



Real Estate Industry Briefing

CFOs sehen wieder erste Anzeichen für einen Aufschwung

# CFOs sehen wieder erste Anzeichen für einen Aufschwung

Die Krise in der Immobilienbranche scheint noch immer nicht ausgestanden. Nach wie vor lastet der jüngste Zinsanstieg auf den Bilanzen und auch von konjunktureller Seite ist nur mit wenig Rückenwind zu rechnen. Dementsprechend haben Immobilienunternehmen große Anstrengungen unternommen, um Risiken zu minimieren und ihr Geschäft robuster aufzustellen. Doch wie lange wird es noch dauern, bis der Sektor die größten Herausforderungen endgültig bewältigt hat und sich wieder auf Wachstum fokussieren kann?

Um dies zu beantworten, wurden 199 Finanzvorstände im Rahmen der jüngsten Deutschlandausgabe des halbjährlich erscheinenden [Deloitte CFO Survey](#) zu ihren Zukunftseinschätzungen und -plänen befragt. Im Nachfolgenden liegt der Fokus dabei auf den Teilnehmern<sup>1</sup> aus der Real Estate Branche<sup>2</sup>. Deren Rückmeldungen machen klar:

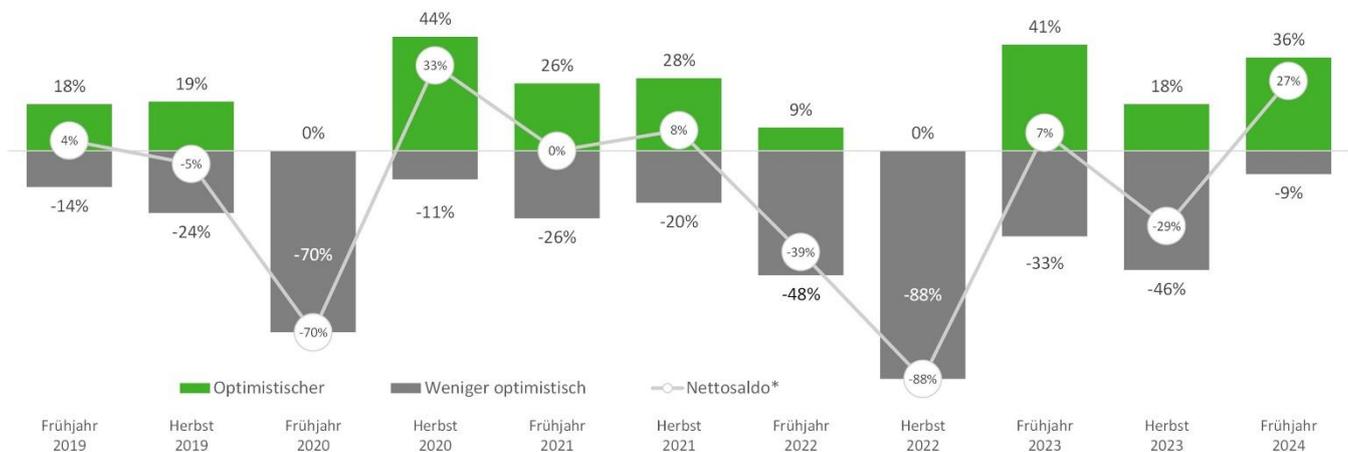
Die Anzeichen dafür, dass die Talsohle bereits durchschritten worden ist, verdichten sich. Dementsprechend verspürt die Branche wieder einen erkennbaren Optimismus, auch wenn weiterhin mit Vorsicht agiert wird.

## Stimmungsbarometer zeigt wieder aufwärts

Der Zickzackkurs, der seit dem enormen Stimmungseinbruch vom Herbst 2022 zu beobachten ist, setzt sich auch im aktuellen Halbjahr fort (s. Abb. 1). Nachdem noch vor sechs Monaten gerade einmal 18 Prozent der Real Estate CFOs positiv in die Zukunft geblickt hatten, liegt der aktuelle Wert mit 36 Prozent doppelt so hoch. Damit steigt der Nettosaldo (Differenz zwischen optimistischen und pessimistischen Antworten) um stolze 56 Prozentpunkte und dreht somit ins Positive.

Der zurückkehrende Optimismus in der Immobilienwirtschaft fußt vor allem auf der Hoffnung nach ersten Zinssenkungen, welche dank nachlassender Inflationsraten in greifbare Nähe rücken. Für den stark fremdfinanzierten Real Estate Sektor würde dies zu erheblichen Entlastungen führen. Doch auch auf Nachfrageseite sorgt die antizipierte Zinswende für einen Aufschwung: Dank gefallener Bauzinsen vergeben Banken aktuell wieder mehr Immobilienkredite.<sup>3</sup> Nichtsdestotrotz befindet sich der Real Estate Sektor derzeit trotz der sich aufhellenden Aussichten noch immer in einem krisengeschwächten Zustand.

