



Quartalsbericht

Q2 | 2025

Vorwort

Neue Regierung, alte Herausforderungen

Der Wert des BF.Quartalsbarometers hat sich erneut verbessert, bleibt aber weiterhin deutlich im Minusbereich. Damit haben wir weiterhin eine Lage mit eingeschränkter Finanzierungsbereitschaft. Ursächlich für die Verbesserung könnten unter anderem die Bildung der neuen Regierung sein, auch wenn es angesichts des Koalitionsvertrags und der Ressortverteilung für die Immobilienwirtschaft wenig Anlass zu Euphorie gibt.

Die Wunschliste der Branche an die Politik ist auch im Bereich der Immobilienfinanzierung umfangreich. Aber mit großen Impulsen aus der Politik sollte die Immobilienwirtschaft nicht rechnen. Die erste Priorität der neuen Bundesregierung liegt zu Recht auf der Außen- und Verteidigungspolitik. Direkt dahinter kommt die allgemeine Förderung der Wirtschaft – und mit hoher Wahrscheinlichkeit liegt der Fokus auf der Industrie und nicht auf der Immobilienwirtschaft. Klima kommt in der Prioritätenliste auch noch irgendwann, aber (leider) deutlich weiter hinten.

Immerhin blieb das Bauministerium nicht nur erhalten, sondern wurde auch um zwei Abteilungen vergrößert, zu Lasten des Umweltministeriums. Mit einem Budgetansatz von etwa 7,4 Milliarden Euro (ca. 1,5 Prozent des Bundeshaushaltes) gehört es aber weiterhin zu den allerkleinsten Ministerien. Auch bleibt die wichtige Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) weiterhin beim Wirtschaftsministerium, das Mietrecht beim Justizministerium, und für das Baurecht sind ohnehin die Länder zuständig. Die Möglichkeiten auch der neuen Bauministerin sind daher weiterhin begrenzt. Ungewöhnlich ist die Personalie der neuen Bauministerin Verena Hubertz (SPD), einer ehemaligen Unternehmerin, die erst seit 2021 im Bundestag vertreten ist. In Kombination mit den beiden sehr politikerfahrenen parlamentarischen Staatssekretären kann dies eine Chance sein. Dennoch ist die Immobilienwirtschaft gut beraten, nicht zu sehr auf Impulse aus der Politik zu warten, sondern selbst innovativ zu werden.

Immerhin hat die BaFin den Systemrisikopuffer für Wohnimmobilien gesenkt. Das ist insofern bemerkenswert, als dass die allgemeine Risikolage noch immer von großen Unsicherheiten geprägt ist und andere makroprudenzielle Maßnahmen unverändert

aufrechterhalten werden. Auch schützt die BaFin die Situation bei Gewerbeimmobilien weiterhin als nicht stabil ein. Diese Einschätzung wird wohl von den meisten Immobilienfinanzierern geteilt und dürfte der wesentliche Grund sein, warum die Stimmung weiterhin nicht gut ist.

Eine Verbesserung wird aus der Immobilienbranche selbst kommen müssen. Die Finanzierer sind hierbei ein wesentlicher Teil. Die Antworten aus der aktuellen Umfrage zeigen, dass es durchaus Ansätze gibt, wie Banken und alternative Finanzierer einen Beitrag dazu leisten können, um die Neubautätigkeit zu erhöhen. Dazu gehört auch, dass es – bei aller Notwendigkeit für risikobewusstes Management – wieder den Mut geben muss, ins Risiko zu gehen, wenn Projekt und Personen stimmen.



Steffen Sebastian

Prof. Dr. Steffen Sebastian

Inhaber des Lehrstuhls für Immobilienfinanzierung
IREBS International Real Estate Business School
Universität Regensburg

