

DER FONDS

Brief

DAS MEDIUM FÜR SACHWERT-INVESTITIONEN

NR. 501 | 12. KW | 20.03.2026 | ISSN 1860-6399 | KOSTENLOS PER E-MAIL

INHALTSVERZEICHNIS

Fonds-Check: Oldie but Goldies - HTB startet neuen Zweitmarktfonds	2
Scope-Zahlen 2025: Umsätze geschlossener Publikums-AIF im Sinkflug	4
Offene Immobilienfonds: Anbieter retten sich mit Objekt-Verkäufen	8
Auf ein Wort: Hahn Gruppe erzielt Umsatz-Rekord mit Supermärkten	11
Personalia	12
Einzelhandelsimmobilien: Deal unter Möbelhändlern pusht den Markt	13
Immobilien-Finanzierung: Kreditlücke ist längst zur Realität geworden	15
Standortwahl: Offene Immobilienfonds bleiben gerne im Lande	17
Büromärkte in Europa: Treue Mieter verlängern zunehmend ihre Verträge	18
Zu guter Letzt	20
Impressum	20

Meiner Meinung nach...

Das war eine schöne Jubiläumsausgabe zum 500. des Fondsbriefs. Noch mal vielen Dank an alle, die uns mit netten Worten und Sonderanzeigen unterstützt und ihre Wertschätzung zum Ausdruck gebracht haben. Nun hat uns der Alltag eingeholt, und er ist komplizierter als jemals zuvor. Donald Trump startet ohne Absprache einen Krieg und erwartet nun, dass ihn die Europäer rausbauen, obwohl er ihn doch längst beendet hat: Schickt Schiffe in die Straße von Hormus, oder ich sehe schwarz für die Nato, hat er getönt.

Und die Europäer? Überraschung – sie zeigen ihm die kalte Schulter. Klare Kante statt Kuschelei und Knie-Betätscheln. Kanzler Friedrich Merz und Verteidigungsminister Boris Pistorius haben klargestellt, dass sich Deutschland nicht beteiligen wird. Dein Krieg, Donald, deine Schiffe. Dennoch muss Europa hilflos dabei zusehen, wie Trump die Weltwirtschaft ruiniert. Wie er Wladimir Putin den Rücken stärkt.

Trump wird niemals aufhören, seine früheren Partner zu erpressen. Entweder mit Zöllen, sonstigen Handelsbarrieren oder dem drohenden Ausstieg aus der Nato. Unter diesem Mann sind die USA kein Partner mehr. Und ich würde nicht darauf wetten, dass sich nach den Midterm-Wahlen im November daran etwas ändert. Der König von Amerika wird Mittel und Wege kennen, die Wahl zu erschweren und ihr Ergebnis zu verfälschen. Ich erwarte daher von Europa als erstes die Erkenntnis und anschließend eine umfassende Emanzipation. Weiterhin mehr Selbstbewusstsein und mehr Eigenverantwortung. Das war doch jetzt schon ein Schritt in die richtige Richtung.

Auf die großen Fragen der Welt hat unsere Branche keine Antwort. Aber sie kann ihre eigenen Probleme lösen. Die Umsätze geschlossener Publikums-AIF sind im Sinkflug. Anleger fordern Milliarden aus offenen Fonds zurück. Und dennoch gehören Sachwerte nicht nur ins Portfolio institutioneller Investoren, sondern als Baustein für die Altersvorsorge auch ins Depot privater Kapitalanleger. Je früher, desto besser. Was fehlt, sind neue Konzepte und Vertriebswege jenseits der ausgelatschten Pfade. Was fehlt, sind konzertierte Aktionen, um die Herausforderungen neuer Vorschriften zu meistern. Und neue Chancen zu nutzen. Zum Beispiel mit gemeinsamen Handelsplattformen. Mit den Möglichkeiten der Tokenisierung. Mit der Verbuchung im Depot oder besser noch in der App. Wer neue Ideen hat, kann sich gerne melden. Lasst uns gemeinsam überlegen.

Viel Spaß beim Lesen!



Quadoro

Solarpark Thüringen

Quadoro hat den Solarpark Bodenrode in Thüringen als baureife Projektentwicklung in das Fondsportfolio des Fonds „Quadoro Erneuerbare Energien Europa“ integriert. Das Projekt umfasst eine Fläche von rund 7,4 Hektar. Dort entsteht ein Freiflächen-Photovoltaikpark mit einer geplanten Leistung von zehn Megawattpeak (MWp). Die Baugenehmigung liegt vor, der Baustart erfolgte am 23. Februar 2026. Die Inbetriebnahme ist für Sommer 2026 vorgesehen.

Der erwartete Jahresertrag beträgt rund 10,7 Millionen Kilowattstunden. Dies entspricht einer Einsparung von 3.700 Tonnen CO₂ pro Jahr. Die Errichtung des Solarparks übernimmt die **TEAG Solar GmbH**, ein Anbieter maßgeschneiderter Photovoltaik-Lösungen. Die Projektentwicklung wurde durch die **Aracari Solar GmbH** realisiert, einem Spezialisten für ganzheitliche Systemlösungen im Bereich Freiflächen- und Agri-Photovoltaikkraftwerke und Energiespeicher.

Pegasus Real Estate

Lokhöfe Rosenheim

Pegasus Real Estate Partners setzt das Property-Management-Mandat für das gemischt genutzte Quartiersprojekt Lokhöfe Rosenheim nach dem Eigentümerwechsel fort. Das Objekt wurde von **S&P Commercial Development** an einen von **Kingstone Real Estate** verwalteten Fonds veräußert. Die Lokhöfe zählen zu den größten Quartiersentwicklungen der Region.



Gebrauchte mit Historie. Der Deal kann sich lohnen, auch bei der Auswahl von Fonds auf dem Zweitmarkt.

Fonds-Check

Oldies but Goldies fürs Depot

HTB legt erneut Zweitmarktportfolio für private Kapitalanleger auf

Machen wir uns nichts vor: Der Erstmarkt für geschlossene Publikums-AIF dümpelt vor sich hin (siehe Seite 4, Scope-Zahlen). Wer sein Portfolio mit einer Vielzahl von Fonds diversifizieren will, kommt daher an einem Zweitmarktfonds nicht vorbei. Dabei überlässt er die Auswahl der Gebrauchten dem Anbieter. HTB platziert aktuell den AIF „HTB 15 Immobilien Zweitmarktportfolio“.

Konzept. Ich bin ein Freund des Handels mit gebrauchten Fondsanteilen. Meiner Meinung nach bietet der Zweitmarkt Vorteile für alle Beteiligten. Die Emittenten behalten die Assets in ihrer Verwaltung und vermeiden Fire Sales zu Schleuderpreisen. Altanleger trennen sich von Investments, die nicht mehr in ihr Portfolio passen und bekommen Liquidität. Neuzeichner erwerben die Fondsanteile in der Regel mit Preisabschlägen. Sie kennen die Performance und Historie der Fonds: Wie hat sich der Standort entwickelt? Wie war es um die Mieter in den vorigen Jahren bestellt? Wurden die wirtschaftlichen Rahmendaten des Fonds erfüllt? Und letztlich diversifizieren sie Sachwerte mit überschaubaren Beträgen.

Auswahl. Die HTB Zweitmarktfonds investieren über die Zielfonds in zahlreiche Nutzungsarten wie Büro-, Handels-, Pflege-, Hotel-, Logistik und Wohnimmobilien. Bei der Auswahl der Zielfonds achtet das Portfoliomanagement insbesondere auf eine professionelle Verwaltung, den Objektzustand, die Vermietungsquote und die Lage. Dabei checkt der Anbieter 1.100 Altfonds und wählt rund 50 davon für sein Portfolio aus. Büros stellen im Vorgängerfonds mit der Nummer 14 mit 67 Prozent den Löwenanteil, gefolgt von Handelsimmobilien, Pflegeheimen und Wohnungen mit jeweils weniger als zehn Prozent.

Kalkulation. HTB will zu Tickets ab 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio mindestens 20 Millionen Euro Eigenkapital einsammeln. Fremdkapital spielt dabei keine Rolle, wobei die einzelnen Zielfonds in der Regel mit Darlehen gehebelt werden. Bis zum Ablauf der geplanten Laufzeit Ende 2037 sollen Zeichner inklusive Ausschüttungen und Verkaufserlösen auf einen Rückfluss von 165 Prozent kommen. Nach Abzug des Einsatzes inklusive Agio also ein Plus von 60 Prozent vor Steuern. Die

jährlichen Auszahlungen beginnen bei drei Prozent und steigen auf acht Prozent.

Zahlenspiele. Beim Verkauf der Anteile nach elf Jahren rechnet HTB mit knapp 100 Prozent, also dem Preis, den der Zweitmarktfonds aktuell für die Beteiligungen zahlt. Der Anbieter geht davon aus, dass er die Immobilien in den Zielfonds umgerechnet zum Faktor von 13,5 Jahresmieten kaufen kann. Die durchschnittlichen Darlehenszinsen in den Zielfonds kalkuliert HTB mit 3,5 Prozent. Die Tilgung ebenfalls.

