

1. März 2026
77. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

DER LANGFRISTIGE KREDIT

DIGITALER
SONDERDRUCK



2026

„FÜR DEN INVESTOR MUSS AM ENDE NATÜRLICH
AUCH DIE RENDITE PASSEN“
INTERVIEW MIT ANJA MAIBERGER UND THOMAS ORTNER

MIPIM-SPECIAL

„FÜR DEN INVESTOR MUSS AM ENDE NATÜRLICH AUCH DIE RENDITE PASSEN“

Die Credit Agricole hat im Juni 2025 die Übernahme der Caceis Bank abgeschlossen. Zudem sorgen volatile Rahmenbedingungen für anhaltende Herausforderungen im Asset Management und auch im Asset Servicing. Die Redaktion nahm das zum Anlass, bei der deutschen Niederlassung der Caceis einmal nachzuhören. Im folgenden Interview erläutern Anja Maiberger und Thomas Ortner, wie sich Kapitalflüsse, Investorenzielsetzungen und Markttrends aktuell entwickeln, welche Chancen sich für die verschiedenen Assetklassen ergeben und welche Faktoren den deutschen Immobilienmarkt in den kommenden Jahren prägen werden. Ihr Fazit: Bestimmte Segmente wie Wohnimmobilien, Logistik und spezialisierte Alternative Assets – etwa Student Housing oder Senior Living – bleiben gefragt. Institutionelle Investoren setzen verstärkt auf Diversifikation, stabile Cashflows und nachhaltige Investments, während ESG-Kriterien, Digitalisierung und KI zunehmend zentrale Rollen in Investmententscheidungen spielen. Und Veränderungen in der eigenen Ausrichtung aufgrund des Gesellschafterwechsels wird es keine geben.

Red.

für die Stimmung an den Immobilienmärkten wenig förderlich ist.

Und wie ist die Stimmung bei den institutionellen Investoren mit Blick auf den deutschen Markt? Gibt es hier Unterschiede zwischen ausländischen und deutschen Anlegern, sind die Deutschen skeptischer?

Anja Maiberger: Insgesamt beobachten wir eine leicht positive Entwicklung bei allen institutionellen Investoren. Unser Eindruck stützt sich auf aktuelle Umfragen, wird uns aber in erster Linie in vielen Kundengesprächen mit Immobilien-Kapitalverwaltungsgesellschaften bestätigt.

Frau Maiberger, Herr Ortner, die Stimmung auf dem deutschen und europäischen Immobilienmarkt ist immer noch verhalten. Wie nehmen Sie das Umfeld aktuell wahr, was bringt 2026?

Anja Maiberger: Das insgesamt geringe und gleichzeitig fragile Wirtschaftswachstum hat Immobilieninvestitionen deutlich gebremst. Hinzu kommen die jüngsten Entwicklungen der weltweiten Geopolitik, die an vielen Märkten weltweit für Verunsicherungen sorgen. Positiv ist das etwas günstigere Zinsumfeld, das ein wenig Anlass für verhaltenen Optimismus gibt.

Wir glauben, dass der deutsche Immobilienmarkt – zumindest an einigen Orten – seinen Tiefpunkt inzwischen hinter sich gelassen hat. Das ist zwar noch kein neuer Wachstumstrend; vielmehr beobachten wir eine deutliche Differenzierung nach Lage und Nutzung. Für 2026 gilt: Solange sich die makroökonomischen Rahmenbedingungen nicht verbessern und die damit korrespondierenden Unsicherheiten bleiben, wird es nicht leichter. Möglich ist 2026 vermutlich eher eine Stabilisierung auf aktuellem Niveau.

„2026 ist eine Stabilisierung auf aktuellem Niveau möglich.“

Anja Maiberger

Wir erwarten für 2026 wieder etwas mehr Dynamik am Markt, können jedoch als Asset Servicer keine Unterschiede zwischen aus- und inländischen Anlegern beurteilen.

ZUR PERSON

ANJA MAIBERGER

Country Managing Director,
Caceis Bank S.A., Germany
Branch



ZUR PERSON

THOMAS ORTNER

Director Business
Development, Caceis
Bank S.A., Germany Branch



Welche Entwicklungen und Rahmenbedingungen bremsen beziehungsweise beflügeln den Markt aus Ihrer Sicht?

Thomas Ortner: In der Vergangenheit war die Höhe des Zinses stets ein Gradmesser für das Wachstum im Immobilienbereich: Je niedriger der Zins, desto preiswerter war das Kapital für Immobilieninvestitionen. Die Preise stiegen also an. Zudem war die Rendite aus Immobilieninvestitionen, wenn sie niedrige Marktzinsen überstieg, häufig eine Motivation für die Investitionen in Immobilien.

