

Zeitschrift für das gesamte
REDITWESEN

79. Jahrgang · 1. September 2026

17-2026

**Digitaler
Sonderdruck**

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019

MaRisk 10 – Erleichterungen für Kreditinstitute

Meldepflichten in Wertschöpfung verwandeln



**Immobilien-Investments: Globale Megatrends
ersetzen die einfache Zins-Story**

Stefan Haas

Stefan Haas

Immobilien-Investments: Globale Megatrends ersetzen die einfache Zins-Story

Der Immobilienmarkt hat eine Entwicklung durchgemacht, die viele Marktteilnehmer zwar theoretisch kannten, praktisch aber lange nicht mehr einpreisen mussten: Immobilienwerte steigen nicht automatisch. Der Niedrigzinszyklus ist vorbei. Damit verliert die Immobilie als Anlageklasse zwar nicht an Bedeutung. Aber ihre Qualität muss wieder präziser und langfristiger begründet werden – im Wettbewerb mit anderen, liquideren und wieder rentableren Assetklassen.

Daher wird für die Branche wieder entscheidend, ob eine Immobilie auch unter veränderten Zins-, Regulierungs-, Energie- und Nutzerbedingungen tragfähige Cashflows erwirtschaften kann. Institutionelle Marktteilnehmer werden stärker danach unterscheiden, welche Objekte strukturelle Nachfragen bedienen und welche lediglich vom vergangenen Marktumfeld getragen wurden. Die strukturelle Nachfrage ergibt sich unter anderem aus globalen Mega-

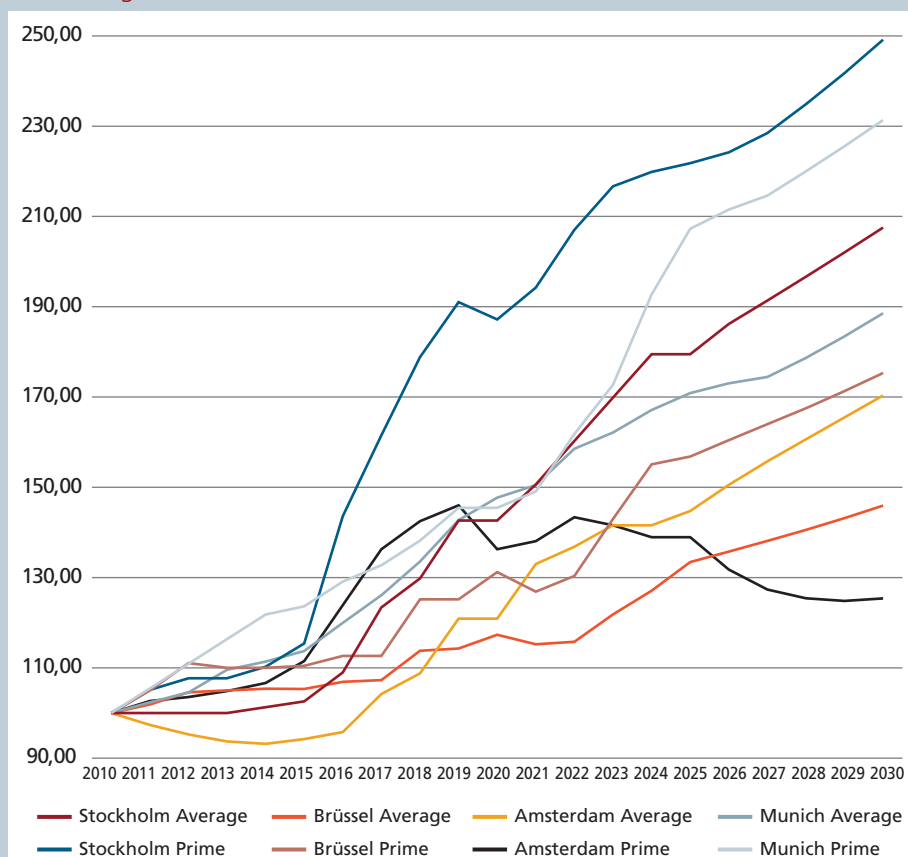
trends, welche wiederum als Leitlinien und Prüfmaßstab für Bedarf, Betrieb, Capex, Drittverwendungsfähigkeit und Exit-Fähigkeit gesetzt werden können.

