

DACH SECONDARY MARKET EVENT BY DEBITOS & LOANCOS

Pitfalls im deutschen Commercial-Real-Estate-Kreditmarkt

Maturity Wall, steigende NPLs und warum Banken Stage-2/3-Risiken frühzeitig adressieren sollten

Boris Hardi

Head of Real Estate, Debitos

Kreditrisiken werden oft zu spät sichtbar

Der deutsche CRE-Markt ist nicht mehr nur eine Bewertungsstory. Refinanzierungsdruck, strengere Bankstandards und steigende Problemkredite machen daraus eine echte Kreditzyklus-Story.

3,1%

NFC-NPL-Quote

Die NPL-Quote für Unternehmenskredite lag laut Debitos/Bundesbank im Q1 2024 bei 3,1%; CRE-besicherte Kredite waren ein wesentlicher Treiber.

€9,7Mrd.

CRE-NPL-Bestand

Nichtperformende deutsche CRE-Kredite stiegen im Q3 2024 um 56% gegenüber Vorjahr — getrieben durch Wertkorrekturen, Zinsen und Developer-Stress.

+16%

Kreditstandards

Die Bundesbank meldete im Januar 2026 eine deutliche Verschärfung der Unternehmensfinanzierung; am stärksten betroffen war Commercial Real Estate.

Die Refinanzierungswand wird unterschätzt

Kredite aus der Niedrigzinsphase laufen in eine neue Underwriting-Realität: niedrigere Werte, höhere Kupons, strengere Covenants und weniger Refinanzierungsliquidität für schwächere Assets.

45%

der ausstehenden deutschen CRE-Schulden werden laut Bayes zwischen 2025 und 2027 fällig.

€260Mrd.

deutsches CRE-Finanzierungsvolumen muss in den kommenden drei Jahren refinanziert werden.

€77Mrd.

geschätzte deutsche Real-Estate-Debt-Gap bis 2028 – Kredite, die voraussichtlich keine volle Refinanzierung finden.

Warum Maturity Risk zu Kreditrisiko wird

- 01 Niedrigere Sicherheitenwerte:** Refinanzierungen werden gegen korrigierte Office- und Retail-Bewertungen geprüft.
- 02 Höherer Debt Service:** ehemals günstige Kredite rollen in deutlich höhere Finanzierungskosten.
- 03 Weniger Risikoappetit:** Banken verschärfen gerade im CRE-Sektor ihre Kreditstandards.
- 04 Stage-Migration:** Stage-2-Risiken können bei gescheiterter Refinanzierung schnell Stage 3/NPL werden.

Implikation: Der beste Zeitpunkt für Risikoverkauf ist vor der Maturity Wall – nicht danach.

Stage 2 wird zu lange gehalten

Die Maturity Wall schafft ein enges Zeitfenster: Banken können ausgewählte CRE-Risiken heute kontrolliert verkaufen – oder später in einen Markt hinein, der Forced-Sale- und NPL-Ausgänge einpreist.

WARUM FRÜHES HANDELN ZÄHLT

Frühe Preisfindung ist günstiger als spätes Bilanz-Aufräumen.

Stage-2- und Stage-3-CRE-Kredite binden Management, Risikovorsorge, Kapitalflexibilität und Kundenbeziehungsressourcen genau dann, wenn Refinanzierungsentscheidungen schwieriger werden.

Nicht warten, bis alle auf den Markt gehen: Wer früher verkauft, hat mehr Kontrolle über Timing, Story und Investorenwettbewerb.

STATUS	WAS MATURITY-DRUCK AUSLÖST	WARUM VOR FÄLLIGKEIT VERKAUFEN
Stage 2 / Watchlist	Refinanzierungsunsicherheit, Covenant-Druck und Verhandlungen erhöhen Expected Credit Loss.	Optionalität erhalten, NPL-Stigma vermeiden und Marktpreis testen.
Stage 3 / NPL	Gescheiterte Refinanzierung erzwingt Workout, Vorsorge und langsamere Recovery-Pfade.	Kapitalbindung reduzieren und Execution-Risiko an Spezialisten übertragen.
CRE-Konzentration	Sektorale Kreditverknappung trifft sekundäre Assets und schwächere Sponsoren.	Konzentration managen und neue Kreditvergabekapazität schaffen.
Pre-Maturity Pool	Warten komprimiert Sale-Timing und vertieft Discounts, sobald viele gleichzeitig verkaufen.	Strukturierte Auktion schafft Wettbewerb vor dem überfüllten Markt.

Botschaft an Banken: ausgewählte Stage-2/3-CRE-Exposures vor der Maturity Wall verkaufen – nicht erst im Forced Workout.

Das Schrotflintenprinzip zerstört Preisfindung

Bei deutschen CRE-Kreditverkäufen zählt nicht maximale Streuung, sondern kontrollierte Ansprache: relevante Käufer, klare Story, verlässliche Dokumentation und Wettbewerb im richtigen Investorenkreis.

€10Mrd.+

Debitos hat mehr als €10 Mrd. GBV in europäischen Secondary-Debt-Transaktionen umgesetzt.

Eine strukturierte Plattformauktion schafft Zugang, Vergleichbarkeit und Prozessdisziplin in einem Markt, in dem bilaterale Prozesse oft an Informationsasymmetrie und Timing-Friktion leiden.

Was eine gute Marktsprache ausmacht

01 Zielgenaue Investorenliste

Nur Investoren ansprechen, die Assetklasse, Ticketgröße, Risikoprofil und deutsche Workout-Logik wirklich verstehen.

02 Strukturierter Prozess statt Streuung

Vertraulichkeit, Datenraum, Q&A, indikative Gebote und Binding Bids müssen sauber getaktet sein.

03 Käufer nach Strategie segmentieren

Stage-2-/SPL-Käufer, NPL-Spezialisten, Loan-to-own-Investoren und Direct-CRE-Käufer separat steuern.

04 Gute Story, keine Datenflut

Der Markt muss schnell verstehen: Was ist das Risiko, was ist der Recovery-Pfad, und warum jetzt?

Investor Rule: Gute Renditen entstehen durch Underwriting des Recovery-Pfads — nicht durch blindes Kaufen eines Discounts.

Wer wartet, verkauft später in den überfüllten Markt

Die beste Transaktion entsteht nicht durch maximale Verbreitung, sondern durch Timing, Vorbereitung und zielgenaue Käuferansprache.

WAS BANKEN VERMEIDEN SOLLTEN

Keine späte, breite und unvorbereitete Marktansprache

Wer erst nach gescheiterter Refinanzierung reagiert, verliert Kontrolle über Story, Timing, Investorenwettbewerb und Preisfindung. Das Schrotflintenprinzip erzeugt Unsicherheit statt Wettbewerb.

KONKRETE TIPPS

- 01** **Nicht warten**, bis alle gleichzeitig auf den Markt gehen.
- 02** **Strukturierte Marktansprache** mit klarer Timeline, Q&A und Bieterlogik.
- 03** **Zielgenaue Investorenliste**, kein Schrotflintenprinzip.
- 04** **Gute Legal-/Technical-Dokumentation** als Grundlage für bessere Preise.

Q&A

Wie können Debitos und Loancos helfen, CRE-Maturity-Druck in umsetzbare Secondary-Market-Transaktionen zu übersetzen?