

DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

Brief

NR. 633 | 40. KW | 01.10.2026 | ISSN 1860-6369 | SEITE 1

Sehr geehrte Damen und Herren,

die EXPO REAL 2026 ist in den Startblöcken. Wir starten Sonntag (s.u.). Die Stimmungsaussblicke auf München geben die üblichen Wortschwämme geteilter Stimmung und neuer Trend-Nischen, auf die sich die professionelle Immobilienwirtschaft stürzen soll. **Inzwischen müsste aber auch der letzte intellektuelle Nachzügler mitbekommen haben, dass sich die Welt des Generationen-Geschenks der Niedrigzinsen auf längere Zeit geändert hat.** Den Begriff „nie wieder“ verwende ich allerdings nicht. Sie wissen ja, auch **volkswirtschaftlich und politisch sind die Grenzen des gedanklichen Ungeschicks** bei weitem noch nicht ausgelotet. Unser Chefvolkswirt **Prof. Hanspeter Gondring** hat sich des Enteignungsthemas einmal angenommen (siehe Beitrag). Die nächste Krise, auf die mit Helikoptergeld reagiert werden „muss“, kommt bestimmt.

Starten wir kurz positiv in die Messetage. **Die Volkswirtschaft stottert sich ins Wachstum zurück.** Die Sondervermögen / Sonderschulden winken mit Aufträgen. Das Ausland zieht Exporte. Es kann sich ja schließlich nicht jedes Land leisten, sich auf dem Wohlstand der

Ich wünsche Ihnen eine GUTE REISE zur EXPO REAL 2026 – und vor allem angenehme Gespräche und VIEL ERFOLG! Machen Sie es wie ich, und hängen Sie ein paar Urlaubstage an. Vielleicht finden Sie mein „Corona-Gespann“ auch auf dem Expo Real Stellplatz oder anschließend in Montiggl. **Ihr Werner Rohmert**



Werner Rohmert



Inhaltsverzeichnis

Erweitertes Editorial	1
von Werner Rohmert	
Vonovia: Negativ-Rendite einer ideologie- zentrierten Verstaatlichungspolitik (Rohmert)	11
CBRE: Zwei Drittel der Europäischen Büronutzer wollen umziehen (Rohmert)	14
BF.direkt AG: Stimmung unter den Immo- bilienfinanzierern hellt sich auf (Rohmert)	17
BNPPRE: Fachmärkte behaupten Markt- führerschaft im deutschen Retail Invest- mentmarkt (Rohmert)	20
AEW: Physische Klimarisiken verdoppeln Risikoprämie für Europäische Prime- Immobilien (Rohmert)	20
BPD/ bulwiengesa: Wohnwetterkarte	21
Impressum	22

Fremdbeiträge

Verstaatlichung in Berlin kostet - 12 Milliarden Jährlich!

Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c. Hanspeter Gondring FRICS, Wissenschaftlicher Leiter ADI Akademie der Immobilienwirtschaft

Der Staat kann Wachstum an- 15 schieben, aber nicht dauerhaft ersetzen

Gion van den Bogaert, Mitgründer und CEO von Floryn

US-Investoren nehmen Europa 19 wieder stärker ins Visier

Greg Kane, Head of European Investment Research, Real Estate, bei PGIM

Autoren der heutigen Ausgabe:

Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c. Hanspeter Gondring FRICS; Greg Kane; Gion van den Bogaert; Werner Rohmert, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“.

Wir danken unseren Partnern und den Firmen, die diese Ausgabe möglich gemacht haben:

Aurelis Real Estate, BVT Unternehmensgruppe, HypZert, Real I.S. AG; vdp Research GmbH sowie Volya.

rohmertmedien

www.rohmert-medien.de

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

Vorgeneration auszuruhen. Außerdem halten unsere emotionalen Nachbarvölker Dauerdepression nicht so hartnäckig durch wie die Deutschen. Auch wenn sich über den Multiplikator-Effekt von Rüstung und Infrastruktur trefflich streiten lässt, scheint der Impuls angekommen.

Der öffentliche Bereich dominiert Vermietung und Investment. Längerfristig ist das und die parallele Zunahme der Staatsquote bei gleichzeitiger Neuverschuldung naturgemäß hoch problematisch. Schließlich kommt (nahezu) jeder Cent, den der Staat ausgeben kann, aus der privaten Wirtschaft, aus Verschuldung oder aus Bodenschätzen. Dazu haben wir einmal bei **Gion van den Bogaert**, Mitgründer und CEO von **Floryn**, nachgefragt (siehe Beitrag).

Ach so, weiter positiv, wir haben Ihnen heute eine **Sonderausgabe zu „50 Jahre BVT-Gruppe“** beigelegt. 50 Jahre ohne Skandal, wenn auch durchaus mit ungeplanten, aber wertvollen Erfahrungen, sind bislang in der oft steuer- und zinsbedingten Volatilität der Fondsbranche ziemlich einzigartig - 50 Jahre Management-Kontinuität wohl auch.

Die BVT-Beilage war übrigens meine eigene Idee und nicht des BVT-Marketings. **Schließlich unterstützt die BVT unseren Verlag auch schon über 20 Jahre. Danke!**

Ansonsten: Durch das Doppelperschein in letzter und dieser Woche **erscheinen wir erst wieder am 23.10.2026**, also in drei Wochen. Zwischendurch lasse ich die EXPO REAL im ausgelagerten Office in Bozen abklingen.

Immobilienwirtschaft - Aufgaben nicht gelöst

Die Aufgaben der Immobilienwirtschaft sind längst nicht gelöst. **Ulrich Höller** erwartet, dass sich der deutsche Büromarkt um 25% verkleinern werde. Das übertrifft sogar unsere traditionelle Skepsis. Die bekannten Matadore großer Maklerhäuser wie **Andreas Völker**, BNPPRE, **Marcus Lütgering**, heute **Newmark**, zuvor Investmentchef von **JLL** und auch **Konstantin Kortmann**, JLL, machen deutlich, dass bis zur Belebung der Investmentmärkte noch Rendite- bzw. Multiplikatoren-Anpassungen nötig sind, bis ein



Statt Zyklus: Demografie

65+

die einzig wachsende Kohorte

Strukturelle Unterversorgung trifft steigende Nachfrage
Gesunde Basis für ein solides Wohnprodukt

Angebot für die wachsende Mitte
Aktive Ältere wählen Service statt Pflege

VOYLÀ – bereit für Skalierung ab 2026

Sprechen wir über Ihre Kapitalallokation
Wir freuen uns auf den Austausch · investors@voyla.life

VOYLÀ
www.voyla.life

Renditeniveau erreicht wird, bei dem die internationalen Investoren wieder anspringen. Investmentkapital für Deutschland sei vorhanden. Vor über 20 Jahren habe ich mich schon mit der **Deutschen Bank** „herumgeschlagen“ wie sich denn ein „5%er“ bei einer technischen Lebensdauer von 20 bis 30 Jahren rechnen soll. Heute steht deren offener Fonds mit dem Rücken an der Wand.

Was spricht denn dagegen, dass Prime Office je nach Zinsniveau bei der 18- bis 20-fachen Jahresmiete landet und mindere Qualitäten bei 14 bis 16-fach? Bei Logistik und Sozialem bzw. Pflege halte ich mich raus. Das „professionelle“ Wohnungsgeschäft verstehe ich sowieso nicht. Das Gesetz der großen Zahl und Gewinne aus Bewertungen machen es möglich. Bei den „Bewertungen“ ist eher noch Luft nach unten. Aber das interessiert ja niemanden. Vor der Zinswende machten die Chefs der großen Bestandhalter wie **Rolf Buch** oder **Lars von Lackum** noch deutlich, dass sie sich nicht vorstellen können, wie kleinere Bestandhalter im Tausenderbereich die ESG-Herausforderungen bewältigen sollen. Nach der Zinswende soll das alles besser sein? Wie lange können Mieten bis zur

Belastungsgrenze und zu messbarem volkswirtschaftlichen Schaden durch Mobilitätsverhinderung und weitere politische Verwerfungen noch steigen?

Die immobilienwirtschaftliche Realität läuft der Volkswirtschaft hinterher. Die flapsige Perspektive „**it stays dirty until thirty**“ wird realitätsnah. **Die Banken machen sauber.** Sie können es sich leisten. Stillhalteabkommen riechen schon kräftig. Weitere Eigenkapitalunterlegungen drohen. Immobilien, die heute noch keine Perspektive haben, bekommen sie so schnell nicht mehr. **Zinsen sind klar. Vergleichstransaktionen gibt es.** Mietverträge sind nach 4 Jahren auch nicht besser geworden. **Inflationsindexierung fährt bald gegen die Wand des geänderten Büromarktes.** Allerdings gibt es keine große NPL-Welle, aber ein gehobenes, verwertungsgetriebenes Transaktionsniveau, das seine Preiswirkung eher unterhalb von „Prime“ entfalten wird. Der Büromarkt driftet weiter auseinander.

Der Niedrigzins machte gegen jeden Taschenrechner und jede Arbitrage-Überlegung, **Immobilien möglich, deren einziger Sinn in ihrer Finanzierbarkeit**



HypZert

Immobiliengutachten in höchster Qualität

Volatile Märkte, zunehmende regulatorische Anforderungen und komplexe Objekte stellen hohe Anforderungen an die Bewertungsgesellschaften.



Unser Gütesiegel für
Bewertungsgesellschaften

WIR GARANTIEREN

- » ein breites Leistungsspektrum
- » qualitätsgesicherte Prozesse
- » flexible, ausreichend große Aufbauorganisation
- » Fachwissen und Experten vor Ort
- » Datenschutz und IT-Sicherheit

Unser Fokus *Flexibilität*



Individuelle Investmentlösungen für ertragsstarke Portfolios

In einem sich wandelnden Markt sind flexible und zukunftsfähige Investmentlösungen wichtiger denn je. Mit langjähriger Erfahrung im Real Estate Management gestalten und entwickeln wir große europäische Immobilienportfolios entlang der gesamten Wertschöpfungskette – passgenau für individuelle Anforderungen. Dabei stehen nachhaltige Ertragsstärke und hohe Resilienz im Mittelpunkt. **Kommen wir ins Gespräch.**

expo Stand
real B2.140

bestand. Jedes **volkswirtschaftliche Durchschnittsgehirn** musste sich immer schon fragen lassen, wie der Zins als Entgelt für die Nutzung von Geldkapital nahe Null liegen kann, während die Miete als Entgelt für die Nutzung von Sachkapital hoch bleiben soll und noch steigen soll. Assetinflation und **faktische „Nullzinsimmobilien“ mit Irrsinnsmultiplikatoren waren die Marktreaktion.**

Die Konsolidierungsaufgabe bleibt. In der professionellen Welt verschwand das Zins-Generationengeschenk, das Lütgering, als „Heroin im Markt“ beschrieb, **in dem volkswirtschaftlich sinnlosen Transaktionskarussell des Verschiebens und Hochwertens von Bestandsimmobilien mit Verfallsdatum.** Und der Staat bediente sich bei den Immobilien mit Regulierung und Bauvorgaben als Transformationsmotor, der sogar bei Nullzins ins Stocken geriet. Selbst im Negativzinsumfeld öffentlicher Kredite gelang es nicht, durch öffentlichen Anschub den Bau in Bewegung zu setzen. **Ich schlug das 2019,** als sich der Staat über 30-jährige staatliche Finanzierungen oder

Fondslösungen zu 0 % Zinsen finanzieren konnte, **vor.** Bei 4% Zinsen soll es jetzt die Bundesbaugesellschaft geben. Genial.

EXPO REAL am Startblock –

Stimmung zurückhaltender als im Vorjahr

Natürlich wird uns das übliche Zukunftsgeschwalle über Chancen und Risiken mit vielen „wenn“ nicht erspart bleiben. **Es geht aber um nicht mehr oder weniger als um die Frage, ob nicht die erfahrensten Profis der Szene wieder auf das dümmste Geschäft verfallen.** Gerade mit 30 oder 40 Jahren Erfahrung müssen wir insbesondere heute nachdenken, inwieweit unser Knowhow in die Zukunft übertragbar ist. Und das Paradoxe, das uns vielleicht in die Irre führt, ist gerade, dass sich das aktuelle Immobiliengeschäft wieder in Richtung unseres tradierten Knowhows bewegt.

Am Montag startet für drei Tage die Expo Real in München als Pflichtveranstaltung für die Branche. Für viele

UNSER ANGEBOT?

WIR KAUFEN IHRE FLÄCHEN.

Ob stillgelegte Industrieareale oder ungenutzte Brownfields – wir kaufen an, verwirklichen Potenziale und bringen neue Perspektiven an den Start.