Wissenschaftlicher Berater des
BF.Quartalsbarometers

BF.Quartalsbarometer Q2 | 2025

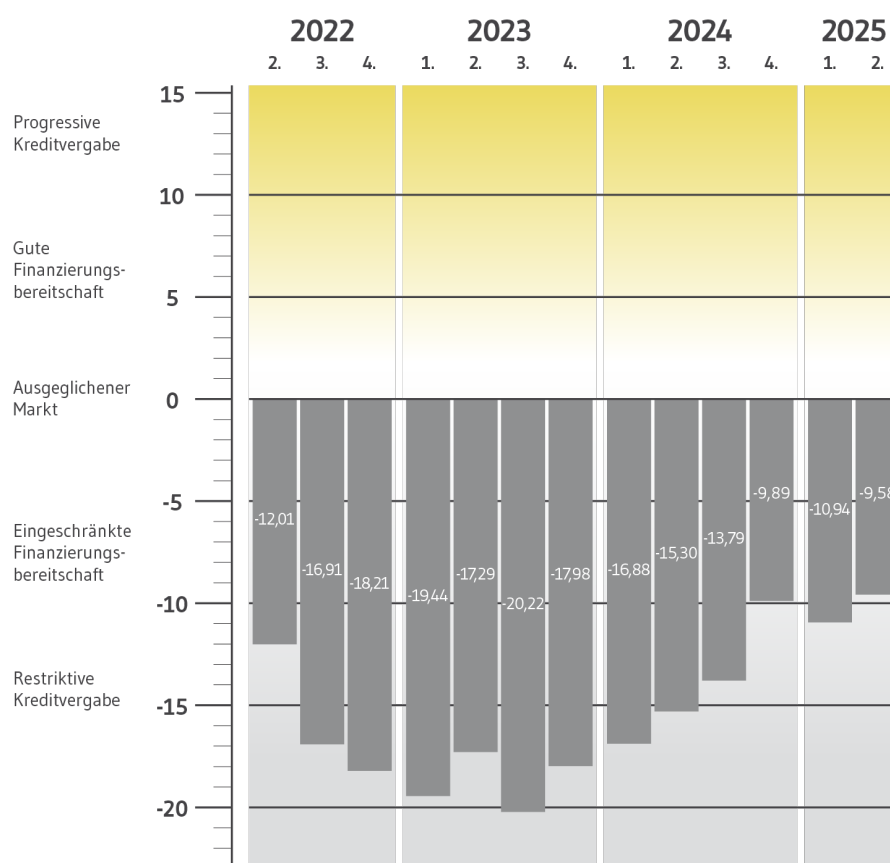
Leichte Erholung dank Neugeschäft

Nach dem Rückgang im Vorquartal steigt der Barometerwert im Q2 wieder leicht an, auf -9,58.

Damit hat sich der Wert seit dem Q4/2024 nur geringfügig verändert und deutet auf relative Stabilität im Finanzierungsgeschäft hin.

Insgesamt wurden die Rahmenbedingungen als stagnierend empfunden, wobei zunehmend von anziehendem Neugeschäft berichtet wurde.

Im Q1/2015 war der Barometerwert auf seinem bisherigen Höchststand von 8,11 Punkten, im Q3/2023 wurde der Tiefststand von -20,22 erreicht.

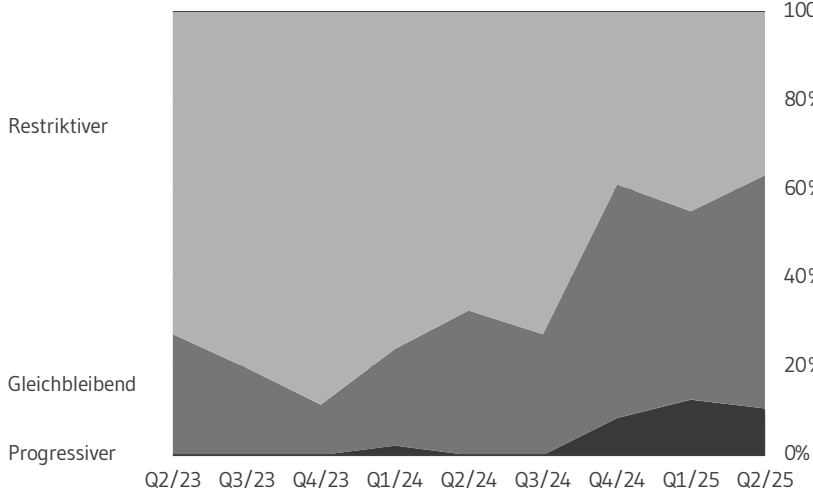


Wie wird die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt eingeschätzt?

In der Bewertung der aktuellen Lage wurde recht deutlich von unveränderten Bedingungen berichtet. Nur noch 36,8 % der Teilnehmer meldeten restriktivere Bedingungen (-8,2 pp) dafür

52,6 % des Panels unveränderte Bedingungen (+10,1 pp). Von progressiveren Bedingungen sprachen 10,5 % (-2,0 pp).

Finanzierungsbedingungen im Vergleich zum Vorquartal (jeweilige Einschätzungen im Vergleich zum Vorquartal)

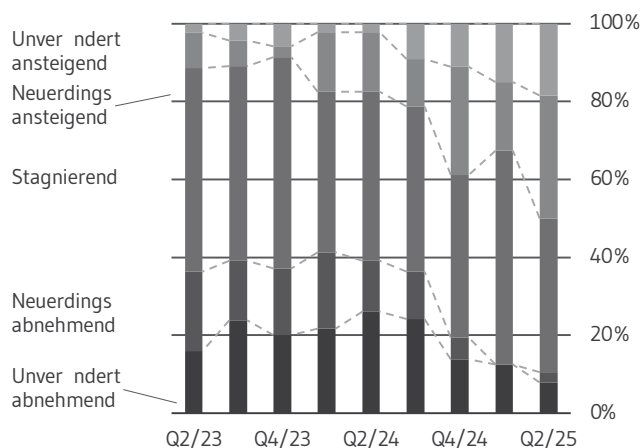


Zusätzlich zur quantitativen Stimmenabgabe geben wir den Experten die Möglichkeit, sich qualitativ zu äußern und ihre Einschätzung zu begründen. Hauptgründe für restriktivere Bedingungen bleiben die schwierige Marktlage, die Unsicherheiten rund um die Themen Zinsen und Zollpolitik, sowie das weiterhin zögerliche Transaktionsgeschehen. Unter den optimistischeren Stimmen wird von leichter erhöhter Nachfrage, einem erhöhten Risikoniveau am Markt sowie einer Verbesserung im Wohnsegment gesprochen.

