

## 24. Restrukturierungsbarometer

# Immobilien dominieren das Insolvenzgeschehen

Die Zinswende hat in der Immobilienbranche eine veritable Krise losgetreten. Der Sektor dominiert inzwischen das Insolvenz- und Restrukturierungsgeschehen. Das wiederum bleibt auf Rekordniveau, wie die Ergebnisse des 24. Restrukturierungsbarometers zeigen.

— **Die Lage ist** dramatisch. Die Baugenehmigungen sind im vergangenen Jahr gegenüber 2022 um mehr als ein Viertel auf den niedrigsten Stand seit 2012 eingebrochen. Objektvolumen sind mit einem Minus von 30 Prozent sogar noch stärker kollabiert. Und im Neubau sind geschätzt „nur“ 270.000 Wohnungen entstanden, wo doch die Bundesregierung bei ihrem Amtsantritt 400.000 als Ziel ausgegeben hat. Der Befund ist zweifellos nicht übertrieben: Der Wohnungsbau in Deutschland steckt in der Krise.

Die Gründe dafür sind vielfältig. Zur abrupten Zinswende, in deren Zug die Zinsen für Hypothekenkredite binnen eines Jahres von unter 1 Prozent auf über 4 Prozent gestiegen sind, addierten sich

Unsicherheiten über staatliche Förderprogramme, die Diskussionen um die Energiewende im Gebäudebestand, steigende Baukosten und höhere Bauauflagen als bremsende Faktoren.

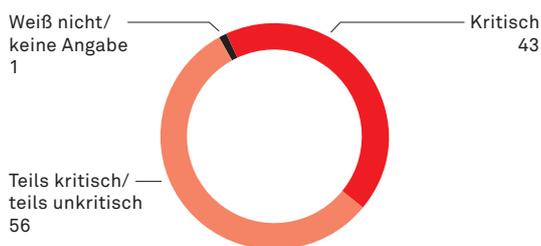
Noch schlimmer als im Wohnungsbau ist die Lage bei Gewerbeimmobilien. Neben dem neuen Zinsumfeld macht dem Sektor die veränderte Immobiliennutzung – Stichwort Homeoffice – zu schaffen. Die Leerstandsquote in den Ballungszentren steigt und erhöht den Druck auf Vermieter. Zudem sind kaum noch Käufer bereit, größere Gewerbeimmobilien zu erwerben. Die prekäre Gemengelage spiegelt sich auch im Insolvenzgeschehen der Branche wider, das mit der spektakulären Pleite der Signa-Gruppe einen vorläufigen Höhepunkt erreicht hat.

Die Zinswende und die damit ausgelösten Verwerfungen auf dem Immobilienmarkt waren auch Thema des 24. Restrukturierungsbarometers, das FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner (SMP) regelmäßig unter Restrukturierungsexperten durchführt. Die aktuellen Einschätzungen zur Lage des Immobiliensektors überraschen dabei nicht. Für 43 Prozent der Befragten ist diese kritisch, 56 »

### Die Umfrage

Das Restrukturierungsbarometer ist eine Online-Umfrage, die regelmäßig von FINANCE in Zusammenarbeit mit dem Beratungshaus Struktur Management Partner unter Professionals aus dem Intensive-Care-Bereich von Finanzierern durchgeführt wird. Die Umfrage beleuchtet die aktuelle Marktsituation in der Finanzierung von Krisenfällen.

### Die Zinswende beeinflusst auch den Immobiliensektor. Wie schätzen Sie seine aktuelle Lage ein? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

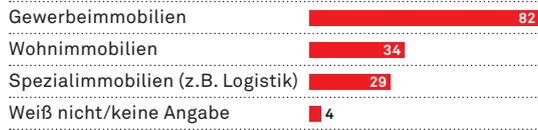
In Kooperation mit:



Struktur  
Management  
Partner

### Welche Segmente des Immobilienmarktes sehen Sie besonders kritisch?

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

Prozent urteilen unentschieden (teils kritisch/teils unkritisch), und keiner hält die Lage für unkritisch. Am kritischsten wird das Segment der Gewerbeimmobilien beurteilt (82 Prozent), gefolgt von Wohnimmobilien (34 Prozent) und Spezialimmobilien (29 Prozent).