Finanzstark, mit Leidenschaft für Transformation und einem sicheren Gespür für nachhaltige Entwicklung, schaffen wir aus vermeintlichen Problemflächen zuverlässig lebendige, wirtschaftlich starke Standorte.

Unsere langjährige Erfahrung bündeln wir in Experten-Teams, die sämtliche Prozesse der Projektentwicklung inhouse abbilden und nach dem Ankauf die Entwicklung moderner Quartiere im Einklang mit allen relevanten Stakeholdern umsetzen.

Neugierig? Treffen Sie uns auf der Expo Real am Stand C1.222.

Aurelis Real Estate GmbH
+49 6196 5232-0 | info@aurelis.de

AURELIS.DE



Matadore hat sie der Mipim in Cannes den Rang abgelaufen. Ich bin wie bisher bei jeder Expo Real seit 28 Jahren vor Ort. Im Vorfeld erhebt die Messe jedes Jahr den EXPO REAL Trendindex 2026. **Der Trendindex zeige dieses Jahr eine stärkere Zurückhaltung als noch im Vorjahr.** Lediglich Wohnen, Datenzentren und Logistik senden positive Signale. Gleichzeitig werde investierbare Infrastruktur zunehmend integraler Bestandteil des Immobilienmarkts.

Im Zahlenwerk scheint sich die Messe ausgesprochen resilient zu verhalten. Die Anmeldungen lägen auf Vorjahresniveau, berichtet die Organisation. So richtig vermag ich den optimistischen Meldungen nicht glauben. Schon letztes Jahr meldeten Besucher ein gefühltes Auseinanderklaffen von Präsenz und Zahlen. Backgroundgespräche sehen zwar auch Gewinner mit Eigenkapital, die sich über gute Einkaufschancen freuen, allerdings auch viele Gesprächspartner, die auf die ungelösten Probleme verweisen. Die Zinsen bleiben hoch. Die Baukosten steigen. Die Nachfrage ist trübe. Bei Gewerbe

hängen Wolken aus Konjunktur, Wettbewerbsverlust und KI über dem Markt. Neubauwohnungen erreichen bei den notwendigen Mieten von 21 bis 25 Euro nur noch 10% der Mieter.

Thematisch werden mit den Bereichen Wohnen, Logistik, Handel und Hotellerie sowie erstmals auf investierbarer Infrastruktur die aktuellen Kühe durch die Immobiliendörfer getrieben. Ob „gefühl“ nach wie vor jeder zweite Besucher sich als Transformationsmanager bezeichnen wird, werden wir sehen. Im professionellen Bereich ist der ESG- bzw. Nachhaltigkeitszug sowieso nicht aufzuhalten. Dafür sorgen schon Mieter und Investoren.

Lt. Trendindex des Meinungsforschungsinstitutes **IfaD** im Auftrag der **Messe München** sehen Aussteller und Besucher die Marktlage verhaltener als noch im Vorjahr. 40% der Befragten beurteilen die derzeitige Lage am Immobilienmarkt als „zurückhaltend“ oder „sehr



#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!

zurückhaltend“ (2025: 22%). Optimistisch waren lediglich 25% (2025: 44%). Auf die Frage, was es braucht, um die Immobilienwirtschaft zukunftsfähig aufzustellen, nennen die Befragten insbesondere die Entbürokratisierung (73%, 2025: 79%) und die Verfügbarkeit von Kapital (69%, 2025: 64%). Mit einigem Abstand folgen die Harmonisierung der gesetzlichen Rahmenbedingungen in Deutschland (50%, 2025: 47%) und die Transformation des Immobilienbestands (unverändert bei 43%). Im Hinblick auf die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum fällt das Urteil der Immobilienbranche ernüchternd aus. So enttäuscht die Umsetzung des sogenannten Bau-Turbos die Mehrheit der Befragten. Dennoch erwarten wie im Vorjahr drei Viertel der Befragten, dass die Assetklasse „Wohnen“ weiter an Bedeutung gewinnen werde.



Zunehmend wichtig wird für die Immobilienbranche die Rolle von Infrastrukturprojekten. 70% gehen davon aus, dass der steigende Investitionsbedarf verstärkt auch von privaten und institutionellen Investoren abgedeckt werden muss. Die Messe ist mit dem Forum „InfrastructureNow“ auf den Zug aufgesprungen. **Ich bin bei Infrastrukturinvestitionen traditionell skeptisch** (siehe meinen Exkurs unten im Editorial). Private Infrastrukturinvestitionen mit festen Mietzahlungen eines öffentlichen Mieters bzw. Betreibers sind oft nichts anderes als versteckte Verschuldungserhöhung.

Für die Aussteller und Besucher der EXPO REAL bleibt Europa der wichtigste Zukunftsmarkt. Insgesamt 33% der Befragten beurteilen den Alten Kontinent als „sehr wichtig“, 44% als „wichtig“ (insgesamt 77%, 2025: 80%). Weiter an Bedeutung zulegen kann der asiatisch-pazifische Raum mit 67% (2025: 64%). Innerhalb Europas werden Westeuropa inklusive der D-A-CH-Region zusammen mit Nordeuropa als wichtigste Immobilienmärkte der Zukunft angesehen.

Bleibt Deutschland politischer Safe Haven?

Schon frühere Untersuchungen zeigten, dass der Durchschnitt der Bevölkerung tendenziell konservativer ist als der Durchschnitt der Politik. Bislang war Deutschland Safe Haven, der mit politischer Stabilität punktete. Das war allerdings vor den Wahlergebnissen in den Neuen Bundesländern. In Sachsen-Anhalt wählten 44% „gesichert rechtsextrem“, obwohl sie es überwiegend selber es nicht sind. Auf 30% kommen in Berlin die Parteien, die Enteignung auf der Fahne stehen haben. **Für internationale Immobilieninvestoren ist es völlig gleich, inwieweit die Wähler wirklich hinter den extremen Positionen stehen. Die Zahlen wirken.** In Gesprächen wird das immer mehr zum Thema. Aber in Berlin ist knapp die Hälfte der Wähler für Enteignung von großen Wohnungsbeständen. In den großen deutschen Metropolen sieht es kaum anders aus. **Volkswirtschaftlicher und betriebswirtschaftlicher Irrsinn von Enteignungen spielt keine Rolle.**

Der Wähler hat die „Schnauze voll“. Brexit-Stimmung gegen jeden Verstand macht sich bemerkbar. Wir erinnern uns an eine Journalisten-Veranstaltung am Tag vor der Brexit-Wahl mit Journalisten und Honoratioren, auch aus dem Bundesbank-Vorstand. **Bei der Prognosefrage sahen fast 95% incl. aller Gäste die Irrationalität des Brexits und erwarteten ein entsprechendes Ergebnis.** Als Verbandsvorsitzender hatte ich damals schon die Stimmung des „wir wollen einfach nicht mehr gegängelt werden“ richtig erkannt. Das ist jetzt auch bei uns Stimmung. **Die Gängelung durch Gutmenschenprobleme des Genders, des jährlichen Geschlechtswechsels, der queeren Minderheiten und inzwischen auch der Heizungs-, Baukosten- und Transformationszwänge** ohne globalen Nutzen und die politische Handlungsunfähigkeit drängen den Wähler an die Ränder. **„Links ist vorbei“**, resümierte **Friedrich Merz** letztes Jahr und stolpert seither über linke Barrieren. „Safe haven is over in Deutschland“ könnte der neue internationale Slogan werden.

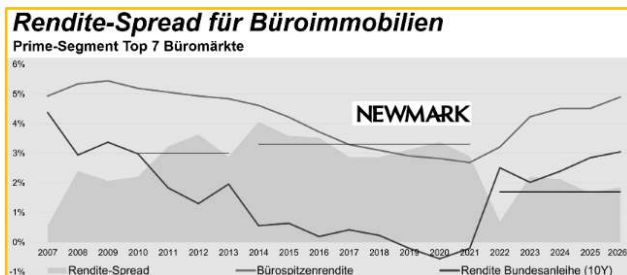
Warum die Renditen noch steigen müssen

Nach internationaler Meinung sind die Renditen noch nicht da angekommen, wo eine „risikogerechte Einpreisung“ erkennbar ist. Deutschland hat nach vielen erfolgreichen Jahren der Verteilungspolitik den Wendepunkt verschlafen. Deutschland ist nicht mehr die unangefochtene Toplocation mit ökonomischer Prosperität, hoher politischer Stabilität,

stabilem sozialen Frieden, relativ bester Wettbewerbssituation in Europa, führender Infrastruktur, mit einer unangefochten starken Industrie mit dem Wertschöpfungstreiber Automobil, mit hoher Arbeitsproduktivität, günstigem Einkauf von Vorprodukten und Energie und unangefochtenem Qualitätsimage. Die Zeiten, in denen die niedrigen Zinsen die Investitionen pushten und den Vorsprung der kapitalintensiven Wirtschaft in Deutschland immer weiter vergrößerten, sind vorbei. Bei den zukünftigen Werttreibern haben wir den Anschluss wohl final verpasst. Übertragt man die KI auf die Industrie findet der Maschinenbau, also die großen LLM-Modelle zukünftig in den USA und China statt. Deutschland ist dann sicherlich gut im Werkzeugbau für die Maschinen und wohl auch in Produktionsabläufen bzw. Anwendungen, aber es wäre weltfremd anzunehmen, dass die großen LLM-Hersteller auf ihre Monopolrendite verzichten werden.

Die großen Maklerhäuser sehen zwar viel internationales Geld an der Seitenlinie des Marktes, das warte jedoch noch auf risikoadäquate Renditen. Lütgering rechnet vor, dass die Ankaufsrenditen im Prime Office Sektor

noch um einen knappen Prozentpunkt steigen müssten, bis Investoren ihre Zurückhaltung aufgeben würden. Das würde noch eine weitere Preisanpassung um rund 20% bedeuten.



„Der Immobilienbrief“ hatte bereits seit 2022 regelmäßig auf die notwendige Entwicklung des Preisniveaus von zinsabhängigen Immobilieninvestments insbesondere bei Büro um mindestens 25 bis 35% hingewiesen. Aus „Der Immobilienbrief“-Sicht ist der Hinweis auf geringe Marktliquidität sowieso nur das Synonym dafür, dass der normale Investorenverstand ein aktuelles Preisniveau aus Risiko- oder Renditegesichtspunkten nicht mitmacht. Für Prime-Büroimmobilien in den deutschen Top-7-Märkten liegt lt. Newmark der Rendite-Spread Ende des Q2 2026 bei rund 185 Basispunkten. Lütgering erwartet, dass erst ein Spread

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

deutlich im Bereich von 275 Basispunkten einen spürbar positiven Einfluss auf den Markt haben werde. D. h., dass bei jetzt über 3% Staatsanleihenrendite bzw. aktuell vielleicht 4,5% Immobilien-Spitzenrendite die Immobilienpreise auf rund 5,75% Renditeanspruch fallen müssten, also auf Deutsch von der ca. 22-fachen Jahresmiete auf die 17,5-fache. Ich habe einmal in unser Archiv geschaut. Das lag der Multiplikator von Top-Büros auch in Hochzinsphasen zwischen der 18-fachen und der knapp 20-fachen Jahresmiete. Das könnte auch wieder der Zukunftsindikator „normaler“ Zinszeiten sein.

Warum scheitern Infrastrukturangebote?

Vorab, private Infrastrukturinvestitionen mit festen Mietzahlungen sind nichts anderes als versteckte Verschuldungserhöhung. Wenn man einmal den aktuellen Etikettenschwindel der Politik durch Umwidmung normaler Ausgaben in Infrastruktur, um das Sonder„vermögen“ möglichst schnell und pressewirksam verkallen zu können, vernachlässigt, betrifft Infrastruktur klassische öffentliche Aufgaben Verkehr, Sicherheit, Bildung oder Verteidigung u.v.m., bei denen der Nutzer die Kosten nicht direkt oder nicht vollständig deckt. Wenn Investoren keine risikoadäquaten Renditen mehr sehen, wenden sie sich sicheren Häfen zu.

Seit den 70er Jahren, als Infrastrukturinvestitionen bzw. -finanzierungen damals von der **DAL Deutsche Anlagen Leasing** aus der Taufe gehoben wurden und kläglich scheiterten, besetzen Infrastrukturinvestitionen auch in Fonds periodisch Nischen. Aktuell löst der Münchener Investmentmanager **KGAL**, der mit 12,5 Mio. Euro sowieso eher eine Lachnummer blieb, allerdings den offenen Publikumsfonds "KGAL Klimasubstanz" auf. Oft führten private Infrastrukturinvestments auch in Skandale, wenn nachfolgende Politiker-Generationen nur noch hohe Belastungen aus Mieten, aber nicht mehr die Ursprungsvorteile und Dienstleistungen sehen, die zu der Entscheidung geführt haben. **Infrastrukturinvestitionen beinhalten regelmäßig ein Komplettangebot von Bau über Finanzierung** und oft bis Betrieb. Dass sich das anders kalkulieren muss als eine Finanzierung, ist evident.