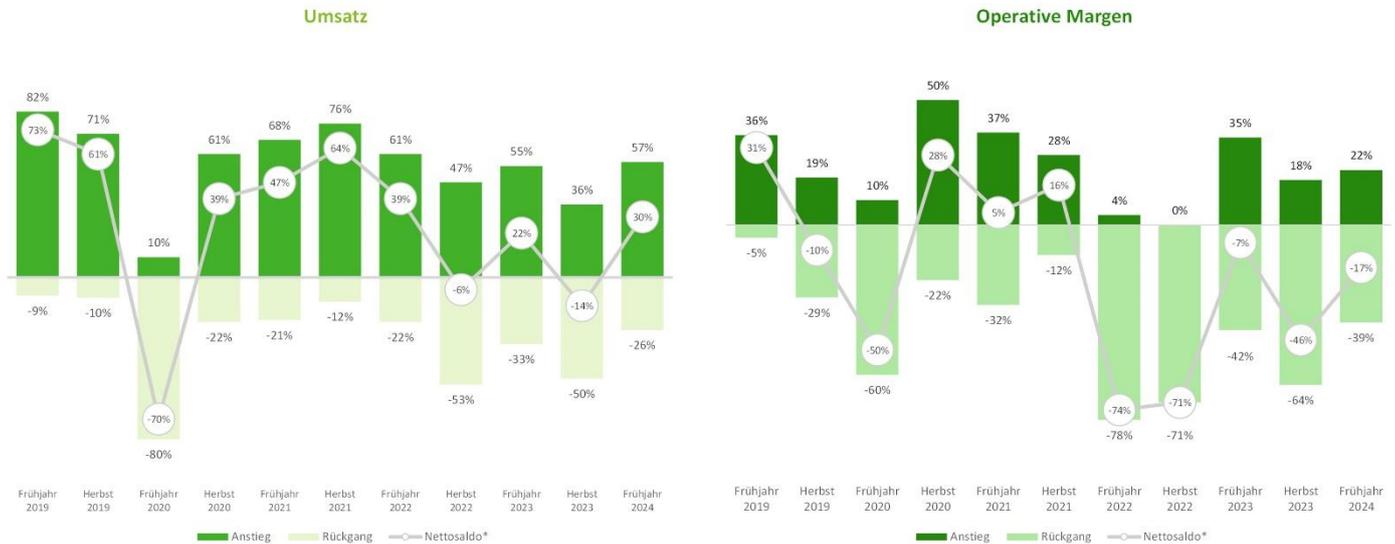
Abb. 1: Wie beurteilen Sie die momentanen Geschäftsaussichten Ihres Unternehmens im Vergleich zu den Aussichten vor drei Monaten?



Quelle: European CFO Survey: Frühjahr 2019 – Frühjahr 2024 (nur Real Estate Unternehmen aus Deutschland)

\*) Nettosaldo als Indexwert, für den der Prozentsatz der Befragten mit negativer Antwort (weniger optimistisch) vom Prozentsatz der Befragten mit positiver Antwort (optimistischer) abgezogen wird

Abb. 2: Wie werden sich Ihrer Ansicht nach die Umsätze/operativen Margen in Ihrem Unternehmen über die nächsten zwölf Monate verändern?



Quelle: European CFO Survey: Frühjahr 2019 – Frühjahr 2024 (nur Real Estate Unternehmen aus Deutschland)

\*) Nettosaldo als Indexwert, für den der Prozentsatz der Befragten mit negativer Antwort (weniger optimistisch) vom Prozentsatz der Befragten mit positiver Antwort (optimistischer) abgezogen wird

