

Im Gespräch

„Mittelfristig wird es auch in der Branche der Gewerbeimmobilienfirmen zu Konzentrationen kommen“

Die auf Gewerbeimmobilien spezialisierte DIC Asset AG hat einen Strategiewechsel vorgenommen und reduziert dadurch Schulden und Risiken. Eine wesentliche Rolle spielten bei der Entscheidung die Investoren, die Immobiliengesellschaften mit einem konservativen Geschäfts- und Risikoprofil bevorzugen und diese entsprechend auch höher bewerten. Im Gespräch erläutert Sonja Wärtges den Strategiewechsel, den operativen Verlauf des Geschäfts und zeigt sich für 2016 für den Gewerbeimmobilienmarkt und die Aussichten für die Gesellschaft optimistisch. Zur Sprache kommen auch die Definition der Rolle des CFO in einem kapitalmarktorientierten Unternehmen wie der DIC Asset AG. Ihr Credo ist, dass zu einer erfolgreichen Strategie auch eine erfolgreiche Umsetzung gehört und hier der Finanzvorstand eine zentrale Rolle spielt, weil dazu die Beschaffung der nötigen Mittel, das entsprechende Rechnungswesen und die Überzeugungsarbeit bei den Investoren liegen.

Red.

I&F Frau Wärtges, wie wird man Finanzvorstand einer Immobiliengesellschaft? Wie kamen Sie zur Immobilienbranche und zu DIC Asset?

Bei der DIC-Gruppe bin ich seit dem Jahre 2011, Finanzvorstand bei der DIC Asset AG seit 2013. Der erste Kontakt kam über den Aufsichtsratsvorsitzenden der Firma. Wir sprachen über Zukunftsideen, wie man eine Immobiliengesellschaft neu ausrichten und eine stärkere Kapitalmarktorientierung implementieren kann. Dem Gespräch folgte mein Wechsel, da mich das Thema sehr reizte.

I&F Was brachten Sie mit für die Rolle als Finanzchefin?

Eine fundierte Ausbildung und einen großen Schatz an Erfahrungen aus früheren Tätigkeiten, beispielsweise im Handel bei C&A und bei dem US-Konzern Ingersoll Rand sowie meinen Background als Prüferin bei Ernst & Young und PwC.

Zur Person



Sonja Wärtges

Vorstand Finanzen & Controlling (CFO), DIC Asset AG, Frankfurt am Main

I&F Es gibt nicht viele Frauen in Toppositionen in der Branche, müssen Sie sich speziell behaupten?

Sich behaupten hat noch niemanden an die Spitze gebracht, weder Frauen noch Männer. Wer es dahin schafft, hat Ambitionen und bewiesen, dass er Menschen begeistern kann. So entwickelt sich Einfluss und Reputation. Das Geschlecht macht hierbei nicht den Unterschied aus.

I&F Wie ist die Rolle des CFO bei DIC definiert und wie wird sie gelebt?

Zu meinen Verantwortlichkeiten gehören die klassischen CFO-Aufgaben wie Bilanzierung, Steuern, Controlling, Investor Relations gemeinsam mit dem CEO und, aufgrund unseres kapitalintensiven Geschäfts, die Finanzierung. Darunter fällt auch die Kommunikation und Zusammenarbeit mit Banken, Finanzierungspartnern und Kapitalmarktakteuren. Hier haben sich die Spielregeln deutlich geändert.

Nicht mehr jede Bank eignet sich zur Anlage von Liquidität und regulatorische Themen bei Banken können auch auf uns durchschlagen, beispielsweise über die Konditionen bei der Kreditvergabe. Insgesamt haben sich die Finanzierungsbedingungen in den vergangenen Jahren massiv geändert. Vor allem wenn man die Entwicklungen mit den Zeiten des Immobilienbooms 2007, den schwierigen Jahren danach und den vergangenen zwei bis drei Jahren vergleicht. Das sind

Herausforderungen, denen man sich als CFO stellen muss.

I&F Was hat sich bei den Finanzierungsbedingungen so stark geändert?

Es gibt heute ein viel breiteres Spektrum an Instrumenten, beispielsweise die Möglichkeit Mezzanine-Finanzierungen zu tätigen. Wir arbeiten ausschließlich mit deutschen Finanzierern zusammen. Seit einigen Jahren steht uns auch der Fremdkapitalmarkt über Anleihen offen. DIC Asset war 2011 die erste Immobiliengesellschaft, die sich über eine Anleihe finanzierte und sich damit neue Finanzierungsoptionen erschlossen hat.

Nach der Finanzkrise sind in der Immobilienfinanzierung andere und neue Darlehensgeber dazugekommen, die bereit sind Fremdkapital zur Verfügung zu stellen und die Lücke durch den Wegfall größerer Immobilienfinanzierer wieder gefüllt haben. Wir haben mit unserer diversifizierten Kapitalstruktur auch in den schwierigen Marktphasen unsere Vorstellungen und Konditionen durchsetzen können. Für unser Bestandsportfolio planen wir mit Finanzierungslaufzeiten von fünf bis sieben Jahren, für die Investments im Fondsgeschäft mit länger laufenden Finanzierungen.