In der Akquisitionsphase – meist bei Kommunen – **sind die zentralen Gegenargumente die Frage, warum ein günstiger Kommunalkredit gegen eine höher kalkulierte Refinanzierungsrate getauscht werden soll.** Das beinhaltet politische Risiken. Hinzu kommt, „politische

Kostenplanungen“ werden von privaten Investoren schnell entlarvt. Das würde Entscheidungen verhindern. In der Betriebsphase entsteht oft das Problem, dass Entscheidungen durch fehlendes Eigentum gehemmt werden und deren Realisierung nur mit dem ursprünglichen Investor möglich ist. Das verhindert oft die Entscheidung. Letzteres ist neben meist schwachen Bonitäten und höheren Kosten übrigens auch aus Unternehmenssicht die Crux bei den derzeit oft aus der Mottenkiste geholten Sale-and-Lease-back-Modellen im Unternehmensbereich.

Während in der Bauphase regelmäßige Baukostenüberschreitungen von öffentlichen Großinvestitionen Standard sind und kaum noch diskutiert werden, **sind Kostenüberschreitungen privater Investoren mit erhöhten Mietverpflichtungen Thema von Fehlentscheidungen von Politik und Investoren.** Spätere Generationen vergleichen die rechtlich verbindlichen Zahlungen oft mit aktuellen Mietwerten. Hochzins-Entscheidungen mit Dienstleistungsangebot lassen sich schwerlich mit Nullzins-Mieten vergleichen. Außerdem gibt es doch andere Buchungstricks. Die Stadt Hamburg verkauft aktuell z. B. 2,7% der Anteile am Immobilienkonzern **Saga** für knapp 316 Mio. Euro an die ebenfalls städtische Beteiligungsholding **HGV**, die das fremdfinanziert.

Aktuell ist mit der Rückkehr der „Verteidigung“ auch die Finanzierung von Defense-Immobilien in der Überlegung. Da fragt sich allerdings, wo bei Blick auf das Sondervermögen der Finanzierungsbedarf besteht. Notwendig wäre da die Bereitstellung von Management-Knowhow. Aber da weiß ich seit meiner Tätigkeit im „Service-Immobilienleasing“, dass das eine hohe Vertriebsaufgabe ist, da sich insbesondere die Bundeswehr, die **BImA** und die Kommunen und Länder regelmäßig auch für die besseren Bauherren halten.

Das Erbe der Merkel-Ära

Linnemann hat Recht, wenn er die Agenda 2010 im Vergleich zu heutigen Herausforderungen als „Pillepalle“ bezeichnet. Gemini Notebook weist mich darauf hin, dass ich mit Blick auf die Entwicklung der Staatsquote schon 2007 die Große Koalition unter Angela Merkel als „**die sozialistischste Regierung seit Willy Brandt**“ bezeichnete. Das spielte aber keine Rolle, da die **Zinsentwicklung** Deutschland als **kapitalintensive Wirtschaft subventionierte** und den Haushalt entlastete. Ich ließ mich wie viele andere auch einlullen. Den

Atomausstieg (2011) hielt ich ebenso wie die **Aussetzung der Wehrpflicht** für einen Fehler. Ich konnte mir eine klimaneutrale Transformation ohne Atomenergie ebenso wenig ausrechnen wie eine prosperierende Zukunft eines reichen Landes ohne Verteidigungsfähigkeit. Die Gefährlichkeit der Energieabhängigkeit von Russland habe ich auch nach der Krim-Besetzung ebenso wenig wie die **Verhuzzung der Rest-Bundeswehr** erkannt. **Wohnungsbau** hielt ich bis 2019 (s.o.) nicht für eine staatliche Aufgabe. **Verpennen von Digitalisierung und Infrastruktur** waren bis Corona noch nicht dramatisch. Und ausufernde Bürokratie ist systemimmanent. **Sogar „wir schaffen das“** 2015 hielt ich noch für eine vertretbare moralische Haltung. **Aber die Totalöffnung der Grenzen und die Summe der Entscheidungen machten dann die letzten Jahre zum Alptraum. Aber dennoch bin ich der Letzte, der den ersten Stein wirft.**

So richtig wurde mir die Problematik dann 2021 bewusst. Ich schrieb damals mit deutlichem Hinweis „Achtung Ironie“: *„Wenn ich als überzeugter Sozialist und DDR-Lenker in den 70ern gesehen hätte, dass der Kommunismus-Karren unausweichlich an die Wand fährt, hätte ich weit in die Zukunft gedacht, um den Systemwettbewerb am Ende doch zu gewinnen. Ich hätte ein paar gut indoktrinierte, hoch intelligente junge Leute, insbesondere Mädchen oder Minderheiten mit glaubwürdigem, christlichem Hintergrund in vom Westen als oppositionell akzeptierte Vereinigungen eingeschleust.“* Heute bin ich mir unsicher, ob die damalige, ironische „Verschwörungstheorie“ mit Blick auf die Merkel-Erfolge wirklich ein Spaß waren. Merkel war zur Wende 36. Mit 36 bin ich von meinen Erziehungs-Überzeugungen auch nicht mehr abgewichen. Ich habe damals Unternehmen und Treuhandanstalt entsprechend beraten. Was liegt also näher, als das auch bei anderen zu vermuten?

Quantencomputing für Dummies

Sie wissen, dass mich KI und Technologie seit 30 Jahren umtreiben. PC und Internet konnte ich mit Informatik-Examen noch verstehen. Ab iPhone tat ich mich schwer. Künstliche Intelligenz und Quantencomputer übersteigen inzwischen mein Verständnis. Wahrscheinlich haben unsere Kinder es einfacher. Die wenden es einfach an. Man muss nicht alles verstehen. Das ist allerdings nicht meine Welt. Bei KI mache ich das allerdings auch. Beim Schreiben wende ich KI nicht an –

lediglich bei Recherchen und in meinem Archiv. Ansonsten spreche ich mit „Chatti“ und den anderen wie mit einer Mitarbeiterin – höflich mit „bitte“ und „danke“ und „würdest du bitte“. **Mir ist der Unsinn klar.** Andererseits entzieht es sich völlig meinem Verständnis, dass eine „mal eben“ in Auftrag gegebene Bilanzanalyse oder ein Bilanzvergleich oder die Suche nach einem einzigen Satz in 632 „Der Immobilienbrief“-Ausgaben mit vielen tausend Artikeln nach wenigen Sekunden auf einer Wahrscheinlichkeitsberechnung des nächsten wahrscheinlichen Buchstabens beruhen soll. Das macht mir Gedanken. **Und die Sicherheitsproblematik in Verbindung mit Quantencomputern macht mir Sorgen.** Ich habe einmal einen Fachmann gefragt, wie denn ganz einfach der Unterschied in der Datenverarbeitung zwischen Quantencomputern und klassischen Computern der „0 oder 1“ Zustände ohne Einstieg in die Phänomene der Quantenmechanik zu erklären ist. Mit dem Hinweis, Qubits könnten auch alle Zustände dazwischen darstellen, könne ich wenig anfangen.

Antwort: Stell Dir 1.000 Mikado-Stäbe mit unterschiedlichen Längen vor. Du willst wissen, welches der längste ist. Ein normaler Computer misst jetzt jeden Stab einen nach dem anderen, fügt die Werte in eine Tabelle ein und ermittelt, welches der längste Stab ist. **Ein Quantencomputer nimmt alle Stäbe gleichzeitig „in die Hand“, stellt das Bündel auf den Tisch und sieht sofort, welches der längste Stab ist. Das ist tausendmal schneller.**

Das erklärt dann auch, warum klassische Computer für viele Anwendungen besser oder gleich gut geeignet. Wenn die Aufgabe geheißen hätte, messe alle Stäbe und trage die Ergebnisse in eine Tabelle ein, wäre wohl der klassische Computer besser. In unserer langsamen Gedankenwelt des Excel oder Word oder des Internets bringt das Qubit gar nichts. Bei der KI wohl auch nicht so viel, sagt ChatGPT. Beim Knacken von Verschlüsselung ist der Vorteil teilweise exponentiell groß. Bei Molekül- und Materialsimulation auch sehr groß. Optimierungsprobleme und Datenbanksuchen können je nach Problem deutlich schneller sein. Theoretisch könnten heute allerdings noch nicht existierende Quantencomputer Verschlüsselungen knacken, an denen klassische Computer Milliarden Jahre rechnen müssten.

Nur, es ist absehbar, dass die Verbindung von KI und Quantencomputern in der Zeit unserer Kinder unsere Welt auf den Kopf stellen wird. Nichts in der

Privatsphäre ist dann noch sicher – wahrscheinlich werden sie es aber gar nicht merken.

Sorgenkind Offene Immobilienfonds

Zum ersten Mal bin ich mir als einer der letzten Medien-Anhänger der Offenen Immobilienfonds (OIF) für Publikumsanleger nicht sicher, ob die ihre Existenzberechtigung erneut belegen können. Totgesagt wurden sie regelmäßig in Verbindung mit REITs und Immobilienaktien. Seit aber hoch sichere Immobilienaktien wie **Vonovia**, **LEG**, **Adler** oder **Grand City** in einem stark nachgefragten Marktsegment des Wohnens mit Kursverlusten von locker 50 bis 70% schockierten und Gewerbeimmobilienaktien oder echte Problemfälle Volatilität bis 95% zeigten, dürfte diese Alternative Historie sein.

Andererseits monierten „Der Immobilienbrief“/PLATOW schon seit der Zinswende, dass uns kaum noch ein Vertriebsargument einfiel. 3% Rendite bei gleichzeitigen Bewertungsrisiken und Investmentungeschick passen nicht zu 3% Bund-Renditen. **Und auch Backgroundgespräche in der Szene machen deutlich, dass die OIF-Manager selbst unsicher sind und sich ohne echte, belastbare Story nicht aus der Deckung wagen wollen.** Gleichzeitig würden hochwertige Immobilien verkauft. Damit mindert sich die Hoffnung auf einen Dreh.

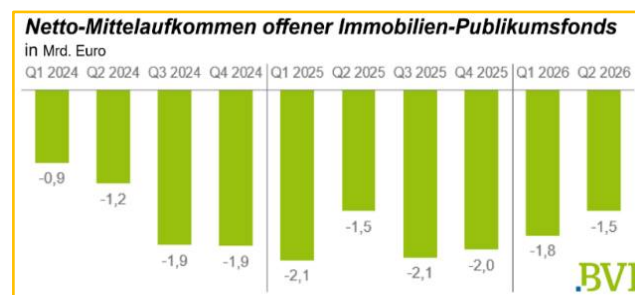
OIF Schließungen 2026

Fonds	Maßnahme 2026	Datum
WERTGRUND WohnSelect D	Rücknahme und Ausgabe ausgesetzt	15.01.2026
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	Rücknahme und Ausgabe ausgesetzt	26.02.2026
UBS (D) Euroinvest Immobilien	Rücknahme und Ausgabe ausgesetzt	25.03.2026
Habona Nahversorgungs-fonds Deutschland	Rücknahme und Ausgabe ausgesetzt	30.06.2026
KanAm Leading Cities Invest	Auflösung, Verwaltung gekündigt	26.06.2026
Aachener Spar- und Stiftungs-Fonds	Verwaltungsrecht gekündigt, Abwicklung	30.06.2026
UBS (D) Euroinvest Immobilien	Auflösung, Verwaltung gekündigt	24.09.2026

Quelle: „Der Immobilienbrief“/ PLATOW Zusammenstellung

Diese Woche wurde gemeldet, dass auch der UBS (D) Euroinvest abgewickelt wird. Das erste Halbjahr war wieder durch Fondsschließungen gekennzeichnet. **KanAm** bestätigte sein „Sargnagel-Image“ der Branche der Offenen Immobilienfonds (OIF) und wickelt in diesem Schließungszyklus als erster Fonds wieder seinen OIF ab.