### Die Befragten

An der aktuellen Umfrage haben 79 Spezialisten teilgenommen und die Fragebögen ganz oder teilweise ausgefüllt. Die Restrukturierungsexperten repräsentieren alle drei Säulen des deutschen Bankensystems sowie in Deutschland tätige Auslandsbanken. Die Befragten arbeiten sowohl in den Stabsstellen der Institute als auch in regionalen Einheiten. Auch deutsche Warenkreditversicherer sind in die Befragung einbezogen worden.

### Signa-Insolvenz bewegt den Markt

Die Insolvenz der Signa-Gruppe ist für viele der befragten Restrukturierungsexperten ein Menetekel für die Branche: Immerhin 40 Prozent rechnen mit weitreichenden Folgen für den Markt durch die Signa-Insolvenz sowie die Folgeinsolvenzen von Galeria Karstadt Kaufhof und des KaDeWe. Genannt wurden unter anderem eine „Verunsicherung des Marktes“, „Schwierigkeiten bei der Prolongation von Immobilienkrediten“, ein „Dominoeffekt auf nachfolgende Unternehmen“, „Abschläge bei der Ertragswertermittlung“ und die „Betroffenheit vieler Finanzinstitute“. Einzelne Stimmen gewinnen der Situation aber auch Positives ab und erwarten eine „Bereinigung von Strukturen, die sportlich bis kritisch gewesen sind“.

Ein Bankenbeben wie im Frühjahr 2023, als mehrere US-Regionalbanken und die Schweizer Großbank Credit Suisse aufgefangen werden muss-

ten, erwartet das Gros der Befragten (74 Prozent) aber nicht. Lediglich 5 Prozent der Umfrageteilnehmer können sich ein solches Szenario vorstellen. 17 Prozent wollen dazu kein Urteil abgeben.

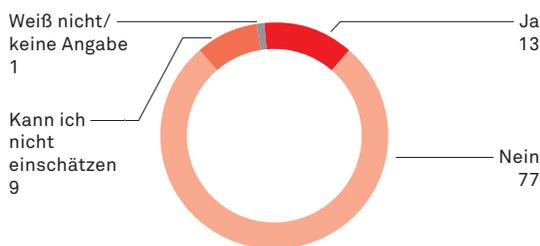
Zumindest von der Zinsseite dürfte mittelfristig kein weiteres Ungemach drohen. Der Markt rechnet in diesem Jahr fest mit ersten Zinssenkungen der Notenbanken in den USA und im Euro-Raum. Dass dies schnelle positive Auswirkungen auf die Lage aktueller Restrukturierungsfälle haben könnte, glauben aber nur die wenigsten der befragten Banker (13 Prozent). Für die Mehrheit der Umfrageteilnehmer (77 Prozent) wird die erwartete Leitzinssenkung im Euro-Raum die Lage von aktuellen Restrukturierungsfällen nicht deutlich verbessern.

Diesen Befund stützen auch die Fragen zum aktuellen Restrukturierungsumfeld – sowohl beim Blick zurück als auch voraus. So ist im vergangenen Halbjahr der Anteil der Befragten, die mehr Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen haben, weiter deutlich gestiegen. Aktuell haben das 76 Prozent der Umfrageteilnehmer bestätigt (Herbst 2023: 67 Prozent) – so viele wie noch nie seit Beginn der Erhebung im Frühjahr 2013 –, und noch einmal 19 Prozent geben an, in etwa gleich viele Fälle zu bearbeiten. Korrespondierend dazu stagniert der Anteil derer, die weniger Restrukturierungsfälle zur Bearbeitung bekommen haben, auf niedrigen 5 Prozent.

Und die kommenden Monate versprechen eine Fortsetzung dieses Trends: 95 Prozent der Umfrageteilnehmer rechnen damit, dass die Zahl der Restrukturierungsfälle im nächsten halben Jahr zunimmt oder deutlich zunimmt (Herbst 2023: 89 Prozent) – ebenfalls ein Allzeithoch in dieser Erhebung.