Strukturelle Nachfrage wird wieder entscheidend

Megatrends bieten vor diesem Hintergrund einen passenden Ansatz für die Ausrichtung von Immobilienportfolios. Demografischer Wandel, Dekarbonisierung, Digitalisierung, veränderte Lieferketten und strategische Autonomie beeinflussen die Erfolgsaussichten von Immobilien-Assets, indem sie die Kriterien für Standorte, Nutzerprofile und technische Anforderungen qualitativ neu definieren. Um dafür zwei Beispiele zu geben: Eine alternde Gesellschaft erhöht nicht automatisch den Wert jeder Wohnimmobilie. Sie verschiebt aber die Nachfrage hin zu barrierearmen, gut angebundenen, servicefähigen und bezahlbaren Wohnformen. Dekarbonisierung steigert nicht pauschal die Attraktivität jedes Bestandsobjekts. Aber sie trennt zwischen Gebäuden, deren energetische Ertüchtigung wirtschaftlich darstellbar ist, und solchen, bei denen der regulatorische und technische Anpassungsdruck zum Bewertungsrisiko wird.

Ähnlich verhält es sich mit Digitalisierung und künstlicher Intelligenz (KI). Für Büroimmobilien bedeutet KI nicht zwangsläufig weniger Beschäftigung und damit weniger Flächenbedarf. Der Effekt ist differenzierter: Arbeitsprozesse verändern sich, einzelne Tätigkeiten werden automatisiert, neue

Abbildung 1: Jährliche Wachstumsraten der Büromieten



Quelle: PMA, Prognose Oktober 2025, indexiert, 2010 = 100

Tätigkeitsprofile entstehen, Kommunikations- und Kollaborationsflächen gewinnen an Bedeutung. Für Logistikimmobilien wiederum erhöhen Automatisierung, E-Commerce, Datenintegration und Last-Mile-Konzepte die Anforderungen an Gebäudetechnik, Stromversorgung, Lagequalität und Flächenzuschnitt. Megatrends sind damit keine neue Ersatzreligion für Investmententscheidungen in einem neuen Zyklus, aber sie schärfen die Due Diligence für den langfristigen Immobilienerfolg.

Das ist auch für die Finanzierungsseite nicht unerheblich, denn Vermietbarkeit bildet die Basis für die Zuverlässigkeit der Kapitaldienstfähigkeit. Dazu gehört auch, ob Mieter langfristig Flächen der spezifischen Qualität nachfragen, ob regulatorische Vorgaben mit vertretbarem Aufwand erfüllt werden können und ob künftige Investitionen in Energie, Technik und Nutzerkomfort bereits realistisch einkalkuliert sind.

Aktives Management gewinnt wieder an Bedeutung

Die neue Marktphase wertet auch die Rolle von aktivem Immobilienmanagement auf, wenn zinsgetriebene Wertsteigerungen kein Automatismus mehr sind. Besonders deutlich wird dies bei Bestandsimmobilien. Viele Objekte sind selbst in guten Lagen energetisch, technisch oder nutzerseitig nicht mehr auf dem Stand, den Mieter und Kapi-

und bonitätsstarken Mietern gleichgesetzt. Diese Kriterien bleiben nach wie vor wichtig. Core ist allerdings künftig auch die Fähigkeit eines Objekts, anpassungsfähig zu bleiben. Ein Objekt mit stabiler Miete, aber hohem energetischem Sanierungsstau, begrenzter Drittverwendungsfähigkeit und schwacher Erreichbarkeit kann über den Anlagezeitraum hinweg riskanter sein als ein moderneres Objekt mit kürzeren Mietverträgen, aber klarer struktureller Nachfrage.

