkapital-Partnern und Versicherungen. Private Real Estate Debt Funds, Mezzanine-Kapitalgeber und sonstige sind mit jeweils 4 % vertreten. Die teilnehmenden Kapitalgeber sind mehrheitlich am „Markt“ tätig.

Zur Erläuterung: Das Prinzip der Trennung von Kundenbetreuung am „Markt“ und Steuerung des Risikomanagements durch andere interne Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter („Marktfolge“) wird vor allem bei Unternehmenskrediten und gewerblichen bzw. privaten Baufinanzierungen angewandt.

Bei der Frage nach dem Projektvolumen wurden drei Größenklassen unterschieden: bis 5 Mio. € / 5 bis 20 Mio. € / über 20 Mio. €. Mit rund 44 % bewegt sich der Großteil der Befragten in einem Finanzierungsbereich von 5 bis 20 Mio. €, gefolgt von 37 %, die Projekte der Größenordnung von über 20 Mio. € finanzieren. Im Vergleich zu den im Jahr 2022 dokumentierten Ergebnissen kann hier eine deutliche Veränderung festgestellt werden. So war im Jahr 2022 ein deutlicher Anstieg des Anteils großvolumiger Projektentwicklungen zu verzeichnen. Dieser Trend kann mit den nun dokumentierten Ergebnissen für die Projektvolumina der Kapitalgeber nicht bestätigt werden. Hier ist ein signifikanter Rückgang der Projektvolumina in der Größenklasse über 20 Mio. € zu beobachten, wodurch sich dieser Bereich von 62 % auf 37 % schmälert.

Gleichzeitig verzeichnet der Volumenbereich von 5 bis 20 Mio. € einen deutlichen Anteilszuwachs. Das veränderte Marktumfeld und die damit einhergehende restriktivere Kreditvergabepolitik der Kapitalgeber spiegeln sich somit auch in den rückläufigen Finanzierungsvolumina wider.

PROJEKTENTWICKLER

Der größte Anteil der befragten Projektentwickler, dies entspricht einem Anteilswert von 43 %, agiert als Entwickler und Investor auf Zeit, mit dem Ziel, das Objekt nach Baufertigstellung zu veräußern. 14 % der Befragten verfolgen als Entwickler und Investor das Ziel, das Objekt im eigenen Besitz zu halten. Als Dienstleister im Projektentwicklungsprozess sind 36 % der Befragten tätig und 7 % ordnen sich dem Bereich sonstige Tätigkeiten zu, der unter anderem Makler- und Beratungstätigkeiten umfasst.

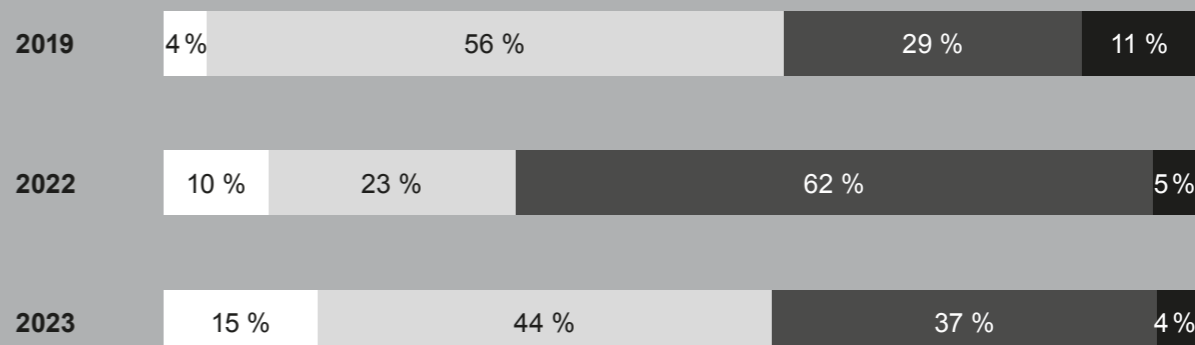
Prozentual entfällt mit 43 % der größte Anteil der realisierten Projekte auf den Bereich Wohnen, was einem leichten Rückgang um 6 Prozentpunkte gegenüber 2022 entspricht. Die Assetklassen Büro und gemischt genutzte Gebäude ergeben jeweils 21 %, während Industrie und Logistik mit jeweils 11 % vertreten sind. Lediglich 4 % entfallen auf den Sektor Einzelhandel – der physische Vertriebskanal verliert partiell immer mehr Kaufkraft an den Online-Handel, sodass auch die Zukunftsfähigkeit des Einzelhandels als Assetklasse kritisch hinterfragt werden kann, sofern man sich nicht in A-Lagen befindet. Eine gute Nachfrage besteht aber nach wie vor für Lebensmittelmärkte.

Im Vergleich zu den Ergebnissen von 2022 kann im Bereich der Projektentwicklung – gegensätzlich zur Entwicklung bei den Kapitalgebern – ein Trend zu großvolumigen Projektentwicklungen festgestellt werden. Wurden 2022 noch im Vergleich zu vorangegangenen Studien stabile Projektvolumina beobachtet, verzeichnet nun der Volumenbereich von über 20 Mio. € einen bedeutenden Anstieg von 36 % auf 68 %.

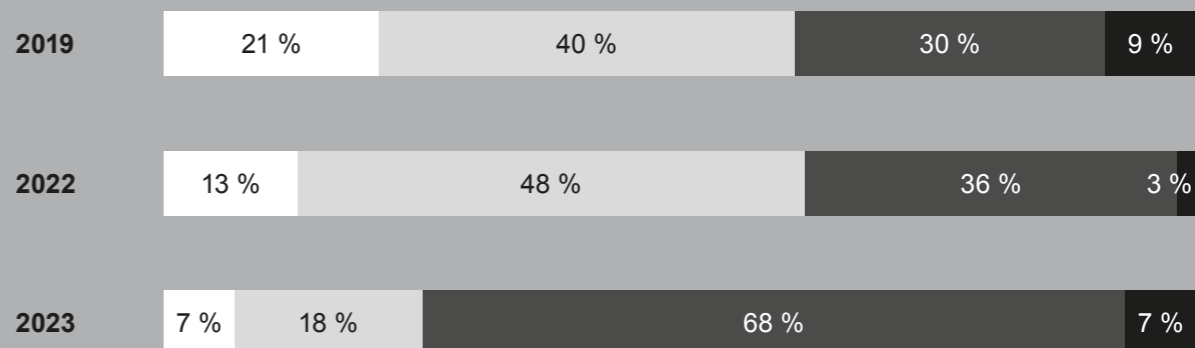
Die widersprüchlichen Angaben von Projektentwicklern und Kapitalgebern zu Investitions- bzw. Finanzierungsvolumina sind vor dem Hintergrund der aktuellen Marktsituation nur schwer einzuordnen. Die statistischen Daten zu Immobilientransaktionen im Jahr 2023 befinden sich auf einem historischen Tiefstand. Zudem ist die Neubauproduktion im großvolumigen Kapitalbereich begrenzt. Für eine nachvollziehbare Einordnung und Erklärung dieses Befragungsergebnisses wären weitere und umfangreichere Informationen erforderlich.

