

IM FOKUS

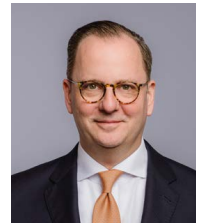
Bei diesen Informationen
handelt es sich um Werbung.

IMMOBILIEN

April 2025

Das toxische Dreieck und wie es jetzt weitergeht

Autor: Hendrik Klamroth



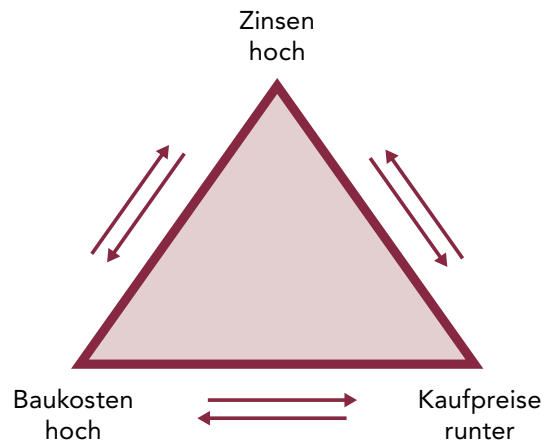
Der Aufwärtstrend der Kaufpreise von Immobilien wurde in Deutschland vor ungefähr zwei Jahren beendet. Der Bann der Immobilie als beliebte Anlagestrategie ging sprichwörtlich über Nacht verloren.

Kräftig gestiegene Kreditzinsen hatten den Immobilienmarkt in eine wirtschaftlich ernstzunehmende Krise gestürzt. Durch die gestiegene Nachfrage nach fossilen Energieträgern sowie die Einführung der CO₂-Abgabe wurde ein weiterer wichtiger Faktor in der Immobilienwirtschaft – die Baukosten – deutlich teurer. Der Krieg in der Ukraine hat diese Preisexplosion sicherlich weiter verschärft.

Durch diese Faktoren entwickelte sich ab 2022 eine Immobilienkrise mit teilweise noch nie dagewesenen Folgen. Die deutlich höheren Zinsen, der resultierende Absturz der Kaufpreise und die massiv ansteigenden Baukosten haben im Ergebnis den kompletten Investmentmarkt zum Erliegen gebracht, unabhängig von der Assetklasse und dem Volumen.

Nichts ging mehr – vom großvolumigen Büroinvestment bis zur kleinen Eigentumswohnung in der Vorstadt. Der Markt befindet sich in einem sogenannten toxischen Dreieck.