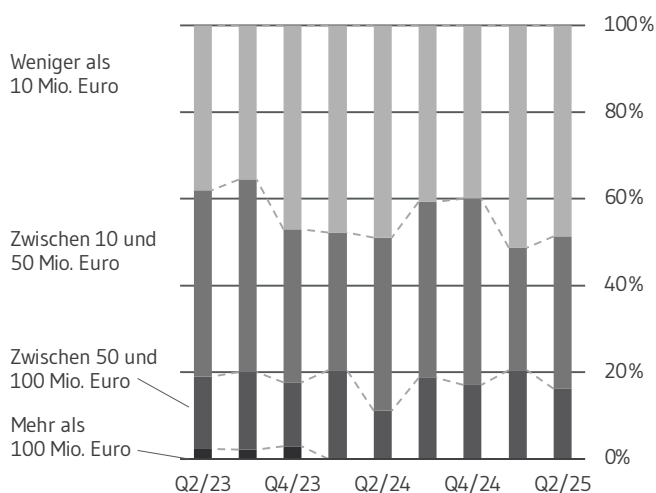
Wie entwickelt sich das Neugeschäft derzeit?

Positiver ist der Rückblick auf das Neugeschäft im Q2. 31,6 % vermelden neuerdings ansteigendes Neugeschäft (+14,1 pp), 18,4 % der Teilnehmer unverändert ansteigendes Neugeschäft (+3,4 pp). Noch 39,5 % (-15,5 pp) nennen ein stagnierendes Neugeschäft, mit 7,9 % ist das unverändert abnehmende Neugeschäft rückläufig (-4,6 pp), während neuerdings abnehmendes Neugeschäft nun wieder von 2,6 % genannt wird (+2,6 pp).

Entwicklung des Neugeschäfts im Vergleich zum Vorquartal



Durchschnittliches Kreditvolumen bei Neugeschäften



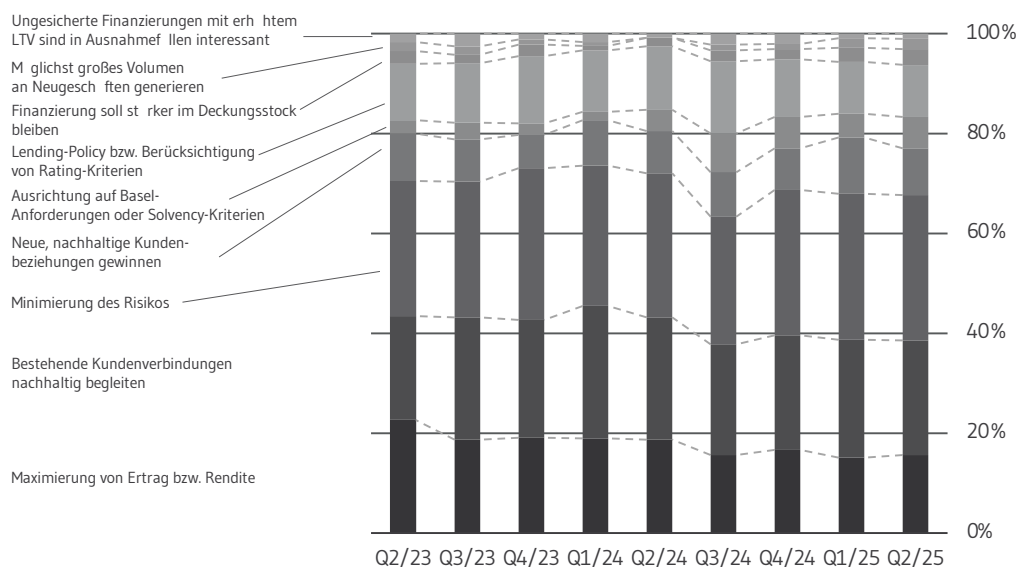
Bei den durchschnittlichen Kreditvolumina gab es im Q2 leichte Veränderungen. Die Spanne zwischen 10 und 50 Mio. Euro wuchs wieder auf 35,1 % (+6,9 pp), während die Kreditvolumina unter 10 Mio. Euro leicht auf 48,6 % fielen (-2,7 pp). Die verbleibenden 16,2 % fallen auf Kreditvolumen zwischen 50 und 100 Mio. Euro (-4,3 pp). Kreditvolumina mit mehr als 100 Mio. Euro wurden auch in diesem Quartal nicht genannt.

Welche Schwerpunkte werden bei Neugeschäften gesetzt?

Weiterhin kaum Veränderungen gab es bei den Schwerpunkten im Neugeschäft. Risikominimierung bleibt das bestimmende Thema mit unveränderten 29,2 %. Die Pflege der bestehenden Kundenbeziehungen nahm um -0,7 pp ab auf 22,9 %. Renditemaximierung bleibt mit 15,6 % (+0,5 pp) auf Platz 3, während

Rating-Kriterien (10,4 %, $\pm 0,0$ pp), Gewinnung neuer Kunden (9,4 %, -1,9 pp) und Ausrichtung auf Regularien (6,3 %, +1,5 pp) auf den weiteren Plätzen landen. Alle anderen Antwortmöglichkeiten liegen zwischen der 1%- und 3%-Marke.