Das vermeintliche Büro-Paradoxon

Kaum eine Nutzungsart wird in diesem Kontext derzeit so pauschal diskutiert wie Büro. In der praktischen Erfahrung greifen diese Diskussionen oft zu kurz. Denn der Büromarkt leidet nicht an einem einheitlichen Risikoproblem, sondern an einer stärkeren Polarisierung. Homeoffice und mobiles Arbeiten sind dauerhafte Teile der Arbeitswelt geworden. Viele Unternehmen planen nicht mehr für jeden Beschäftigten einen festen Arbeitsplatz ein. Büros werden stärker zu Orten der Zusammenarbeit, der Identifikation und der Kommunikation. Das reduziert in manchen Fällen die Fläche pro Unternehmen, erhöht aber die Ansprüche an Lage, Ausstattung, Flexibilität, Aufenthaltsqualität und Service deutlich.

Daraus erklärt sich das scheinbare Paradoxon vieler europäischer Büromärkte:

„Der Büromarkt leidet nicht an einem einheitlichen Risikoproblem, sondern an einer stärkeren Polarisierung.“

talgeber erwarten. Andere verfügen über gute technische Grundlagen, werden aber mit veralteten Vermietungs-, Service- oder Betreiberkonzepten geführt.

Dadurch verändert sich auch der Begriff „Core“. Core wird häufig mit etablierten Lagen, lang laufenden Mietverträgen

Leerstände können im Gesamtmarkt steigen, während die Spitzenmieten in zentralen Lagen weiter zulegen. Darin zeigt sich die Polarisierung: Durchschnittsflächen in peripheren oder schwer transformierbaren Lagen konkurrieren nicht unmittelbar mit modernen, gut angebundenen Flächen in den zentralen Teilmärkten.



Dr. Stefan Haas

Geschäftsführer und Global Head of Real Estate, MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München

Mit dem Ende der Niedrigzinsphase reicht die frühere Zins-Story für erfolgreiche Immobilien-Investments nicht mehr aus. Entscheidend sind künftig Objekte, die auch unter veränderten Zins-, Regulierungs- und ESG-Rahmenbedingungen langfristig stabile Cashflows erwirtschaften. Orientierung bieten globale Megatrends wie Demografie, Dekarbonisierung, Digitalisierung, Urbanisierung und strategische Autonomie, die Nachfrage, Standorte und Gebäudekonzepte nachhaltig verändern. Gleichzeitig gewinnt aktives Asset Management an Bedeutung: Gefragt sind anpassungsfähige Immobilien mit hoher Drittverwendungsfähigkeit und realistischem Investitionsbedarf. Die Entwicklung zeigt sich besonders bei Büro-, Wohn-, Handels- und Logistikimmobilien, deren Perspektiven zunehmend auseinanderdriften. Welche Kriterien künftig über Wertstabilität, Finanzierbarkeit und Rendite entscheiden und warum Megatrends dabei zum zentralen Maßstab werden, zeigt der Beitrag. (Red.)

Für Investoren bedeutet das: Büro ist weder pauschal zu meiden noch pauschal zu kaufen. Entscheidend ist die Lage. Nicht jede Innenstadt ist gleich gut und nicht jede periphere Lage ist automatisch schwach. Verkehrsknoten, urbane Infrastruktur und die Fähigkeit eines Gebäudes, moderne Flächenkonzepte aufzunehmen, werden wichtiger. Gleichzeitig begrenzen hohe Baukosten, Finanzierungskosten und ESG-An-

forderungen die Neubaupipeline. Büro bleibt damit ein Zukunftssektor – aber nur für hochwertige Objekte, deren Charakteristika für die moderne Arbeitswelt passend sind.