PROJEKTVOLUMEN IM DURCHSCHNITT

// Kapitalgeber



// Projektentwickler



bis 5 Mio. €
 5 bis 20 Mio. €
 über 20 Mio. €
 keine Angabe

AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN: BASEL IV

Ziel der ursprünglich für 2022 geplanten und nun auf den 01.01.2025 verschobenen Einführung von „Basel IV“ (so die informelle Bezeichnung für die laufenden Weiterentwicklungen und Anpassungen von Basel III), ist es unter anderem, die Bankenregulierung noch effizienter zu gestalten, um somit auf neue Herausforderungen im Finanzsystem zu reagieren.

Diese Weiterentwicklungen können verschiedene Aspekte der Bankenregulierung betreffen, wie z. B. die Behandlung von Kreditrisiken, operationellen Risiken, Marktrisiken, Liquiditätsrisiken und die Erhöhung der Transparenz in der Berichterstattung von Banken.

// IST DIE EINFÜHRUNG VON BASEL IV UNTER DEN ANGESPANNTEN MARKT-BEDINGUNGEN ZUMUTBAR?

Basel IV wird zu veränderten Risikobewertungen, zur Hinterlegung von zusätzlichem Eigenkapital und damit zu höheren Kosten bei den Banken führen. Es stellt sich daher die Frage, ob die Umsetzung der Richtlinien ab dem 01.01.2025 unter Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation von den Umfrageteilnehmern noch als zumutbar angesehen wird.

Auffällig sind die gegensätzlichen Antworten auf diese Frage bei Projektentwicklern und Kapitalgebern. Die Mehrheit der Projektentwickler hält die Umsetzung der Maßnahmen aus Basel IV für nicht zumutbar (68 %). Demgegenüber antwortet die Mehrheit der Kapitalgeber (61 %), dass die zukünftigen Anforderungen aus Basel IV mit der aktuellen Marktsituation vereinbar und u.a. weitere Kosten, die auf den Darlehensnehmer umgelegt werden, zumutbar sind.

BANKENREGULIERUNG UND IMMOBILIENFINANZIERUNG: EINFLUSS AUF KAPITALGEBER UND ENTWICKLER

Das Gros der befragten Projektentwickler sieht die Wirtschaftlichkeit und Rentabilität von Immobilienprojektentwicklungen aufgrund der gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten sowie der rückläufigen Nachfrage nach Wohnungseigentum und Gewerbeflächen, aber auch bedingt durch die negative konjunkturelle Entwicklung, grundsätzlich als gefährdet an. Sollten sich beispielsweise die Finanzierungskosten durch Anforderungen aus Basel IV zusätzlich erhöhen (57 % der befragten Kapitalgeber geben an, dass diese Kosten entsprechend an die Darlehensnehmer

weitergegeben werden), sehen 75 % der befragten Projektentwickler eine zusätzliche Erschwernis bei der Realisierung von Projekten. Vereinzelte Stimmen prognostizieren sogar einen Abbruch / Stopp von Projekten aufgrund von Unwirtschaftlichkeit. Dass dieses Worst-Case-Szenario aufgrund der zusätzlichen Anforderungen aus Basel IV nicht zwangsläufig eintreten muss, lässt sich ebenfalls aus den Umfrageergebnissen ableiten.

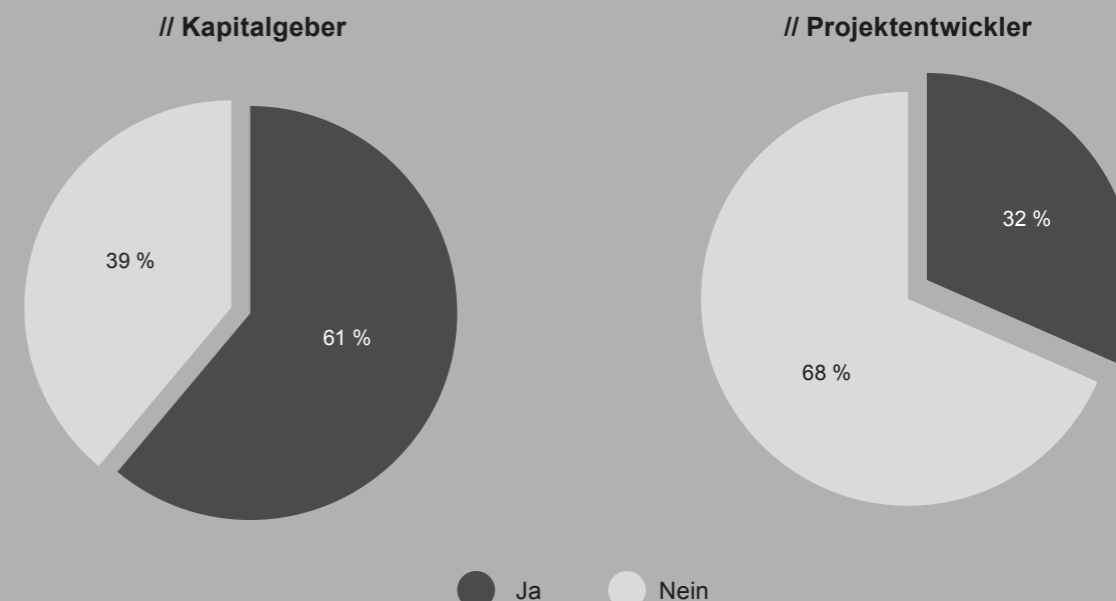
Rund 30 % der befragten Kapitalgeber haben noch keine klare Strategie entwickelt, wie sie mit den Mehrkosten aus Basel IV umgehen wollen und 4 % der Kapitalgeber geben sogar an, dass eine Weitergabe der Mehrkosten an die Darlehensnehmer nicht erfolgen wird.

Darüber hinaus gibt jeder zweite befragte Kreditgeber an, dass die zusätzlichen Kosten aus der Eigenkapitalhinterlegung durch eine Reduzierung des maximalen Finanzierungsvolumens vermieden werden können, was sich wiederum positiv auf die gängigen Finanzkennzahlen (LTV, LTC, DSCR, ICR) und damit auf das Finanzierungsrisiko der Bank auswirken könnte.