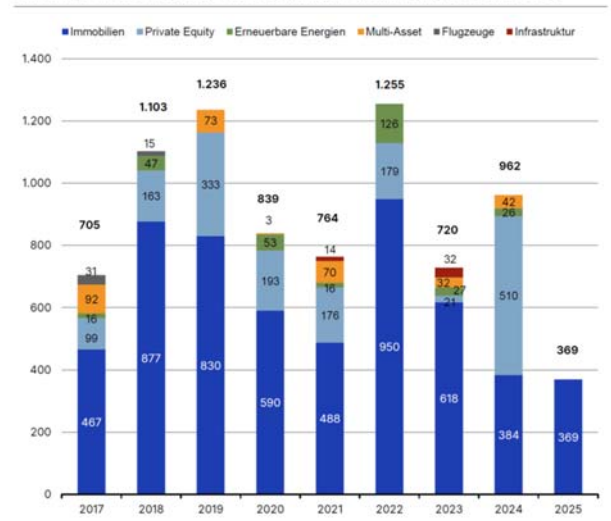
Kosten. Die Initialkosten summieren sich auf rund zwölf Prozent inklusive Agio. Die Investitionsquote beträgt 92 Prozent inklusive Nebenkosten und Vergütungen ohne Agio.

Anbieter. Die HTB Gruppe emittierte bisher elf Immobilien-Zweitmarktfonds. Sie hat mehr als 8.000 Ankäufe für die Portfolien abgeschlossen und Eigenkapital von 180 Millionen Euro in Immobilienbeteiligungen am Zweitmarkt investiert.

Steuern. Anders als bei Immobilien üblich, erzielen Anleger mit dem Zweitmarktfonds keine Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, sondern aus Kapitalvermögen. Ein Fall für den Steuerberater.

Meiner Meinung nach... Die Fakten sprechen für die Investition in einen Zweitmarktfonds. Performance und Historie der Altfonds sind nachvollziehbar. Die Kurse liegen in der Regel unterhalb des Neupreises. Die Vielzahl der Zielfonds garantiert Di-

Abbildung 1: Entwicklung prospektiertes Eigenkapital* (in Mio. Euro) von 2017 bis 2025



* inkl. Ausgabeaufschlag; Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften

Ausschließlich neue Immobilienfonds legten die Anbieter im vergangenen Jahr auf. Das prospektierte Gesamtvolumen passte in früheren Zeiten in einen einzigen Fonds. Ich bin gespannt, ob es 2026 wieder aufwärts geht.

versifikation. (Mir ist immer noch nicht klar, warum sich der Zweitmarkt bei Spezialfonds in Deutschland, anders als auf internationalen Märkten, noch nicht durchgesetzt hat.) HTB ist ein erfahrener Anbieter mit Erfahrung und Netzwerken. Die Kosten unterscheiden sich nicht großartig von neuen Fonds am Erstmarkt. ■

501

Der richtige Zeitpunkt zählt.

500 war ein Meilenstein.

501 steht für Kontinuität.

Habona gratuliert dem Fondsbrief zur 501. Ausgabe.
Auf viele weitere Ausgaben mit Substanz und Perspektive.

Habona Invest

Wenn die Zeit stimmt, handeln wir.



Patrizia

Living in Berlin

Patrizia hat ein Joint Venture zum Wohnungsneubau an Standorten in Berlin gegründet. Das Entwicklungsvolumen beläuft sich auf bis zu 500 Millionen Euro. Das Joint Venture mit dem Berliner Entwickler **Cosimo Investment Group** sieht zunächst die Entwicklung von 2.000 Wohneinheiten vor, wobei Patrizia 200 Millionen Euro Eigenkapital bereitstellt. Die Zusammenarbeit ist Teil der paneuropäischen Living-Investitionsplattform von Patrizia, die in strukturell unterversorgten städtischen Märkten in ganz Europa investiert.

Minimalziel leider verpasst

Umsätze mit Publikums-AIF landen bei mageren 438 Millionen Euro

Die Erwartungen waren sowieso nicht hoch: Würden die Anbieter geschlossener Publikums-AIF im Jahr 2025 eine halbe Milliarde Euro einsammeln? Ziel verfehlt. Es waren lediglich 438 Millionen Euro. Und die Emissionsaktivitäten der Initiatoren geschlossener Fonds sind 2025 gegenüber dem Vorjahr sogar um fast zwei Drittel zurückgegangen. Anleger investierten so wenig Kapital wie seit zehn Jahren nicht mehr.

Die Ratingagentur **Scope** hat untersucht, wie sich der Markt für geschlossene alternative Investmentfonds (AIF) für Privatanleger im vergangenen Jahr entwickelt hat. Ausgewertet wurden sowohl die Emissionszahlen 2025 (Neuangebot) als auch die Zahlen zum platzierten Eigenkapital.

Die Emissionszahlen waren 2025 deutlich niedriger als 2024. Das prospektierte Angebotsvolumen lag bei 369 Millionen Euro nach 962 Millionen Euro im Jahr zuvor, was ein Minus von 62 Prozent bedeutet.

Gründe für den starken Rückgang sind der hohe Überhang aus dem Vorjahr (778 Millionen Euro des Angebotsvolumens aus 2024 standen noch 2025 zur Verfügung), die geringe Zahl großvolumiger Fonds (nur drei haben ein prospektiertes Eigenkapital von mehr als 50 Millionen Euro) und die weiterhin schwächelnden Immobilienmärkte.

Insgesamt wurden zehn Publikums-AIF von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Vertrieb zugelassen – zehn weniger als

NEUE INVESTMENTCHANCE

PARIBUS TECHNOLOGIEZENTRUM BERLIN

Investieren Sie mit Paribus in eine moderne und langfristig vermietete **Büro- und Forschungsimmobilie** in unmittelbarer Nähe der Quartiersentwicklung „**Siemensstadt Square**“.



© Paribus/Fotograf Nils Hendrik Müller

6,2% p.a.

Durchschnittliche Auszahlungung

15,7

Multiplikator Ankauf

BSH Hausgeräte GmbH

Mietvertrag bis Ende 2036

**Geschlossener
Publikums-AIF**

Mindestbeteiligung 20.000 €

PARIBUS

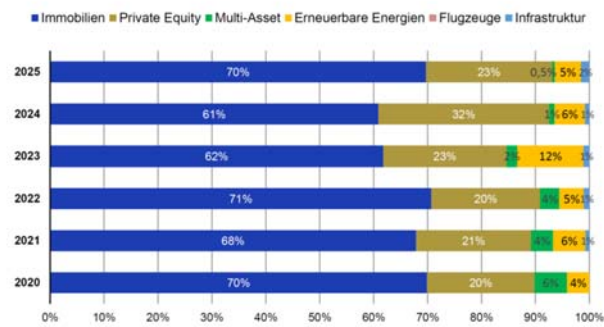
Paribus ist ein inhabergeführtes Finanzunternehmen für alternative Sachwert-Investments. Seit 2003 entwickelt und strukturiert Paribus Kapitalanlagen für professionelle, semi-professionelle und private Investoren mit Fokus auf Immobilien, Infrastruktur und unternehmerische Beteiligungen.



Mehr erfahren:
paribus.de

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des Investmentvermögens sowie das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Abbildung 9: Aufteilung Platzierungsvolumen nach Assetklassen



Quelle: Scope Fund Analysis, Kapitalverwaltungsgesellschaften, eigene Schätzung

Immobilienfonds stellen seit Jahren die stärkste Assetklasse unter den geschlossenen Publikumsfonds. Private Equity hat leicht verloren - dabei war **Munich Private Equity Funds AG** 2025 der umsatzstärkste Anbieter.

2024. Es handelt sich ausschließlich um Immobilienfonds. Insbesondere außerhalb der Assetklasse Immobilien legen Anbieter ELTIFs anstatt oder zusätzlich zu Publikums-AIF auf.

Im vergangenen Jahr investierten Anleger so wenig Geld in geschlossene Fonds wie seit 2014 nicht - der zweitniedrigste Wert in der rund 20-jährigen Rück-

schau der Platzierungszahlen. Das platzierte Eigenkapital lag bei 438 Millionen Euro – ein Rückgang von 23 Prozent. Im Jahr zuvor hatten die Fondsanbieter immerhin noch 572 Millionen Euro eingesammelt.

Hauptgrund für den weiteren Rückgang des Platzierungsvolumens ist die anhaltende Zurückhaltung von privaten Anlegern aufgrund der relativ hohen Attraktivität festverzinslicher Anlageformen. Dazu kommt die schwierige Situation an den Immobilienmärkten, die dieses bislang dominierende Segment schwächt. Auch stand den Anlegern ein wachsendes Angebot an ELTIFs zu Verfügung. Negative Meldungen zu Insolvenzen und schlechte Nachrichten im Markt der geschlossenen Fonds in den vergangenen Monaten und Jahren trugen zusätzlich zur Verunsicherung der Anleger bei. Allerdings sind geschlossene Publikums-AIF – anders als offene Immobilienfonds – durch ihre geschlossene Struktur aktuell nicht dem Rückgabedruck seitens der Anleger ausgesetzt, was sie im aktuellen Marktumfeld nicht zu Verkäufen zwingt.