Bei aktuell stabiler Inflationsrate und schwachen gesamtwirtschaftlichen Wachstumsraten ist derzeit nicht davon auszugehen, dass die EZB die Zinsen weiter senkt. Und auch die geopolitischen Entwicklungen sind leider eher dynamisch als beruhigt, was

Welche Investorengruppen (Versicherer, Pensionskassen, Private Equity, Family Offices) sind aktuell aktiv?

Anja Maiberger: Hier muss man die Motivation und Zielsetzung der jeweiligen Investorengruppen berücksichtigen. Durch die sachbedingt regelmäßigen Inflows sind insbesondere Versicherer und Pensionskassen grundsätzlich starke, beziehungsweise stabile Investorengruppen. Nach unseren Beobachtungen tendieren Versicherungsunternehmen stärker in Private Markets, Infrastruktur und zusätzlich in alternative Assetklassen.

Pensionskassen sind als reguläre institutionelle Player recht breit diversifiziert, gehen aber zunehmend auch in Alternative Investments, getrieben durch die Suche nach stabilen, langfristigen Renditen bei niedrigeren Zinsen. Der Fokus auf Sicherheit ist

bei Pensionskassen sicherlich höher als auf hohe opportunistische Renditen.

Auch die Private Equity Fonds bleiben eine aktive Investorengruppe. Bei stabilem Fundraising erhöhen sie ihre Diversifikation von Kern-Buyouts über Infrastruktur-PEs, Secondaries bis zur Growth Equity. Zudem gibt es Kooperationen mit Versicherern, wie etwa die CVC-AIG-Partnerschaft. Family Offices sind bekannt als flexible Investoren, die häufig hohe Allokationen in Private Market vorhalten – besonders in Private Equity, Immobilien, Infrastruktur und Venture Capital.

 **Wie haben sich die Kapitalflüsse in deutsche Immobilienfonds in den vergangenen Jahren verändert? Was beobachten/erwarten Sie für 2026 ff.?**

Thomas Ortner: Dies lässt sich deutlich an der vom deutschen Fondsverband BVI veröffentlichten Verwahrstellenstatistik erkennen. Gemessen an den Verwahrstellenstatistiken der vergangenen Jahre haben wir noch nicht wieder den Stand von 2023 erreicht. Nach einem Rückgang von knapp 1,6 Prozent 2024, gemessen an den NAVs, den Nettoinventarwerten der Sachwertfonds, stieg dieser wieder per Mitte 2025 um 0,8 Prozent an. Derzeit sind noch keine Zahlen per Ende 2025 veröffentlicht, aber es ist fraglich, ob wir im zweiten Halbjahr den GAP zu 2023 vollständig schließen konnten. Auch hier gilt: Solange sich die makroökonomischen Rahmenbedingungen nicht verbessern und die damit korrespondierenden Unsicherheiten bleiben, wird es nicht leichter.

 **Ist das Thema Neubewertung der Immobilienportfolios allmählich abgehackt, oder sehen Sie noch größere Bewertungsrisiken?**

Thomas Ortner: Es gibt hier durchaus noch Bewegung, auch wenn das nicht grundsätzlich für alle Immobilien der Fall ist. Es hängt vielmehr von verschiedenen Faktoren ab, wie der Assetklasse und dem Standort. Beispielsweise muss man zwischen Gewerbe und Wohnen sowie A-Standort und B-Standort unterscheiden.

 **Wie reagiert Caceis auf diese Entwicklungen?**

Anja Maiberger: Gelassen, so wie es ein erfahrener Assets Servicer und Player am Markt tun sollte. Wir wissen ob der Volati-

lität der Märkte und dass Immobilien immer schon ein langfristig angelegtes Investment sind. Als Verwahrstelle stehen wir zu dieser Assetklasse und werden auch weiterhin unsere Services anbieten.

 **Welche Dienstleistungen, welches Angebot werden aktuell besonders gefordert, in Anspruch genommen?**

Thomas Ortner: Hinsichtlich unserer Services als Verwahrstelle sehen wir für den Bereich Immobilien keine Veränderung im Nachfrageverhalten unserer Kunden.

 **Wie erklären Sie sich den Aufschwung bei Spezial AIFs oder auch Fund-of-Fund-Lösungen?**

Anja Maiberger: Wir erleben ja – wie gerade beschrieben – aktuell wirtschaftlich recht unsichere Zeiten. Bescheidene volkswirtschaftliche Wachstumsraten, politische und wirtschaftliche Allianzen der vergangenen Jahrzehnte stehen auf dem Prüfstand. Alte und neue kriegsrische Auseinandersetzungen sorgen für Unsicherheiten. Das starke Interesse institutioneller Anleger nach diversifizierten Anlagestrategien ist nur nachvollziehbar. Spezialfonds bieten da eine solide Anlageform, die auch in schwierigen Zeiten in der Lage ist, Zuflüsse zu generieren. Über die Fund-of-Funds nutzen Anleger ein breites Anlagespektrum mit dem Ziel der Risikodiversifikation.