Bedeutung einzelner Schwerpunkte bei der Kreditvergabe*



* Mehrfachnennungen sind möglich

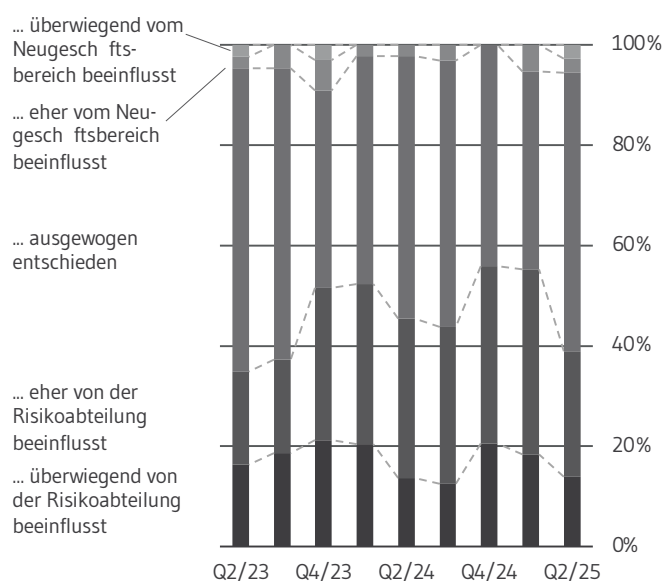
Welche Abteilung setzt in Ihrem Institut die Kreditentscheidungen durch?

Das ansteigende Neugeschäft hatte auch Auswirkungen auf die Kreditentscheidungen im Panel.

Eine ausgewogene Entscheidung zwischen Risikoabteilung und Neugeschäftsbereich legt als häufigste Antwort deutlich zu auf 55,6 % (+16,1 pp). Seltener entscheidet eher die Risikoabteilung (25,0 %, -11,8 pp), sowie überwiegend die Risikoabteilung 13,9 % (-4,5 pp).

Dass eher oder überwiegend der Neugeschäftsbereich die Entscheidungen beeinflusst, sagten je 2,8 % der Teilnehmer, was Veränderungen von -2,5 pp bzw. +2,8 pp entspricht.

Die Kreditentscheidungen werden derzeit ...

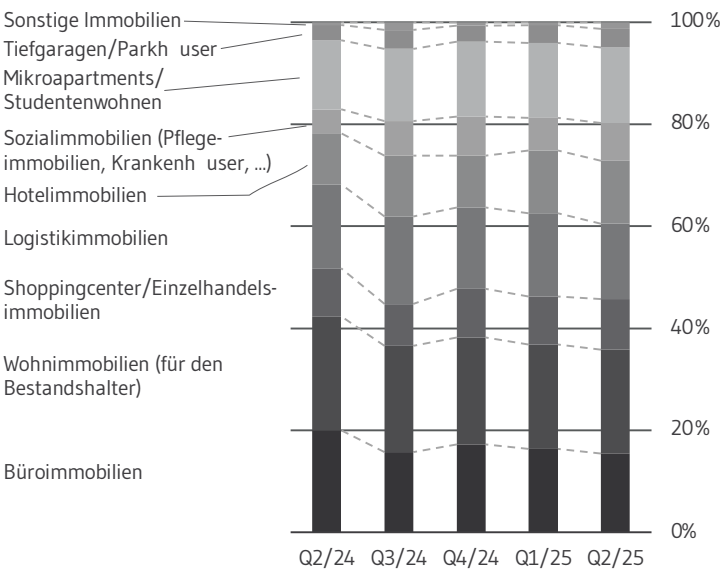


Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?

Insgesamt gab es nur geringe Veränderungen bei den finanzierten Assetklassen. Wohnimmobilien bleiben mit 20,4 % die am häufigsten finanzierte Assetklasse im Bestand (-0,1 pp), Büros folgen mit 15,4 % (-0,9 pp) und Logistikimmobilien mit 14,8 % (-1,6 pp). Mikroapartments (14,8 %, +0,2 pp), Hotels (12,3 %, ±0,0 pp) sowie Einzelhandelsimmobilien (9,9 %, +0,5 pp) runden die häufigsten Nutzungsarten im Bestand ab. In den Projektent-

wicklungsfinanzierungen ergibt sich ein ausgeglichenes Bild: Wohnen für den eigenen Bestand bleibt auf Platz 1 mit 17,9 % (-0,8 pp) und Wohnen Baur gerfinanzierung macht den größten Sprung auf Platz 2 mit 15,9 % (+2,7 pp). Dahinter folgen Mikroapartments (15,2 %, +0,2 pp), Logistik (15,2 %, +1,4 pp), Büro (13,8 %, ±0,0 pp) und Hotel (11,0 %, -0,3 pp) – alle anderen Assetklassen landeten unter 6 %.

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Bestand



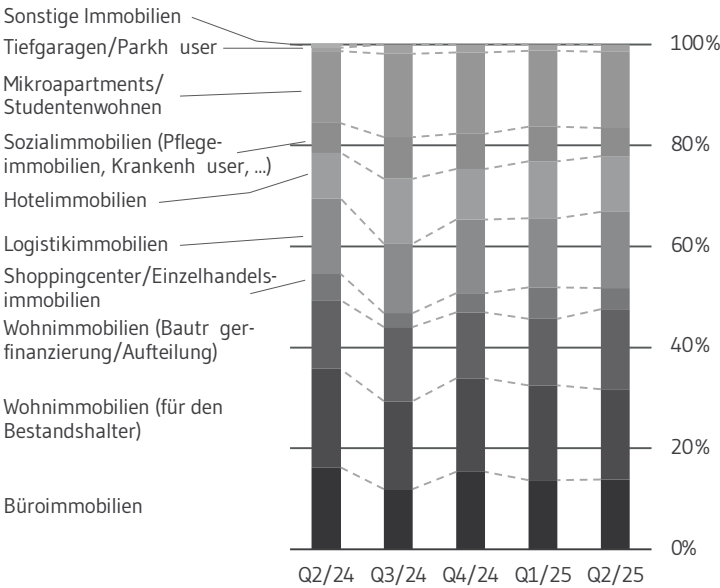
* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

Segment	Anteil
Büroimmobilien	65,8 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	86,8 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	42,1 %
Logistikimmobilien	63,2 %
Hotelimmobilien	52,6 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	31,6 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	63,2 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	15,8 %
Sonstige Immobilien	5,3 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten/Institute, bspw. 65,8 % der Institute gaben an, Büroimmobilien (Bestand) zu finanzieren

Welche Immobilientypen werden derzeit finanziert?* – Projektentwickl.