Die Anleger bekommen, was übrigbleibt. Über 40% sollen schon abgeschrieben sein. Bereits im November 2003 warnte das PLATOW-Team vor einem sportlichen Offenen Immobilienfonds von KanAm, der die verschlafene Branche aufrütteln sollte. Den Medien mit dem Platowteam (Platow Herbst Special 2003 und „Der Immobilienbrief“ Nr. 51 vom 10. November 2003) und dem damaligen „Fondspapst“ **Stefan Loipfinger** waren vor allem die Aspekte Einwertungsgewinne, Verschuldungsgrad und der Umgang mit latenten Steuern aufgefallen. Capital hatte vorgerechnet, dass die drei im Rumpfgeschäftsjahr von KanAm erworbenen Objekte angeblich sofort nach Kauf um rund 20% aufgewertet worden seien. **Stellen Sie sich einmal vor, der offene Immobilienfonds kauft in einem voll transparenten Markt eine Immobilie und wertet die sofort um 20% hoch und weist den Anlegern einen Gewinn aus.**



Zum ersten Mal ist auch für mich offen, wie es weitergeht. Anleger, die ihre Immobilienfonds nach dem 21. Juli 2013 gekauft haben, müssen vor der Rückgabe eine zwölfmonatige Kündigungsfrist einhalten. Insofern dürfte bereits bekannt sein, dass sich die Entwicklung noch fortsetzen wird. Denn wenn die Kündigungen ausgesetzt hätten, wäre dies sicherlich längst gemeldet worden. Existenzielle Probleme, die manche Medien sehen, erwartet „Der Immobilienbrief“ jedoch nicht. **Zudem halten wir die Offenen Immobilienfonds für diversifizierte Kleinanleger mit geringem Risikobewusstsein für eine sinnvollere Anlage als Immobilienaktien.** Sicherlich dürften die BII-Bewerter viele Auswüchse des zinsinduzierten Booms nicht mitgemacht haben.

In eigener Sache: Unsere Welt hat sich geändert. Viele Fakten sind schon durch das Internet gesprudelt, bevor wir darüber nachgedacht haben. Viele Leser interessiert vor allem die Meinung, andere nur die Fakten. Wir haben deshalb entschieden, Meinung oder Analyse von den Quellenzusammenfassungen optisch zu trennen und in blauer Schrift zu zeigen.

Zur Transparenz: Braune Text sind mit starker ChatGPT-Hilfe oder sogar überwiegend von ChatGPT erstellt.

Personalien

FRANKFURT: Lübke Kelber Investment Partners (LKIP) hat **Benno Fischer** zum Head of Acquisition berufen. Der bisherige Leiter des Brokerage-Geschäfts der Lübke-Kelber-Gruppe in Berlin wechselt im September 2026 auf diese neu geschaffene Rolle in das Investment Management. Die damit verbundenen Aufgaben versah bislang **Karsten Lieser**, der kürzlich jedoch in den Vorstand der **Lübke Kelber AG** wechselte.

Fischer verantwortet den Ausbau der Akquisitions- und Sourcing-Aktivitäten und unterstützt bei Mandaten internationaler Investoren. Insbesondere über weitere Off-Market-Transaktionen wolle man wachsen, so LKIP.

FRANKFURT: Capital Group ernennt **David Nolten** per 1. Oktober 2026 zum Head of Financial Intermediaries für Deutschland und Österreich. Er kommt von **Goldman Sachs**, wo er zuletzt Head of ETF Distribution DACH war. Zuvor war er bei **Invesco** und **BlackRock** tätig.

Nolten verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Asset- und Wealth-Management.

ERLANGEN: S&P Commercial Development beruft **Stephan Meier** zum 1. Oktober 2026 in die Geschäftsführung. Er führt das Unternehmen künftig gemeinsam mit Niklas Kamm und verantwortet die Projektentwicklung. Meier gehört seit Gründung 2017 zum Führungskreis. Sven Sontowski konzentriert sich künftig auf die **Sontowski & Partner Group**.

NEGATIV-RENDITE EINER IDEOLOGIEZENTRIERTEN VERSTAATLICHUNGSPOLITIK

Vorbemerkungen Werner Rohmert

Die Linken haben in Berlin gewonnen. Die Vergesellschaftung ist gesetzt. **Wir erinnern uns noch an das segensreiche Wirken von Katrin Lompscher, Berliner Bausenatorin von Dezember 2016 bis 2020.** Sie schaffte es mit einem unvermeidlichen Timelag von nur wenigen Monaten unter dem Motto, „die Bauträger kommen doch sowieso, alle wollen nach Berlin“ die Baugenehmigungen innerhalb von drei Jahren um 18% einbrechen zu lassen (vgl. „Der Immobilienbrief“ Nr. 560, Okt. 2019). Bedenken Sie dabei noch den Vorlauf. Wir haben unseren Chefvolkswirt **Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c. Hanspeter Gondring** FRICS, Wissenschaftlicher Leiter ADI Akademie der Immobilienwirtschaft (siehe Folgeartikel) gebeten, über Zeithorizont, Prozedere und Ergebnis für die öffentlichen Kassen für uns nachzudenken.

Vorab: Das Berliner Wahlergebnis und weiterer Kursrückgang trotz zuvor schon eingepreisten Wahlsieges der Linken hat alle Wohnungs-AGs in den Keller geschickt. Wirklich betroffen wären **Vonovia/Deutsche Wohnen** mit fast 140.000 Wohnungen in Berlin. **Damit rückt der Wert der Bestände in den Vordergrund. Schließlich stehen Entschädigungen zur Diskussion. Nach wie vor überraschend ist der Glaube der Aktienanalysten an den ausgewiesenen Substanzwert.** Die übernahmen auch die erneute Aufwertung der Bestände im vergangenen Jahr recht locker. Wir monierten schon vor 4 Wochen im Editorial die Chuzpe der Wohnungs-AGs schon wieder in den Aufwertungsmodus zu schalten und sich Milliarden in den Gewinn zu schreiben. Den Analysten rieten wir, doch wenigstens einmal auf die üblichen Eckwerte des Marktes zu schauen. Diese Woche jubelte **WELT**, dass bei Vonovia am Aktienmarkt für 1 Euro Sachwert nur noch 38 Cent zu zahlen seien. **PLATOW/ „Der Immobilienbrief“** monierten aber die Bewertung der deutschen Bestände, so weit das extern pauschal möglich ist, bereits seit März 2023 mit Blick auf die 2022er Bilanz, die locker über die Zinswende hinweg ging (Nr. 548 v. 31.3.2023 bzw. PLATOW v. 31.3.).



Unser Check deckte sich damals wie heute mit der Börsenbewertung, die bei Immobilienaktien traditionell sachwertorientiert ist. Danach werteten Vonovia und auch andere deutlich zweistellig ab. Die Börse honorierte ein wenig die Knappheits- und Mietwachstums-Story bei gleichzeitig hoher Professionalität des Managements

Personalien

FRANKFURT: Cushman & Wakefield beruft **Pirmin Graf** zum 1. Oktober 2026 zum Director Capital Markets Logistics & Industrial. Er kommt von **PTXRE GmbH** und verfügt über mehr als zehn Jahre Transaktionserfahrung. Frühere Stationen waren **Garbe Industrial, Universal Investment** und **JLL**.

SHANGHAI/BERLIN: HypZert GmbH-Geschäftsführer **Reiner Lux** ist zum Präsidenten der **World Association of Valuation Organisations (WAVO)** gewählt worden. Damit übernimmt erstmals ein Vertreter der deutschen Immobilienbewertung die Führung der internationalen Organisation. Lux ist seit 1996 Geschäftsführer der **HypZert GmbH**.

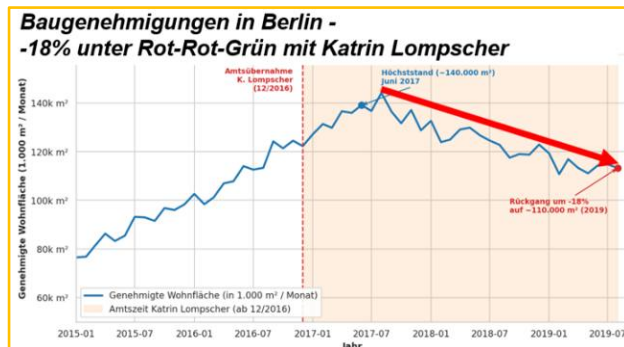
CONSHOHOCKEN: Hamilton Lane-Executive-Co-Chairman **Mario Giannini** geht zum 31. März 2027 nach mehr als drei Jahrzehnten in den Ruhestand. Er kam 1993 als dritter Mitarbeiter zum Unternehmen und war von 2001 bis 2023 CEO. Giannini begleitete unter anderem die internationale Expansion und den Börsengang 2017.

BERLIN: Deepki beruft **Sara Volpe** zur Chief Marketing Officer und **Nicolas Guinet** zum Chief Financial Officer. Volpe war zuvor u. a. bei **AVEVA** und **Schneider Electric** tätig. Guinet verfügt über mehr als 15 Jahre Finanzerfahrung mit Stationen bei **iBasis, WPP** und **Altran**.

KÖLN: Generali Real Estate hat **Yalcin Bozdog** zum Country Head für Deutschland ernannt. Er berichtet direkt an CEO **Aldo Mazzocco** und tritt die Nachfolge von **Lukas Jeckel**. Bozdog bringt mehr als 30 Jahre Branchenerfahrung im Immobiliensektor mit.

und auch die sich verbessernde Stimmung. Jedoch kommen **PLATOW** und „Der Immobilienbrief“ in eigenen Berechnungen immer nur auf Sachwerte, die nicht weit von der professionellen Bewertung der Börsenprofis abweichen.

Nach der Wahl ist jetzt lediglich noch einmal Luft aus der Steigerungsstory entwichen. Bereits die frühere, „segensreiche“ Linksregierung mit **Katrin Lompscher** in Berlin hatte aus dem Boom heraus mit -18% in drei Jahren für einen Totalabbruch des Berliner Wohnungsbaus gesorgt. Wenn es zu einer Vergesellschaftung kommen sollte, wovon „Der Immobilienbrief“ mit Blick auf die politische und ökonomische und wohl auch rechtliche Irrsinnigkeit NICHT ausgeht, gewinnt aber die Bedeutung der Sachwerte. Auf jeden Fall ist bereits ein riesiger Schaden in der internationalen Reputation entstanden. ■



VERSTAATLICHUNG IN BERLIN KOSTET – MILLIARDEN! JÄHRLICH!

Rendite einer ideologiezentrierten Verstaatlichungspolitik

Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c. Hanspeter Gondring FRICS,
Wissenschaftlicher Leiter ADI Akademie der Immobilienwirtschaft

Berlin hat gewählt! Die Linkspartei ist stärkste Kraft und wird wahrscheinlich den Regierenden Bürgermeister stellen. In ihrem Wahlkampf haben sie die einfache Formel verwendet: „Bezahlbarer Wohnraum für Berlin – runter mit den Mieten durch Verstaatlichung von Vonovia“. In der Ökonomie werden derartige Risiken der Verstaatlichung als **Konfiskationsrisiko** (entschädigungslose Wegnahme von Privateigentum durch den Staat) oder **Expropriationsrisiko** (unzureichende Entschädigung von Privaten durch Enteignung) bezeichnet. Auf jeden Fall werden Investoren solche Märkte meiden.



Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c.
Hanspeter Gondring FRICS

Unabhängig davon stellt sich die Frage, wie realistisch die Enteignungspläne der Linkspartei sind. Das gilt es einerseits rechtlich und andererseits wirtschaftlich zu würdigen.

Folgende Rechtsschritte wären nötig:

1. Gesetz über die Vergesellschaftung bzw. Übernahme mit ca. 6 bis 12 Monaten Zeitbedarf;
2. Verfassungsrechtliche Prüfung gem. Art. 14 und Art. 15 GG, insbesondere die Entschädigungsinhalte (ca. 12 – 36 Monate);
3. Zu erwartende Klagen von Eigentümern und Entschädigungsklagen von Vonovia (ca. 36 – 72 Monate);
4. Bewertung der Entschädigung (ca. 12 – 24 Monate) und
5. Übertragung der Aktien bzw. Immobilien (ca. 6 - 12 Monate). ►

Personalien

BERLIN: Sara Volpe wird Chief Marketing Officer und Nicolas Guinet wird Chief Financial Officer bei **Deepki**, einem führenden Anbieter von Lösungen für Nachhaltigkeit und Performance in der Immobilienbranche.

Deals

STUTTGART: LBBW Immobilien hat rd. 10.000 qm Bürofläche im Schlossgartenquartier an **Gleiss Lutz** vermietet. Damit sind die Büroflächen der Königstraße 1 rd. zwei Jahre vor Übergabe voll vermietet. Fertigstellung ist 2028. **CMS Hasche Sigle Partnerschaft** beriet die Vermieterseite, **blackolive advisors** vermittelte für den Mieter.