Wohnraum ist knapp, aber nicht überall gleich

Residential gilt traditionell als stabilisierender Portfoliobaustein. Diese Einschätzung bleibt grundsätzlich richtig, muss aber ebenfalls – wie bei Büros – differenziert betrachtet werden. Wohnraum ist ein Grundbedürfnis, doch investierbare Wohnraumnachfrage konzentriert sich ebenfalls zunehmend auf bestimmte ur-

sich durch den globalen Megatrend der Urbanisierung ergibt.

Gleichzeitig verändert sich auch die Nachfrage innerhalb des Wohnsegments. Denn demografischer Wandel bedeutet auch kleinere Haushaltsgößen, spätere Familiengründung, höhere Mobilität in frühen Berufsphasen, mehr temporäre Wohnformen und wachsende Anforderungen an Barrierefreiheit. In guten urbanen Lagen können möblierte, servicefähige oder besonders flexibel nutzbare Angebote für bestimmte Zielgruppen relevant sein. Für andere Gruppen bleibt bezahlbarer, langfristiger Wohnraum entscheidend. Wohnstrategien von institutionellen Investoren soll-

„Residential gilt traditionell als stabilisierender Portfoliobaustein.“

bane Räume, Lagen und Lebensphasen. Deutschland und Europa haben kein Flächen-, sondern ein regionales Allokationsproblem: Dort, wo Arbeitsplätze, Hochschulen, Infrastruktur und urbane Angebote konzentriert sind, bleibt der Druck auf die Mieten hoch. Dort, wo Bevölkerung schrumpft oder wirtschaftliche Dynamik fehlt, können Leerstände entstehen. Für institutionelle Investoren wird damit neben der Demografie zunehmend die regionale und qualitative Nachfrage entscheidend, die

ten diese Spannweite ernst nehmen, wenn sie die Chancen am Wohnungsmarkt vollständig wahrnehmen wollen.

Handel entscheidet sich an Alltagsrelevanz

Was dem Büro das Homeoffice ist, ist dem stationären Einzelhandel der E-Commerce. Keine Diskussion kommt ohne Verweis auf die Konkurrenz aus dem Netz aus. Dabei hat sich längst ge-

zeigt, dass gewisse stationäre Formate im Alltag strukturell notwendig bleiben. Lebensmittel, Drogerie, Nahversorgung und gut erreichbare Fachmarktstandorte folgen einer ganz anderen Logik als austauschbare Non-Food-Flächen ohne klare Aufenthalts- oder Versorgungsfunktion.

So können etwa Fachmarktzentren mit Lebensmittelanker gleich mehrere Eigenschaften verbinden. Sie bedienen regelmäßige Bedarfe, verfügen häufig über gut erreichbare Standorte, haben tendenziell bonitätsstarke Mieter und können über indexierte Mietverträge einen gewissen Inflationsschutz bieten. Der Onlinehandel wächst auch bei Gütern des täglichen Bedarfs, doch gerade Lebensmittel und Drogeriewaren bleiben in Deutschland im Vergleich zu Mode oder Elektronik deutlich stärker stationär geprägt. So weist der Handelsverband Deutschland für den Onlinehandel 2025 zwar weiteres Wachstum aus, beschreibt Lebensmittel und Drogeriewaren aber vor allem als Wachstumstreiber innerhalb eines noch immer selektiven Onlineanteils.

Für Investoren folgt auch hieraus eine klare Ableitung. Handelsimmobilien brauchen Formate, die klare Nutzerversprechen mit sich bringen. Stark sind Standorte, die die Versorgung sichern, Frequenz erzeugen und für ihre Mieter eine operative Bedeutung haben. Hinzu kommt ein regulatorischer Aspekt: Neue Flächenversiegelung und die Ausweisung zusätzlicher Einzelhandelsstandorte werden vielerorts restriktiver gehandhabt.