* Mehrfachnennungen sind möglich, Basis: Summe aller Antworten

Anteil der Institute, die jeweiliges Segment finanzieren**

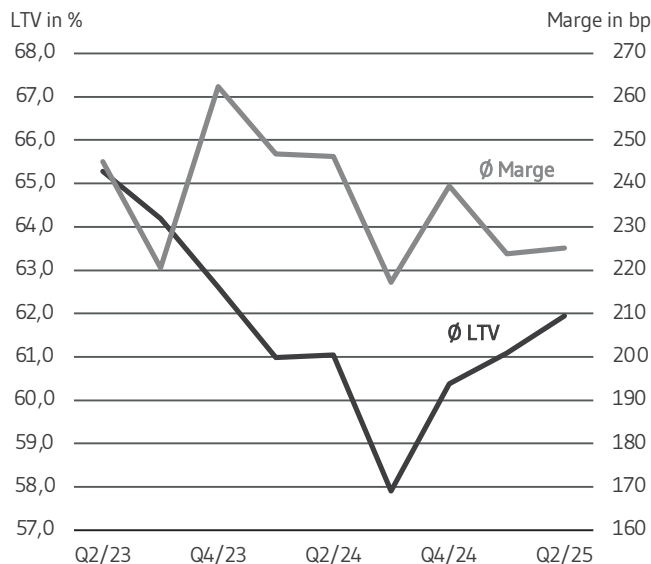
Segment	Anteil
Büroimmobilien	52,6 %
Wohnimmobilien (für den Bestandshalter)	68,4 %
Wohnimmobilien (Baur gerfinanzierung/Aufteiler)	60,5 %
Shoppingcenter/Einzelhandelsimmobilien	15,8 %
Logistikimmobilien	57,9 %
Hotelimmobilien	42,1 %
Sozialimmobilien (Pflegeimmobilien, Krankenhäuser, ...)	21,1 %
Mikroapartments/Studentenwohnen	57,9 %
Tiefgaragen/Parkhäuser	5,3 %
Sonstige Immobilien	0,0 %

** Basis: Anzahl der teilnehmenden Experten, bspw. 52,6 % der Institute gaben an, Büroimmobilien (Projektentwicklung) zu finanzieren

Aktuelle LTVs/LTCs und Margen

LTV und Margen bei Bestandsfinanzierungen

LTV (Ø) und Margen (Ø) für gewerbliche Immobilienfinanzierungen im Gebäudebestand

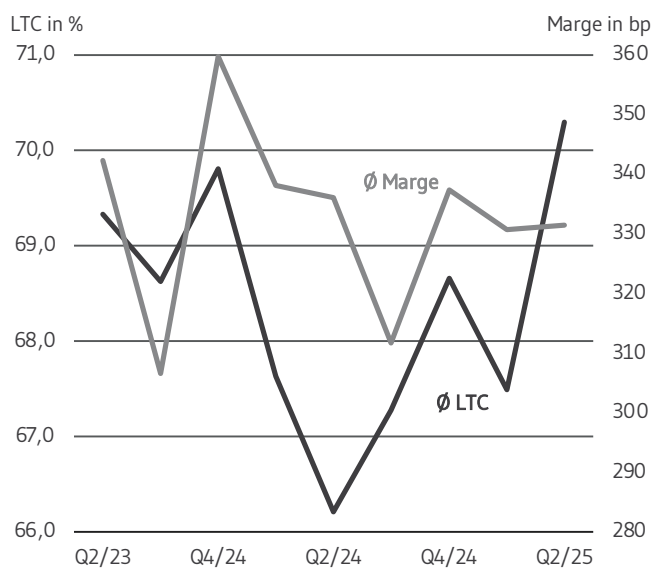


Die Spanne der angegebenen LTV-Werte reicht von einem Minimum von 40 % bis zu einem Maximum von 91 %. Der Durchschnittswert liegt bei 62 % (+1,0 pp). Die durchschnittlichen LTVs der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 54,8 und 69,6 %.

Die Margen bei den Bestandsfinanzierungen reichen von 87 bis 600 bp. Die durchschnittliche Marge über alle Immobiliensegmente beträgt 225,2 Basispunkte (Q1/2025: 223,7 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 180 und 274 bp.

LTC und Margen bei Projektentwicklungsfinanzierungen

LTC (Ø) und Margen (Ø) für gewerbliche Immobilienfinanzierungen von Projektentwicklungen



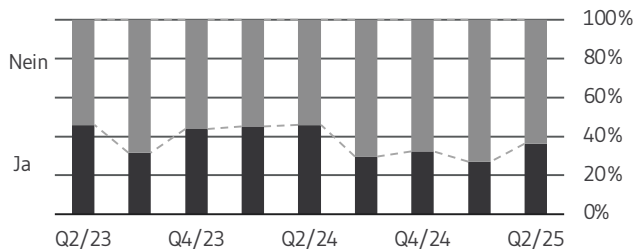
Der LTC für Projektentwicklungen liegt zwischen einem Minimumwert von 50 % und einem Maximum von 95 %. Im Mittel beträgt der LTC 70,3 % (+2,8 pp). Die durchschnittlichen LTCs der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 67,7 und 74,5 %.