 **Seit knapp einem halben Jahr ist Caceis nun vollständig in die Credit Agricole integriert. Wie hat das ihr Geschäft, den Marktantritt verändert?**

Anja Maiberger: Richtig – im Juli 2025 hat Credit Agricole die Akquisition des 30,5-prozentigen Gesellschaftsanteils von Santander an Caceis abgeschlossen. Damit ist Credit Agricole wieder alleiniger Gesellschafter von Caceis. Unsere Muttergesellschaft hielt bereits vor der Akquisition seitens Santander 100 Prozent der Anteile an Caceis.

 **Wo liegt der Fokus der künftigen Geschäftsausrichtung? Keine Veränderung in dem Sinne ...**

Anja Maiberger: Caceis ist im Bereich Asset Servicing ein hochspezialisierter Provider. Der Fokus liegt traditionell – anders als bei Universalbanken – ausschließlich auf dem Geschäftszweig Asset Servicing, also umfassende Dienstleistungen im Bereich der Depot- und Verwahrstellenfunktion für Sachwerte als auch für Wertpapierfonds. Die Geschäftsausrichtung bleibt auch nach der Veränderung der Gesellschaftsstruktur unverändert.

 **Welche Ziele/Strategien verfolgen institutionelle Investoren derzeit bei Investitionen in Immobilien – Diversifikation, Rendite ...?**

Anja Maiberger: Grundsätzlich verfolgen institutionelle Investoren hinsichtlich Immobilien vor allem sektororientierte Ansätze, das Risikomanagement und die Diversifikation sowie die Übereinstimmung mit eigenen Zielen und Werten. Die Gewichtung dieser Ziele ist von der Investoren-

„Solange sich die makroökonomischen Rahmenbedingungen nicht verbessern, wird es für Immobilienfonds nicht leichter.“

Thomas Ortner

rengruppe abhängig, die jeweils unterschiedliche Schwerpunkte setzt.

Dies alles stimmen die Investoren mit ihren Asset Managern und Kapitalverwaltungsgesellschaften ab, welche diese Strategien entsprechend umsetzen.

 **Welche Assetklassen stehen derzeit im Fokus?**

Thomas Ortner: Die institutionellen Investoren sehen sich einem sich wandelnden Marktumfeld gegenüber. Manche traditionelle Segmente sind zwischenzeitlich unter Druck geraten, andere rücken nunmehr stärker in den Fokus. Wohnimmobilien sind zum Beispiel eine der stabilsten und gleichzeitig risikoaversionseinsten Assetklassen, weil die Nachfrage strukturell hoch bleibt – Wohnraummangel, Urbanisierung oder Mieterbedürfnisse tragen dazu bei. Langfristig stabile Cashflows können Anleiherenditen „ersetzen“.

Auch Logistik- & Industrieimmobilien sind attraktiv, denn die Nachfrage nach flächigen Logistiklösungen ist noch immer hoch – getrieben durch E-Commerce, Near-Shoring-Trends und Supply-Chain-

Optimierung. Im Fokus bleiben zudem Infrastrukturinvestments als realer Asset-Bereich. Investoren schätzen zunehmend die langfristige, inflationsgeschützte Assetklasse, die gerne mit Immobilien kombiniert wird, etwa Data Centers mit Netzwerkinfrastruktur.

Darüber hinaus sind spezialisierte, alternative Immobiliensegmente neben klassischen Investments interessant. Hier blicken institutionelle Investoren auf Healthcare & Sozialimmobilien, Student-housing & Senior Living, Data Centers & Digitale Infrastruktur oder selektiv auch Produktionsimmobilien & Gewerbeparks.

Wie stark beeinflussen ESG-Kriterien heute Transaktionsentscheidungen?

Thomas Ortner: ESG-Kriterien haben im institutionellen Immobilieninvestment aktuell einen hohen Einfluss auf die Transaktionsentscheidungen und sind ein zentraler Bestandteil. Für die Mehrheit der Institutionellen Investoren ist klar, dass ESG-Faktoren in Kauf- oder Verkaufsent-

sichtlich diverser Szenarien, wie sich das Investment unter anderem bei veränderten Marktbedingungen und einem zunehmend dynamischeren geopolitischen Umfeld verhalten wird. Dies dient einem umfangreicheren und detaillierteren Bild der Chancen und Risiken in unsicheren Zeiten.

Was bedeutet das für ein Haus wie Caceis – welche Anforderungen sind damit für Sie verbunden?

Anja Maiberger: Bisher sind diesbezüglich keine zusätzlichen Anforderungen an uns als Verwahrstelle herangetragen worden.

Wird Nachhaltigkeit aktuell eher als Risiko- oder als Werttreiber wahrgenommen?