BERLIN/ LONDON: Patron Capital und INBRIGHT haben rd. 16.310 qm einer Logistikimmobilie in Ludwigsfelde langfristig an **Schnellecke Transportlogistik GmbH** vermietet. Rd. 10.000 qm entfallen auf Hallen-, Lager- und Büroflächen. Die Immobilie wurde im März 2026 von **Logtrans Spedition** erworben. **INBRIGHT** übernimmt Entwicklung sowie Asset- und Property Management.

HAMBURG: EARLYREAL und AEX-bridge Capital haben mit **AEXbridge Capital Germany** eine gemeinsame Plattform für Immobilienfinanzierungen gegründet. Angeboten werden Finanzierungen von 30 bis 200 Mio. Euro, darunter Junior- und Senior-Darlehen, Whole Loans und Preferred Equity. Im Fokus stehen Wohnen, Senior Living, Serviced Apartments und Hotels.

PULLACH/ MÜNCHEN: Bayerische Hausbau Real Estate hat eine Finanzierung über 340 Mio. Euro für drei Münchner Immobilien abgeschlossen. **UniCredit Bank GmbH, Berlin Hyp** und **BayernLB** finanzieren Kaufingerstraße 15 und Marienplatz 22 bis 2035 sowie das Arabella bis 2032.

Um es kurz zu fassen, die Realisierung eines solchen Vorhabens würde zwischen 6 und 13 Jahren dauern, d.h. die tatsächliche Enteignung würde zwischen 2033 und 2040 erfolgen können. Allein das klingt schon unrealistisch, weil das ganze Vorhaben voraussetzen würde, dass die Linkspartei bis zur Umsetzung die Mehrheit im Senat haben müsste. **Es ist unwahrscheinlich, dass ein solches Verfahren von anderen politischen Mehrheiten fortgeführt werden würde.**

Wirtschaftliche Seite der Enteignungspläne der Berliner Linkspartei:

Auf der Basis der letzten Bilanz der **Vonovia AG** und des Berliner Rechnungshofs ergibt sich aus der Tabelle folgende Rechnung für Entschädigungszahlung und Finanzierung:

Entschädigungszahlung: Ältere Schätzungen des Berliner Senats gehen von 36 Mrd. € aus. Der Berliner Rechnungshof geht von 240.000 potenziell zu verstaatlichten Wohneinheiten aus, was ein Verkehrswert von etwa **42 Mrd. €** ergibt. Art. 15 GG ist zwar eine Entschädigung zu zahlen, was aber nicht bedeutet, dass

der volle Verkehrswert zugrunde gelegt wird. Mit Blick auf andere Verfahren ist eine Entschädigung von 60 % des Verkehrswertes realistisch, d.h. die Entschädigungssumme läge bei **25,2 Mrd. Euro**.

Finanzierung: Ausgehend von einem Zinssatz von 4,0% für ein Annuitätendarlehen mit einer Laufzeit von 30 Jahren lassen sich folgende Szenarien in Mio. € bewerten (siehe Tabelle)

Ausgangsdaten	
Berliner Wohnungsbestand der Vonovia	138.195 Einheiten
Wohnfläche (geschätzt)	8,5 Mio. qm
Verkehrswert (30.06.2026)	23,53 Mrd. €
Durchschnittsmiete	8,26 €/qm
Durchschnittliche Wohnungsgröße	ca. 60 qm
Leerstand	0,8 %

Cashflow-Rechnung	
Kaltmieten	820 Mio. €/Jahr
Verwaltung	- 48 Mio. €/Jahr
Instandhaltung	- 146 Mio. €/Jahr
Nicht umlagefähige BWK	- 31 Mio. €/Jahr
Mietausfall/Leerstand	- 17 Mio. €/Jahr

Operativer Cashflow (aufgerundet)	600 Mio. €/Jahr
--	------------------------

Fazit: Liegt die Entschädigungssumme über 10,4 Mrd. € wird der jährliche Free Cashflow negativ und würde den Staatshaushalt belasten. In unserem Beispiel mit einer Entschädigungszahlung von rund 25 Mrd. € ergibt sich ein negativer Free Cashflow von jährlich 846 Mio. Euro.

Entschädigung in Mio. Euro	Kapitaldienst	Operativer Free Cashflow	Free Cashflow
10.400	600	600	0
18.000	1.041	600	-441
25.000	1.446	600	-846
30.000	1.735	600	-1.135

Mietsenkung: Politisches Ziel dieser Verstaatlichung ist es, die Mieten zu senken. Welche Auswirkungen Mietsenkungen haben, zeigt die nachfolgende Rechnung. Jeder Euro Mietsenkung kostet bei ca. 8,5 Mio. qm rund 100 Mio. Euro pro Jahr. **Zwei Euro Mietsenkung erhöhen das Defizit um 200 Mio. Euro p.a., da die Kosten ja unbeeinflusst sind.** Diese Ergebnisse würden zusätzlich den o.g. Free Cashflow belasten. In unserem Beispiel von einer angenommenen Entschädigungssumme von rd. 25 Mrd. ergäbe sich bei 1 oder 2 € Mietsponsoring 948 Mio. €/Jahr bzw. 1.048 Mio. €/Jahr negativer Free Cashflow.

Fazit: Derartige Wahlversprechen sind „wertlos“ und lassen vermuten, dass sie in völliger Unkenntnis oder sogar in arglistiger Absicht bewusst vor einer Wahl gemacht werden. Beides ist für eine Demokratie eine Katastrophe. Es

bleibt nur zu hoffen, dass der Bund dem einen „Riegel“ vorschiebt, um das Signal zu senden, dass Deutschland ein „sicherer Hafen“ für Investoren ist. ■

ZWEI DRITTEL DER EUROPÄISCHEN BÜRONUTZER WOLLEN UMZIEHEN

Nur ein Drittel will länger als drei Jahre bleiben

Werner Rohmert, Hrsg. „Der Immobilienbrief“,
Immobilienfachjournalist „Der Platow Brief“

Hohe Ausstattungsanforderungen werden zur Bedingung für eine Anmietung und sind nicht mehr zu honorierendes Extra. Lt. aktuellem European Office Occupier Sentiment Survey 2026 von CBRE planen fast zwei Drittel (65%) der europäischen Büronutzer, innerhalb der nächsten drei Jahre umzuziehen. Zwar bleibt wenig überraschend nach Ansicht der Büronutzer das Büro lt. Umfrage wichtig für Produktivität und Unternehmenskultur, jedoch wollen sie ihren Flächenbedarf überprüfen.

Gleichzeitig macht an anderer Stelle der Spezialist für hochwertige Büroentwicklungen, **Ulrich Höller**, **ABG**-Chef und früher Gründungsmotor der heute vor die Börsen-Hunde gekommenen **DIC Asset AG** bzw. **Branicks**, gegenüber **Monika Leykam**, **Immobilien Zeitung**, deutlich, dass sich der deutsche Büromarkt insgesamt um 25% verkleinern werde. Das übertrifft sogar die „Der Immobilienbrief“/ **PLATOW-Erwartungen**, die eher von 10% Minderbedarf insgesamt und von 20% für die reinen Bürostandorte ausgehen.

Mit den veränderten Anforderungen wählen Unternehmen ihre Büroflächen gezielter aus, so **CBRE**. Als wichtigste Gründe für die Anwesenheit im Büro nennen die Befragten die Zusammenarbeit mit Kollegen (85%), den Zugang zu einem produktiven

sit
STUTTGARTER
IMMOBILIEN TALK

17. STUTTGARTER IMMOBILIEN TALK

SIT 2026 - 19. OKTOBER

„Immobilienwirtschaft neu denken!“

www.sit-stuttgart.de

REFERENTEN

Boris Palmer · Prof. Hanspeter Gondring · Malte Wallschläger · Stephan Leimbach · Axel Ramsperger

Fonds-News

MÜNCHEN: Die **BVT Unternehmensgruppe**, Pionier im Bereich Energie und Infrastruktur und bereits seit den 1980er Jahren in dieser Assetklasse aktiv, erweitert ihr Portfolio um ein zukunftsweisendes Segment. Mit der **BVT Batteriespeicher Beteiligungen GmbH & Co. Geschlossene Investment KG** ("BVT Batteriespeicher Beteiligungen") bietet der erfahrene Asset Manager Anlegern ab sofort Zugang zu einer der wichtigsten Schlüsseltechnologien der Energiewende, den Batteriespeichern.

Vorrangig soll in Batteriespeicherprojekte investiert werden, die sich entweder in Baureife („Ready-to-build“), bereits in der Betriebsphase oder in einer fortgeschrittenen Entwicklungsphase (ohne die zentralsten Entwicklungsrisiken) befinden.

Der geschlossene Alternative Investmentfonds ermöglicht es Anlegern, bereits ab einer Beteiligungssumme von 10.000 Euro zzgl. Ausgabeaufschlag an diesem Wachstumstrend teilzuhaben. Für den Fonds werden Gesamtausschüttungen zwischen 42% des Ausgabepreises (Stressszenario) und 179% des Ausgabepreises (optimistisches Szenario) prognostiziert. Im mittleren Szenario betragen die prognostizierten Gesamtausschüttungen 146% des Ausgabepreises.

Um eine präzise Auswahl geeigneter Projekte zu gewährleisten, setzt BVT auf eine strategische Zusammenarbeit mit dem Münchner Unternehmen **VISPIRON ENERGY**. Als Fachpartner mit ausgewiesener Expertise und Marktzugang hat VISPIRON seit 2009 über 500 MWp Photovoltaikleistung installiert und 200 MWh netzgekoppelte Batteriespeicher in Deutschland ans Netz gebracht. Durch diese Partnerschaft erhält BVT Zugang zu hochwertigen Investitionsmöglichkeiten.

Arbeitsplatz (81%) und den Austausch mit Führungskräften (77%). **90% Befragten würden ein Gebäude ablehnen, wenn es ihre Anforderungen an Ausstattung und Angebote nicht erfüllt.** Die Bereitschaft, das extra zu honorieren, ging im Vorjahresvergleich von 54% auf 48% zurück. **Damit steigen die Mindestanforderungen an geeignete Bürogebäude.** Technologie und Nachhaltigkeit verändern nicht nur den Flächenbedarf, sondern auch die Anforderungen an die Büros selbst. Der Bedarf richtet sich an vielseitig nutzbare und flexibel gestaltbare Flächen (48%).

Künstliche Intelligenz treibt diese Entwicklung mit voran, so **CBRE**. Ihre Auswirkungen auf den Flächenbedarf dürften allerdings differenzierter ausfallen als zunächst erwartet. Mehr als die Hälfte (52%) der Befragten gehen davon aus, dass künstliche Intelligenz langfristig den Personalbestand und den Flächenbedarf verringern werde. **Aber wie von Maklern nicht anders zu erwarten, weist CBRE darauf hin, dass frühere Technologie-Erfahrungen Befürchtungen über einen Stellenabbau in der Anfangsphase häufig überzeichneten.** „Dauerhaft dürfte künstliche Intelligenz vor allem die Qualitätsansprüche an Büroflächen erhöhen“, so O-Ton **CBRE**.

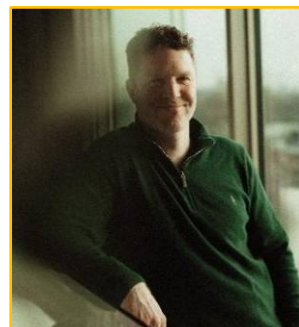
Das übersieht aus „**Der Immobilienbrief**“-Sicht, dass frühere Technologie-Schübe wie z. B. **die Einführung des PC** das Anspruchsniveau deutlich erhöhten, ohne die anfallende Arbeit zu vermindern. **Das Internet** benötigte 25 Jahre, um mit dem Katalysator Corona das längst mögliche Homeoffice zu etablieren und **schaufte zusätzliche, personalintensive Geschäftsmodelle. Künstliche Intelligenz schafft dagegen Arbeit ab.** Vor Demographie-Hintergrund ist das am langen Ende weniger dramatisch als gedacht. Sicherlich werden weniger Menschen auch neue Berufsfelder finden. Dennoch brauchen weniger Menschen auch weniger Fläche – und weniger Fläche pro Mitarbeiter. **Derzeit führt KI in Verbindung mit Konjunktur zu spürbaren Einbrüchen bei der Einstellung von Berufsanfängern.** Aktuell besteht breiter Konsens in Backgroundgesprächen, dass Neuvermietungen durchschnittlich 25% unter Flächenfreisetzungen liegen.