Die drei platzierungsstärksten Anbieter 2025 sind **Munich Private Equity Funds AG** (70,0 Millionen

hausInvest

**Offen für ein gesundes Investment.
Offen für eine neue Erfolgsstory.
Offen für Morgen.**

hausInvest eröffnet Ihnen Schritt für Schritt ein Investment in einen der erfolgreichsten Offenen Immobilienfonds. Mit Stories von Menschen und ihren Visionen in den hausInvest Immobilien. Wie ETERNO in Frankfurt am Main. Jetzt Story erleben auf hausinvest.de

GA Realty-Gruppe

Verkauf in Dallas

Die Kölner **German American Realty-Gruppe**, ein auf US-Mietwohnanlagen und Light Industrial-Immobilien spezialisierter Fonds- und Investmentmanager, hat nach siebenjähriger Haltedauer die Apartmentanlage „Woodbridge Villas“ im Norden von Dallas veräußert. Der Kaufpreis für die 222 Apartments umfassende Liegenschaft mit rund 18.000 Quadratmetern vermietbarer Fläche beläuft sich auf 40,2 Millionen US-Dollar. German American Realty hatte die Mietwohnanlage im Jahr 2018 für 32,0 Millionen US-Dollar erworben.

Euro), **Hahn Gruppe** (60,4 Millionen Euro) und **US Treuhand** (49,9 Millionen Euro). Sie kommen zusammen auf einen Marktanteil von 41 Prozent.

Die nach wie vor dominierende Assetklasse Immobilien konnte mit rund 305 Millionen Euro rund 70 Prozent des 2025 platzierten Eigenkapitals auf sich vereinen. An zweiter Stelle folgt das Segment Private Equity mit 102,5 Millionen Euro.

Mindestens folgende Asset Manager (alphabetische Reihenfolge) wollen im Jahr 2026 geschlossene Publikums-AIF auflegen: **BVT, Dr. Peters, Hahn Gruppe, HTB Gruppe, Jamestown, MPE, Ökorenta, Patrizia GrundInvest** und die **US Treuhand**. Sie planen geschlossene Publikums-AIF in den Assetklassen Immobilien (darunter drei Anbieter mit Fokus auf US-Immobilien), Private Equity und Erneuerbare Ener-

gien. Nach aktuellem Stand könnte das geplante Eigenkapitalvolumen dieser Fonds zwischen 400 und 600 Millionen Euro liegen.

Beim Platzierungsvolumen rechnet Scope für das Jahr 2026 nicht damit, dass die Milliarde-Grenze wieder erreicht wird. Wahrscheinlich ist ein Niveau zwischen 400 Millionen und 800 Millionen Euro. Auch wenn diverse Asset Manager mit neuen Produkten auf den Markt kommen wollen, dürfte die Zurückhaltung privater Anleger und insbesondere die Attraktivität alternativer Anlagen fortbestehen. Auch steht den Anlegern ein wachsendes Angebot an ELTIFs zu Verfügung. ■

ustreuhand
Gemeinsam Investieren

JEDE GUTE ENTSCHEIDUNG HAT EIN FUNDAMENT: VERTRAUEN.
GEMEINSAM INVESTIEREN – SEIT ÜBER 30 JAHREN

Rufen Sie uns an:
069/6380 939-0

www.ustreuhand.de





DEUTSCHE FINANCE GROUP

RENDITE AUF LAGER

INVESTMENTSTRATEGIE FÜR PRIVATANLEGER



FUND

DF DEUTSCHE FINANCE INVESTMENT FUND 24
– CLUB DEAL US LOGISTIK –
GMBH & CO. GESCHLOSSENE INVKG

Über diese exklusive Investmentstrategie erhalten Privatanleger einen Zugang zur attraktiven Assetklasse der Logistikimmobilien in Austin, Texas, der Technologie-Hochburg in den USA.

- Exklusiver Zugang durch Co-Investment
- Investment in fünf neu zu errichtende Logistikimmobilien
- Kurze Laufzeit von ca. 3 Jahren¹
- Attraktiver Gesamtmittelrückfluss von rd. 122 %²

Die DEUTSCHE FINANCE GROUP ist eine internationale Investmentgesellschaft und bietet Investoren Zugang zu institutionellen Märkten und exklusiven Investments in den Bereichen Private Equity Real Estate, Immobilien und Infrastruktur.

DF DEUTSCHE FINANCE SOLUTION GMBH

Leopoldstraße 156 | 80804 München | Telefon +49 89 649563-0 | www.deutsche-finance.de/if24

¹ Bis 30.06.2027 mit Verlängerungsoption, um insgesamt bis zu zwei Jahre.

² Von der gezeichneten Kommanditeinlage (ohne Ausgabeaufschlag; nach US-Steuern)
Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Offene retten sich mit Objektverkäufen

Scope kommt auf 7,6 Milliarden Euro Nettomittelabfluss und rechnet mit anhaltenden Rückgaben 2026

Noch einmal Scope. Und erneut sind die ermittelten Ergebnisse wenig erfreulich. Diesmal geht es um die offenen Immobilienfonds. In diesem Jahr ist eine leichte Erholung jedoch nicht unwahrscheinlich.

Zwar erwartet **Scope** auch 2026 weitere Mittelabflüsse. Die meisten Fonds – allen voran die Schwergewichte – realisieren jedoch ausreichend Objektverkäufe. Die Liquiditätsquote der Fonds liegt durchschnittlich bei gut 15 Prozent des Fondsvermögens.

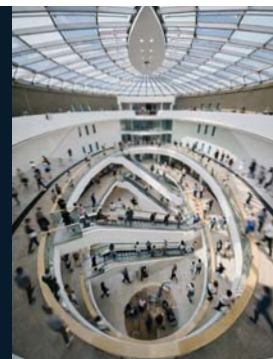
Offene Immobilienfonds befinden sich in einer anspruchsvollen Marktphase. Ein von Unsicherheit geprägtes makroökonomisches Umfeld, anhaltend schwache Immobilien-Transaktionsmärkte, deutliche Mittelabflüsse und einzelne Rücknahmeaussetzungen belasten die Branche. Geopolitische Spannungen wie jüngst der Irankrieg drücken zusätzlich auf die Stimmung an den Finanzmärkten.

Weitere Mittelabflüsse erwartet: 2025 verzeichneten offenen Immobilienfonds einen Nettomittelabfluss von rund 7,6 Milliarden Euro, nach 5,9 Milliarden Euro im Vorjahr. Scope rechnet für 2026 mit einem weiteren Rückgang des Gesamtvermögens – auch wenn nicht alle Fonds davon gleichermaßen betroffen sind. Einige Fondsanbieter verzeichnen einen Rückgang der Kündigungen.

Fonds, bei denen die Rückflüsse die Zuflüsse dauerhaft übersteigen, müssen Immobilien zur Liquiditätsbeschaffung veräußern. Um die Mittelbewegungen und Verkaufsvolumina einzuordnen, wurden 20 der von Scope analysierten Fonds untersucht. Im Jahr 2024 belief sich das Objektverkaufsvolumen dieser Fonds auf rund 5,3 Milliarden Euro, während der Nettomittelabfluss bei 5,1 Milliarden Euro lag. Im Jahr 2025 stieg das Verkaufsvolumen auf 6,7 Milliarden Euro, während der Nettomittelabfluss im Saldo 6,2 Milliarden Euro betrug. Diese Zahlen zeigen, dass die

||| HANNOVER LEASING

HL Invest neustädter, Gießen



Investieren Sie in das urbane Versorgungszentrum neustädter in Gießen:

- rd. 7,0 % p. a. geplante Auszahlung
- rd. 178,5 % (mittleres Szenario)* prognostizierter Gesamtmittelrückfluss
- 10 Jahre Mindestlaufzeit
- mehr als 60 Mieter
- umfangreiche Revitalisierung (über 40 Mio. €) in 2025 abgeschlossen

WERBEMITTEILUNG

*(Gesamtmittelrückfluss zwischen rd. 160 % – 216 %, bezogen auf die Kommanditeinlage ohne Agio)

Deka

Großvermietungen

Deka Immobilien hat im Bürogebäude „The Rock“ im Amsterdamer Stadtteil Zuidas rund 13.000 Quadratmeter Bürofläche langfristig an **Databricks** vermietet. Das Objekt gehört zum Bestand des Offenen Immobilien-Publikumsfonds „WestInvest InterSelect“. Im selben Fonds hat Deka 21.300 Quadratmeter und 193 Stellplätze im Bürohaus an der Landsberger Straße in München an **E.ON** vermietet. Das Objekt ist damit vollständig vermietet. Mehrere Gesellschaften des Konzerns sollen die Flächen ab Januar 2027 nutzen.