Toxisches Dreieck



Quelle: Deutsche Oppenheim Family Office AG, Stand: Februar 2025

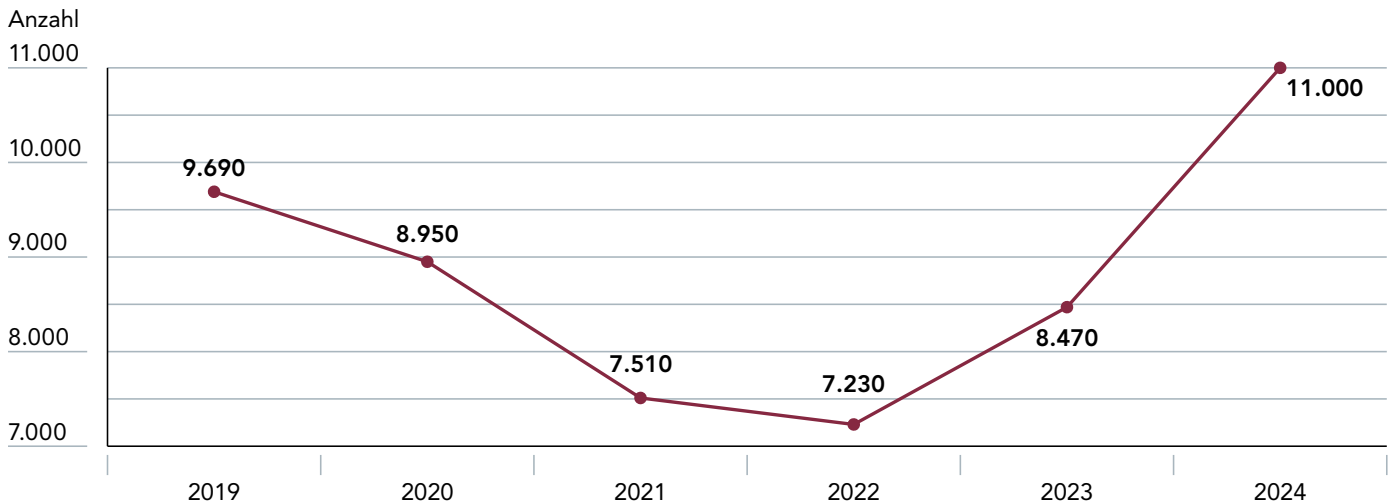
Diese neue Immobilienkrise wurde nun immer deutlicher sichtbar! Nach einer mehr als zehn Jahre andauernden traumhaften Welt, wo Projektentwickler am Immobilienmarkt mit mehr oder weniger abgeschafften Zinsen Projekte realisierten und traumhafte Renditen kassieren konnten, erfuhr man jetzt fast wöchentlich in der Presse von einer Insolvenz nach der anderen. Renommierte Developer, teilweise jahrzehntelang am Markt bekannt für tolle Entwicklungen, konnten ihre Projekte nicht mehr umsetzen, geschweige denn am Markt platzieren.

Entweder lag es an den explodierenden Baukosten, dem ambitionierten Kaufpreis fürs Grundstück, oder der Investor machte zinsbedingt von seinem Rücktrittsrecht Gebrauch – oft war es eine Melange von allem. Die Schuldenlast, die aus diesen Entwicklungen resultierte, überstieg die verfügbaren liquiden Mittel erheblich.

Jahresendgeschäft gekommen ist, muss jeder für sich selbst beurteilen – die Experten sind sich jedenfalls nicht hundertprozentig einig.

Einig ist man sich jedoch, dass 2025 ein erstes richtig gutes Jahr im Investmentmarkt werden könnte.

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland



Die enormen Kostenbelastungen durch zu hohe Energie- und Materialpreise zeigen Wirkung. Nach Jahren sinkender Insolvenzzahlen hat sich der Trend gedreht, auch für 2025 werden weitere Insolvenzen erwartet.

Quelle: Deutsche Oppenheim Family Office AG, Stand: Februar 2025

Durch die entstehende Insolvenzwelle, die durch die deutsche Immobilienszene rollte, sprachen bereits viele Experten von einer nie da gewesenen Marktberreinigung. Kleine bis mittlere Projektentwicklungsunternehmen verschwanden komplett vom Markt.

In den ein bis zwei Jahren danach folgte eine Zeit des Abwartens. Internationale Käufer, die allzeit beliebten institutionellen Investoren bis hin zur sogenannten Kapitalsammelstelle – diese Investoren waren nahezu gar nicht mehr im Markt existent, geschweige denn aktiv.

Aber auch in dieser Zeit ging es mit den schlechten Nachrichten weiter: Diesmal richtete sich die Insolvenzwelle an die Bestandshalter, die in der jüngsten Vergangenheit viel zu ambitioniert eingekauft hatten und ihre Rechnung ohne die krisenbedingten aktuellsten Nachfinanzierungsparameter mit entsprechend erhöhtem Eigenkapital und völlig anders geplanten Zinsen gemacht hatten.