Lt. CBRE-Befragung ist der Nachhaltigkeitszug trotz politischer Entspannung weiter in Fahrt. 45% der Befragten streben bis 2030 Netto-Null-Emissionen an, gegenüber 37% im Jahr 2024. Die Zeit wird knapp. CBRE prognostiziert, dass der Anteil der Büroflächen in Europa, die jünger als fünf Jahre sind, bis 2028 auf 6,8% sinken wird, den niedrigsten Stand seit mehr als einem Jahrzehnt. ■

DER STAAT KANN WACHSTUM ANSCHIEBEN, ABER NICHT DAUERHAFT ERSETZEN

Gion van den Bogaert, Mitgründer und CEO von Floryn

Fast jeder Euro, den der Staat ausgibt, stammt aus Steuern und Abgaben oder wird durch neue Schulden finanziert. Diese Kernbotschaft mit der Ergänzung um Bodenschätze als theoretische Geldquelle, ist seit 2022 eine der Kernthesen von „**Der Immobilienbrief**“ (vgl. Nr. 542, Nr. 608, Nr. 615 und Nr. 624 u.a.). Doch die Herkunft des Geldes allein sagt noch nichts über seinen Nutzen aus. Relevant ist, ob öffentliche Ausgaben zusätzliche private Wertschöpfung anstoßen, oder lediglich fehlende Dynamik überdecken. ►



Gion van den Bogaert

Register now!

mirem
MIREM - MBA INTERNATIONAL REAL ESTATE MANAGEMENT

STANDORT ENTSCHEIDET KAPITAL FOLGT NACHHALTIGKEIT BLEIBT

mirem annual congress 2026
4. & 5. November 2026 | Stuttgart

Der mirem annual congress ist jedes Jahr Treffpunkt für die Immobilienbranche und verbindet fachlichen Austausch mit neuen Perspektiven auf aktuelle Herausforderungen, Entwicklungen und Chancen des Marktes.

Was Sie erwartet | Programm

Der 12. mirem annual congress nimmt die Faktoren in den Blick, die Immobilienmärkte und Investitionsentscheidungen aktuell prägen. Wie verändert sich der Wirtschaftsstandort Stuttgart? Welche Rolle spielt Infrastruktur als neue Anlageklasse? Und wie lässt sich ESG mit Investmentfähigkeit verbinden? Impulsvorträge, Markteinblicke und Paneldiskussionen bringen Perspektiven aus Immobilienwirtschaft, Finanzierung und Investment zusammen.

Wer Sie erwartet | Speaker/innen

Auf der Bühne kommen Führungskräfte und Fachleute aus Immobilienwirtschaft, Investment, Projektentwicklung, Finanzierung und Nachhaltigkeit sowie aus Wissenschaft und Verbänden zusammen. Freuen Sie sich auf unterschiedliche Perspektiven, klare Positionen und den direkten Austausch zu den Themen, die die Immobilienbranche aktuell bewegen.

Wo Sie erwartet werden | Veranstaltungsort

2026 führt der mirem annual congress nach Stuttgart und findet in der Geschäftsstelle der DGNB statt. Damit ist der Kongress an einem Ort zu Gast, an dem sich vieles von dem widerspiegelt, was auch das Programm prägt: Nachhaltigkeit, Transformation und die Zukunft der gebauten Umwelt.

Wer Sie einlädt | Veranstalter

Der Veranstalter mirem e.V. ist der Alumniverein des MBA Studiengangs Internationales Immobilienmanagement an der Akademie der Hochschule Biberach. Seit der Gründung stellt der mirem e.V. mittlerweile ein großes Netzwerk dar, der die Immobilienbranche national und international vernetzt.

Anmeldung

ANMELDUNG + INFOS

www.akademie-biberach.de/mac

Termin und Ort

4. November **Vorabendevent**

Führung Stuttgart 21 – Einblick in die Bahnhofszukunft

5. November **Fachkongress**

Geschäftsstelle der DGNB, Tübinger Straße 43 in Stuttgart

Moderation

Jasmin Fürst MBA
(BayernLB) &
Prof. Dr. Thomas Beyerle
(Hochschule Biberach)
führen Sie durch das
Programm.



**MIT LIVE POD-
CAST VOR ORT**

Sponsoren



Medienpartner



Partner



InfrastructureNow

auf der EXPO REAL 2026:

Wenn Immobilie auf Infrastruktur trifft

Die Energiewende, Digitalisierung, Urbanisierung und ein neues Sicherheitsbedürfnis verändern die Anforderungen an Standorte und Immobilien. Zugleich steigt der weltweite Investitionsbedarf in Infrastruktur. Bis 2040 beläuft er sich laut Schätzungen des Global Infrastructure Hub der Weltbank auf rund 94 Bil. USD. Was die öffentliche Hand nicht mehr allein finanzieren kann, weckt umso mehr das Interesse von Investoren, Projektentwicklern, Betreibern und Finanzierern.

Die EXPO REAL bringt mit dem neuen Themenbereich „InfrastructureNow“ die maßgeblichen Marktakteure entlang der gesamten Wertschöpfungskette zusammen. Investierbare Infrastruktur erhält damit erstmals eine eigene Bühne auf der Messe – mit einem eigenen Forum, einem eigenständigen umfangreichen Konferenzprogramm und einer begleitenden Sonderschau.

Auszug aus dem Konferenzprogramm
jeweils Halle A3 Stand 420

- **Kapital denkt nicht in Assetklassen. Warum tun wir es?**
Dr. Peter Brodehser, German Association for Alternative Investments, 05.10.2026, 09:30 Uhr.
- **Der weltweite Wettlauf um neue Energien: Kann Europa mithalten?**
Dr. Marc Schürch, Swiss Life Asset Managers, 05.10.2026, 14:00 Uhr
- **Verteidigungsindustrie – Chance für die Immobilienwirtschaft?**
Keynote und Diskussion mit Staatssekretär **Nils Hilmer,** Bundesministerium für Verteidigung, et.al.; Moderation: **Thomas Beyerle,** 06.10.2026, 10:00 Uhr.

Fast jeder Cent, den der Staat ausgibt, stammt aus der Leistung von Unternehmen und Beschäftigten, aus Bodenschätzen oder wird durch neue Schulden finanziert. Diese Feststellung klingt banal, wird in der aktuellen Wachstumsdebatte aber erstaunlich häufig ausgeblendet. Denn anders als ein Unternehmen erwirtschaftet der Staat seine Mittel nicht am Markt: Er finanziert seine Aufgaben überwiegend aus Steuern und Abgaben, oder verlagert einen Teil der Belastung durch Verschuldung in die Zukunft.

Auch Steuern und Abgaben von Beamten, öffentlichen Angestellten oder Empfängern staatlicher Leistungen ändern an dieser grundlegenden Betrachtung nichts. In diesen Fällen fließt ein Teil des zuvor ausgezahlten Geldes an die öffentliche Hand zurück. Diese kann finanzielle Mittel verteilen, investieren und durch Verschuldung zeitlich vorziehen. Die Grundlage dafür muss auf lange Sicht jedoch eine produktive Privatwirtschaft schaffen. **Damit ist allerdings noch nicht beantwortet, ob eine öffentliche Ausgabe sinnvoll ist. Denn die Herkunft eines Euros sagt wenig darüber aus, welche Wirkung er entfaltet.**

Entscheidend ist, was der Staat mit dem Geld auslöst: Investiert die öffentliche Hand in funktionierende Verkehrswege, digitale Infrastruktur, Bildung oder eine verlässliche Energieversorgung, verbessert sie die Bedingungen für Unternehmen. Eine sanierte Brücke erleichtert den Warenverkehr. Eine digitale Verwaltung reduziert Zeitaufwand und Bürokratie. Gut ausgestattete Schulen und Hochschulen sorgen langfristig für mehr qualifizierte Fachkräfte.

Solche Ausgaben können Aktivitäten anstoßen, die ohne die öffentliche Vorleistung nicht oder nur eingeschränkt zustande gekommen wären. In diesem Fall finanziert der Staat den Aufschwung nicht auf Dauer, sondern schafft die Voraussetzungen dafür, dass Unternehmen selbst investieren, Arbeitsplätze schaffen und expandieren.

Problematisch wird es, wenn diese Unterscheidung in der öffentlichen Debatte verloren geht. Staatliche Anmietungen, Förderprogramme oder kreditfinanzierte Maßnahmen werden dann bereits als Erfolg gefeiert. Dabei zeigen sie zunächst nur, dass die öffentliche Hand als Auftraggeber oder Käufer auftritt - nicht, dass ein Markt aus eigener Kraft wieder wächst.

Der Bürovermietungsmarkt liefert dafür ein anschauliches Beispiel. Wenn Behörden einen erheblichen Anteil neu vermieteter Flächen übernehmen, kann dies Leerstände reduzieren und die Zahlen kurzfristig stabilisieren. Eine „**Rettung des Marktes**“ ist das jedoch nicht. Von einer nachhaltigen Erholung kann erst gesprochen werden, wenn Unternehmen wieder expandieren, Beschäftigte einstellen und zusätzliche Flächen anmieten.

Dasselbe gilt für die Gesamtwirtschaft. Staatlicher Mitteleinsatz kann eine schwache Konjunktur stützen und einen stärkeren Abschwung verhindern. Stagnieren oder sinken gleichzeitig die Investitionen der Betriebe, ist eine positive Wachstumsbotschaft jedoch mit Vorsicht zu betrachten. Eine zunehmende Abhängigkeit von öffentlichen Aufträgen kann fehlende unternehmerische Dynamik zeitweise ausgleichen, aber nicht unbegrenzt ersetzen.

Schulden sind ein Vorschuss auf künftige Leistung: Bei kreditfinanzierten Ausgaben wird dieser Zusammenhang besonders deutlich. Neue Schulden schaffen kurzfristig zusätzlichen finanziellen Spielraum. Sie sind jedoch kein kostenloses Vermögen, sondern ein Vorschuss auf künftig erwartete Einnahmen und

Deals

FRANKFURT: Commons Training Club

hat rd. 1.250 qm in der Zeil 105 langfristig angemietet und eröffnet dort seinen ersten Standort in zentraler Citylage. Der Training Club erstreckt sich über drei Etagen und umfasst Trainingsflächen, Boutique-Kurse, einen Recovery-Bereich und Saunen. Die Immobilie liegt an der stark frequentierten Zeil nahe Hauptwache und Konstablerwache. **blackolive**, Mitglied von **German Property Partners (GPP)**, beriet **Commons Training Club** bei der Anmietung.

DETTELBACH: Savills Investment Management (Savills IM) hat für den European Logistics Fund 3 zwei Logistikimmobilien mit zusammen rd. 97.600 qm Mietfläche von **AEW** erworben.

Die 2023 fertiggestellten und vollständig vermieteten Objekte sind langfristig an ein deutsches Modeunternehmen und einen internationalen Logistikdienstleister vermietet. Mit dem Ankauf wächst das Portfolio des Fonds auf 21 Logistikimmobilien in sieben europäischen Ländern.

Noerr, BNP Paribas RE, Kroll REAG, BDO und **GMA** berieten **Savills IM, GSK Stockmann** und **Cushman & Wakefield** berieten **AEW**.

MÜNCHEN: Enovato GmbH hat auf dem Campus Infanteriestraße der **Allgemeinen SÜDBODEN** in Schwabing-West seinen neuen Hauptsitz bezogen. Das Unternehmen entwickelt unter der Marke **42watt** Lösungen für die energetische Modernisierung von Gebäuden. Der teilweise denkmalgeschützte Campus verbindet historische Bausubstanz mit modernen Büroflächen.

BERLIN: Patrizia hat das **B&B Hotel Tiergarten** in der Englischen Straße 1-4 in Berlin-Charlottenburg vom Entwickler **Art-Invest Real Estate** erworben. **BNP Paribas Real Estate** vermittelte.

Wirtschaftsleistung. **Ob dieser Vorschuss sinnvoll ist, hängt von seiner Verwendung ab.** Kredite für Infrastruktur, die über Jahrzehnte genutzt wird und Investitionen von Unternehmen erleichtert, können vertretbar sein. Werden damit hingegen dauerhaft laufende Ausgaben finanziert, ohne die Leistungsfähigkeit des Landes zu erhöhen, wächst vor allem die Belastung künftiger öffentlicher Haushalte.