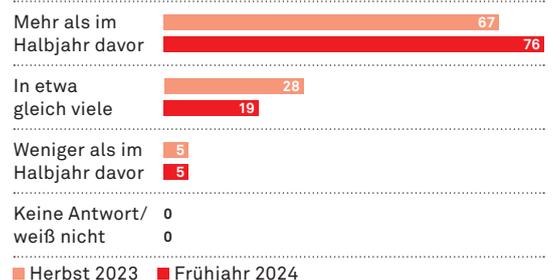
Erschwerend kommt hinzu, dass die Restrukturierungsfälle seit geraumer Zeit immer komplexer werden; mittlerweile sind knapp drei Viertel der Befragten (72 Prozent) dieser Ansicht. Auch die Finanzierung von Restrukturierungsfällen wird im-

### Wird die erwartete Leitzinssenkung im Euro-Raum die Lage von aktuellen Restrukturierungsfällen deutlich verbessern? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

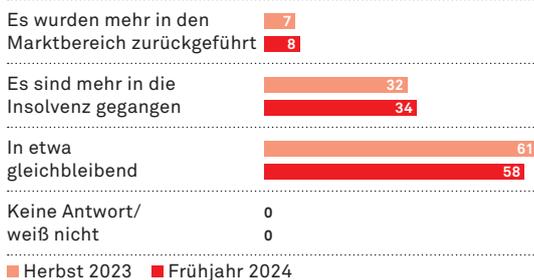
### Wie viele neue Restrukturierungsfälle haben Sie im vergangenen Halbjahr zur Bearbeitung bekommen? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

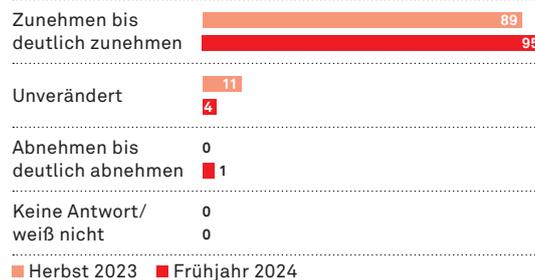
### Wie haben sich die Altfälle im Vergleich zum Halbjahr davor entwickelt?

(Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

### Wie wird sich die Zahl neuer Restrukturierungsfälle in den kommenden sechs Monaten entwickeln? (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

mer schwieriger. 75 Prozent der befragten Banker sind dieser Meinung (Herbst 2023: 68 Prozent). Von einfachen oder sehr einfachen Finanzierungsbedingungen spricht schon seit drei Umfragen keiner der Teilnehmer mehr.

## Schwieriges Miteinander

Das wirkt sich auch auf die Zusammenarbeit innerhalb der Restrukturierungspools aus. Für 46 Prozent der Befragten gestaltet sich das Miteinander der verschiedenen Finanziers bei Restrukturierungsfällen schwieriger als noch im Herbst 2023.

Immerhin: Personalabbau ist in den Workout-Abteilungen der Banken inzwischen kaum noch ein Thema. Fast ein Viertel (24 Prozent) der Finanzierer gehen davon aus, dass die Personalausstattung in ihren Häusern aufgebaut wird – ein Allzeithoch im Rahmen dieser Umfrage – oder zumindest stabil bleibt (58 Prozent). In Zeiten der Niedrigzinsen war hingegen ein steter Abbau von Ressourcen erkennbar.

In das angespannte Restrukturierungsumfeld passt, dass die Erfolgsaussichten von Restrukturierungsfällen negativ bleiben. Es wurden in etwa genauso wenig Restrukturierungsfälle aus der „Intensivstation“ in den Marktbereich entlassen wie schon in den vorherigen beiden Umfragen;

nur knapp 8 Prozent der Befragten geben das an (Herbst 2023: 7 Prozent). Gleichzeitig ist das Lager derer, die einen Anstieg der Insolvenzzahlen bei den von ihnen betreuten Krisenfällen verzeichnen, aktuell auf 34 Prozent angewachsen (Herbst 2023: 32 Prozent) – einer der höchsten Werte seit 2013.

Einen deutlichen Umschwung gibt es bei der Bereitschaft von Banken, Abschreibungen auf notleidende Engagements in Kauf zu nehmen. 44 Prozent der befragten Restrukturierungsexperten bejahen das (Herbst 2023: 32 Prozent), wohingegen nur noch 13 Prozent der Umfrageteilnehmer angeben, dass ihre Häuser lieber weiter finanzieren würden, um Abschreibungen zu vermeiden (Herbst 2023: 21 Prozent). Die Kreditvergabe ist nach Ansicht von 38 Prozent der Befragten restriktiver geworden. 44 Prozent der Befragten sehen das aber nicht so.

## Unternehmenskredite im Fokus

Keine Änderung gibt es in der Einschätzung, in welchen Assetklassen die Umfrageteilnehmer in den kommenden sechs Monaten mit besonders hohen Ausfällen rechnen: Für 53 Prozent der Befragten sind das Unternehmenskredite, gefolgt von Immobilienkrediten (40 Prozent).

