

Expo Real 2026

WSH Takeaways



Unsere Einschätzungen nach der Messe

Wenn auf der Theresienwiese die Zelte abgebaut werden, die Hotelpreise noch ein letztes Mal Wiesn-Niveau halten und sich die U2 Richtung Messestadt mit dunklen Anzügen füllt, weiß der Münchner: Die Expo Real hat begonnen. In diesem Jahr mit neuem Vornamen – erstmals als Fachmesse für Immobilien, Investitionen und Infrastruktur.

Leer waren die Hallen nicht, im Gegenteil: Mehr als 42.000 Teilnehmer aus 74 Ländern, so viele Aussteller wie selten. Auffällig war etwas anderes. Die Stände hatten weniger Sitzplätze, die Termine waren kürzer getaktet, und die Gespräche kamen schneller zur Sache. Small Talk über die nächste Erholung hat in diesem Jahr kaum jemand geführt. Stattdessen wurde gerechnet.

Über allem stand eine Frage, die vor zwölf Monaten niemand auf der Agenda hatte: Was, wenn die Zinsen nicht weiter fallen, sondern wieder steigen?

Die Messe hat für uns deshalb weniger Aufbruch als Anpassung gezeigt. Kapital ist vorhanden. Gute Immobilien werden nachgefragt. Transaktionen finden statt. Doch die Rechnung muss genauer stimmen als früher – beim Kaufpreis, bei der Finanzierung und bei dem, was nach dem Erwerb noch in das Gebäude investiert werden muss.

Im Vorjahr haben wir gefragt, ob hinter dem „Exponieren“ auch der Blick auf die „Real-ität“ gelingt. 2026 wird dieser Blick anspruchsvoller. Was früher mit einer günstigen Finanzierung oder einem höheren Verkaufspreis aufgefangen werden konnte, muss heute vielfach in der Immobilie selbst gelöst werden.

Die Messe ist vorbei. Die Arbeit am Wert bleibt.



01 Stimmung & Preise

Die Branche hat aufgehört zu warten

Wer die Branche in diesem Jahr beschreiben will, landet bei einem Wort: Akzeptanz.

Im Vorjahr hieß es noch „back in heaven in twentyseven“ – die Hoffnung auf bessere Zeiten hatte ein Datum. Dieses Jahr hat sich die Branche an die neue Realität gewöhnt. Die Hoffnung, dass die alten Zeiten kurz- bis mittelfristig zurückkehren, hat in München kaum noch jemand formuliert. Nur noch jeder vierte Messeteilnehmer bezeichnet sich als optimistisch – vor einem Jahr war es fast jeder zweite.

Gehandelt wird trotzdem, aber anders. Die Zahl der Abschlüsse ist so hoch wie seit 2022 nicht, das Volumen dagegen nur auf Vorjahresniveau. Es sind viele kleine Deals, kaum große. Und sie entstehen vor allem dort, wo jemand verkaufen muss: bei auslaufenden Finanzierungen, bei Fonds mit Rückgabedruck, bei Investoren, die sich aus einem Segment zurückziehen.

Der Grund für die Zurückhaltung lässt sich in einem Satz zusammenfassen, den wir in zahlreichen Gesprächen in ähnlicher Form gehört haben: „Die 5 ist die neue 4.“ Was harmlos klingt, ist für Eigentümer schmerzhaft. Steigt die geforderte Rendite von 4 auf 5 %, sinkt der Wert einer Immobilie bei gleicher Miete um rund 20 % – vom 25-fachen auf das 20-fache der Jahresmiete. Viele Eigentümer verharren deshalb lieber, als diesen Verlust zu realisieren. Die Rückkehr zu Faktoren jenseits der 30 erwartet kurz- bis mittelfristig niemand mehr.

Die Renditeerwartungen der Investoren und die Kaufpreisvorstellungen der Verkäufer finden noch zu selten zusammen. Käufer rechnen mit heutigen Finanzierungskosten und dem Investitionsbedarf; Verkäufer orientieren sich vielfach an früheren Bewertungen. Ein Abschluss entsteht erst, wenn beide Seiten dieselbe Rechnung akzeptieren.

Unsere Einschätzung: Der Markt belohnt Käufer mit Zeit und Eigenkapital. Wer heute kauft, muss mit dem neuen Zinsniveau rechnen – nicht mit der Hoffnung auf das Alte. Ankaufsrenditen, die nur bei sinkenden Zinsen aufgehen, sind keine Gelegenheit, sondern ein Risiko.

02 Wer kauft und wer verkauft

Die eigentliche Botschaft der Messe

Die vielleicht wichtigste Beobachtung dieser Expo Real: Während die deutsche Stimmung kippt, kaufen internationale Investoren mehr als im Vorjahr. Sie stellen inzwischen die Hälfte des deutschen Transaktionsvolumens – bei Großdeals über 100 Mio. € sogar die klare Mehrheit, bei Logistik- und Wohnportfolios rund drei Viertel.