Fonds in Summe signifikante Objektverkäufe realisieren können.

Auch für 2026 gibt der überwiegende Teil der Fondsmanager an, die zur Liquiditätsbeschaffung erforderlichen Verkäufe realisieren zu können. Eine Rücknahmeaussetzung schätzt die überwiegende Zahl der Manager, insbesondere die Manager der fünf Flaggschiff-Fonds daher weiterhin als unwahrscheinlich ein. Für einzelne Fonds kann Scope weitere Rücknahmeaussetzungen dennoch nicht ausschließen.

Auf Grundlage der zum 30. Januar 2026 verfügbaren Daten hielten alle 26 von Scope analysierten Fonds liquide Mittel in Höhe von zusammen 15,4 Milliarden Euro, was einer Liquiditätsquote von durchschnittlich 15,2 Prozent des Fondsvermögens entspricht. Damit liegen die Fonds auf einem grundsätz-

lich soliden Niveau – und weiterhin deutlich über der regulatorischen Mindestliquiditätsanforderung von fünf Prozent.

Aufgrund von Bewertungsanpassungen sind die Fonds deutlich konservativer bewertet als in den Vorjahren. Die Vermietungsquoten der offenen Immobilienfonds bleiben auf einem soliden Niveau. Mit durchschnittlich 92,6 Prozent (30.01.2026) liegt die volumengewichtete Quote auf dem gleichen Niveau wie Ende 2024 mit 92,4 Prozent. Viele Mietverträge wurden während der Corona-Pandemie langfristig abgeschlossen oder vorzeitig verlängert. Die Mieteinnahmen wurden auch durch Indexierung (Inflationsanpassung) erhöht, was den Cashflow der Fonds grundlegend stützt.

Die Herausforderungen für Büroimmobilien bleiben dennoch beträchtlich. Die



Investieren, wo Wachstum entsteht.

Der **Pangaea Life Co-Invest Fonds**:

Ihr Zugang zu ESG-konformen Wohnimmobilien in einer der wachstumsstärksten Regionen der USA.

Jetzt informieren unter
www.pangaea-life.de/co-invest



Pangaea Life GmbH
Thomas-Dehler-Straße 25
81737 München
info@pangaea-life.de
www.pangaea-life.de

Investments for a sustainable future

***** Dies ist eine Marketing-Anzeige. *****
Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt mit möglichen Nachträgen und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Leerstandsquoten sind in einigen Fällen deutlich gestiegen. Gleiches gilt für Immobilien in B-Lagen und für Gebäude, die in Bezug auf Nachhaltigkeit schlecht positioniert sind. Der Großteil der Fondsportfolios besteht jedoch weiterhin aus Core-Immobilien in europäischen Märkten, die ein hohes Maß an Stabilität bieten.

Zum 31. Dezember 2025 betrug die Zwölfmonatsrendite minus 1,2 Prozent. Ein Monat später lag der Durchschnitt der Branche ebenfalls bei minus 1,2

Prozent (Spanne von minus 18,2 Prozent bis plus 3,2 Prozent). Hauptgrund für die negative Durchschnittsrendite sind Wertberichtigungen in den Immobilienportfolios einiger Fonds und negative Effekte aus den Verkaufsaktivitäten. Für das Jahr 2026 erwartet Scope im Durchschnitt grundsätzlich eine Erholung der Renditen bei offenen Immobilienfonds, sollten weitere Ereignisse nicht zu neuen signifikanten Rückgabeverlangen der Anleger führen. ■

Tabelle 1: Offene Immobilienpublikumsfonds - Kennzahlen

Fonds	ISIN	Auflage- datum	Fondsvermögen in Mio. Fondswährung	Liquiditäts- quote	Kredit- quote	Vermietungs- quote	Scope Rating
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	20.01.1997	18.189,85	17,3%	16,7%	93,6%	a-AIF
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	28.10.2002	6.886,63	20,0%	22,0%	93,6%	bbb+AIF
Deka-ImmobilienMet- ropolen	DE000DK0TWX8	02.12.2019	1.812,61	22,0%	21,5%	99,1%	bbbAIF
Deka-Immobilien- Nordamerika	DE000DK0LLA6	14.07.2016	474,61	18,8%	22,5%	86,4%	bbb+AIF
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	03.08.2015	641,22	9,4%	28,3%	90,3%	-
grundbesitz europa	DE0009807008	27.10.1970	5.489,10	7,7%	28,9%	89,3%	bbb-AIF
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	03.11.2014	675,10	6,5%	29,7%	87,4%	bbbAIF
grundbesitz global	DE0009807057	25.07.2000	2.516,80	12,8%	21,3%	89,6%	bbAIF
Habona Nahversorgungs- fonds Deutschland	DE000A2H9B00	11.10.2019	108,10	7,1%	28,9%	96,8%	bbb-AIF
hausInvest	DE0009807016	07.04.1972	15.199,10	11,3%	21,6%	92,8%	a-AIF
KCD-Catella Nachhaltig- keit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	06.03.2017	232,99	13,3%	28,8%	94,5%	-
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	22.01.2019	58,27	12,9%	28,5%	99,4%	a-AIF
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	15.07.2013	365,50	16,5%	27,7%	93,4%	bAIF
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	02.10.2019	188,84	6,2%	27,7%	94,2%	-
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	11.11.2019	605,55	9,5%	24,4%	97,5%	bbb+AIF
Swiss Life REF (DE) Euro- pean Living	DE000A2PF2K4	08.10.2019	916,79	13,1%	18,0%	96,0%	-
Swiss Life REF (DE) Euro- pean Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	22.12.2016	846,43	9,4%	22,0%	94,1%	bbbAIF
UBS (D) Euroinvest Immo- bilien	DE0009772616	28.09.1999	408,85	7,7%	28,8%	77,0%	bb+AIF
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	01.07.1966	15.136,98	20,6%	4,0%	93,8%	bbb+AIF
Unilmmo: Europa	DE0009805515	01.04.1985	11.101,11	12,4%	20,0%	90,7%	bbb-AIF
Unilmmo: Global	DE0009805556	01.04.2004	2.430,97	14,4%	27,8%	85,7%	bb-AIF
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	28.07.2017	3.046,04	15,3%	19,9%	93,3%	-
Unilnstitutional European Real Estate	DE0009805549	02.01.2004	2.854,67	8,0%	19,0%	94,9%	a-AIF
Unilnstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	17.10.2012	821,69	8,2%	3,7%	98,5%	aAIF
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	20.04.2010	288,71	5,5%	25,0%	96,1%	-
WestInvest InterSelect	DE0009801423	02.10.2000	10.602,10	17,2%	21,4%	92,7%	a-AIF

Quelle: KVGen, letzte öffentlich verfügbare Fondsdaten zum 02.03.2026

Aufzugsanlagen

TÜV sieht Gefahren

Die Aufzugsanlagen in Bürogebäuden stellen ein Sicherheitsrisiko dar. Jede dritte weist zum Teil gefährliche Mängel auf. Das hat der TÜV in seinem aktuellen Report herausgefunden. Gefährlich ist vor allem der mangelnde Schutz gegen Cyber-Angriffe. Dritte könnten von außen ohne größere Probleme die Steuerung der Aufzüge übernehmen. Vor dem Hintergrund der geopolitischen Lage komme der Anlagensicherheit und dem Schutz der Infrastruktur daher eine enorme Bedeutung zu, so der TÜV.

Auf ein Wort

Stärkstes Ergebnis ever

Hahn Gruppe profitiert von Sympathiepunkten für Lebensmitteleinzelhandel

In der Branche Publikums-AIF gibt es derzeit nicht nur Verlierer. Während die einen mit mangelnden Umsätzen hadern, freuen sich andere über das beste Vertriebsergebnis der Unternehmenshistorie. Ein Gespräch mit Thomas Kuhlmann, Vorstandsvorsitzender der Hahn Gruppe, und seinem Vorstandskollegen Christoph Horbach.

Der Fondsbrief: Waren Sie heute schon einkaufen? Immerhin ist die Hahn Gruppe Spezialistin für Fonds mit Supermärkten und Fachmarktzentren.

Thomas Kuhlmann: Dazu bleibt uns keine Zeit, denn wir kümmern uns von morgens bis abends um das Manage-

ment unserer Fondsobjekte zum Nutzen unserer Kunden.

Aber jetzt im Ernst. Sie haben 2025 den historisch stärksten Umsatz mit Publikumsfonds erzielt. Und das in einem furchtbaren Jahr für die gesamte Branche mit gerade einmal 438 Millionen Euro Umsatz, wie Scope ermittelt hat.