Etwas mehr als die Hälfte der befragten Projektentwickler hält dieses Szenario der Einschränkung des Finanzierungsvolumens seitens der Banken für realistisch. 71 % der Projektentwickler gehen sogar davon aus, dass die Banken aufgrund der verschärften Regulierung durch Basel IV zukünftig deutlich risikoaverser agieren werden. Die selektivere Kreditvergabe könnte die bisherige Finanzierungsbereitschaft der Banken weiter einschränken.

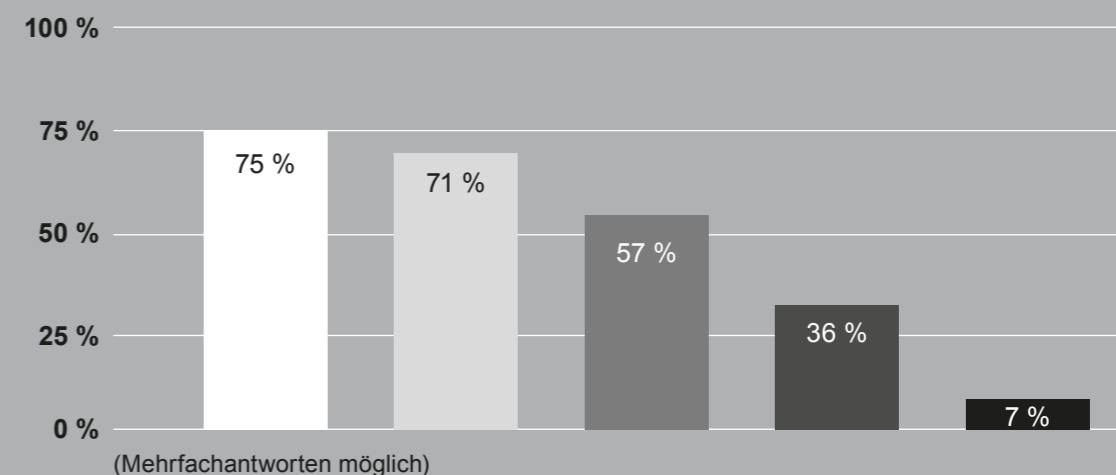
Mehr als **50 %** der Kapitalgeber geben an, dass sie die Mehrkosten aus Basel IV an die Darlehensnehmer weitergeben werden.

Ist die Einführung von Basel IV unter den angespannten Marktbedingungen zumutbar?



// Projektentwickler

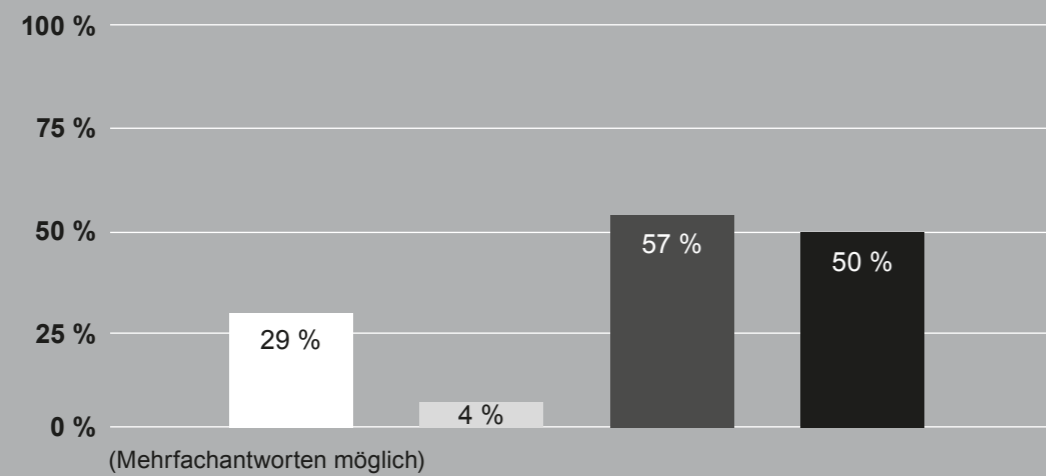
Wie werden sich strengere Anforderungen an Eigenkapital und Liquidität bei Banken auf die Finanzierungsmöglichkeiten Ihrer Projekte auswirken?



- Eine Verteuerung von Darlehen, die die Rentabilität meiner Projekte beeinträchtigen
- Eine Reduzierung der verfügbaren Finanzierungsoptionen, da Banken risikoaverser werden
- Eine Einschränkung von Projektvolumen aufgrund begrenzter Finanzierungsmöglichkeiten (schärfere Anforderungen an Finanzkennzahlen wie LTV, LTC)
- Eine Verlagerung zu alternativen Finanzierungsquellen, um den strengeren Anforderungen seitens der Banken zu entgehen
- Eine Auswirkung auf laufende Projekte ist nicht erkennbar

// Kapitalgeber

Basel IV führt zu veränderten Risikobewertungen, zur Hinterlegung von zusätzlichem Eigenkapital und damit zu höheren Kosten bei den Banken. Wie planen die Banken mit diesen Mehrkosten umzugehen?



- Eine klare Strategie, um zusätzliche Kosten zu kompensieren, wurde noch nicht entwickelt
- Die höheren Kosten werden den Darlehensnehmer nicht betreffen
- Die zusätzlichen Kosten werden auf den Darlehensnehmer umgelegt
- Die zusätzlichen Kosten werden durch eine Reduzierung des maximalen Finanzierungsvolumens verringert (strengere Anforderungen an Finanzkennzahlen wie LTV, LTC, DSCR)



Vor dem Hintergrund der vorstehenden Ergebnisse, dass Projektentwickler weiterhin großvolumige Immobilienprojekte realisieren wollen, wird die klassische Finanzierungsstruktur (Eigen- und Fremdkapital) als leistungsfähiges, in der Vergangenheit erprobtes Instrument in Frage gestellt. Bei in der Höhe reduzierten Fremdkapitaltranchen – verbunden mit veränderten Anforderungen an die Finanzkennzahlen – wird der Bedarf an klassischem Eigenkapital deutlich steigen. Es bleibt abzuwarten, ob jeder Projektentwickler bereit ist, zusätzliches Eigenkapital zu investieren, sofern er denn darüber verfügt. Andernfalls müsste auf alternative Kapitalgeber ausgewichen werden, die den Finanzierungsbedarf partiell mit abdecken könnten. Bereits heute sehen 36 % der befragten Projektentwickler eine Verlagerung zu alternativen Finanzierungsquellen als Folge der gestiegenen Anforderungen an Banken aus Basel IV. Dieses Szenario könnte sich in Zukunft möglicherweise noch deutlich verschärfen. Damit einher geht ein

deutlich aufwendigerer Kreditstrukturierungsprozess unter Berücksichtigung weiterer Finanzierungsbausteine.