Das kann gut positionierte Bestandsstandorte stützen, sofern sie modernisiert, erreichbar und mieterseitig richtig ausgerichtet sind. Damit erhält auch der stationäre Handel eine Megatrenddimension: Urbanisierung, veränderte Mobilität, demografischer Wandel und der Wunsch nach wohnortnaher Versorgung sprechen nicht gegen stationäre Formate allgemein, sondern nur gegen die schlechten.

Im Komplex der Megatrends sind Logistikimmobilien potenziell am stärksten

Abbildung 2: Veränderungsraten offline und online nach Branchen im Vergleich 2024 (Deutschland 2025, in Euro)

Pro-Kopf-Ausgaben On-/Offline*		
Branche	Online	Offline
Fashion & Accessoires	428	470
CE/Elektro	397	426
Heimwerken & Garten	67	686
Wohnen & Einrichten	165	510
Freizeit & Hobby	277	406
FMCG**	237	3898

* Bevölkerung und Onlineshopper ab 14 Jahre
** FMCG: Fast Moving Consumer Goods, Lebensmittel inkl. Getränke, inkl. Tabakwaren, zzgl. Drogeriewaren

Quelle: Handelsverband Deutschland (HDE)/IFH Köln, Online Monitor 2025

aufgestellt, profitieren sie doch von mehreren strukturellen Trends gleichzeitig: E-Commerce, komplexeren Lieferketten, Nearshoring, Pharma- und Gesundheitslogistik, industrieller Produktion sowie neuen sicherheitspolitischen Anforderungen, auch bekannt als „strategischer Autonomie“. Logistikimmobilien sind das Rückgrat einer Wirtschaft, deren Lieferketten nicht einfacher, sondern noch robuster und transparenter werden sollen. Dennoch wäre es falsch, Logistik pauschal als Gewinner globaler Megatrends zu beschreiben.

Logistik wird zur Infrastrukturfrage

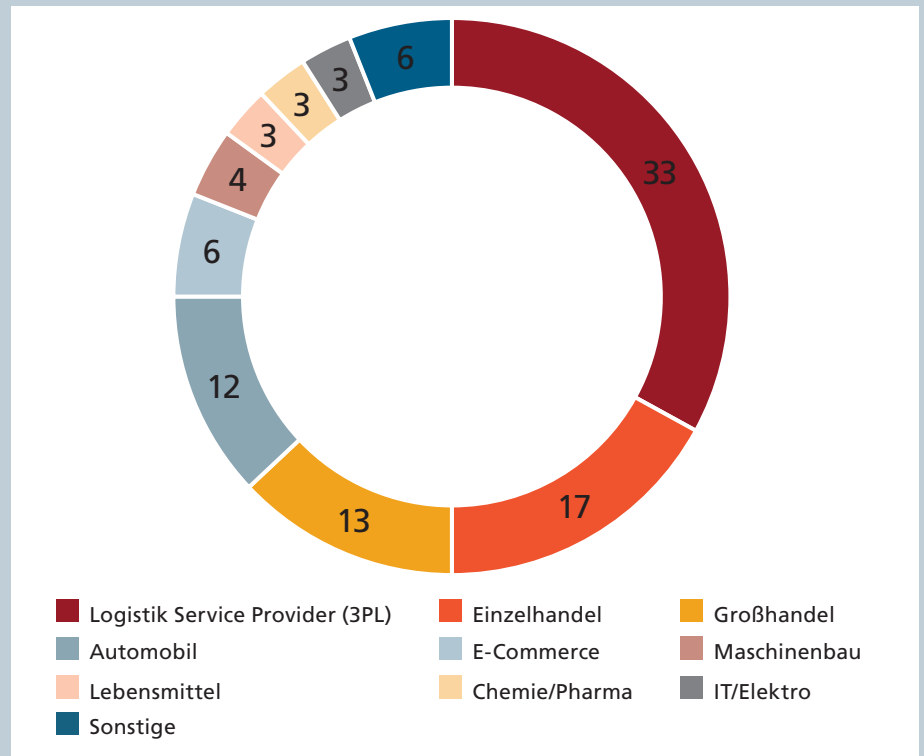
Klassische Kriterien wie bauliche Hallenausstattung, Andienung, Drittverwendungsfähigkeit, Autobahnnähe und Arbeitskräfteverfügbarkeit bleiben grundsätzlich relevant. Neu hinzu kommt, dass Energieinfrastruktur zu einem härteren Standortfaktor wird.