Kuhlmann: Das stimmt, und damit haben wir das bislang beste Jahr 2024 noch einmal getoppt. Bei vielen Vermittlern und ihren Kunden sind die Vorteile von Nahversorgern angekommen. Sie haben sich in der Corona-Pandemie gut behauptet, was jeder persönlich erfahren hat. Lebensmittelmärkte punkten mit starken Mietern, verlässlichen Cash-



#aktiverimmobilienmanager

Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

Das heißt, immer zuerst wahrzunehmen, was unsere Kunden und Partner brauchen. Wie der Markt sich entwickelt, wie Trends zu bewerten sind. Assets auf dieser Basis anzubinden und erfolgreich zu managen. Unser Weg ist nachhaltig, wir wollen einen Mehrwert für Gesellschaft und Umwelt schaffen. Deshalb haben wir die UNPRI-Initiative der Vereinten Nationen für verantwortliches Investieren unterzeichnet. Die Umsetzung ist spürbar: Mehrere unserer Immobilienfonds für private oder institutionelle Anleger sind bereits nachhaltig ausgerichtet. Eine offene Denkweise, agile Prozesse und zielorientierte Softwarelösungen sind die Grundlage, um unsere Ziele zu erreichen. Unser Weg geht in diese Zukunft.

Wir laden Sie ein, dabei zu sein!

www.realisag.de  **Real I.S.**

Wechsel Dich

Mit gerade einmal 64 Jahren ist die liebe Kollegin **Anne Wiktorin** am 9. März nach schwerer Krankheit verstorben. Anne war Journalistin mit Kompetenz, Augenmaß, Überzeugung und Leiden-



schaft, aber auch mit der nötigen Distanz zu ihren Themen und zu den Möglichkeiten ihrer Profession. Sie pflegte einen Journalismus der alten Schule, hatte zu Ansehen und Seriosität der Immobilienpublizistik in Deutschland einen wichtigen Beitrag geleistet. (Die warmen Worte stammen von **Kurt Becker**, Publizist und Urgestein der Branche. Ich lege jedem sein Nachwort im aktuellen Immobilienbrief von Werner Rohmert ans Herz.)

Tobias Brosze berät **GARBE Infrastructure** ab sofort exklusiv als Senior Advisor bei der Entwicklung neuer Partnerschaftsmodelle zwischen kommunaler Wirtschaft und institutionellem Kapital.

Maximilian Wüstefeld wird zum 1. August 2026 von **Cushman & Wakefield** zum Head of Logistics & Industrial Capital Markets Germany ernannt. Er berichtet an **Simon Jeschioro**.



Thomas Kuhlmann und Christoph Horbach

Flows und sind damit eines der wenigen Immobilien-Segmente, die auch in schlechten Zeiten Stabilität vermitteln.

Gelingt es Ihnen, neue Vermittler zu erreichen, die Sie noch nicht kennen? Ihre Zahl nimmt kontinuierlich ab.

Ja, das ist so. In früheren Jahren waren wir eine kleine Boutique mit exklusiven Vertriebspartnern. Ihre Zahl ist immer noch überschaubar, aber dennoch gestiegen: Ehemalige Banker mit belastbaren Netzwerken, Multi-Family-Offices und Vermögensverwalter.

Andere Anbieter sind auf den Zug aufgesprungen und bieten ähnliche AIF für Privatanleger an. Erhöht die steigende Nachfrage die Preise?

Christoph Horbach: Unsere größte Konkurrenz sind nicht die Mitbewerber, sondern die Händler selbst. **REWE, Edeka** und andere erwerben die Märkte für ihr eigenes Portfolio. Für uns ist das ein Zeichen dafür, dass die Preise keineswegs zu hoch sind. Denn die Händler kaufen in ruhigen Marktphasen. Aber wir sehen auch vermehrt internationale Investoren, die ihr Kapital aus den USA abziehen und in Europa anlegen. Aktuell will ein Pensionsfonds aus Ozeanien für 500 Millionen Dollar Logistikimmobilien und Nahversorger kaufen.

Kuhlmann: Wir sehen nicht nur bei den Privatkunden, sondern auch bei den institutionellen Anlegern eine höhere Nachfrage. So haben wir 2025 zwei institutionelle Immobilienfonds aufgelegt und planen 2026 für rund 200 Millionen Euro geeignete Objekte zu kaufen. Außerdem haben wir im vergangenen Jahr den Auftrag erhalten, die Verwaltung eines institutionellen Portfolios im Volu-

men von 300 Millionen Euro zu übernehmen. Wir sind mit der Entwicklung beider Segmente sehr zufrieden und werden das institutionelle Geschäft wie auch das Privatkundengeschäft weiter fortführen.

Ergibt sich daraus nicht ein Interessenkonflikt? Wer bekommt was?

Kuhlmann: Nein, keineswegs. Wir sind da sehr transparent. Ein Blind Pool kommt bei unseren Publikums-AIF nicht in Frage. Das Einzelobjekt ist im Retail-Geschäft tendenziell großvolumiger und ausschließlich im Core-Bereich angesiedelt. Die jeweiligen Märkte brauchen daher eine gewisse Größe in Kombination mit langlaufenden Mietverträgen. Das ist bei institutionellen Investoren anders. Sie bevorzugen geografisch diversifizierte mehrere kleine Märkte, gerne auch mit Verträgen, die in wenigen Jahren auslaufen.

Denken Sie über andere Vehikel nach als den AIF? Einen ELTIF zum Beispiel?

Horbach: Der ELTIF ist vor allem für Anbieter interessant, die einen europäischen Vertrieb anstreben. Das haben wir nicht im Sinn. Wir wollen vielmehr digitaler werden und den Vertrieb auf diesem Weg ergänzen.

So beliebt die Lebensmittelmärkte auch sind, so haben wir dennoch eine Reihe von Pleiten gesehen. Real etwa, oder – ganz aktuell – Tegut.

Horbach: Umso entscheidender ist das aktive Asset- und Property-Management im eigenen Haus. Wir sind ständig im Austausch mit Mietern und erkennen eventuelle Problemlagen bei Mietern frühzeitig genug, um darauf zu reagieren. Das ist umso wichtiger, weil sich auch die Anforderungen an die Handelsimmobilien wandeln. Positiv ist, dass die Flächennachfrage im Lebensmitteleinzelhandel strukturell sehr hoch ist, während das Angebot begrenzt bleibt. Will ein Mieter einen Standort verlassen, haben wir in der Regel bereits den Nachmieter gesichert. ■

Möbelhäuser pushen Einzelhandels-Markt

Starke Nachfrage nach Fachmärkten - Core und Core plus besonders gefragt - Instis stark engagiert

Passend zum Interview mit dem Hahn-Vorstand hier nun aktuelle Zahlen und Fakten zum Markt für Einzelhandelsimmobilien. Das Investmentvolumen für Fachmärkte ist im Jahr 2025 um rund 53 Prozent auf 3,1 Milliarden Euro gestiegen, womit diese für gut 48 Prozent der bundesweiten Einzelhandelsinvestments verantwortlich zeichnen (gegenüber 32 Prozent Marktanteil 2024). Dies ergibt der Grocery-Investmentmarkt-Report von BNP Paribas Real Estate.

„Einen wesentlichen Beitrag zum guten Resultat leisteten erneut Fachmarkt- und Nahversorgungs-zentren, die im zweiten Jahr in Folge mit rund einer Milliarden Euro oder gut 33 Prozent am Marktgeschehen beteiligt waren, darunter das von **BNP Paribas Real Estate** begleitete Three Lions Portfolio“, sagt **Christoph Scharf**, Geschäftsführer der BNP Paribas Real Estate GmbH und Head of Retail Services. Deutlich beschleunigt habe sich die Marktdynamik bei Supermärkten und Discountern mit einem Plus von 32 Prozent und 1,1

Milliarden Euro Investmentvolumen. Getragen von der **Porta**-Übernahme durch **XXXLutz** erzielt die Non-Food Fachmarktsparte eines der besten jemals registrierten Ergebnisse und steuert 900 Millionen Euro zum Resultat bei.

Die Nachfrage nach gut funktionierenden Lebensmittelfachmärkten ist ungebrochen hoch, da sie in einem von Unsicherheiten geprägten Umfeld Garanten für konjunkturunabhängige Umsätze sind. In der Konsequenz ist das Investmentvolumen 2025 um zehn Prozent auf 2,1 Milliarden Euro gestiegen. Deutlich zugelegt hat hierbei vor allem das Core-Segment, wozu vor allem Portfolios mit gut funktionierenden Fachmarktzentren in etablierten Nahversorgungslagen beigetragen haben. Value-add-Produkte spielen mangels Angebots an größeren Portfolios aktuell eine untergeordnete Rolle.

Die Kaufpreisfaktoren präsentieren sich in allen Risikoklassen stabil, sowohl im Segment mit Fachmarkt-



Verlässlichkeit trägt.
Vertrauen verbindet.