Letztes Jahr konnte man nun langsam und vereinzelt die ersten Transaktionen am Markt wieder feststellen. Ob es nun bereits 2024 zu einem sogenannten fulminanten

Wie immer im Leben, gibt es aber auch bei diesem Thema sowohl Verlierer als auch Gewinner:

Ein klarer Gewinner in dieser Zeit dürfte die Assetklasse Wohnen sein. Die Nachfrage nach guten Produkten, insbesondere nach jungen Baujahren ist ungebremsst. Ein erster Preisanstieg nach der schweren Zeit ist zu verzeichnen, der derzeit zwar noch moderat ist, fraglich aber wie lange noch. Hier liegt die historische Chance für Investoren, gute Produkte zu erwerben, die vor der Krise unbezahlbar waren oder dem Markt erst gar nicht vorgestellt wurden, da institutionelle Investoren sie sich bereits als Projekt reserviert hatten. Gern gesehene Investoren bei den heutigen Verkäufern und Entwicklern sind – bedingt durch die eigenkapitalstarken Finanzierungen, wenn diese überhaupt genutzt werden – vermögende Private und/oder die klassischen Family Offices. Fakt ist, dass die Nachfrage zu dieser beliebten Assetklasse allein schon durch den leider immer noch unveränderten Einbruch im Wohnungsneubau weiterhin wachsen wird. Durch dieses Missverhältnis zwischen Bestand und fehlendem Neubau kann von Leerständen in der Wohnungswirtschaft kaum die Rede sein. Daher ist es kaum verwunderlich, dass die Mieten weiter in unvorstellbare

Es handelt sich um eine Prognose. Eine Prognose ist keine verlässliche Voraussage für zukünftige Entwicklungen. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass Prognosen oder Ziele erreicht werden können. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können.

Höhen steigen, und dies ist kein Phänomen der A-Lage in exklusiven Stadtteilen. Die noch moderaten Kaufpreiskriterien können ein gewisses Kaufpreisdelta durch die aktuell gestiegenen Mieten kompensieren. Durch die neue Koalition und entsprechendem Koalitionsvertrag kann man zumindest vorsichtig davon ausgehen, dass der massive Wohnungsmangel und die enormen Mietsteigerungen durch geplante flächendeckende Neubauten angegangen werden. Gerade in den Ballungsgebieten der Großstädte müssen zeitnah Maßnahmen greifen, die für Entspannung am Wohnungsmarkt sorgen. Ob diese Entspannung durch ein neues KfW Förderprogramm kommt, oder durch grundlegende Baureformen, ein sogenannter Wohnungsbau-Turbo wäre zeitnah wünschenswert.

Die Assetklasse Büro hat es nach der Krise deutlich schwieriger. Völlig losgelöst von der Lage, dem Baujahr oder dem Mieter – im Dialog zur Laufzeit – die Nachfrage zur Büroimmobilie ist nahezu bei null. Die hinlänglich bekannte Thematik des Homeoffice und oder die zunehmende Digitalisierung der Gebäudetechnik lassen insbesondere ältere Bestandsobjekte kaum noch am Markt platzieren. Punkten kann der Verkäufer fast nur noch mit langfristig starkem Mietermix, einer außergewöhnlichen Toplage gepaart mit entsprechend hochmoderner Gebäudetechnik und kostengünstiger Drittverwendungsmöglichkeit. Sicherlich wird es ab 2025 eine deutlich höhere Aktivität von institutionellen Investoren im Core-Segment geben – ob es jedoch an die alte Zeit rankommt, wird sich zeigen. Ältere Büroobjekte finden fast nur noch Interesse am Markt durch eine entsprechend interessante bzw. günstige Kaufpreisgestaltung mit dem Zusatz einer zeitnahen Konversion – Lage und Mietsituation einer entsprechend geplanten Entwicklung vorausgesetzt.