Die Kunst der projektspezifischen Finanzierungsstrukturierung bleibt die große Herausforderung der Zukunft: verschiedene Kapitalgeber unterschiedlichen Ursprungs (klassisches Fremdkapital, Mezzanine-Kapital, Eigenkapital, Versicherungen, Fonds-Strukturen etc.) müssen zusammengebracht, moderiert und ein für alle Parteien akzeptables Finanzierungskonstrukt entwickelt werden. Durch eine sorgfältige umfassende, aber auch aussagekräftige Aufarbeitung einer Finanzierungsanfrage, eine zielgerichtete Ansprache potenzieller Kapitalgeber und maßgeschneiderte Finanzierungslösungen kann die Finanzierungsbereitschaft deutlich erhöht werden. Mithilfe einer qualifizierten Finanzierungsstrategie lassen sich die Kosten aber im Idealfall auch die Anforderungen an Sicherheiten und Covenants optimieren.

AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN: ESG

ESG-Kriterien entwickelten sich in den letzten Jahren zu einem wichtigen Faktor bei Investitionsentscheidungen und Kreditvergaben, da sie ein umfassendes Verständnis von Nachhaltigkeit bieten und damit auch die zukünftige Ausrichtung der Immobilienwirtschaft beeinflussen.

Der Begriff ESG setzt sich dabei aus den Themen „E“ für Environmental (Umwelt), „S“ für Social (Soziales) und „G“ für Governance (Unternehmensführung) zusammen.

// ESG-UMSETZUNG BEI KAPITALGEBERN UND PROJEKTENTWICKLERN: STATUS QUO

Die Studie untersuchte, inwieweit die Implementierung der Kriterien bereits fortgeschritten ist und ob bei der Bewertung der Teilbereiche (E-S-G) ein bestimmter Schwerpunkt gesetzt wird.

Es ist nicht überraschend, dass der Fokus beider Befragungsgruppen mit deutlicher Mehrheit auf dem Nachhaltigkeitsfaktor „E“ für Environment liegt, während die Bereiche „S“ für Social und „G“ für Governance (noch) nicht mehrheitlich berücksichtigt werden.

Dass ESG der neue Maßstab im Rahmen der Nachhaltigkeitsbetrachtung ist, wurde bereits in unserer Umfrage 2022 festgestellt. Die strategische Ausrichtung sowohl der Projektentwickler als auch der Kapitalgeber zeigte mehrheitlich in Richtung Adaption. Doch wie weit ist dieser Implementierungsprozess bereits fortgeschritten oder hat er möglicherweise noch gar nicht begonnen?

KAPITALGEBER

Die Bedeutung der ESG-Kriterien für die Kapitalgeber zeigt sich unter anderem darin, dass alle befragten Teilnehmer angaben, bereits seit längerem an der Umsetzung zu arbeiten. Bei der Mehrheit, einem Anteil von 61 %, ist die Umsetzung bereits vollständig im Regelbetrieb implementiert und wird dort kontinuierlich geprüft. Die restlichen 39 % haben Eckpunkte definiert und arbeiten nun an der Umsetzung. Mit der geplanten Einführung einer Nachhaltigkeitskennzahl (= Green Asset Ratio oder GAR) ab Anfang 2024 – gemäß Art. 8 der EU-Taxonomie-Verordnung zur Offenlegung von quantitativen Informationen (KPI = Key Performance Indicators) zur Bestimmung der Nachhaltigkeit der Geschäftsaktivitäten – müssen die Banken in der Europäischen Union nachweisen, welcher Anteil ihres Geschäfts nachhaltigen Kriterien genügt.

Dazu wurde mit GAR eine Kennzahl entwickelt, die einen Vergleich zwischen den

Banken ermöglicht. Da die Banken diese Kennzahl zukünftig veröffentlichen müssen, ist davon auszugehen, dass die klassischen Kapitalgeber zunächst in einen Wettbewerb um nachhaltige (Immobilien-)Finanzierungen treten werden. Daraus können sich Chancen für Kreditnehmer ergeben, die den Finanzierungsbedarf für eine nachhaltige Immobilieninvestition nachweisen können.

AUSWIRKUNGEN AUF DEN KREDITVERGABEPROZESS

Die Frage, ob der Kreditvergabeprozess durch die Berücksichtigung der Prüfung von ESG-Faktoren beeinflusst wird – insbesondere in Bezug auf die Prüfgeschwindigkeit – fällt eindeutig aus. Lediglich 4 % der befragten Kapitalgeber geben an, dass der Kreditprüfungsprozess beschleunigt wird, wenn das Investitionsvorhaben ESG-konform ist. Knapp 40 % gehen hingegen davon aus, dass sich die Dauer bis zur Auszahlung des Kredits aufgrund eines umfangreicheren und intensiveren Prüfungsprozesses eher verlängern wird. Immerhin 57 % der Befragten erwarten keine Auswirkungen auf die Kreditvergabe.

Etwas überraschend ist die bereits heute sehr klare Haltung der befragten Kapitalgeber bei Nichteinhaltung der ESG-Anforderungen. 3/4 der Kapitalgeber geben an, dass die Werthaltigkeit einer Immobilie, die nicht ESG-konform ist, mit Abschlägen bewertet und somit auch die Beleihbarkeit herabgestuft wird. Darüber hinaus geben 57 % der Befragten an, dass nicht ESG-konforme Investitionsvorhaben mit Aufschlägen bei den Kreditkonditionen belegt werden. Die Hälfte der Befragten geht sogar so weit, dass die Finanzierbarkeit nicht ESG-konformer Projekte gänzlich in Frage gestellt wird. Lediglich 4 % der Kapitalgeber sind der Meinung, dass die fehlende ESG-Konformität keine Auswirkungen auf die Kreditvergabe hat.

100 %

der befragten Kapitalgeber arbeiten bereits an der Umsetzung der ESG-Kriterien.

3/4

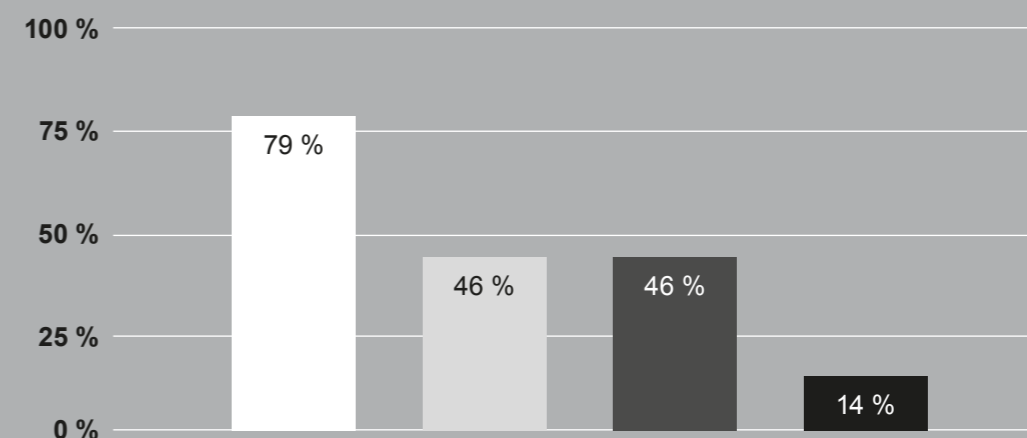
der Kapitalgeber stufen die Beleihbarkeit nicht ESG-konformer Immobilien herab.