Gleiches gilt auch für die Hitliste der Branchen, die zurzeit besonders im Fokus der Restrukturie- »

## Sektoren

Fahrzeugbau und -zubehör steht nach wie vor an der Spitze der Restrukturierungsliste. Bau und Handwerk bleibt auf Platz 2.

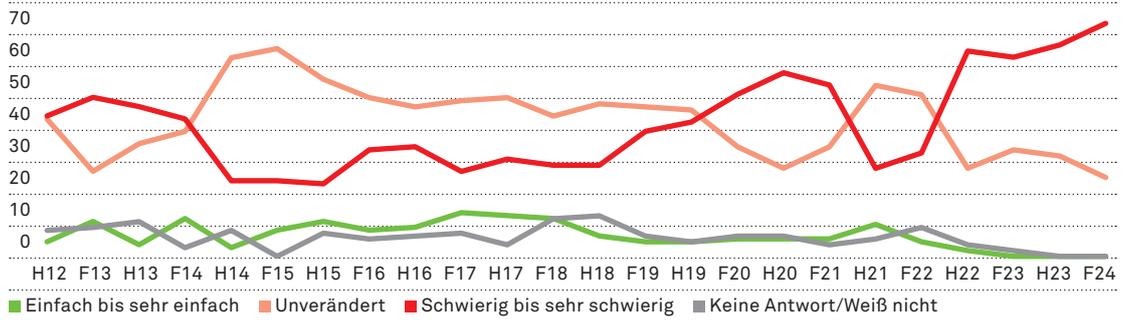
### Welche Branchen stehen momentan besonders im Fokus Ihrer Restrukturierungsabteilung?

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

**Wie stellt sich die Finanzierung von Restrukturierungsfällen zurzeit dar?** (Angaben in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

**Politische Risiken**

Ganz vorn liegen bei den exogenen Gefahren im Superwahljahr die politischen Risiken. Seit der vergangenen Umfrage tobt neben dem Krieg in der Ukraine auch noch der Kampf in Gaza. Huthi-Rebellen stören zudem Frachtschiffe im Roten Meer mit negativen Folgen für globale Lieferketten.

rungsabteilungen stehen: Der Sektor Fahrzeugbau und -zubehör, der mit einer doppelten Transformation zurechtkommen muss, belegt weiterhin den Spitzenplatz. Auf Platz zwei hat sich die Branche Bau und Handwerk „etabliert“, gefolgt von den Sektoren Maschinen- und Anlagenbau sowie Handel und E-Commerce.

Deutliche Verschiebungen gibt es hingegen bei den Antworten auf die Frage, welche exogenen Gefahren die Befragten als am problematischsten für

die von ihnen betreuten Unternehmen ansehen. Mit 82 Prozent sind es derzeit vor allem politische Konflikte, gefolgt von einer Wachstumsschwäche in der Euro-Zone (71 Prozent) und der Zinswende (44 Prozent). Diese Einschätzung verwundert nicht angesichts des anhaltenden Krieges in der Ukraine, der Kämpfe in Nahost und der dadurch verursachten Lieferkettenprobleme sowie der Spannungen zwischen China und Taiwan. Von der Zinsseite dürfte es im Laufe 2024 Entspannung geben. «

**Diese exogenen Gefahren schätzen die Befragten derzeit als am problematischsten für die von Ihnen betreuten Unternehmen ein** (Angaben „wichtig“ / „sehr wichtig“, in Prozent)



Quelle: Restrukturierungsbarometer

**IMPRESSUM**

Verlag F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH – Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe • Redaktion FINANCE, Pariser Straße 1, 60486 Frankfurt am Main, Telefon: (069) 75 91-32 52, E-Mail: redaktion@finance-magazin.de, Internet: www.finance-magazin.de • Layout Daniela Lenz, F.A.Z. BUSINESS MEDIA • Haftungsausschluss Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts des Restrukturierungsbarometers übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen. • Genderhinweis Wir streben an, gut lesbare Texte zu veröffentlichen und in unseren Texten alle Geschlechter abzubilden. Das kann durch Nennung des generischen Maskulinums, Nennung beider Formen („Unternehmerinnen und Unternehmer“ bzw. „Unternehmer/-innen“) oder die Nutzung von neutralen Formulierungen („Studierende“) geschehen. Bei allen Formen sind selbstverständlich immer alle Geschlechtergruppen gemeint – ohne jede Einschränkung. Von sprachlichen Sonderformen und -zeichen sehen wir ab.