Vom Fels in der Brandung kann man durchaus beim Fachmarkt sprechen. Spätestens mit Beginn der Coronakrise führte der Trend des Homeoffice im Asset Büro zu einer weiteren Investmentkonzentration in Richtung Fachmärkte und Fachmarktzentren. Durch die Immobilienkrise hat dieser Trend eine Verlangsamung gehabt, der preisliche Verfall ist jedoch deutlich geringer ausgefallen, als zu erwarten war. Gerade in Verbindung mit einem Vollsortimenter kann man bei einem Fachmarkt als Beispiel von einem resilienten Investment sprechen. Daher ist weiter von leicht sinkenden Renditen im lebensmittelgeankerten Fachmarktbereich auszugehen, wodurch dieses Investment für risikoaverse Käufer im Fokus bleiben und sich sicher weiter verstärken wird.

Auch die Logistikimmobilien dürfen sich, analog der Wohnimmobilie, über eine preisliche Renaissance freuen. Dennoch steht die Assetklasse Logistik derzeit in einer Umbruchphase. Stockende Nachfrage und kurze Planungshorizonte der Nutzer erfordern eine komplexe

Planung seitens Eigentümer und Projektentwickler und eine entsprechende höhere Risikobereitschaft.

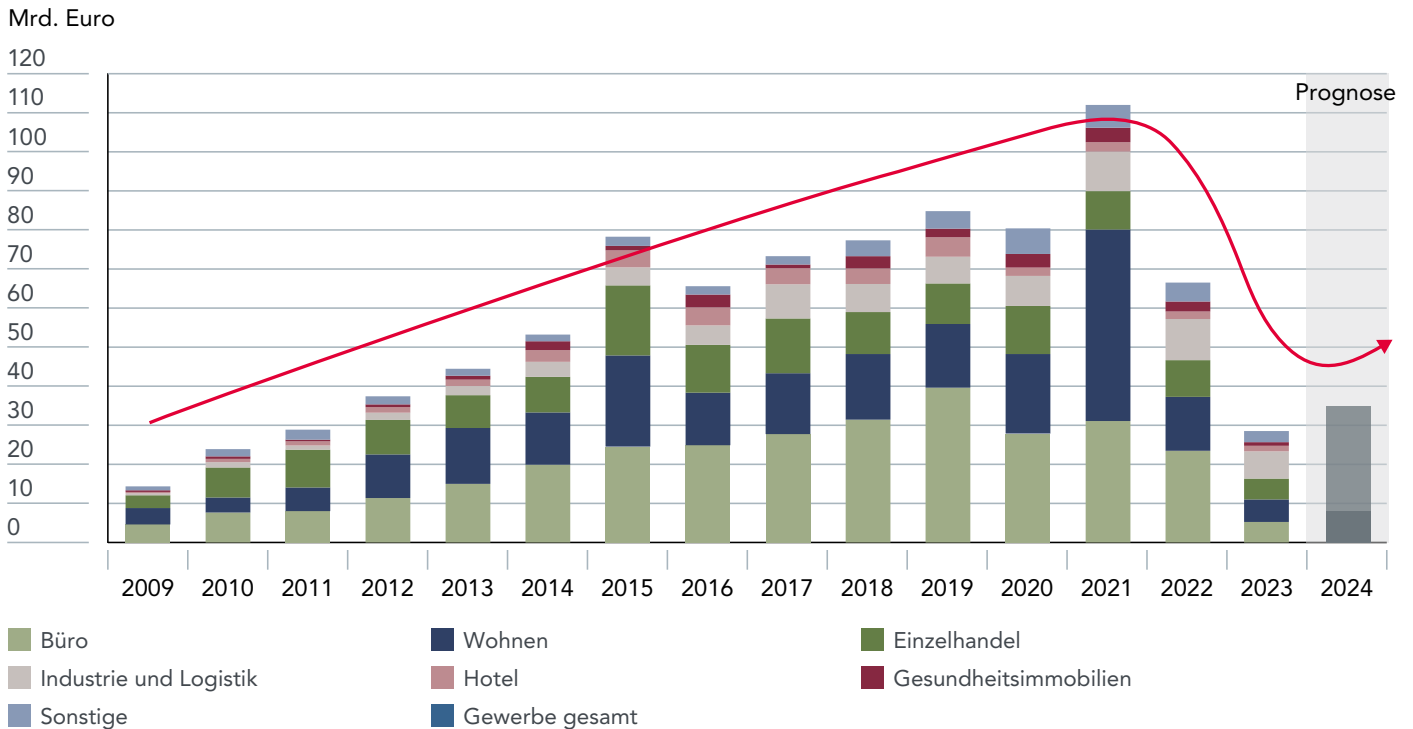
Bei der Assetklasse Hotel kann leider noch lange nicht vom Vorkrisenniveau gesprochen werden. Dennoch hat dieser spezielle Investmentmarkt seinen Erholungskurs in der letzten Zeit deutlich beschleunigt. Der Preisfindungsprozess scheint nahezu abgeschlossen und das Interesse an der Hotelimmobilie ist sehr groß. Viele Betreiber sind wieder auf Expansionskurs. Die guten Aussichten der Branche lassen auf steigende Werte hoffen, insbesondere im Vergleich zur Wertentwicklung anderer Assetklassen. So kann 2025 von einer höheren Dynamik am Investmentmarkt ausgegangen werden. Absolute Topimmobilien mit unwiederbringlichen AAA-Lagen und entsprechenden internationalen Konzepten werden schneller wieder Vorkrisenniveau erreichen, bei der breiten Masse ist sicherlich noch weiter ein wenig Geduld gefordert.