Projektentwicklungsfinanzierungen erreichen Margen zwischen 120 und 600 bp. Die Durchschnittsmarge liegt mit 332 bp leicht über der des Vorquartals (Q1/2025: 331 bp). Die durchschnittlichen Margen der einzelnen Immobiliensegmente betragen zwischen 291 und 386 bp.

Hinweis: Es handelt sich um All-in-Margen (inkl. Liquiditätstskosten). Die detaillierten LTV/LTC und Margen bezogen auf die einzelnen Immobiliensegmente werden nur den Panelteilnehmern zur Verfügung gestellt. Die auf dieser Seite dargestellten, z. T. aggregierten Werte beziehen sich auf die Assetklassen Zinshaus Core, Wohnungsportfolio Core, Bürohaus Core sowie Value-Add und Shoppingcenter Core bei Bestandsfinanzierungen sowie Neubau-ETW Core, Shoppingcenter Value-Add, Bürogebäude Value-Add und Logistikimmobilien Core bei Projektentwicklungsfinanzierungen.

Werden alternative Finanzierungsgeber stärker nachgefragt?

Werden alternative Finanzierungsinstrumente im Vergleich zum klassischen Bankdarlehen derzeit stärker nachgefragt?



Ver mehrt nannten Experten alternative Finanzierungsinstrumente zum klassischen Bankdarlehen als st rker nachgefragt mit 36,4 % (+9,3 pp).

Mezzaninekapital landet in diesem Quartal vor Eigenkapital bei den nachgefragten Instrumenten mit 26,2 % (+1,8 pp) vs. 23,8 % (-2,9 pp). Gleichauf mit dem Eigenkapital kommen erstrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente auf 23,8 % (+1,6 pp), nachrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente fallen auf 11,9 % (-1,4 pp). Mittelbare Finanzierung durch Forward Commitments stieg um 1,0 pp auf 14,3 %.

Welche alternativen Finanzierungsformen werden derzeit besonders stark nachgefragt?*

Finanzierungsform	Q1/25	Q2/25
Erstrangig besicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen/ „Whole-Loan“-Strukturen)	22,2 %	23,8 %
Nachrangig besicherte oder unbesicherte Fremdkapitalinstrumente (z. B. Anleihen, „senior unsecured“ Corporate Bonds)	13,3 %	11,9 %
Mezzanine-Kapital (z. B. Nachranganleihen oder -darlehen)	24,4 %	26,2 %
Eigenkapital (z. B. Private Equity oder Joint Venture)	26,7 %	23,8 %
Mittelbare Finanzierung durch Forward Commitments	13,3 %	14,3 %
Andere Instrumente	0,0 %	0,0 %

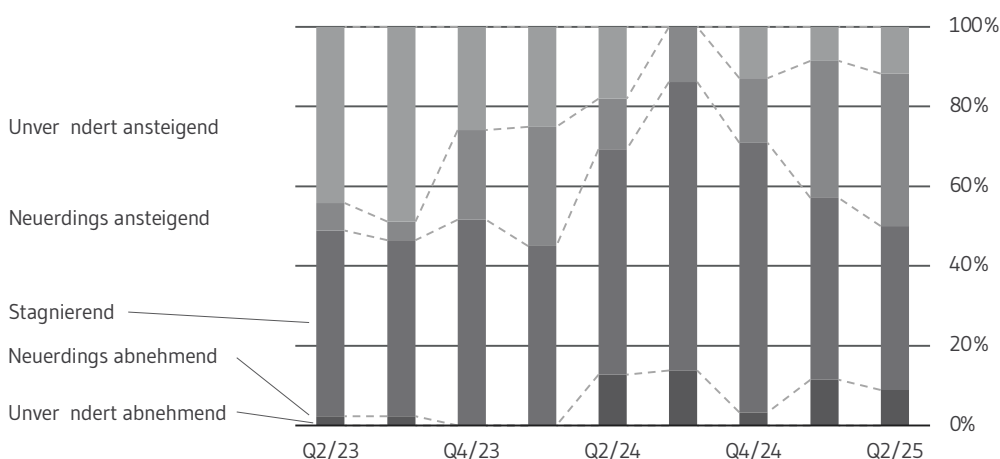
* Mehrfachnennungen sind m glich

Wie haben sich die zus tztlichen Liquidit tskosten f r Ihre Bank entwickelt?

Auch weiterhin berichten die meisten Experten von einer Stagnation der Liquidit tskosten (41,2 %, -4,5 pp), neuerdings ansteigende Kosten stiegen erneut auf nun 38,2 % (+3,9 pp), au erdem

nannten 11,8 % unver ndert ansteigende Kosten (+3,2 pp). Neuerdings abnehmende Kosten nannten noch 8,8 % der Teilnehmer (-2,6 pp).