I&F Zurück zur Führungsrolle, wie sieht die Rollenverteilung mit dem CEO aus?

Der CEO einer Aktiengesellschaft, und das ist auch bei uns der Fall, verantwortet schwerpunktmäßig die Unternehmensstrategie, präsentiert die Firma nach außen und steht daher auch sehr viel stärker im Rampenlicht der Öffentlichkeit. Dagegen ist der CFO, auch bei DIC Asset, naturgemäß wesentlich stärker auf Themen rund um die Geschäftszahlen, die Investorenpflege und die Finanzierung fokussiert.

Nicht zu vergessen: Zu einer erfolgreichen Strategie gehört auch eine erfolgreiche Umsetzung, und hier spielt der

Finanzvorstand eine zentrale Rolle, weil dazu die Beschaffung der nötigen Mittel, das entsprechende Rechnungswesen und die Überzeugungsarbeit bei den Investoren gehören. Hierzu arbeiten wir im Vorstand partnerschaftlich und ergebnisorientiert zusammen.

I&F Ihr langjähriger CEO, Ulrich Höller, verließ zum Jahresende das Haus, was erwarten Sie von seinem Nachfolger Aydin Karaduman?

Ulrich Höller hat DIC Asset sehr stark geprägt und ist in der Branche bestens vernetzt. Er hat das Unternehmen an die Börse gebracht und übergab die Gesellschaft nun in sehr guter Verfassung an seinen Nachfolger. Wir alle bei DIC Asset wünschen ihm alles Gute und danken ihm für seine großartigen Leistungen. Darauf kann Aydin Karaduman aufbauen, wird aber sicherlich einige Dinge auch anders machen. Aufgrund seines Hintergrundes als Leiter von Bilfinger Real Estate bringt er viel Erfahrung aus der Immobilienbranche mit, wenngleich vielleicht auch einen etwas anderen Fokus mit. Da ich unseren Aufsichtsrat sehr gut kenne, bin ich mir sicher, dass er die beste Wahl getroffen hat.

I&F Welche Bedeutung hat die Regulatorik auf ihre tägliche Arbeit?

Die Anforderungen der Behörden sind deutlich gewachsen und damit auch unsere Aufgaben. Das fing schon mit der Umstellung auf die Bilanzierung von HGB nach IFRS an. Hier halfen mir meine Erfahrung als Wirtschaftsprüferin und mein gutes und tiefes Verständnis des IFRS-Regelwerks. Als Immobiliengesellschaft kommt besonders hinzu, dass sehr viele Zweckgesellschaften im Rechnungswesen zu integrieren sind. Die Regulatorik wird schließlich auch für uns relevant, wenn beispielsweise unsere Kreditgeber davon betroffen sind.

„Nicht mehr jede Bank eignet sich zur Anlage von Liquidität.“

Was uns als börsennotierte Gesellschaft und die damit verbundenen Reportingpflichten angeht, so muss man ihre Notwendigkeit in der heutigen Zeit akzeptieren. Viele der regulatorischen Anforderungen sind aus meiner Sicht auch aus Schutz der Anlegerinteressen sinnvoll und wünschenswert. Ich gehöre auch zu den Personen, die in einem 800 Seiten starken Börsenprospekt schon

einen Sinn erkennen, denn dort muss die Gesellschaft alle relevanten Informationen zur Verfügung stellen und klar Stellung zu ihren strategischen Vorhaben beziehen.

I&F Stichwort Bilanzierung: Werden Sie die Möglichkeit des Verzichts auf Quartalsberichte nutzen?

Die EU-Transparenzrichtlinie und zuletzt die Deutsche Börse haben hier für die börsennotierten Unternehmen sinnvolle Erleichterungen geschaffen. Wir pflegen bei DIC Asset traditionell eine offene und transparente Kommunikation. Man muss sich sehr genau überlegen, welcher Informationsumfang sinnvoll ist, ohne dass man die

Informations- und Transparenzwünsche der Investoren, die meiner Meinung

nach weiterhin regelmäßige Updates zur Entwicklung des Unternehmens brauchen, nicht an der falschen Stelle beschneidet.

Wir beobachten die weitere Entwicklung innerhalb unserer Branche und auch darüber hinaus. Wir werden die Möglichkeit zur stärkeren Fokussierung auf die wesentlichen Kennzahlen, Ergebnisse und Veränderungen in 2016 intensiv diskutieren. Aber jetzt kümmern wir uns erst einmal um den Jahresabschluss 2015.

I&F Sind die Zahlen, die Sie und Ihre deutschen Wettbewerber veröffentlichen, eigentlich vergleichbar?