Thomas Ortner: Unseres Erachtens verstehen Investoren Nachhaltigkeit eher als Werttreiber. Dies erfolgt jedoch nicht zu jedem Preis, denn trotz allem gilt: Für den Investor muss am Ende natürlich auch die Rendite passen.

„Die Geschäftsausrichtung bleibt auch nach der Veränderung der Gesellschafterstruktur unverändert.“

Anja Maiberger

scheidungen einfließen. Teilweise finden die ESG-Faktoren sogar Eingang in den Due-Diligence-Prozess vor der Transaktion zur Bewertung der Risiken und Chancen.

Auch im Investment-Prozess sehen die meisten Investoren ESG als bedeutenden Bestandteil des Investitionsprozesses. Dazu gehören beispielsweise die Bewertung von Klimarisiken, Energieeffizienz, regulatorischer Konformität oder sozialer Kriterien. Ferner versuchen Investoren, anhand von ESG-Daten etwa Energie- und Emissionskennzahlen oder Wertsteigerungspotenziale durch Dekarbonisierungsmaßnahmen einzuschätzen.

Welche Datenanforderungen stellen Investoren inzwischen an Fondsmanager?

Thomas Ortner: Fondsmanager berichten uns über einen steigenden Informationsbedarf der Investoren. Insbesondere hin-

Im Bezug auf unser Geschäftsmodell – sowohl in der Credit Agricole Gruppe als auch bei Caceis – verstehen wir die Nachhaltigkeit auch als gesellschaftliche Verpflichtung und Wert. So hat die Credit Agricole Gruppe im November 2025 anlässlich der Veröffentlichung ihres „Mid-Term-Plans 2028“ unter anderem festgehalten, ihr Engagement für Klima und Umwelt weiter zu verstärken.

Wird die Bedeutung von Private Equity weiter zunehmen? Welche Faktoren treiben die Entwicklung?

Thomas Ortner: Viele institutionelle Investoren wie Pensionskassen, Stiftungen oder Versicherungen suchen in der Assetklasse Private Equity vor allem nach Alternativen zu traditionellen Assetklassen wie Anleihen, die in einer Niedrigzinsphase nur geringe Renditechancen bieten. Private Equity ist inzwischen etabliert in der Investment-Industrie und bietet langfristige und überdurchschnittliche Erträge.

Dennoch ist in dieser Branche aktuell ein Wandel zu beobachten, der von verschiedenen Trends geprägt ist: So konzentriert sich die Branche vor allem auf Technolo-

gie und Digitalisierung. Des Weiteren spielen Nachhaltigkeit und ESG weiterhin eine große Rolle. Außerdem lässt sich beobachten, dass Small- und Mid-Cap-Unternehmen eine wachsende Bedeutung erlangen.

Welche Rolle spielt inzwischen KI im Geschäft?

Anja Maiberger: KI und Digitalisierung ermöglichen unserer Branche zahlreiche Vorteile und Anwendungsmöglichkeiten. Und dies in jedem Teil der Wertschöpfungskette. Im Mittelpunkt steht dabei natürlich die Immobilie und ihr Management. Aber auch wir als Provider unterstützen hier ganz gezielt: Die Automatisierung und Digitalisierung unserer Prozesse und Schnittstellen zu den Fondsmanagern ermöglichen ihnen ein werthaltigeres und umfangreicheres Endergebnis.

In welchen Segmenten sehen Sie die größten Chancen in den nächsten 12–24 Monaten?

Anja Maiberger: Als Immobilienverwahrstelle erwarten wir die höchsten Chancen im Bereich der Wohnimmobilien-, Logistik- sowie Infrastrukturfonds. Aber unser Vorteil als Asset Servicer ist, dass wir unsere Services allen Fondsmanagern und Segmenten anbieten.

Welche drei Trends werden den deutschen Immobilienmarkt bis 2027 am stärksten prägen?

Anja Maiberger: Die hohe Nachfrage am Markt für Wohnimmobilien und das eher niedrige Angebot bestimmen natürlich das Gesamtbild. So haben wir es mit einem stabilen Nachfrageüberschuss zu tun, welcher Preise und Mieten gleichermaßen stützt. Energieeffizientere Objekte werden künftig stärker nachgefragt werden. Sanierungen und Renovierungen werden zur Risikooptimierung weiter beitragen. Aber auch Logistikinfrastruktur und Data Center werden attraktiv bleiben. Zuletzt waren die Zins- und Marktvolatilität groß – inzwischen erholt sich das institutionelle Investmentumfeld. In der Folge treiben stabilere Finanzierungskosten und eine bessere Liquidität die Kapitalzuflüsse. So wird sich der Transfermarkt weiter erholen. Dabei werden sich Investoren stärker auf Core-beziehungsweise dynamische Segmente fokussieren.