Entwicklung der Liquidit tskosten (Refinanzierungsaufschl ge)



Aktuelles Thema

„Welchen Beitrag kann die Bankenbranche leisten, um die politischen Zielsetzungen im Neubaubereich erfolgreich zu begleiten?“

Die Bankenbranche kann laut unserem Expertenpanel auf vielfältige Weise zur Erreichung der politischen Zielsetzungen im Neubaubereich beitragen. Dabei wird insbesondere eine Anpassung regulatorischer Vorgaben, eine differenzierte Risikobewertung sowie eine proaktivere Kreditvergabe als zielführend angesehen. Mehrere Befragte verweisen auf die derzeit restriktiven Anforderungen – sei es durch die BaFin oder durch interne Standards der Bankenverbände – die häufig als Hemmnis für Neubauaktivitäten wahrgenommen werden. Eine Lockerung dieser Regularien, etwa durch eine Reduzierung zusätzlicher Eigenkapitalpuffer bei Wohnimmobilienfinanzierungen oder durch eine generelle Aufweichung der Leverage-Auflagen, können den Handlungsspielraum der Banken erweitern und Investitionen erleichtern.

Gleichzeitig wird ein Umdenken bei der Risikoeinschätzung gefordert. So wird vorgeschlagen, Neubauvorhaben weniger kritisch zu beurteilen und statt auf den klassischen Beleihungswert stärker auf den potenziellen Marktwert abzustellen. Auch eine Ausweitung der Kreditvergabe wird gefordert, etwa durch höhere Loan-to-Value-Ratios (LTVs) bei gleichzeitig erhöhter Bereitschaft der Projektentwickler, Garantien zu leisten. Einige Stimmen regen zudem progressivere Finanzierungsbedingungen an, etwa in Form von reduzierten Margen und Gebühren oder niedrigeren Zinssätzen für Neubauprojekte. Insbesondere im geförderten Wohnungsbau könnten zusätzliche Zinsabschlüsse ein wichtiger Impulsgeber sein.

Ein weiteres Handlungsfeld liegt in der besseren Integration öffentlicher Fördermittel in die Finanzierungsstruktur. Hier sehen Teilnehmer die Banken in der Verantwortung, die Einbindung

von Förderprogrammen aktiver zu begleiten und zu vereinfachen. Zusätzlich wird die Einrichtung spezieller Finanzierungsfonds mit günstigeren Konditionen angeregt. Ergänzend könnten staatliche Ausfallbürgschaften einen Beitrag dazu leisten, das Risiko für Banken zu senken und so die Kreditvergabe zu stimulieren.

Einige Rückmeldungen verweisen auch auf die Rolle der Bankenbranche in der politischen Meinungsbildung und der Gremienarbeit. Durch gezielte Lobbyarbeit und eine intensivere Mitarbeit etwa im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) könnten Banken darauf hinwirken, die gesetzlichen Rahmenbedingungen im Sinne eines förderlichen Baumfelds zu beeinflussen. Hierbei gehe es unter anderem darum, das Spannungsfeld aus hohen Zinsen, steigenden Baukosten infolge regulatorischer Anforderungen und rückläufigem Investoreninteresse offen zu kommunizieren und politische Entscheidungsgründe für notwendige Reformen zu sensibilisieren.

Abschließend bleibt festzuhalten, dass die Banken grundsätzlich bereit seien, Neubauprojekte – insbesondere im Wohnungsbau – zu finanzieren. Die aktuelle Zinssituation sowie die regulatorischen Anforderungen setzen dem jedoch enge Grenzen. Eine stärkere politische Unterstützung und eine Anpassung der bestehenden Rahmenbedingungen werden daher als wesentliche Voraussetzung gesehen, damit die Bankenbranche ihre potenzielle Hebelwirkung im Neubaubereich voll entfalten kann.

Wir danken Ihnen herzlich für die Teilnahme und unterschiedlichen Diskussionsbeiträge zur aktuellen Frage.

Methodik und Panelstruktur

Wie werden die Daten des BF.Quartalsbarometers erhoben?

Der Wert des BF.Quartalsbarometers setzt sich aus verschiedenen Bestandteilen des Fragebogens zusammen, die u. a. über die Kontrapositionssaldenmethode ausgewertet und miteinander verrechnet werden. Zu den analysierten Komponenten gehören die:

- Einschätzung zur Veränderung der Finanzierungsbedingungen
- Entwicklung des Neugeschäfts
- Höhe der gewählten Kredittranchen
- Risikobereitschaft der Finanzierung nach Assetklassen
- Höhe der LTV-/LTC-Werte
- Entwicklung der Margen
- Bedeutung alternativer Finanzierungsmöglichkeiten
- Entwicklung der Liquiditätskosten

Die Struktur des Expertenpanels

Zur Ermittlung des BF.Quartalsbarometers wurden insgesamt mehr als 100 Experten befragt, die größtenteils direkt mit der Vergabe von gewerblichen Immobilienkrediten betraut sind.