57 %

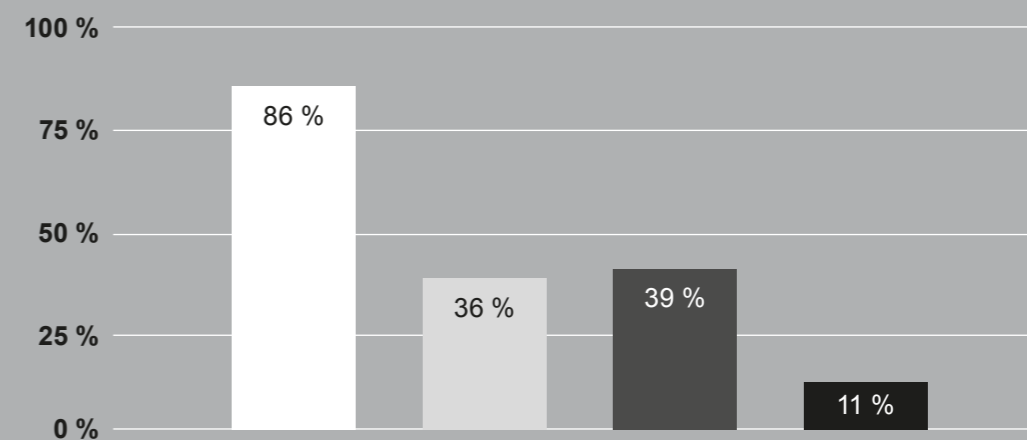
der befragten Kapitalgeber geben an, dass nicht ESG-konforme Investitionsvorhaben mit Aufschlägen bei den Kreditkonditionen belegt werden.

Wird bei der Berücksichtigung der ESG-Kriterien im Kreditvergabeprozess ein bestimmter Fokus auf einzelne oder mehrere Bereiche der Kriterien gelegt?

// Projektentwickler



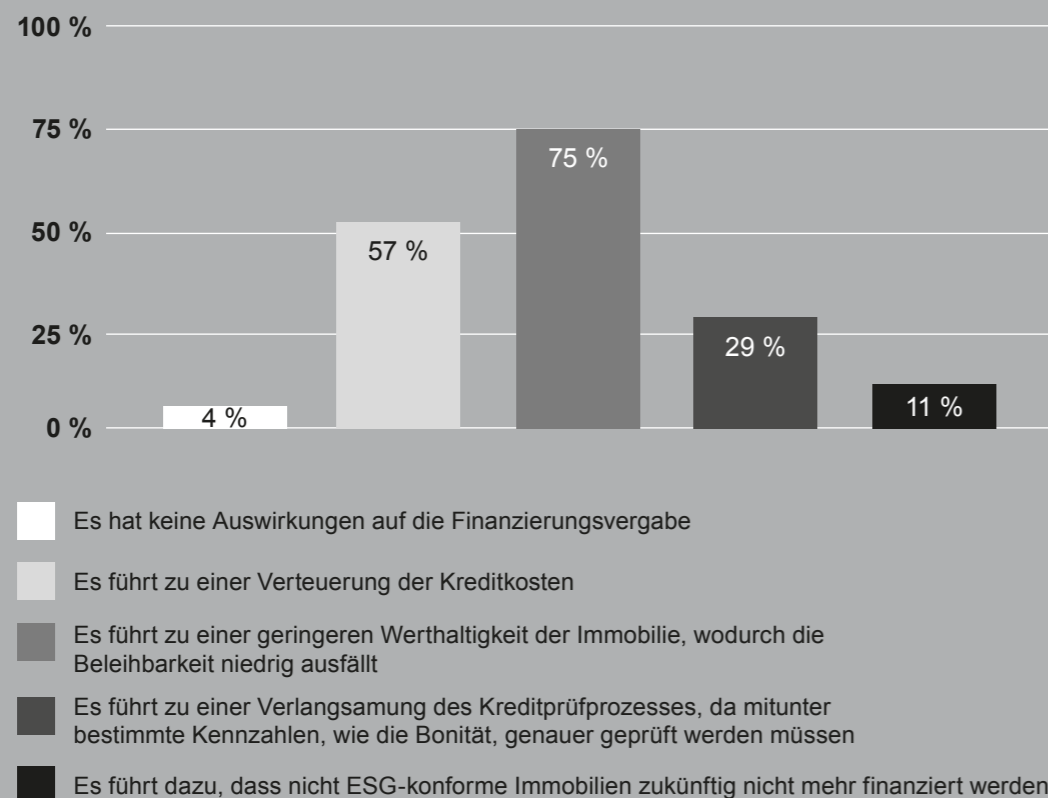
// Kapitalgeber



E (Energieeinsparung, CO2 Ausstoß etc.)
 S (Mieterauswahl, Standards zu Mietermanagement etc.)
 G (Reporting etc.)
 Kein Fokus