Deshalb ist weder jede staatliche Ausgabe automatisch produktiv noch jede neue Verschuldung grundsätzlich schädlich. Darauf kommt es an: **Löst der eingesetzte Euro zusätzliche Investitionen und unternehmerische Aktivität aus? Oder entzieht er den Betrieben durch höhere Steuern, zusätzliche Abgaben, mehr Bürokratie oder ungünstigere Finanzierungsbedingungen mehr, als er an neuer Wertschöpfung hervorbringt?**

Der Staat darf nicht zum Ersatzunternehmer werden: Die aktuelle Wachstumsdebatte konzentriert sich stark auf Sondervermögen und zusätzliche öffentliche Ausgaben. Diese können notwendige Modernisierungen vorantreiben, kurzfristig Aufträge schaffen und Zuversicht stärken. Ob sie erfolgreich sind, zeigt sich jedoch erst daran, was sie in der Wirtschaft auslösen: Steigern öffentliche Projekte die Produktivität? Mobilisieren sie privates Kapital? Sorgen sie dafür, dass Unternehmen wieder investieren und neue Arbeitsplätze schaffen? Oder stabilisieren sie lediglich für begrenzte Zeit Märkte, denen es an privatwirtschaftlichen Impulsen fehlt?

Der Staat sollte Infrastruktur bereitstellen, verlässliche Rahmenbedingungen schaffen und in Krisen stabilisieren. Zum dauerhaften Ersatzunternehmer darf er jedoch nicht werden. Wachstum entsteht auf lange Sicht durch Unternehmen, die Chancen erkennen, Risiken eingehen, Beschäftigung schaffen und Kapital produktiv einsetzen.

Nicht die Höhe der öffentlichen Ausgaben ist daher ausschlaggebend, sondern ihr Ergebnis: Stoßen sie private Investitionen an, oder treten sie zunehmend an deren Stelle? Nur im ersten Fall wird aus einem staatlichen Impuls ein nachhaltiger Aufschwung. **(Zum Autor: Gion van den Bogaert ist Mitgründer und CEO von Floryn. Das niederländische Fintech und technologieorientierte Kreditunternehmen bietet kleinen und mittleren Unternehmen vollständig digitale und flexible Finanzierungen. Seit 2026 ist Floryn auch in Deutschland aktiv.)** ■

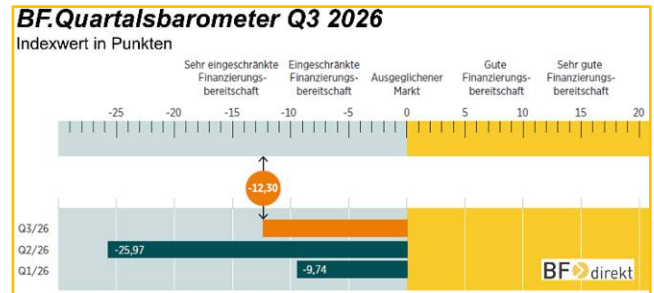
STIMMUNG UNTER DEN IMMOBILIENFINANZIERERN HELLT SICH AUF

BF.Quartalsbarometer Q3 2026 verharret, aber tief im negativen Bereich

Die Stimmung unter den gewerblichen Immobilienfinanzierern ist im dritten Quartal 2026 besser geworden, bleibt aber weiter im deutlich negativen Bereich. Das zeigt das aktuelle BF.Quartalsbarometer, das die BF.direkt AG in Kooperation mit dem Handelsblatt Research Institute erstellt. Der Barometerwert stieg von -25,97 auf nun -12,30 Punkte. 35% der Befragten berichten von einem ansteigenden Neugeschäft (Q2: 23%). Abnehmendes Neugeschäft sah niemand mehr (Q2: 23%). Der Rest verzeichnet ein stagnierendes Neugeschäft. (red+) ►

Der Anteil der Befragten, die angaben, dass sich die Finanzierungsbedingungen im Q3 verschlechtert hätten, ist von 46% auf 15% gesunken. 80% der Experten sahen gleichbleibende Finanzierungsbedingungen. Im Durchschnitt hat sich die Wahrscheinlichkeit für Non Performing Loans minimal verringert. Nur noch ein Viertel (Q2: 31%) registrierte eine Erhöhung ihrer NPL-Quote.

Die Margen blieben weitgehend konstant. Bei Finanzierung im Gebäudebestand liegt der Durchschnitt bei 156 Basispunkten (bp) bzw. 2 bp unter Vorquartal. Die geringste Durchschnittsmarge ergibt sich mit 120 bp erwartungsgemäß bei Wohnimmobilien. Supermärkte liegen mit 170 bp an der Spitze. Bei Projektentwicklungen bekommen die Banken 273 bp (+4 bp). Logistik wird mit 210 bp honoriert. Die Risikoeinschätzung von Bürogebäuden spricht mit der höchsten Marge von mit 309 bp Bände. Der durchschnittliche Loan to Value im Bestand bleibt mit 64,5% nahezu auf Vorquartalsniveau. Der durchschnittliche Loan to Cost für Projektentwicklungen steigt geringfügig auf 67,9% an. Zur Zinserwartung gehen jetzt mit 75% (Q2: 69%) deutlich mehr Befragte von einer Zinssteigerung zum Jahresende bei Finanzierungen mit zehnjähriger Zinsbindung aus. Im Vergleich zum gegenwärtigen Niveau höher sein werden. Im zweiten Quartal waren es noch 69%. Investoren müssten sich darauf einstellen, dauerhaft unter deutlich größerer Unsicherheit zu entscheiden, ergänzt Prof. **Steffen Sebastian**, IREBS. ■



US-INVESTOREN NEHMEN EUROPA WIEDER STÄRKER INS VISIER

Greg Kane, Head of European Investment Research, Real Estate, bei PGIM

In den vergangenen rund zehn Jahren hatten US-Immobilieninvestoren kaum Anlass, über die heimischen Grenzen hinauszublicken, zu stark war die Performance des US-Marktes. Diese Entwicklung hat naturgemäß zu einer höheren Allokation im heimischen Markt geführt. Unsere jüngsten Untersuchungen zeigen, dass US-Investoren inzwischen im Durchschnitt 70–80% ihres Portfolios im Inland investieren, gegenüber 66% in der zweiten Hälfte der letzten Konjunkturphase.

Doch zunehmend deutet vieles darauf hin, dass es einen optimalen Mix zwischen inländischer und internationaler Immobilienallokationen gibt. Europäische Wohnimmobilien weisen dank der Strukturen im sozialen Wohnbau und langfristiger Mietverträge eine geringe Cashflow-Volatilität auf, im Gegensatz zu Mehrfamilienhäusern in den USA. Gleichzeitig bieten Büroimmobilienmärkte im asiatisch-pazifischen Raum und in Europa eine knappere Angebots- und Vermietungsdynamik auf als weite Teile des US-Marktes. Regionale Hotelmärkte profitieren von einem zunehmenden Tourismus bei begrenztem Angebot. Last but not least bestehen Chancen in noch wachsenden Sektoren in Europa, wie der Self-Storage-Bereich, der nur einen Bruchteil des US-Niveaus im Verhältnis zur Einwohnerzahl aufweist. Dies ermöglicht Investoren, bereits ausgereifte Betreibermodelle in Märkte übertragen, in denen diese noch nicht etabliert sind. So lassen sich Entwicklungsgewinne sowie eine Yield Compression erzielen, während diese Märkte reifen.



Europas Fragmentierung ist kein Nachteil, sondern eine Quelle von Alpha: Ohne einen einheitlichen Kapitalmarkt bleiben Preisineffizienzen länger bestehen. Davon profitieren Investoren, die eine Bottom-up-Analyse auf Marktebene durchführen. Aus unserer Sicht sticht beispielsweise die Iberische Halbinsel hervor. Immobilien spielen dort in den bislang noch vergleichsweise wenig von institutionellen Investoren geprägten Volkswirtschaften eine besonders große Rolle. Irlands Wohnsektor profitiert dagegen von einem echten strukturellen Angebotsmangel. Bezahlbarer Wohnraum in Großbritannien zieht zunehmend privates Kapital an. Und die schwierige Lage am deutschen Immobilienmarkt eröffnet Einstiegsmöglichkeiten für Investoren, die sowohl Fremd- als auch Eigenkapitalstrategien abdecken können.

Die Bereiche Wohnen und Logistik bleiben in nahezu allen Märkten relevant, während nachfragegetriebene Sektoren wie Self-Storage, Food-Anchored Retail und Premium Hospitality eine selektivere Herangehensweise erfordern. Eine ergänzende Debt-Allokation, bei der die Liquidität bei Gewerbe- und Wohnimmobilien am höchsten ist, bietet einen weiteren Hebel, ohne zusätzliches Eigenkapitalrisiko einzugehen. ►

Für Anleger, die ihre nächste Strategie entwickeln, lautet die Frage nicht mehr, wie hoch der Anteil internationaler Investments sein sollte, sondern welche Funktion diese erfüllen soll und welche Märkte und Sektoren dafür am besten geeignet sind. Selektivität und das Finden dieses Sweet Spots zwischen Heimatmarkt und internationalen Märkten werden unserer Ansicht nach entscheidend für die Outperformance des kommenden Jahrzehnts sein. ■

FACHMÄRKTE BEHAUPTEN MARKTFÜHRERSCHAFT IM DEUTSCHEN RETAIL INVESTMENTMARKT

Über 1 Mrd. Euro Volumen bei LEH-Investments,

Das Investmentvolumen in deutsche Fachmärkte belief sich lt. Grocery Investment Report von BNP Paribas Real Estate (BNPPRE) im ersten Halbjahr 2026 auf rund 1,2 Mrd. Euro (-40% gg. Vj.). Trotz des Abbruchs um -40% behauptet die Fachmarktsparte mit einem Marktanteil von 51% ihre Position als wichtigste Assetklasse innerhalb des deutschen Retail-Investmentmarkts, erläutert GF Christoph Scharf. Während das Vorjahr noch maßgeblich von großvolumigen Portfoliotransaktionen geprägt war, dominieren mit rund 660 Mio. Euro (+83%) bzw. 57% des Investmentvolumens aktuell wieder Einzeldeals das Marktgeschehen in der Fachmarktsparte. Supermärkte und Discounter kamen auf rund 550 Mio. Euro. (WR+)

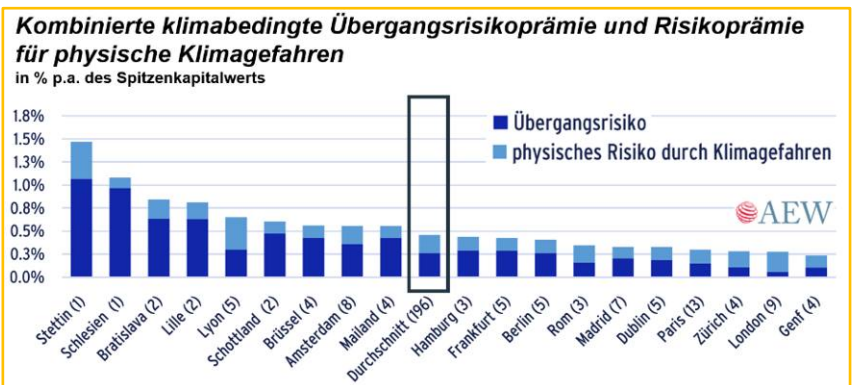
Von den insgesamt 1,2 Mrd. Euro der Fachmarktsparte entfielen gut 1 Mrd. Euro auf lebensmittelgeankerte Einzelhandelsinvestments. Erstmals seit mehreren Jahren zeigen sich im Core+ Segment wieder leichte Anpassungen bei den Kaufpreisk Faktoren. Hier sanken die Kaufpreisk Faktoren sowohl bei Supermärkten und Discountern als auch bei Fachmarktzentren um jeweils 0,5 Punkte. Im Prime- und Value-Add-Segment blieben die Faktoren dagegen stabil.

BNPPRE verweist auf die außergewöhnlich hohe Standorttreue im Lebensmitteleinzelhandel. Die durchschnittliche Schließungsrate betrage lediglich 1,4% pro Jahr. Die größte Transaktion des 1. HJ war das von BNPPRE vermittelte bundesweite **Pow-erfoods**-Portfolio. Portfoliodeals kommen dann auch zur Jahresmitte auf rund 45% des Investmentvolumens. Der Fokus der Investoren liege mit 530 Mio. Euro weiterhin auf Core+ Investments. Das Volumen von Core Investments blieb mit 234 Mio. Euro stabil. Value-Add legte deutlich zu. ■

PHYSISCHE KLIMARISIKEN VERDOPPELN RISIKOPRÄMIE FÜR EUROPÄISCHE PRIME-IMMOBILIEN

Werner Rohmert, Hrsg. „Der Immobilienbrief“,
Immobilien spezialist „Der Platow Brief“

Aus „Der Immobilienbrief“/ PLATOWSICHT kann man die detaillierten Zahlen lediglich glauben – man muss nicht jede Scheingenaugigkeit verstehen. AEW Research veröffentlicht einen neuen Bericht zu Klimarisiken. Dem Bericht zufolge steigt die Klimarisikoprämie für die erwarteten jährlichen Renditen europäischer Immobilien im Zeitraum 2026 bis 2030 auf 45 Basispunkte pro Jahr, wenn sowohl die Kosten der Energiewende als auch Risiken durch Extremwetter berücksichtigt werden. AEW ist mit über 73 Mrd. Assets under Management (AuM), davon fast 35 Mrd. AuM in Europa, einer der weltweit größten Immobilien-Investment- und Asset-Manager.