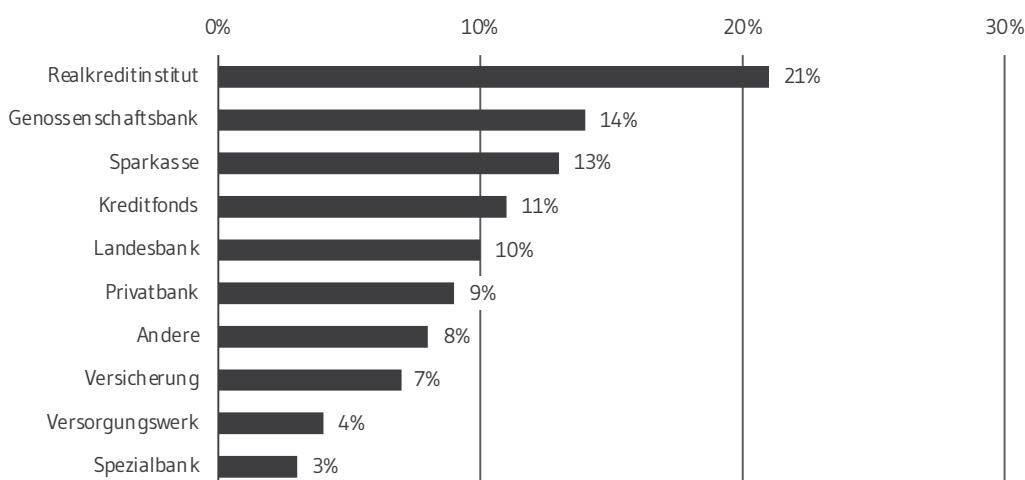
Das Panel setzt sich dabei aus Vertretern verschiedener Bankentypen zusammen. Hierzu gehören:

- Realkreditinstitute/Hypothekenbanken
- Landesbanken
- Sparkassen
- Genossenschaftsbanken
- Privatbanken
- Spezialbanken (Förderbanken, Bausparkassen)

Das Panel berücksichtigt darüber hinaus auch neue Finanzierungsanbieter, die bereits jetzt, aber auch zukünftig verstärkt in der Immobilienfinanzierung aktiv werden. Hierzu gehören:

- Versorgungswerke/Pensionskassen
- Versicherungen
- Anbieter von Kreditfonds/Real Estate Private Equity

Panelzusammensetzung



Der Rücklauf im Q2/2025

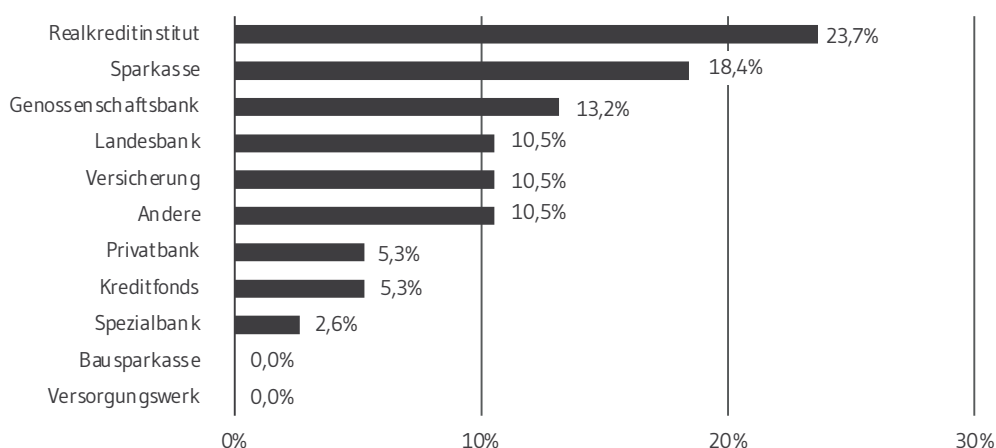
Um ein valides Stimmungsbild einfangen zu können, wird eine möglichst hohe Rücklaufquote angestrebt. Diese liegt Erfahrungsgemäß zwischen 30 und 40 %. Aktuell wurde eine Teilnahmequote von 35,5 % erreicht.

Die bedeutendsten Teilnehmergruppen im aktuellen Quartal sind Realkreditinstitute (23,7 %), gefolgt von Sparkassen (18,4 %) und Genossenschaftsbanken (13,2 %). Ihnen folgen Landesbanken, Versicherungen und Andere (je 10,5 %), sowie Privatbanken

und Kreditfonds (je 5,3 %). Der Anteil der Spezialbanken liegt bei 2,6 %.

Wir möchten uns für Ihre Teilnahme recht herzlich bedanken. Die weitere Steigerung der qualitativen Aussagekraft steht im Fokus. Das heißt, gemeinsam mit den Experten wird versucht, die besten Ansprechpartner innerhalb der kreditgebenden Institute zu definieren.

Verteilung der Rückläufer



Sind Sie Immobilienfinanzierer und möchten am BF.Quartalsbarometer teilnehmen? Gerne nehmen wir Sie auf.

Schreiben Sie einfach eine kurze E-Mail an:
quartalsbarometer@bulwiengesa.de

Verantwortlich

BF.direkt AG
 Herr Francesco Fedele
 Vorstand
 Friedrichstraße 23 a
 70174 Stuttgart
info@bf-direkt.de
www.bf-direkt.de

Wissenschaftliche Leitung

bulwiengesa AG
 Herr Felix Embacher
 Generalbevollmächtigter
 Nymphenburger Straße 5
 80335 München
embacher@bulwiengesa.de
www.bulwiengesa.de

Wissenschaftliche Beratung

Prof. Dr. Steffen Sebastian
 Inhaber des Lehrstuhls für Immobilienfinanzierung
 IREBS International Real Estate Business School
 Universität Regensburg
 93040 Regensburg
steffen.sebastian@irebs.de
www.finance.irebs.de

Sperrvermerk

Dieser Bericht fasst ausschließlich die Ansichten der Panelmitglieder zusammen. Keine Veröffentlichung dieser Information, auch nicht in Auszügen, vor:

Nächster Erhebungszeitraum:
 August 2025

Montag, 26. Mai 2025, 09:00 Uhr.