In den Gesprächen wurde schnell klar, wer da kauft und warum. Es ist überwiegend eigenkapitalstarkes, opportunistisches Geld aus dem Ausland – häufig aus den USA –, das kaum Fremdkapital braucht und keine Bewertungs- oder Rücknahmevorgaben kennt.

Diese Investoren sehen Deutschland als Turnaround-Wette: Preise nach der Korrektur, ein transparenter und liquider Markt, dazu staatliche Investitionsprogramme, die mittelfristig auf die Immobilie durchschlagen sollen.

Die klassischen deutschen Käufer fehlen dagegen weitgehend. Versicherungen und Versorgungswerke bekommen mit Bundesanleihen wieder rund 3,5 % – ohne Vermietungsrisiko. Und offene Immobilienfonds kämpfen mit Abflüssen; drei von ihnen haben in diesem Jahr die Rücknahme ihrer Anteile ausgesetzt. Hinter vorgehaltener Hand wurde in München viel darüber gesprochen, was passiert, wenn die Gutachterwerte der Fonds dem Zinsanstieg folgen müssen.

Unsere Einschätzung: Für unsere Mandanten ergeben sich daraus drei Schlüsse.

- **Ein Zyklussignal.** Wenn opportunistisches Auslandskapital großvolumig einsteigt, während heimische Institutionelle pausieren, ist das historisch eher ein Merkmal der Bodenbildung als des weiteren Abschwungs
- **Ein getrennter Markt.** Das internationale Geld konkurriert um Großportfolios. Im Segment von 5 bis 20 Mio. € – dem natürlichen Terrain von Family Offices – ist der Wettbewerb deutlich geringer, die Verkäufer sind oft dieselben.
- **Gute Objekte aus Zwangslagen.** Ein Fonds unter Liquiditätsdruck verkauft nicht seine schwächsten Objekte, sondern die, die sich am schnellsten verkaufen lassen. Daraus entstehen Gelegenheiten, die unter normalen Umständen so nicht auf den Markt gekommen wären

03 Finanzierung

Die Zinswende, die niemand bestellt hat

Vor einem Jahr galt das stabile Zinsniveau als die gute Nachricht der Messe. Inzwischen hat die EZB zweimal erhöht, und die Renditen langlaufender Bundesanleihen sind über den Sommer deutlich gestiegen. Der Abstand zwischen der Rendite einer Spitzenimmobilie und der einer Bundesanleihe ist auf gut einen Prozentpunkt geschrumpft – in den Niedrigzinsjahren waren es drei Punkte und mehr.

Die Banken haben wir dabei differenzierter erlebt, als es die Schlagzeilen vermuten lassen. Sie finanzieren wieder, aber nur noch echte Qualität. Bei Bestandskrediten erkennen sie zunehmend Abschreibungsbedarf und gehen erste Abschlüsse mit – eine Voraussetzung dafür, dass blockierte Objekte wieder handelbar werden.

Am härtesten trifft es die Projektentwickler: Hier laufen Finanzierungen aus, für die es zu heutigen Konditionen keine Anschlusslösung gibt. Kreditfonds füllen einen Teil dieser Lücke – teurer, aber flexibler.

Unsere Einschätzung: Transaktionssicherheit ist eine echte Währung. Wer ohne Finanzierungsvorbehalt kaufen kann, wird von Verkäufern unter Druck bevorzugt – und kann dafür einen Abschlag verhandeln. Zugleich lohnt sich der Blick auf die Fremdkapitalseite: Wo Banken sich zurückziehen, entstehen gut besicherte Finanzierungsmöglichkeiten mit attraktiven Renditen.

04 Nutzungsarten & Projektentwicklung

Selektion schlägt Allokation

Auf die Frage, was gefragt ist, kommt auch 2026 zuerst die Antwort Wohnen. Neu ist, wohin der Blick geht: Weil kaum noch neu gebaut wird – die Wohnbaustarts liegen rund zwei Drittel unter dem Höchststand –, rückt der Bestand in den Fokus, bis hin zu Gebäuden der 1960er und 1970er Jahre. Der Preisabstand zwischen Neubau und Bestand schrumpft, entscheidend werden Energieeffizienz und Zustand.

Logistik und Light Industrial waren die Gewinner der Messe, getragen von internationalem Kapital; bei kleinteiligen Gewerbeparks übersteigt die Nachfrage das Angebot. Im Handel kehrt die gute Mitte zurück, Luxus wirkt gesättigt. Und Rechenzentren sind durch den KI-Boom das am schnellsten wachsende Segment – aus unserer Sicht aber eher ein Energie- und Infrastruktur- als ein Immobilien Thema.