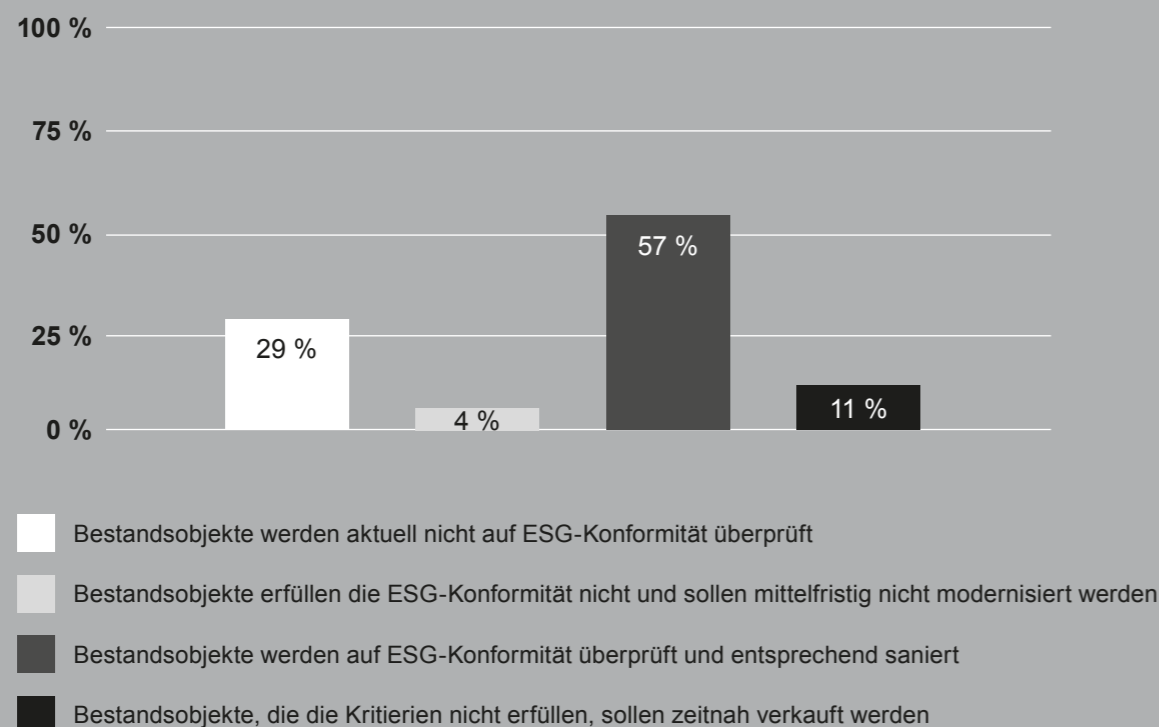
// Kapitalgeber

Welche Auswirkungen auf den Kreditvergabeprozess sind (zukünftig) denkbar, wenn die ESG-Konformität des Immobilieninvestments nicht nachgewiesen werden kann?



// Projektentwickler

Wie gehen Sie im Rahmen der ESG-Kriterien mit Ihren Bestandsobjekten um?



PROJEKTENTWICKLER

Im Gegensatz zu den Kapitalgebern besteht auf Seiten der Projektentwickler noch (erheblicher) Nachholbedarf bei der Umsetzung von ESG. So gibt knapp ein Fünftel der Befragten an, noch nicht mit der Implementierung begonnen zu haben, obwohl über 90 % der befragten Projektentwickler im weiteren Verlauf der Befragung die Aussage treffen, dass die Einhaltung der Kriterien ihre Projektentwicklung beeinflusst. Gerade vor dem Hintergrund, dass 75 % der Kapitalgeber Immobilienprojekten ohne ESG-Konformität eine geringere Werthaltigkeit und damit auch eine geringere Beleihbarkeit zuweisen, sind diese Zahlen überraschend. Es stellt sich die Frage, ob sich ein Teil der Projektentwickler der Bedeutung, die Kapitalgeber den Kriterien beimessen, nicht bewusst ist und möglicherweise nur unzureichend zwischen beiden Parteien kommuniziert wird.

Darüber hinaus leidet auch die Vermarktbarkeit von Immobilienprojekten unter mangelnder ESG-Konformität. Vor allem institutionelle Investoren, die als Globalkäufer einen Großteil der Immobilientransaktionen bundesweit abwickeln, sind in ihrer Investitionsstrategie zunehmend angehalten, nur in nachhaltige Immobilienprojekte zu investieren. Zu den institutionellen Investoren zählen unter anderem Banken / Kreditinstitute, Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke und Fondsstrukturen, die sich gegenüber ihren Anlegern zu einer verantwortungsvollen und nachhaltigen Kapitalanlage verpflichten.

ESG-NACHHALTIGKEIT IN BESTANDSOBJEKTEN: KOMMT JETZT DER GROSSE „MODERNISIERUNGSMARATHON“?

Bei den Projektentwicklern mit Bestandsimmobilien geben knapp 30 % der Befragten an, dass das Bestandsportfolio derzeit nicht auf ESG-Konformität überprüft wird. Die Hälfte der Befragten hinterfragt den eigenen Immobilienbestand durchaus kritisch und zieht auch eine Modernisierung unter ESG-Aspekten in Betracht. Immerhin jeder zehnte Befragte denkt darüber nach, seinen Immobilienbestand um nicht ESG-konforme Objekte zu bereinigen.

ESG: TRANSFORMIERENDE KRAFT IN DER PROJEKTENTWICKLUNG ODER LEDIGLICH RANDBEDINGUNG?

Weiter geben 58 % der befragten Projektentwickler auf Zeit preis, dass sie ESG-Kriterien bei der Immobilienprojektentwicklung zwar berücksichtigen und umsetzen, aber nur bis zu dem Punkt, an dem sie von positiven Einflüssen auf die Werthaltigkeit und Vermarktbarkeit der Objekte profitieren.

Diejenigen, die als Endinvestoren mit dem Ziel agieren, Immobilienprojekte im eigenen Bestand zu halten, sehen nahezu allesamt die Beachtung und Umsetzung von ESG-Kriterien als integralen Bestandteil der Projektentwicklung.

Die Diskrepanz zwischen Projektentwicklern hinsichtlich der moralischen Gründe für die Berücksichtigung von ESG wird bei der Frage deutlich, ob nachhaltige, ESG-konforme Immobilienprojekte einen positiven Einfluss auf den Ressourcen- und Energieverbrauch der Objekte im Betrieb haben.

Insgesamt 57 % der befragten Projektentwickler sprechen sich für einen langfristigen (finanziellen) Nutzen von ESG-konformen Immobilienprojekten hinsichtlich des Energie- und Ressourcenbedarfs im Objektbetrieb aus. Differenziert man die Antworten nochmals nach Immobilienbestandshaltern und Entwicklern auf Zeit, die das Objekt nach Baufertigstellung gewinnbringend veräußern wollen, werden die unterschiedlichen Perspektiven der beiden Marktteilnehmer noch deutlicher.

75 % der befragten Bestandshalter sehen bei Einhaltung der ESG-Kriterien einen positiven Einfluss auf den Ressourcen- und Energieverbrauch im Objektbetrieb einer Immobilie. Letztlich ist es auch der Bestandshalter, der aufgrund seines Investitionshorizonts von sinkenden Energiekosten positiv profitiert. Demgegenüber sehen nur 33 % der befragten Projektentwickler auf Zeit finanzielle Einsparpotentiale beim Energie- und Ressourcenverbrauch im Objektbetrieb der Immobilie. Ziel des Entwicklers auf Zeit ist die kostengünstige Realisierung eines Immobilienprojekts mit anschließendem Verkauf unter der Prämisse der Gewinnmaximierung.