Die Studie untersucht auf Basis eines Referenzportfolio aus 964 Immobilien, wie sich die Kosten der energetischen beziehungsweise ökologischen Transformation von Immobilien und Verluste infolge physischer Klimarisiken gemeinsam auf die erwarteten

Personalien

MÜNCHEN: Allgemeine SÜDBODEN vermietet auf dem Campus Infanteriestraße Flächen an **Enovato GmbH**. Das Unternehmen hinter der Marke 42watt hat dort seinen neuen Hauptsitz bezogen.

UNTERFÖHRING/MÜNCHEN: BayernLB übernimmt die langfristige Anschlussfinanzierung für das Hybrid-Ensemble „TRI'Ö“ in Unterföhring. Eigentümer ist die **PG Münchner Str. GmbH**. Mieter sind unter anderem **SimonsVoss Technologies**, **DKMS** und **Deutsche Vermögensberatung**.

FRANKFURT: Logicor vermietet zwei Logistikimmobilien mit insgesamt rd. 28.000 qm Fläche in Nieder-Olm und Langenfeld an ein internationales Transport- und Logistikunternehmen. Beide Objekte sind damit vollvermietet. **Colliers** vermittelte, **ADVANT Beiten** beriet rechtlich.

MÜNCHEN: UC Invest Alternatives vermietet rd. 2.400 qm Bürofläche im „New Ganghofer“ an **Fieldfisher Deutschland**. Der Einzug ist für das zweite Quartal 2027 geplant. **Colliers** beriet die Vermieterseite, **BNP Paribas Real Estate** den Mieter.

BERLIN: Art-Invest Real Estate vermietet rd. 2.300 qm Bürofläche im M40 der Macherei Berlin-Kreuzberg an die **KVL Group**. Die Flächen werden im zweiten Quartal 2027 übergeben. Damit sind rd. 75 % der Büroflächen im M40 vermietet. **BNP Paribas Real Estate** beriet beide Parteien.

FRANKFURT AM MAIN: Montea kauft eine vollvermietete Logistikimmobilie mit rd. 23.000 qm Fläche in der Cargo City Süd am Frankfurter Flughafen. Mieter ist **Worldwide Flight Services (WFS)**. **Loginvest Stuttgart GmbH** vermittelte, **Gowling WLG** und **TA Europe** berieten **Montea**.

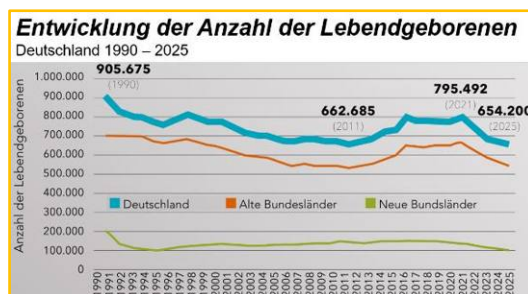
Renditen europäischer Prime-Immobilien auswirken. Das Portfolio bildet die vier wichtigsten Immobiliensektoren in 196 europäischen Marktsegmenten und 20 Ländern möglichst repräsentativ ab.

Dank der verbesserter Datenverfügbarkeit konnte AEW erstmals auch die durchschnittliche Risikoprämie für physische Klimarisiken wie Überschwemmungen, Waldbrände und Windbelastungen in die Analyse einbeziehen. Lt. **Hans Vrensen**, Head of Research bei AEW, belegen die Extremwetterereignisse dieses Sommers in ganz Europa, welche Bedeutung physische Klimarisiken haben. Werden Transitionsrisiken und physische Klimarisiken gemeinsam betrachtet, weisen die Märkte in Mittel- und Osteuropa sowie in Frankreich Schätzungen zufolge die höchsten Risikoprämien auf. Grund dafür ist die Anzahl an Logistikimmobilien in peripheren Lagen. Die Ergebnisse machen lt. AEW deutlich, wie wichtig bei europäischen Immobilieninvestitionen eine sorgfältige Due Diligence und die laufende Überwachung von Mikrolage und technischen Gebäudeeigenschaften sind. So lassen sich Klimarisiken gezielt in die Investitionsentscheidung und die Portfoliosteuerung einbeziehen. ■

BPD / BULWIENGESA WOHNWETTERKARTE

Wohnungsmangel bleibt trotz Bevölkerungsschwund

Deutschland schrumpft wieder durch schwache Geburtenraten und veränderten Wanderungssaldo. Der Wohnungsbedarf gehe rechnerisch gegenüber den Vorjahren zurück, jedoch bleibe der Mangel an Wohnraum in vielen Regionen Deutschlands bestehen. Der Rückgang der Bedarfe sei zu gering, um den über die Jahre entstandenen Wohnraumangel auszugleichen. (WR+)



Zusätzlich verschärften niedrige Fertigstellungszahlen die Situation. Das sind die zentralen Ergebnisse der 8. gemeinsamen „Wohnwetterkarte“ von **BPD** (Bouwfonds Immobilienentwicklung) und **bulwiengesa**. Die aktuelle Studie analysiert die Wohnungsmärkte in rund 11.000 Städten und Gemeinden und zeigt, wo Wohnraumbedarf und Bautätigkeit auseinanderfallen. Mit der Wohnwetterkarte werden Wohntrends und deren Veränderungen anhand einer Farbskala ähnlich einer Wetterkarte dargestellt. Die heißeste Kommune Deutschlands – hier liegen Wohnangebot und -bedarf am weitesten auseinander – ist demnach Erdweg im Landkreis Dachau.

Der Wohnungsbedarf sei zwar rückläufig, aber die Bautätigkeit bleibe deutlich hinter dem Bedarf. Die Wohnwetterkarte 2026 weist einen rechnerischen Wohnungsbedarf von rund 288.000 Wohnungen pro Jahr aus. Ausschlaggebend für den Rückgang sind insbesondere die demografische Entwicklung mit sinkenden Geburtenzahlen und geringeren Zuwanderungsprognosen. Bei aktuell nur rund 203.000 Wohnungsfertigstellungen bleibe der Abstand zwischen benötigtem und realisiertem Wohnungsbau dennoch groß. Die Alterung der Bevölkerung und die schrumpfende Zahl der Erwerbstätigen stellen Deutschland allerdings vor erhebliche Herausforderungen. ►

Personalien

Rheda-Wiedenbrück,
T: 05242 - 90 12 50
F: 05242 - 90 12 51
info@rohmert-medien.de
www.rohmert-medien.de

Chefredaktion:

Constanze Wrede

Dr. Karina Junghanns
(stellv. Chefredaktion)

Hrsg.: Werner Rohmert

Immobilienredaktion:

Prof. Dr. Thomas Beyerle, Thomas Döbel,
Dr. Gudrun Escher, Uli Richter, Sabine Richter,
Hans Christoph Ries, Caroline Rohmert,
Petra Rohmert, Werner Rohmert, Prof. Dr.
Günter Vornholz

Recht / Anlegerschutzrecht:

Klumpe Rechtsanwälte, Köln;
Dr. Philipp Härle - HMRP
Rechtsanwälte, Berlin;
Prof. Dr. Karl-Georg Loritz

Redaktioneller Beirat:

Dr. Kurt E. Becker (BSK), Christopher Garbe
(Garbe Unternehmensgruppe/Garbe Industrial
Real Estate GmbH), Dr. Karl Hamberger
(Ernst & Young), Prof. Dr. Jens Kleine, Prof.
Dr. Wolfgang Pelzl (Uni Leipzig),
Andreas Schulten, Dr. Marcus Gerasch

Chefvolkswirt:

Prof. em. Dr. oec. Dr. h. c. Hanspeter
Gondring FRICS, Wissenschaftlicher Leiter
der ADI Akademie, "Exzellenzpartner für
lebenslanges Lernen in der Immobilienwirtschaft"

Wissenschaftliche Partner:

Prof. Dr. Dieter Rebitzer (Studien-
kan/FRICS;
Hochschule für Wirtschaft
und Umwelt Nürtingen -Geislingen)

Verlag:

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

Vorstand: Werner Rohmert

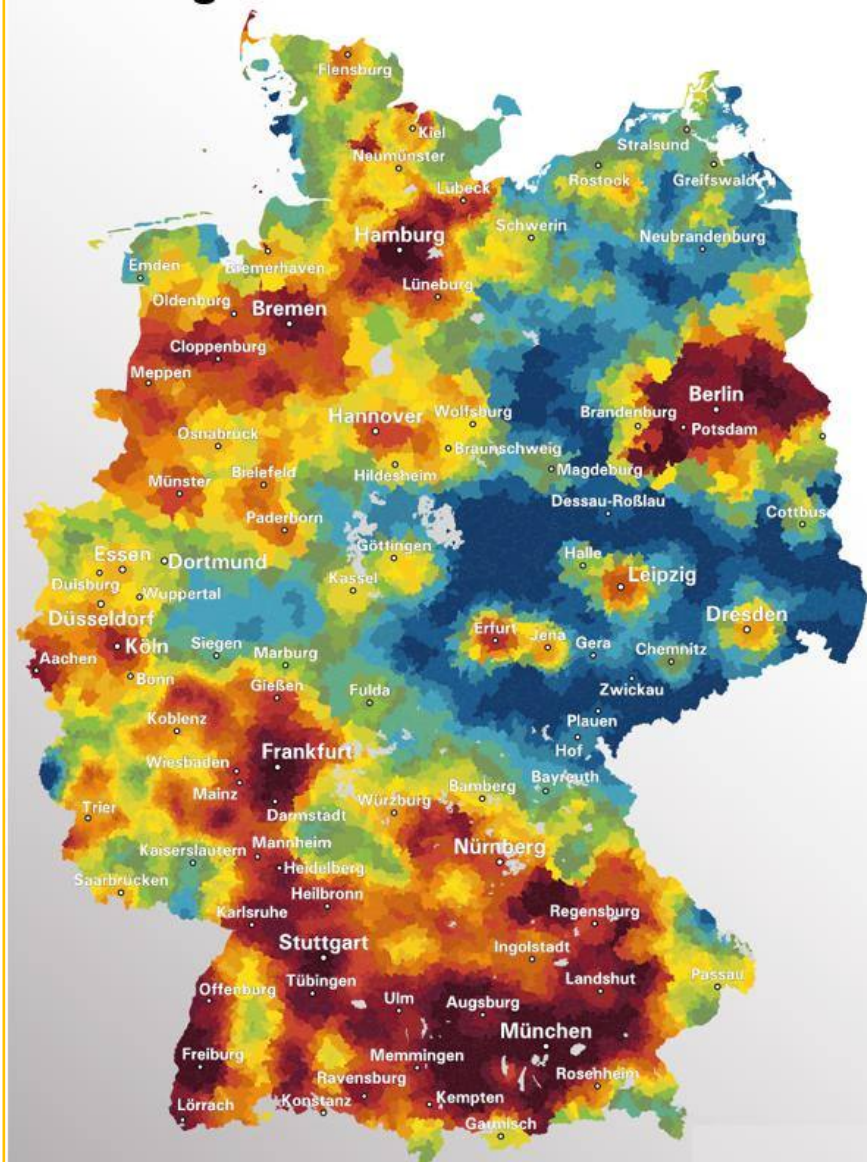
Aufsichtsrat: Prof. Dr.
Karl-Georg Loritz

Unsere Bankverbindung
erhalten Sie auf Anfrage.

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

Die aktuelle Wohnwetterkarte zeigt, dass sich die Wohnungsmärkte regional zunehmend unterschiedlich entwickeln. Während sich die Nachfrage stärker auf die Metropolregionen und die großen Verkehrsachsen konzentriert, kühlen viele ländliche Regionen ab. So zeigen unter anderem der Schwarzwald, der Raum Ansbach,

Wohnungsmärkte in Deutschland 2026



der Odenwald, Teile Ostwestfalens sowie Regionen wie das Sauerland, die Eifel oder der Bayerische Wald erstmals wieder eine kühlere Entwicklung als in den Vorjahren. Die Wohnwetterkarte mache deutlich, dass sich die Wohnungsmärkte immer stärker ausdifferenzieren, fügt **Felix Embacher**, GF bulwiengesa, hinzu. ■

**expo
real**

**Wir wünschen Ihnen viel
Spaß und Erfolg auf der
Expo Real!**

Bis Montag in München!