Weil Erfolg dort entsteht, wo man sich
aufeinander verlassen kann.

mehr erfahren:
www.bonavis-treuhand.de



New Energies

Kommunal-Fonds

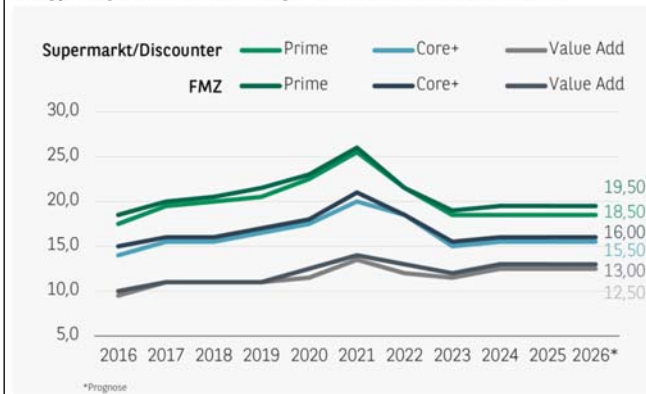
Das kürzlich verabschiedete Fondsrisikobegrenzungs-gesetz soll den deutschen Fondsmarkt stärken und durch Anpassungen an das EU-Recht wettbewerbsfähiger zu machen. Integriert ist eine Regelung, die in der regulierten Fondswelt den gesetzlichen Rahmen für Bürgerbeteiligungen an Erneuerbare-Energien-Projekten schafft.

Konkret betrifft die Neuregelung die Strukturierung von Bürgerbeteiligungen an Projekten wie Wind- und Photovoltaikparks, die vereinfacht wird, indem für nicht risikogemischte Beteiligungen die bisher geltende Mindestanlagehöhe von 20.000 Euro aufgehoben wird.

„Was schon lange über Genossenschaften und Direktbeteiligungen gängig ist, nämlich die Einbeziehung der Anwohner vor Ort und der Kommunen bei der Umsetzung eines Wind- oder Photovoltaikparks, wird nun auch in der Struktur des regulierten Publikumsfonds mit allen ihren Vorteilen im Hinblick auf Transparenz, Berichtswesen und daraus resultierendem Anlegerschutz umsetzbar“, kommentiert **Ökorenta-CEO Jörg Busboom** die Entwicklung.

Als Vorteile nennt er die Wertschöpfung vor Ort, da Gewinne in der Gemeinde verbleiben. Bürger sind in die Prozesse eingebunden, was das Vertrauen in die Projekte stärkt. Sie können in die Projekte vor Ort investieren und von den Einnahmen aus dem Stromverkauf profitieren. Die Unabhängigkeit von fossilen Energien werde gestärkt, die Energiewende wird beschleunigt.

Kaufpreisfaktoren nach Objektarten und Risikoklassen



Die Preise für Top-Objekte sind massiv gefallen, halten aber seit zwei Jahren ihr Niveau. Daran dürfte sich auch 2026 nichts ändern.

zentren als auch bei Supermärkten und Discountern. Eine fortlaufende Seitwärtsbewegung sei wahrscheinlich.

Lebensmittelgeankerte Portfolios sind und bleiben das wichtigste Anlageprodukt innerhalb der Retail-Portfoliosparte. Insgesamt kamen Lebensmitteleinzelhandelsportfolios (LEH-Portfolios) im Gesamtjahr auf rund 1,1 Milliarden Euro Transaktionsvolumen, womit sie etwa 55 Prozent des Gesamtvolumens an Paketverkäufen im Retail-Segment ausmachen; ein beachtlicher Wert angesichts der Porta-Übernahme im Non-Food-Sektor. Während die Anzahl der LEH-Portfoliodeals leicht von 22 auf 24 gestiegen ist, notiert die durchschnittliche Dealgröße unverändert bei im Langzeitvergleich relativ niedrigen 45 Millionen Euro.

Institutionelle Anleger sind weiterhin mit Abstand die aktivsten Player im Markt. Sie haben 2025 deutlich über 50 Prozent zum Investmentvolumen beigetragen und dieses vor allem umfangreich in Spezialfonds (18 Prozent Marktanteil) und geschlossenen Fonds (elf Prozent) platziert. Die größten Transaktionen im Markt wurden dann auch für institutionelle Investmentvehikel getätigt, darunter das von Habona erworbene Penka-Portfolio sowie das Three Lions-Portfolio. Aber auch weitere prominente Ankäufe wie das ShoreLine und das Four Green-Portfolio fallen in diese Kategorie.

Mit einem Anteil von neun Prozent sind Betreiber unverändert stark auf Käufer-

seite aktiv. Auf Seiten der Verkäufer sind neben den Investment/Asset Managern (28 Prozent Marktanteil) mit anteilig gut 15 Prozent auch Projektentwickler prominenter im Verkäuferranking vertreten. Betreiber sind die drittstärkste Verkäufergruppe mit zwölf Prozent Marktanteil.

BNP Paribas Real Estate hat auf Basis von bundesweit knapp 1.200 Filialen eine Analyse erstellt, um möglichen zusätzlichen

Flächenbedarf zu ermitteln. Betrachtet wurden die Ladenformate Super- und Verbrauchermarkt, SB-Warenhaus und LEH-Discounter. Je Format wurde die aktuelle durchschnittliche Mietfläche den Flächennutzungsanforderungen gegenübergestellt, die in den Expansionsprofilen der führenden Lebensmitteleinzelhändler klar definiert werden.

Die Analyse-Ergebnisse im Überblick: Bei den Verbrauchermärkten und SB-Warenhäusern decken sich meist aktuelle Mietfläche und Flächenbedarf. Hier besteht entsprechend kein größerer Handlungsbedarf. Bei Supermärkten und LEH-Discountern sind die aktuellen Mietflächen im Durchschnitt viel kleiner als die von Händlern definierte Flächengröße. Im Supermarkt-Format fehlen im Durchschnitt pro Asset rund 450 Quadratmetern, bei den LEH-Discountern sind es 250 Quadratmetern pro Objekt. In Summe ergibt sich im Supermarkt-Segment ein kalkulatorisches Erweiterungspotenzial von 4,8 Millionen Quadratmetern und bei LEH-Discountern von vier Millionen Quadratmetern. Dies würde theoretisch 2.100 beziehungsweise 2.700 Neubaumärkten entsprechen.

Unabhängig von der Vertragslaufzeit besteht somit ein erhebliches „stilles“ Upside-Potenzial in jedem Bestandsportfolio. Hinzu kommen bei Erweiterungen in den meisten Fällen signifikante Mietsteigerungen und lange Vertragslaufzeiten (meist 15 Jahre). ■

Refinanzierungslücke ist Realität geworden

Stress zeigt sich vor allem in langwierigen Prolongationen und erzwungenen Transaktionen

Höhere Zinsen, sinkende Immobilienbewertungen, Insolvenzen bei Projektentwicklern und Bestandshaltern, eine schwache Konjunktur und zunehmende regulatorische Anforderungen: Das Umfeld für gewerbliche Immobilienfinanzierungen bleibt angespannt.

Auf einer von **Rueckerconsult** organisierten Online-Pressekonferenz diskutierten Branchenexperten, wie Immobilienfinanzierer im Hochrisikoumfeld 2026 agieren: **Stefan Hoenen**, Head of Commercial Real Estate bei der **Hamburg Commercial Bank (HCOB)**, **Sascha Baran**, Geschäftsführer Debt & Structured Finance bei **PTXRE**, **Torsten Hollstein**, Geschäftsführer von **CR Investment Management**, sowie **Michael Morgenroth**, Gründer und CEO von **CAERUS Debt Investments**.

Nach Ende des Immobilienbooms haben mehrere Studien auf eine drohende Refinanzierungslücke bei Immo-

bilien hingewiesen und den größten Gap für 2026 vorhergesagt. Aus Sicht der Diskussionsteilnehmer ist diese Lücke inzwischen Realität – wenn auch differenziert zu betrachten.

„Die Refinanzierungslücke ist nicht bei Top-Produkten, aber in der Breite deutlich spürbar“, sagte Torsten Hollstein. Der Stress zeige sich vor allem in langwierigen Prolongationsprozessen und in erzwungenen Transaktionen: „Die Problematik wird uns noch länger erhalten bleiben. Das U-Boot bleibt auch 2027 unter Wasser.“

Gleichzeitig betonten die Teilnehmer, dass es sich nicht um eine klassische Kreditklemme handele. Michael Morgenroth: „Was wertmäßig verloren ist, das finanziert keiner, auch Kreditfonds nicht. Aber auf Basis aktueller Marktwerte gibt es reichlich Kapital. Nur eben nicht zu den Konditionen von früher.“ ►



Deutsche Service Kapitalverwaltungs - GmbH

Digitale, unabhängige Kapitalverwaltungsgesellschaft aus München - spezialisiert auf Immobilien, Private Equity und Erneuerbare Energien.

KVG-Dienstleistungen nach KAGB:
Fondskonzeption, Verwaltung und
Reporting für geschlossene Spezial-AIF.