**Umsatzwachstum als Lichtblick**

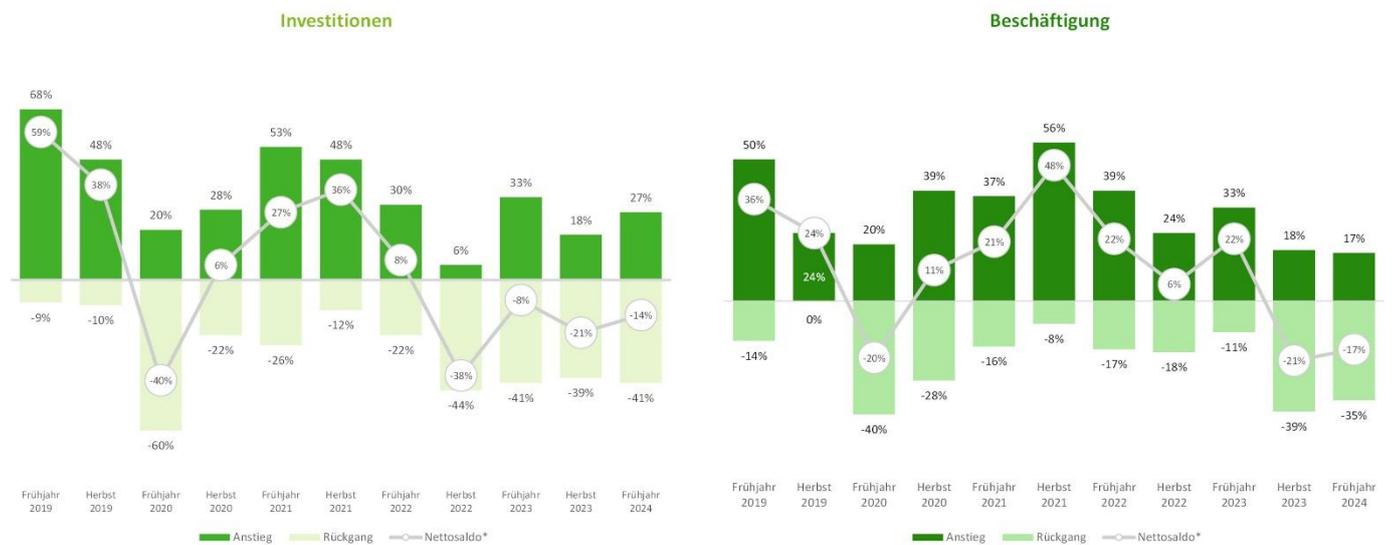
Dementsprechend geben sich die CFOs noch verhalten: Mit 57 Prozent gehen zwar mehr als die Hälfte von einem Anstieg ihrer Umsätze innerhalb des nächsten Jahres aus, eine Steigerung der operativen Margen trauen sich jedoch weniger als ein Viertel zu (s. Abb. 2). Dies zeigt, dass der Markt trotz neuer

Wachstumschancen angespannt bleibt, sodass ein Ausweiten der Margen das Geschäftswachstum hemmen würde.

Auch hinsichtlich der Investitions- und Personalpläne herrscht weiterhin Zurückhaltung. Mit einem Nettosaldo von -14 Prozent beim Thema Investitionen und -17 Prozent beim Thema Beschäftigung rechnen CFOs weiterhin

mehrheitlich mit einem Abbau in beiden Bereichen (s. Abb. 3). Entsprechend wird davon ausgegangen, dass die erwarteten Umsatzsteigerungen auch mit den aktuell vorhandenen Kapazitäten erzielt werden können. Für extensivere Expansionspläne, welche auch Neueinstellungen und Investitionen mit sich bringen würden, reicht die Zuversicht des Real Estate Sektors trotz des vorsichtigen

Abb. 3: Wie werden sich Ihrer Ansicht nach die Investitionen/die Beschäftigung in Ihrem Unternehmen über die nächsten zwölf Monate verändern?



Quelle: European CFO Survey: Frühjahr 2019 – Frühjahr 2024 (nur Real Estate Unternehmen aus Deutschland)

\*) Nettosaldo als Indexwert, für den der Prozentsatz der Befragten mit negativer Antwort (weniger optimistisch) vom Prozentsatz der Befragten mit positiver Antwort (optimistischer) abgezogen wird

Optimismus jedoch noch nicht aus. Grund hierfür ist unter anderem die anhaltend hohe Risikolage, die den Weg hin zu einem stabilen Wachstumspfad erschwert.

**Weiterhin schwache Inlandsnachfrage belastet die Unternehmen**

In diesem Zusammenhang bereitet das makroökonomische Umfeld weiterhin die größten Sorgen: Wie auch im letzten Halbjahr bleibt die Angst vor einer geringen Inlandsnachfrage auf Platz eins der wahrgenommenen Risikofaktoren (s. Abb. 4). Der aktuelle Konjunkturausblick ist zwar wieder leicht positiv<sup>4</sup>, die Unsicherheit bezüglich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bleibt jedoch groß. Bei ersten negativen Signalen würden sich die positiven Umsatzerwartungen der Real Estate CFOs als Haupttreiber des Optimismus daher wieder verflüchtigen.

Zudem lässt der regulatorische Druck nicht nach. Eine weitere Zunahme entsprechender Vorgaben, insbesondere bei ESG-Themen, kann nicht ausgeschlossen werden, da die Immobilienbranche als besonders kohlenstoffintensiv gilt. Sollten sich Umweltvorschriften weiter verschärfen, könnten sich die damit einhergehenden Kostensteigerungen zu einer Belastungsprobe für den Sektor entwickeln.