Das beliebte Ärztehaus oder auch die ambulanten Gesundheitsimmobilien haben nach wie vor ihre absolute Berechtigung im Portfolio. Wie in jeder Assetklasse gab es auch hier durch die jüngste Krise einige Einschnitte in den Renditen. Diese Zeit ist aber längst vergessen und man schaut positiv in die Zukunft. Eine nachhaltig hohe Nachfrage bei sich stabilisierenden Renditen sowie guter Finanzierbarkeit bei Banken ist hier deutlich erkennbar. Durch die weiter zunehmende Verdrängung der klassischen Arztpraxis hin zum modernen Ärztehaus mit korrespondierten Fachbereichen der Zuverlässigkeit und Stabilität, die ein solch modernes Zentrum ausstrahlt, sichert dem Anleger ein hervorragendes erstklassiges Investment.

Als Fazit kann man erwarten, dass es spürbare Impulse am Immobilienmarkt durch drängenden Investitionsbedarf, erhöhte Kaufopportunitäten, immer noch viele Chancen auf niedrige Einkaufspreise sowie allmählich nachlassende Bau- und Finanzierungskosten geben wird. Auch das Ende des Heizungsgesetzes könnte wieder einen verstärkten Fokus auf sanierungsbedürftige Objekte bringen und dafür das Interesse auf diese Immobilien steigern. Zudem ist eine weitere Fokussierung auf nachhaltige Gebäudebestände zu erwarten, die den veränderten klimatischen und regulatorischen Rahmenbedingungen Rechnung tragen wird.

Branchenkenner sprechen bereits davon, dass die Talsohle des Immobilienmarktes durchschritten wurde und ein neuer Zyklus bevorsteht – sicher eine optimistische Einschätzung, die aber durchaus nachvollziehbar ist. Das Betongold wird weiter seine Berechtigung im Portfolio eines jeden professionellen Investors haben.