Diskret - Seriös - Kompetent - Verlässlich



Jetzt informieren unter:
www.dskv.eu

Kontakt:
info@dskv.eu



Auch Stefan Hoenen sieht keine generelle Zurückhaltung der Banken: „Es gibt eine relativ hohe Finanzierungsbereitschaft, sofern die Bonität des Kreditnehmers und die Objektqualität stimmen.“ Der Markt sei selektiver geworden, nicht restriktiver. Sascha Baran fasste zusammen: „Wir glauben nicht an große Verwerfungen. Die Story muss passen, das Asset muss verständlich sein, die Kapitaldienstfähigkeit stimmen.“

Besonders deutlich wird die Zurückhaltung im Segment der Projektentwicklungen. Hier wirken sich heute die Marktunsicherheiten aus und künftig kommen noch regulatorische Verschärfungen hinzu. Stefan Hoenen verwies auf die Auswirkungen von Basel IV: „Projektentwicklungen werden künftig nahezu unabhängig von der Bonität des Sponsors, der Lage des Objekts oder der Vorvermietung als Hochrisiko-Exposure behandelt.“ Der neu eingeführte regulatorische Output-Floor begrenze die Reduzierung der mit internen Modellen ermittelten risikogewichteten Aktiva im Vergleich zum Standardansatz. Das führe zu höheren pauschalen Risikogewichten und zu einer deutlich höheren Eigenkapitalunterlegung bei Banken. „Die Effekte von Basel IV sind bei vielen Projektentwicklern noch nicht eingepreist“, so Hoenen.

Auch Sascha Baran betonte die Notwendigkeit früher Strukturierung: „Professionalität in Kapitalstruktur, Exitfähigkeit und Planung ist entscheidend. Es ist kein Abgesang auf die Projektentwicklung, aber sie muss stabiler vorbereitet sein.“

Ein zunehmend wichtiger Bestandteil der Finanzierungslandschaft sind alternative Finanzierer, also entweder Kreditfonds, die ihr Kapital von institutionellen Investoren erhalten, oder institutionelle Investoren, die direkt finanzieren. Kreditfonds können höhere Beleihungsausläufe bieten, agieren oft schneller als Banken und sind nicht an deren Regulatorik gebunden. „Generell sind die Verzinsumforderungen von Kreditfonds ein bisschen höher, einfach weil die Renditeanforderungen der institutionellen Investoren dahinter etwas höher sind. Aber auch wir finanzieren keine Wertverluste. Die Einschätzungen von Kreditfonds und Banken im Hinblick auf Kreditnehmerbonität und Objektqualität unterscheiden sich nicht wesentlich“, sagt Michael Morgenroth. Seiner Einschätzung nach wird sich die Koexistenz von Banken und alternativen Finanzierern weiterentwickeln: „Es ist genug Platz für alle da.“

Aus der Perspektive des Strukturierers und Vermittlers sieht Sascha Baran einen intensiveren Wettbewerb: „Wir beobachten, dass neue Akteure an den Markt kommen mit spannenden Margenvorstellungen, die nicht mehr unbedingt zweistellig sind. Da kommt Bewegung in den Finanzierungsmarkt.“

Statt leistungsgestörte Kredite mit hohen Abschlägen zu verkaufen, wählen viele Banken einen aktiven Workout-Ansatz und greifen stärker auf die Immobilie als Kreditsicherheit zu. „Was erhoffen sich Banken davon? Kapitalschonung durch geringere Abschreibungen“, sagte Stefan Hoenen. „Aber dieser individuelle Ansatz kostet Zeit, Geld, Mühe und ist ein hartes Ringen.“ Einigkeit bestand unter den Diskussionsteilnehmern darin, dass Zeit in vielen Restrukturierungen zum kritischen Faktor wird – insbesondere bei weiterlaufenden Zinsen und schwacher Vermietungsdynamik.

Die weltpolitischen Verwerfungen und auch mögliche politische Risiken in Deutschland wurden nicht als große Risikofaktoren für die deutsche Immobilienfinanzierung gesehen. Michael Morgenroth formulierte es zugespitzt: „Jetzt schwimmen eigentlich alle schwarzen Schwäne auf dem Teich.“ Die Risiken seien sichtbar und eingepreist. Gleichzeitig könnten Kapitalflüsse aus anderen, unsichereren Weltregionen Europa zugutekommen. Torsten Hollstein ergänzte: „Wenn das Kapital da ist, können alle mit Risiken umgehen. Entscheidend ist, dass das Geld nach Europa bzw. nach Deutschland fließt – und nicht abfließt, wie es vor drei Jahren der Fall war.“

Für Banken sind aus Sicht von Stefan Hoenen andere Faktoren relevanter: „Transitorische Risiken aus energetischen Auflagen und die Bankenregulatorik beeinträchtigen die Finanzierungsfähigkeit stärker als politische Schlagzeilen.“

Mit Blick auf 2027 rechnet Torsten Hollstein nicht mit einer abrupten Entspannung, sondern mit einem schrittweisen Anpassungsprozess. Die bestehenden Refinanzierungsvolumina entsprächen – gemessen am aktuellen Transaktionsniveau – rund zwei Jahresumsätzen des gewerblichen Investmentmarktes. Entsprechend werde der Druck nicht kurzfristig verschwinden. Erst wenn sich Preisvorstellungen, Eigenkapitalrealitäten und Finanzierungsbedingungen nachhaltig angeglichen hätten und der Markt die aufgestaute Refinanzierungslast sukzessive verarbeitet habe, könne sich die Lage spürbar entspannen. Eine schnelle Trendwende erwartet er nicht – vielmehr eine allmähliche Normalisierung bei weiterhin selektiver Kreditvergabe. ■

Offene Fonds bleiben gerne im Lande

Durchschnittlicher Verkehrswert der Objekte bei Publikumsfonds liegt bei 90 Millionen Euro

Obwohl Immobilienfonds in mehr als 30 Ländern engagiert sind, bildet Deutschland einen Anlage-schwerpunkt: Rund 60 Prozent der Verkehrswerte sind hierzulande investiert.

Das hat der Fondsverband BVI ermittelt. Dabei ist der Home Bias bei Publikumsfonds mit 37 Prozent deutlich geringer als bei Spezialfonds (77 Prozent). Eine Erklärung dafür ist das höhere verwaltete Vermögen vieler Publikumsfonds, weshalb sie in größere Objekte investieren: Der durchschnittliche Verkehrswert liegt bei 90 Millionen Euro. Entsprechend richtet sich ihr Fokus bei der Suche nach geeigneten Immobilien stärker auf große, internationale Märkte. Bei Spezialfonds beträgt der Verkehrswert im Schnitt rund 25 Millionen Euro.

An zweiter Stelle nach Deutschland rangieren das Vereinigte Königreich und Frankreich mit jeweils sechs Prozent der gesamten Verkehrswerte. Es folgen die Niederlande und die USA. Die Präferenz für deutsche Immobi-

lien ist in den vergangenen Jahren unverändert geblieben. Von den seit 2023 erworbenen Objekten entfallen 74 Prozent der gesamten Verkehrswerte auf Immobilien in Deutschland.

Innerhalb Deutschlands konzentrieren sich die Immobilieninvestitionen einerseits auf die sieben größten Metropolen. Auf sie entfallen 48 Prozent der gesamten Verkehrswerte. An erster Stelle steht Berlin mit elf Prozent, gefolgt von Frankfurt (neun Prozent), Hamburg (acht Prozent) und München (sieben Prozent). Köln, Düsseldorf und Stuttgart machen einen kleineren Portfolioanteil aus.

Gleichzeitig investieren Immobilienfonds geografisch aber deutlich breiter gestreut als oft angenommen. Neben weiteren Großstädten wie Nürnberg, Hannover und Wiesbaden halten sie auch Objekte im Umland der Metropolen und in ländlicheren Gebieten. ■

BVT Unternehmensgruppe
Sachwerte. Seit 1976.

Residential Real Estate:
Investitionen in Wohnimmobilien-
Projektentwicklungen im
US-Multi-Family Markt

Mehr erfahren:



www.residential-usa.de

Mehr unter www.bvt.de | interesse@bvt.de | +49 89 38165-206

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt bzw. das Informationsdokument nach § 307 Abs. 1 und 2 KAGB sowie das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

bvt

Fondsbörse D.

Kurse steigen deutlich

Nach dem guten Jahresauftakt erlebte die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG auch im Februar einen regen Handel bei steigenden Kursen.

Insgesamt wurden 493 Fondsanteile vermittelt, (Vormonat: 482 Vermittlungen). Der Nominalumsatz fiel mit 20,41 Millionen Euro (Vormonat: 18,00 Millionen Euro) überdurchschnittlich hoch aus. Der Durchschnittskurs für den Gesamtmarkt zog deutlich an von 54 Prozent im Januar auf 65 Prozent im Februar.

Im Immobiliensegment blieben Einkaufszentren in Deutschland und Europa gesucht, aber auch in den USA. Australische Immobilien-Beteiligungen profitierten vom Rückenwind durch die weiterhin schwache Landeswährung. So kletterte der Durchschnittskurs für das Segment von 58 Prozent im Januar auf 71 Prozent im Februar. Aus 365 Vermittlungen (Vormonat: 385 Vermittlungen) entstand ein Nominalumsatz von 16,00 Millionen Euro (Vormonat: 14,59 Millionen Euro).