Eine effektive Langfriststrategie zur [Dekarbonisierung](#) ist daher unerlässlich.

Daneben stehen auch geopolitische Risiken wieder weiter oben auf der Agenda der Real Estate CFOs. Hierbei muss beachtet werden, dass die Befragungswelle des vorigen Halbjahres noch kurz vor der jüngsten Eskalation des Nahostkonfliktes durchgeführt wurde. Entsprechend schlagen sich alle damit verbundenen Ereignisse erst in den Einschätzungen der aktuellen Welle nieder und führen zu einer Steigerung der wahrgenommenen Risiken um ganze 30 Prozentpunkte.

Entspannung gibt es hingegen bei den Themen Kapital- und Rohstoffkosten: Hier nehmen die wahrgenommenen Risiken merklich ab. Neben den ersten Zinssenkungen, die in absehbarer Zeit erwartet werden, haben sich auch die Rohstoffpreise weitestgehend normalisiert.

**Erste Chancen können wieder ergriffen werden**

Der Optimismus, der trotz dieser vielfältigen Risikofaktoren wieder aufkommt, macht Hoffnung auf neue Chancen. Gerade in einem angespannten Marktumfeld, wie es derzeit zu beobachten ist, ergeben sich häufig attraktivste Gelegenheiten.

Ergriffen werden können diese jedoch nur, wenn ausreichend finanzieller Spielraum vorhanden ist. Daher werden vorwiegend Unternehmen profitieren, die ihre Bilanzen im Zuge der Krise bereits weitestgehend saniert haben und nun solide aufgestellt sind. Nichtsdestotrotz bleibt Vorsicht das oberste Gebot, um die eigene Risikotragfähigkeit nicht zu überschreiten. Wer jedoch erfolgreich aufkommende Chancen erkennt, kann die eigene Wettbewerbsposition signifikant stärken.

Real Estate Unternehmen, die hingegen nach wie vor mit den Folgen des jüngsten Zinsanstieges zu kämpfen haben, geraten immer weiter unter Druck. Hier gilt es, das Geschäft durch Kostensenkungen, Effizienzsteigerungen sowie Risikominimierung möglichst schnell zu stabilisieren. Andernfalls droht die Gefahr, den Anschluss an die Wettbewerber zu verlieren, welche den Kurs wieder in Richtung Wachstumsstrategie setzen können. Es ist deshalb davon auszugehen, dass sich Krisengewinner und -verlierer in nächster Zeit immer stärker herauskristallisieren werden und für veränderte Kräfteverhältnisse auf dem Real Estate Markt sorgen werden.

Abb. 4: „Welche der folgenden Faktoren stellen für Ihr Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten ein hohes Risiko dar?“

	Frühjahr 2024	Herbst 2023	Veränderung
Schwächere Inlandsnachfrage	70%	68%	2%
Zunehmende Regulierung in Deutschland	57%	61%	-4%
Steigende Lohnkosten	52%	57%	-5%
Geopolitische Risiken	48%	18%	30%
Fachkräftemangel	43%	50%	-7%
Steigende Kapitalkosten	43%	61%	-18%
Steigende Energiekosten	35%	43%	-8%
Schwächere Auslandsnachfrage	22%	25%	-3%
Steigende Rohstoffkosten	22%	46%	-24%

Quelle: European CFO Survey: Herbst 2023 – Frühjahr 2024 (nur Real Estate Unternehmen aus Deutschland)

<sup>1</sup>Bei allen Bezeichnungen, die auf Personen bezogen sind, meint die gewählte Formulierung alle Geschlechter.

<sup>2</sup>Dies sind ca. 12 Prozent aller Befragten

<sup>3</sup>sz.de (2024): [Banken vergeben wieder mehr Immobilien-Kredite](#), zuletzt abgerufen am 5.6.2024.

<sup>4</sup>tagesschau.de (2023): [Deutschland als Schlusslicht](#), zuletzt aufgerufen am 02.11.2023.

---

**Ansprechpartner**

**Michael Müller**

**Real Estate Leader Germany**

[mmueller@deloitte.de](mailto:mmueller@deloitte.de)

+49 89 290368428

**Autor**

**Dr. Florian Loipersberger**

**Senior | Financial Services Insights**

[floipersberger@deloitte.de](mailto:floipersberger@deloitte.de)

+49 89 290365931



Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter [www.deloitte.com/de/ueberUns](http://www.deloitte.com/de/ueberUns).

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeitenden liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 457.000 Mitarbeitenden von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: [www.deloitte.com/de](http://www.deloitte.com/de).

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen. Weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (insgesamt die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeitenden oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.