Automatisierte Lagertechnik, Kühlung, Photovoltaik, Batterielösungen, Ladeinfrastruktur für Transportflotten und perspektivisch auch eine zunehmende Elektrifizierung der Lkw-Flotten erhöhen den Strombedarf vor Ort. Ein Logistikstandort kann operativ hervorragend liegen und dennoch an Wert verlieren, wenn Netzanschluss, Genehmigungsfähigkeit oder lokale Energieverfügbarkeit nicht mit der künftigen Nutzung Schritt halten.

Damit nähert sich Logistik in Teilen der Assetklasse Infrastruktur an. Die Immobilie wird mehr als nur ein Anlaufpunkt für Warenumsatz, sie wird zum strategischen Knotenpunkt aus Fläche, Energie, Daten, Verkehr und Arbeitsmarkt. Das gilt besonders für urbane Hubs, Kühllogistik, Pharmalogistik, automatisierte Distributionszentren und Standorte entlang wichtiger europäischer Korridore.

Investierbar wird ein Logistikstandort dort, wo robuste Nachfrage, standardisierte oder umnutzbare Gebäudequalitäten, eine gute Verkehrslage, belastbare Energieinfrastruktur und

Abbildung 3: Logistik als Rückgrat einer breiten wirtschaftlichen Nutzerbasis (in Prozent des Bestandes)



Quelle: Fraunhofer IIS, L.Immo Online, Vollerhebung deutscher Logistikimmobilien 2024

finanzierungsfähige Cashflows zusammenkommen. Gerade für langfristige Kapitalgeber ist diese Verbindung entscheidend.

Die Core-Investments der Zukunft

Die nächste Immobilienphase wird durch die Überlagerung der verschiedenen Megatrends geprägt werden: Dekarbonisierung wirkt auf nahezu jede Capex-Entscheidung. Demografie wirkt auf Wohnen, Gesundheit, Handel und öffentliche Infrastruktur. Digitalisierung wirkt auf Büro, Logistik, Gebäudebetrieb und Energie. Strategische Autonomie wirkt auf Lieferketten, Produktion, Sicherheit und Standortpolitik.

Die entscheidende Kompetenz liegt deshalb in der Übersetzung der Megatrends in konkrete Assets und Standortstrategien: Es gilt, aus einem sich verändernden Umfeld ein für das entsprechende Objekt passendes Ge-

schäftsmodell zu erarbeiten. Dieses muss Standort, Mieter, Technik, Investitionsbedarf, Regulierung und Exit zusammendenken. Das Modell muss erklären, warum ein Objekt auch in zehn Jahren noch gebraucht wird, welche Investitionen dafür notwendig sind und welche Risiken nicht ausreichend vergütet werden. Wegen höherer Finanzierungskosten und stärkerer Kapitaldisziplin wird diese Begründung auch über Kapitalzugang, Beleihbarkeit und Rendite entscheiden.

Immobilien bleiben langfristige, reale und Cashflow-orientierte Anlagen. Aber die Selbstverständlichkeit, mit der viele Objekte in dem Niedrigzinsumfeld der Vergangenheit Wertzuwachs erzeugten, ist verschwunden. Wert entsteht wieder stärker durch die aktive Auswahl, Steuerung und Anpassung von Objekten im Portfolio. Die aktuellen Megatrends stellen das Asset Management vor viele strategische und operative Fragen, auf die wir die richtigen Antworten finden müssen.