Transaktionsvolumen nach Assetklasse Deutschland



Glossar

A-Lage Immobilien	Metropolen von internationaler Bedeutung mit sehr hoher Immobiliennachfrage und sehr hohen Kauf- und Mietpreisen, z. B. München und Berlin.
AAA-Lage Immobilien	Die AAA-Lage unterstreicht die A-Lage nochmals, hier handelt es sich um die beste Lage innerhalb einer A-Lage.
Asset	Vermögens(wert) / Anlage
Core-Segment	Eine Investment-Risikoklasse in der Immobilienwirtschaft. Core-Immobilien bergen im Vergleich der Risikoklassen untereinander die geringsten Ausfallwahrscheinlichkeiten.
Developer	Entwickler
Forward	Forwards (deutsch „Termingeschäfte“) sind im Finanzwesen der Anglizismus für nicht börsengehandelte, unbedingte Termingeschäfte, die zur Gruppe der Derivate gehören. Ein Forward ist eine Vereinbarung, einen Vermögenswert zu einem bestimmten Preis und zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu kaufen oder zu verkaufen. Damit sind Forwards das außerbörsliche Gegenstück zu Futures, die an Terminbörsen (etwa Warentermin- oder Energiebörsen) gehandelt werden.
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau. Die KfW oder Kreditanstalt für Wiederaufbau ist eine deutsche Förderbank und eine der führenden Förderbanken der Welt.
Liquidität	Wird in drei Zusammenhängen benutzt: Der von Zentralbanken dem Finanzsystem zur Verfügung gestellten, zusätzlichen liquiden Mittel. Der Möglichkeit, Vermögenswerte schnell und in großem Umfang liquidieren zu können oder die liquide Anlage in einem Vermögen.
Melange	Mischung
Rendite	Die Rendite ist eine Kennzahl zur Verdeutlichung des Erfolgs einer Kapitalanlage. Sie gibt den Ertrag einer Vermögensanlage üblicherweise für ein Jahr wieder und wird in Prozent ausgedrückt.

Es handelt sich um eine Prognose. Eine Prognose ist keine verlässliche Voraussage für zukünftige Entwicklungen. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass Prognosen oder Ziele erreicht werden können. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können.

Rechtliche Hinweise

Prognosen und Werturteile

Die in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen des Verfassers/der Verfasser sowie Dritter stellen nicht notwendig die Meinung der Deutsche Oppenheim Family Office AG dar. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen sind Einschätzungen aufgrund der jeweils aktuellen Informationen und können sich ändern, ohne dass dies zuvor oder später bekannt gemacht wird.

Kein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten, keine Anlageberatung

Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapierdienstleistung dar. Diese Informationen können eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen.

Steuerliche Hinweise

Die steuerliche Behandlung eines Finanzinstruments hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Weitere Hinweise zu den in diesem Dokument enthaltenen Aussagen zur Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung

1. Bei Anlagen in anderen Währungen als Euro kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.
2. Falls nicht abweichend angegeben, wird auf die Bruttowertentwicklung ohne Berücksichtigung von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten Bezug genommen, die – je nach Haltedauer – zu einer geringeren Nettorendite führen.
3. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.

Urheberrechtsschutz

Der Inhalt dieses Dokuments ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf der vorherigen Zustimmung der Deutsche Oppenheim Family Office AG.

Nachhaltigkeit

Derzeit fehlt es an einheitlichen Kriterien und einem einheitlichen Marktstandard zur Bewertung und Einordnung von Finanzdienstleistungen und Finanzprodukten als nachhaltig. Dies kann dazu führen, dass verschiedene Anbieter die Nachhaltigkeit von Finanzdienstleistungen und Finanzprodukten unterschiedlich bewerten. Zudem gibt es aktuell neue Regulierungen zum Thema ESG (Environment = Umwelt, Social = Soziales, Governance = Unternehmensführung) und Sustainable Finance (nachhaltige Finanzwirtschaft), die noch konkretisiert werden müssen, sowie noch nicht finalisierte Regulierungsvorhaben, die dazu führen können, dass gegenwärtig als nachhaltig bezeichnete Finanzdienstleistungen und Finanzprodukte die künftigen gesetzlichen Anforderungen an die Qualifikation als nachhaltig nicht erfüllen.

DEUTSCHE OPPENHEIM Family Office

Deutsche Oppenheim Family Office AG
Oppenheimstraße 11
50668 Köln
Telefon +49 221 57772 0
info@deutsche-oppenheim.de
www.deutsche-oppenheim.de