Beim Büro kommt das Segment in guten Lagen der Top-7-Standorte langsam zurück - allerdings muss der Mikro-Standort exzellent sein. Die Prüfung ist deutlich genauer geworden: Grundrisspläne, Belichtung, Teilbarkeit sowie Gebäude- und Flächenqualität zählen ebenso wie die Mikrolage. Erreichbarkeit und Umfeld müssen zum Alltag der Nutzer passen. Eine interessante Gegenbewegung bleibt: Sind die aktuell im Bau befindlichen Premiumobjekte fertig, kommt kaum Neues nach.

Der Wunsch nach mehr Büropräsenz gewinnt bei Arbeitgebern wieder an Gewicht. Hybride Modelle mit ein bis zwei Homeoffice-Tagen lassen Raum für Zusammenarbeit vor Ort.

Bei den Projektentwicklern herrscht vielerorts Krisenmodus. Steigende Zinsen und die politische Haltung in Berlin machen Entwicklern und Investoren das Leben nicht leichter. Die Bundesbauministerin war vor Ort, die Erwartungen an die Politik blieben jedoch gedämpft. Aus unserer Sicht braucht es zwingend verlässliche Investitionsbedingungen, die sich in tragfähigen Kalkulationen und schnelleren Genehmigungen niederschlagen. Gebaut wird vor allem dort, wo öffentliches Geld fließt: Schulen, Bundeswehrbauten, Infrastruktur.

Entwickler, die Grundstücke damals zu teuer eingekauft haben, müssen häufig größere Preisreduzierungen beim Grundstücks- oder Projektverkauf hinnehmen, um wieder wettbewerbsfähig zu werden. Der historische Einkaufspreis rechtfertigt keinen heutigen Verkaufspreis. Was die neue Kalkulation nicht trägt, lässt sich nicht an den nächsten Investor weiterreichen.

Unsere Einschätzung: Der Einbruch im Neubau stützt mittelfristig die Mieten guter Bestandsimmobilien. Wer in Projekte einsteigt, findet Grundstücke und Beteiligungen zu Konditionen wie seit Jahren nicht – braucht aber einen Partner mit nachgewiesener Umsetzungsstärke, Bonität und die Bereitschaft sowie das Kapital, ein Projekt notfalls selbst zu Ende zu führen.

05 Infrastruktur, ESG & KI

Was sonst auffiel

Infrastruktur war das Thema mit dem meisten Rückenwind. Die Messe hat ihm erstmals ein eigenes Forum gewidmet und dort war die Stimmung spürbar besser als in den Wohn- und Bürohallen. Energie und Netze, Rechenzentren, Schulen und Kliniken, erstmals auch Verteidigung: Der Investitionsbedarf ist so groß, dass er ohne privates Kapital nicht zu decken ist. Von einem „Superzyklus“ war die Rede, gemessen in Generationen statt Jahren. Für langfristig orientierte Vermögen kann Infrastruktur ein stabilisierender Baustein sein – mit planbaren, oft inflationsgekoppelten Erträgen, aber eigenen Regeln bei Laufzeit, Regulierung und Liquidität.

ESG ist politisch leiser geworden: Die starre Heizungspflicht ist abgeschafft, die EU-Berichtspflichten wurden vereinfacht. Entwarnung ist das nicht. Die Disziplinierung kommt inzwischen vom Markt – Banken preisen den energetischen Zustand in die Kreditentscheidung klar ein, Mieter fragen gezielt nach effizienten Flächen. Modernisierungsbedarf gehört deshalb in den Kaufpreis, nicht in die Zukunftsplanung.

Künstliche Intelligenz hatte wieder ihre eigenen Bühnen und die Diskussion ist konkreter geworden: Datenräume, Mietvertragsanalyse, Bewertung. Im Alltag ist sie dennoch noch nicht angekommen. Die Leitz-Ordner werden weniger – verschwunden sind sie nicht.

Fazit

- Die Branche hat die neue Realität akzeptiert - eine breite Erholung erwarten die meisten frühestens Ende 2027. Wer heute kauft, rechnet mit dem neuen Zinsniveau
- Internationales Kapital kauft Deutschland als Turnaround-Wette – ein typisches Zeichen der Bodenbildung. Im Segment bis 50 Mio. € ist der Wettbewerb deutlich geringer
- Die besten Chancen entstehen bei Verkäufern, die müssen: Entwickler mit auslaufenden Krediten und Fonds unter Liquiditätsdruck. Eigenkapital und Transaktionssicherheit sind die entscheidenden Argumente
- Selektion schlägt Allokation: Wohnen im Bestand, Light Industrial und Infrastruktur sind gefragt, beim Büro entscheidet allein die Qualität und der Standort - Lage, Lage, Lage.
- Eine konservativ bewertete, gut geprüfte Immobilie mit realistischen Prämissen bleibt ein stabiler Anker in der Vermögensallokation – 2026 mehr denn je eine Frage des richtigen Einkaufs

Mit herzlichen Grüßen aus Düsseldorf



Christiane Weber
Leiterin Real Estate