Damit stehen sich zwei gegensätzliche Investitionsphilosophien gegenüber, die zukünftig eine gemeinsame Schnittmenge finden müssen, um auf dem Immobilienmarkt erfolgreich sein zu können. In der freien Marktwirtschaft sollte sich diese Interessenasymmetrie durch Angebot und Nachfrage effizient regeln, sodass nicht nachgefragte Güter schnell wieder vom Markt verschwinden werden.

RECHTFERTIGT EINE GREEN BUILDING ZERTIFIZIERUNG AUCH HÖHERE MIET- UND VERKAUFSPREISE?

Auf die Frage, ob für Green Building zertifizierte Objekte (z. B. DGNB, LEED, BREEAM) bereits heute höhere Mieten und Verkaufspreise erzielt werden können, antworten sowohl 64 % der befragten Kapitalgeber als auch 64 % der Projektentwickler mit einem klaren Ja. Daraus könnte abgeleitet werden, dass die Wertsteigerung durch ESG-Konformität einer Projektentwicklung bereits heute eingepreist und am Transaktionsmarkt auch akzeptiert wird.

Im mittel- bis langfristigen Anlagehorizont eines Immobilieninvestors könnte ein Kostenausgleich der Mehrkosten beim Ankauf durch deutliche Kosteneinsparungen im Objektbetrieb mit reduziertem Energie- und Ressourcenverbrauch erreicht werden. Darüber hinaus könnte im Vermietungsszenario durch einen reduzierten Nebenkostenaufschlag die Nettokaltmiete entsprechend erhöht werden, sodass der Eigentümer – bei gleichbleibender Warmmiete für den Mieter – von höheren Mieteinnahmen profitieren könnte.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass eine konsequente Beachtung von ESG-Faktoren bei Immobilieninvestments (zukünftig) unumgänglich erscheint, da Kapitalsuchende ansonsten mit erheblichen Nachteilen bei der Kapitalbeschaffung zu rechnen haben. Dies betrifft sowohl den klassischen Finanzierungsweg mit Banken als auch die Vermarktbarkeit ihres Objekts.

Nur knapp

20 %

der Projektentwickler haben bereits mit der Implementierung der ESG-Kriterien begonnen.

75 %

der Bestandshalter empfinden ESG als positiven Einfluss auf den Objektbetrieb.

Nur

33 %

der Projektentwickler, die keine Bestandshalter sind, sehen finanzielle Einsparpotentiale durch ESG im Objektbetrieb.



AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN:

DERZEITIGE MARKTLAGE

Der Angriffskrieg auf die Ukraine, die hohe Inflation und das deutlich gestiegene Zinsniveau für Fremdkapital haben die Bau- und Finanzierungskosten deutlich erhöht.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie die Umfrageteilnehmer die Auswirkungen der gestörten Marktlage wahrnehmen, wie stark sie davon betroffen sind und wie sie mit den aktuellen Marktirritationen umzugehen versuchen.

// GESCHÄFTSMODELL DER PROJEKTENTWICKLER / BAUTRÄGER UNTER DRUCK?

Um dieser Frage nachzugehen, wurden beide Teilnehmergruppen zur Stabilität und zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung ihres jeweiligen Geschäftsfeldes (Finanzdienstleistung bzw. Immobilien-Projektentwicklung / Bauträgergeschäft) befragt. Während sich die Unsicherheit bei den Finanzierern in Grenzen hält und knapp 50 % der Befragten keine oder nur geringe Risiken für die zukünftige Geschäftstätigkeit deutscher Banken sehen, blicken Projektentwickler kritischer in die Zukunft. Immerhin knapp 25 % der befragten Projektentwickler schätzen die wirtschaftliche Zukunftsfähigkeit ihres Geschäftsfeldes als stark gefährdet ein. 14 % sehen ein erhöhtes Risiko und 29 % gehen von einem moderaten Risiko aus. Diese düsteren Zukunftsaussichten sind vor dem Hintergrund der aktuell gestörten Marktsituation und u.a. dem zum Erliegen gekommenen Bauträgergeschäft nachvollziehbar. Genährt wird dieses Szenario durch die jüngsten Hiobsbotschaften in den Medien, wonach unter anderem bundesweit bekannte und renommierte Immobilienprojektentwickler überraschend Insolvenz anmelden mussten. Lediglich 4 % der befragten Projektentwickler haben derzeit keine Existenzängste.

Die klassischen deutschen Kapitalgeber sehen ihr Geschäftsfeld auch in Krisenzeiten weitgehend als tragfähig und stabil an. Dies gilt umso mehr, da die deutschen Kreditinstitute den Regelungen des Baseler Akkords unterliegen. Grundsätzliches Ziel des Baseler Ausschusses ist es, die Solidität und Stabilität des internationalen Bankensystems zu stärken und die Banken ausreichend auf Krisenszenarien vorzubereiten. Eine ähnliche Situation wie in den USA, wo zahlreiche namhafte Banken durch sogenannte „Bank Runs“ in den wirtschaftlichen Ruin getrieben wurden, ist im europäischen Raum (vorerst) derzeit eher unwahrscheinlich.

WIE GEHEN KAPITALGEBER MIT STRAUHELNDEN KREDITNEHMERN UM?

Im Umgang mit notleidenden Krediten (non-performing loans) zeigen sich die deutschen Kapitalgeber solidarisch und bieten den in Schwierigkeiten geratenen Darlehensnehmern, soweit möglich, verschiedene Hilfsangebote an. Etwas mehr als die Hälfte der befragten Kapitalgeber unterstützt bei der Identifizierung und Vermittlung alternativer Finanzierungsquellen, um mögliche Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Außerdem geben 50 % der befragten Kapitalgeber an, dass sie sich eine (temporäre) Anpassung

der Finanzierungskonditionen vorstellen können, um den Darlehensnehmer vorübergehend zu entlasten. Angesichts dieser Herausforderungen wird deutlich, dass kurzfristige Hilfsangebote zwar eine gewisse Erleichterung bringen können, letztlich aber eine umfassendere und langfristige Lösung erforderlich ist, um die Ursachen notleidender Kredite zu beseitigen.

Angesichts der unruhigen Marktsituation wurde die Frage untersucht, ob sich die Prioritäten der Projektentwickler bei der Auswahl der Finanzierungspartner verändert haben. Auf einer Skala von 1 (Prioritäten haben sich gar nicht verändert) bis 5 (Prioritäten haben sich stark verändert) äußern sich die Befragten mit jeweils 20 % nahezu gleichverteilt. Ein eindeutiger Trend ist nicht zu erkennen.