Im Handel mit Schiffsbeteiligungen ging es lebhafter zu als im Vormonat, obwohl die Auswirkungen des Iran-Konfliktes noch nicht sichtbar wurden. Insbesondere bei Containerschiffen kamen zahlreiche, auch größere Vermittlungen zustande. Die Kurse blieben mit einem Durchschnittswert von 52 Prozent unverändert zum Vormonat. Der Nominalumsatz kletterte auf 2,31 Millionen Euro (Vormonat: 1,61 Millionen Euro).

Investoren schätzen den Süden

Renditen für erstklassige Büroimmobilien in Europa mit 4,9 Prozent stabil

Investoren achten weniger auf den jeweiligen Sektor und konzentrieren sich stärker auf die Qualität der Objekte, um solide Renditen aus ihren Investitionen zu erzielen. Das geht aus einer Savills-Umfrage hervor.

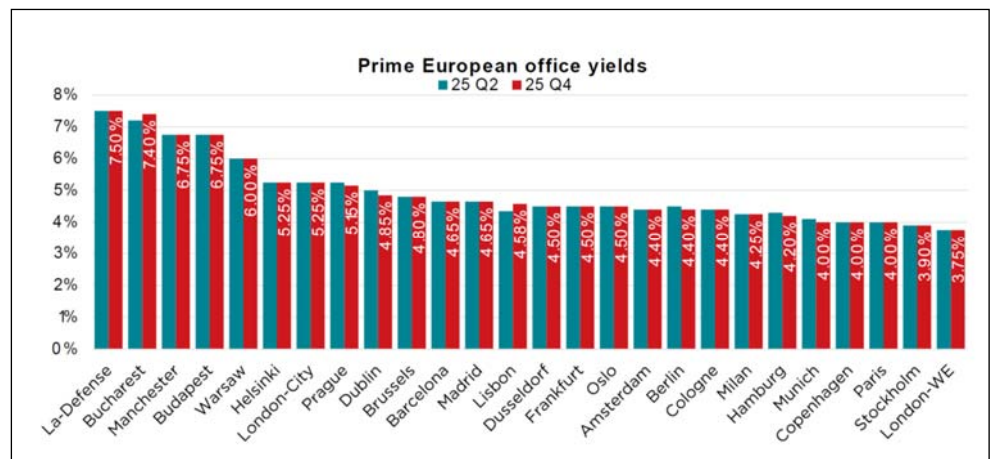
Die jüngste Befragung von **INREV** zur Anlegerstimmung für das vierte Quartal 2025 zeigt, dass Investoren die südeuropäischen Märkte am meisten bevorzugen, wobei sich die Stimmung gegenüber Deutschland in den vergangenen Monaten deutlich verbessert hat. Dies steht in engem Zusammenhang mit den neuesten Prognosen zum BIP-Wachstum in Europa.

Oxford Economics geht davon aus, dass das BIP-Wachstum in der Eurozone 2026 ein Prozent und 2027 rund 1,6 Prozent erreichen wird. Die wirtschaftlichen Aussichten für Westeuropa dürften sich im nächsten Jahr deutlich verbessern. Für Deutschland wird beispielsweise für das Jahr 2027 ein BIP-Wachstum von mehr als zwei Prozent erwartet.

Im vierten. Quartal 2025 blieben die durchschnittlichen Anfangsrenditen für erstklassige Büroimmobilien in Europa mit 4,9 Prozent stabil. München, Hamburg und Prag (jeweils minus zehn Basispunkte) verzeichneten einen Rückgang, während die Rendite in Bukarest um 20 Basispunkte zulegte.

Mike Barnes, Director European Commercial Research bei **Savills**, sagt: „Mieter werden treuer und entscheiden sich für Mietvertragsverlängerungen, da es an gut gelegenen Büroflächen in Toplage mangelt und die Kosten für die Ausstattung in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 67 Prozent gestiegen sind. Vermieter können bei Mietvertragsverlängerungen Steigerungen erzielen, was zu einem realen Mietwachstum führt und mehr Käufer für erstklassige Immobilien anzieht. Angesichts der geringen Bautätigkeit erwarten wir für 2026 einen Anstieg der durchschnittlichen Spitzenmieten um 3,7 Prozent.“

„Das steigende Interesse internationaler Investoren am deutschen Markt trifft auf eine wachsende Verkaufsbereitschaft heimischer Bestandshalter. Diese Konstellation führte zuletzt zwar zu einer Stabilisierung, jedoch nicht zu einer spürbaren Belebung der Transaktionszahlen“, sagt **Karsten Nemecek**, Deputy CEO Germany und verantwortlich für den Bereich Capital Markets bei Savills. Für mehr Dynamik müssten sich die Preisermittlungen der Parteien weiter annähern. Dass viele Eigentümer bei einem etwaigen Verkauf ihre nicht marktgerechten Buchwerte erreichen müssten, während Investoren auf Preisabschläge hoffen, trage weiterhin zur geringen Liquidität am Büroinvestmentmarkt bei. ■



In Paris gibt es derzeit die höchsten Renditen. Und gleichzeitig sehr niedrige. Lage, Lage, Lage halt.

Markus Gotzi

Punished

Milton Taylor ist ein Nerd. Typ Sheldon von „Big Bang Theory“. Doch er hat ein mörderisches Hobby...

Punished bietet psychologische Spannung, schräge Protagonisten, Witz und Wahnsinn. Ein Thriller mit Persönlichkeit.

380 Seiten, ab 7,99 Euro
als ebook und als Taschenbuch erhältlich
ISBN 9783837099188

Impressum

Redaktionsbüro
Markus Gotzi
Krettenburgstr. 15
83727 Schliersee
T: 0171/6233636

redaktion@markusgotzi.de
www.gotzi.de
www.rohmert-medien.de

Chefredakteur: Markus Gotzi
(V.i.S.d.P.)

Hrsg.: Werner Rohmert

Verlag:
Research Medien AG,
Nickelstr. 21
33378 Rheda-Wiedenbrück,
T.: 05242 - 901-250
F.: 05242 - 901-251

Vorstand: Werner Rohmert
eMail: info@rohmert-medien.de

Aufsichtsrat: Prof. Dr. Karl-
Georg Loritz (Vorsitz)

Unsere Bankverbindung
erhalten Sie auf Anfrage.

*Namens-Beiträge geben die Meinung
des Autors und nicht unbedingt der
Redaktion wieder.*

Aktuelle Anzeigen- und Kooperationspartner:

BVT Unternehmensgruppe

Commerz Real AG

**DF Deutsche Finance Holding
AG**

**DSKV Deutsche Service
Kapitalverwaltung-GmbH**

EURAMCO Holding GmbH

Hahn Gruppe

**Hannover Leasing
GmbH & Co.KG**

Ökorenta GmbH

Pangaea Life GmbH

**Paribus Holding GmbH &
Co. KG**

**Pegasus Capital Partners
GmbH**

Real I.S. AG

**US Treuhand Verwaltungs-
gesellschaft mbH**

Zu guter Letzt...



RECAPITALISE!

Das international dynamischste Private Equity Segment erreicht den deutschen Markt

Berlin - 16. April 2026
The Westlight | Budapester Straße 35 | 10787 Berlin

Kompakter Summit + Abendevent | Real Assets Secondaries – institutionell | GP-led | LP-led | Recaps | Deal-Mechanik | Prozessrealität | Umsetzbare Strukturen

Eine Veranstaltung von:

bii. und **Ritschewald**

Unterstützt von:

GT GreenbergTraurig **FONDSBÖRSE DEUTSCHLAND** **PB 3C content creates communication**

Börsen Düsseldorf – Hamburg – Hannover

Dass ich eine positive Meinung zu gebrauchten Fonds und einem professionellen Handel damit habe, dürfte bekannt sein. Ich sehe darin viele Vorteile im Vergleich zu erzwungenen Fire-Sales, wenn Anleger ihre Anteile zurückgeben wollen.

Mit Publikumsfonds gelingt das über die Fondsbörse Deutschland seit vielen Jahren. Bei Anteilen an Spezialfonds für institutionelle Investoren kommt der Handel nicht so richtig in Schwung. Dabei ist der Markt für Secondaries im Ausland bereits längst etabliert.

Was fehlt hierzulande? In erster Linie offenbar qualifizierte Informationen. Diese Lücke schließt die Veranstaltung „Recapitalise 2026“ am 16. April 2026 in Berlin. Ich werde gemeinsam mit Experten durch die Veranstaltung führen und die Diskussionen moderieren.

Weitere Informationen unter:
www.recapitalise.immo

Und noch mal Werbung in eigener Sache: Am 22. April findet das von RÖDL und mir veranstaltete Webinar „Unternehmensnachfolge zwischen Recht und Emotion“ statt.

Darin zeigen **Thomas Lang** und **Nicolas Rajko** von RÖDL gemeinsam mit mir, wie Übergebende und ihre Nachfolger rechtliche Klarheit mit psychologischem Feingefühl verbinden und so den Grundstein für eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge legen.

Näheres unter dem QR-Code



oder: www.nachfolge-begleiter.de ■