ZINSPOLITIK IM WANDEL: PROJEKTENTWICKLER UND KAPITALGEBER SEHEN MITTELFRISTIG ERHÖHTES ZINSNIVEAU

Beim Blick in die Zukunft „Wann wird eine Stabilisierung der Zinspolitik am Markt zu beobachten sein?“ sind sich Kapitalgeber und Projektentwickler einig. Sowohl 43 % der befragten Kapitalgeber als auch 43 % der befragten Projektentwickler gehen davon aus, dass die Zinsen mittelfristig auf einem höheren Niveau bleiben werden als bisher gewohnt. Hinsichtlich einer möglichen zeitlichen Einschätzung der Stabilisierung gehen die Meinungen jedoch auseinander. So gehen 46 % der Kapitalgeber davon aus, dass diese bereits in ein bis zwei Jahren eintreten wird. Demgegenüber erwarten nur 25 % der befragten Projektentwickler eine Erholung in ein bis zwei Jahren. 21 % der Projektentwickler gehen von einem Zeitrahmen von mehr als drei Jahren aus.

Lediglich

4 %

der befragten Projektentwickler haben derzeit keine Existenzängste.

Jeweils

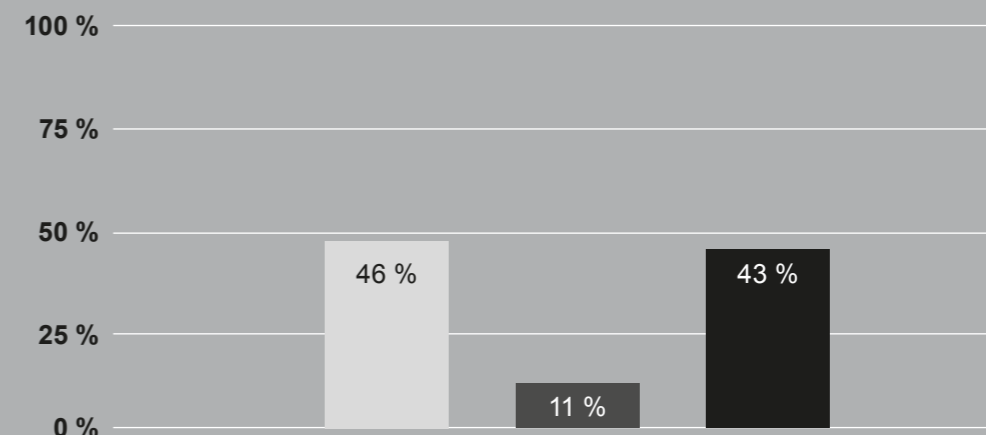
43 %

der Kapitalgeber und Projektentwickler gehen von einem mittelfristig höherem Zinsniveau im Vergleich zu den letzten Jahren aus.

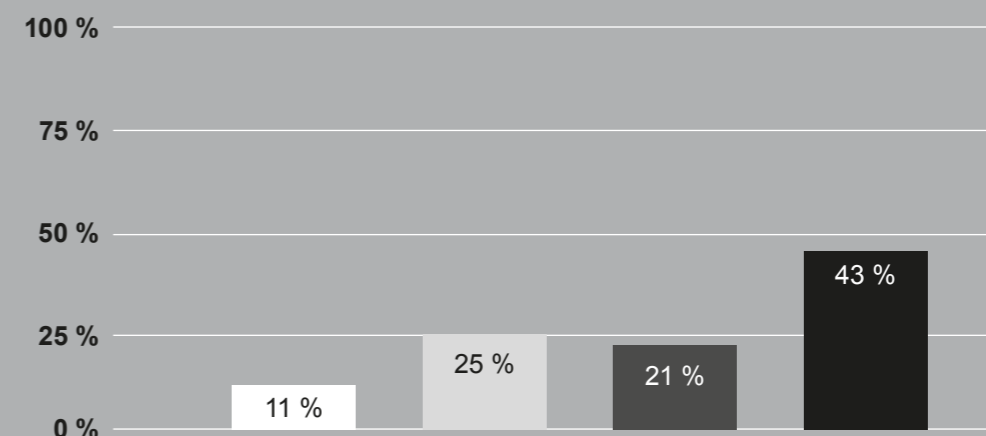
Bankenunsicherheiten, Insolvenzen, ein Rückgang der Kaufkraft und gestiegene Zinsen haben zu Unruhen in der Branche geführt.

Wann sehen Sie eine Stabilisierung der Zinspolitik?

// Kapitalgeber



// Projektentwickler



In ca. 6 Monaten
 Eine nachhaltige Erholung in 1–2 Jahren
 > 3 Jahre

Zinsen werden mittelfristig ein deutlich höheres Niveau halten als bisher gewohnt

AKTUELLE EINFLUSSFAKTOREN: SOZIALER WOHNUNGSBAU

Trotz des steigenden Bedarfs an bezahlbarem Wohnraum werden immer weniger geplante Sozialwohnungen realisiert. Die Gründe dafür sind nicht von der Hand zu weisen: Erhöhte Bau- und Energiekosten, gestiegene Finanzierungskosten und ein gleichzeitig niedriges Mietniveau der geförderten Wohneinheiten haben dazu geführt, dass der soziale Wohnungsbau wirtschaftlich kaum noch realisierbar und rentabel ist.

Da der Bedarf an preiswertem Wohnraum vor allem in den Großstädten stetig steigt, stellt sich die Frage, welche Anreize und Förderungen geschaffen werden müssen, um diesen Bedarf zu decken.

Sowohl Projektentwickler als auch Kapitalgeber sind davon überzeugt, dass die Schaffung finanzieller Anreize, z. B. in Form von Zinsvergünstigungen, staatlichen Förderungen oder steuerlichen Vorteilen, unabdingbar ist, um die wirtschaftliche Machbarkeit zu gewährleisten.

// IMPRESSUM

Kontakt REAL ESTATE FINANCE
René Reif Consulting GmbH
Widenmayerstraße 9, 80538 München
Tel. +49 (0)89 74 61 34 0
info@renereif.de, www.renereif.de

Herausgeber René Reif
Projektleitung Simon Vogl
Gestaltung Anna-Lena Günther

© René Reif Consulting GmbH 2023

Sämtliche Inhalte, Fotos, Texte und Grafiken sind urheberrechtlich geschützt. Jede vom Urheberrechtsgesetz (UrhG) nicht zugelassene Verwertung bedarf einer vorherigen schriftlichen Genehmigung durch den Urheberrechtsinhaber.

Bildnachweise

Die René Reif Consulting GmbH hat sich bemüht, alle Rechteinhaber des für die Publikation genutzten Bildmaterials zu ermitteln, zu prüfen und aufzuführen. Sollte dennoch ein Nachweis unzureichend sein, bitten wir um einen Hinweis. Eine Haftung des Herausgebers oder seiner Beauftragten ist ausgeschlossen.

Freepik: S.1, S.2, S.8–9, S.13, S.14–15, S.21, S.22–23, S.26–27