Die am Kapitalmarkt aktiven Unternehmen versuchen, möglichst vergleichbare Kennzahlen zu veröffentlichen. Das erwarten Investoren und Analysten von

uns, die in aller Regel über sehr genaue Branchenkenntnisse verfügen. Hierbei sind die Standardisierungsvorschläge der EPRA, beispielsweise für die Berechnung des Net Asset Value und weiteren immobilien-spezifischen Kennzahlen sehr hilfreich.

I&F Wenn wir gerade über Wettbewerber sprechen, was sind die Alleinstellungsmerkmale von DIC Asset?

Das ist eine häufig gestellte Frage, die eigentlich ganz leicht zu beantworten ist. Unser Alleinstellungsmerkmal, oder wie die Angelsachsen so gerne sagen, unser USP, ist zunächst die ausschließliche Fokussierung auf das Gewerbeimmobilien-geschäft und auf den deutschen Markt. Wir managen insgesamt rund 3,1 Milliarden Euro (AuM). Im Zentrum unserer Aktivitäten steht die Bewirtschaftung unseres Commercial Portfolio mit einem aktuellen Volumen von rund 2,0 Milliarden Euro. Es umfasst den längerfristigen Eigenbestand und führt zu stabilen und attraktiven Mietrenditen, die einen kontinuierlichen Cashflow für das Unternehmen generieren. Wir sichern die Werte unserer Immobilien und nutzen Wertsteigerungspotenziale.

„Zu einer erfolgreichen Strategie gehört auch eine erfolgreiche Umsetzung und hier spielt der Finanzvorstand eine zentrale Rolle.“

Daneben existiert das Segment Co-Investment, an dem wir in einer Größenordnung von

anteilig rund 0,2 Milliarden Euro mitinvestiert sind. Hier liegt unser Schwerpunkt auf dem wachsenden Geschäftsbereich Fonds. Derzeit betreuen wir vier Fonds mit einem Gesamtvolumen von über 1,1 Milliarden Euro. Dazu nutzen wir unsere eigene Immobilienmanagement-Plattform, die neben der Betreuung des eigenen Immobilienbestandes sein breites Serviceangebot auch den Investoren im Fondsbereich zur Verfügung steht; wir sind dabei in den sechs wichtigsten Wirtschaftsregionen in Deutschland mit eigenen Standorten präsent.

Unsere Kompetenz liegt vor allem in einer enormen Kenntnis der deutschen Immobilienmärkte. Die Präsenz vor Ort macht es uns leicht, beim Einkauf von Objekten, der Bewirtschaftung und auch beim Verkauf treffsichere Prognosen über das Potenzial und die Risiken einer Immobilie anzustellen und so zu guten Entscheidungen zu kommen, auch außerhalb der bekannten A-Standorte in den sogenannten B-Standorten.

I&F Sie sind ausschließlich in Deutschland aktiv und wo liegen die Schwerpunkte?

Rund 60 Prozent unserer Gewerbeimmobilien befinden sich in sogenannten „regionalen Wirtschaftszentren“, oder anders ausgedrückt, in den klassischen deutschen B-Lagen. Wir haben vor ein paar Jahren damit begonnen, uns auch

die B-Lagen systematisch zu erschließen und das dortige Potenzial, das ein lokales Know-how vor Ort erfordert, zu heben.

Wir fahren damit sehr gut, dort herrscht eine ausgesprochen hohe Stabilität im Markt. Mit einer durchschnittlichen Immobiliengröße von rund 15 Millionen Euro bewegen wir uns in einem Umfeld in dem wir auch auf lokale Player stoßen, angefangen vom Investor über die finanzierende Sparkasse vor Ort. Ein weiterer Unterschied der B-Lagen zu A-Lagen liegt im Anspruch der Mieter. Während in A-Lagen wie in Frankfurt am Main die Mieter aus dem Kreis der Investmentbanken oder Kanzleien topmoderne Ausstattungen und Greenbuilding-Zertifizierungen verlangen, sind die Anforderungen in den B-Regionen für Ausbaustandards und das Interesse an Greenbuilding-Zertifizierungen geringer.

I&F Sie sind ein mittelgroßes Unternehmen mit mittelgroßen Objekten, ist Größe von Bedeutung, bei den Wohnungsgesellschaften entstehen große Einheiten?

Ja, die Wohnungsgesellschaften schmieden große Einheiten. Es ist historisch immer wieder so gewesen, dass der Wohnungsmarkt dem Gewerbeimmobilienmarkt in der Entwicklung vorausseilt. Die Entwicklung der börsennotierten Wohnungsgesellschaften gegenüber den Gewerbespezialisten geht damit einher.

Die jüngere Entwicklung, am Beispiel Vonovia, tut der Branche, dem gelisteten Sektor und den anderen Immobilienunternehmen am Kapitalmarkt prinzipiell gut. Ich bin überzeugt, dass es mittelfristig auch in der Branche der Gewerbeimmobilienfirmen zu Konzentrationen kommen wird.

Derzeit gibt es in Deutschland vier Gewerbeimmobilienwerte im S-Dax, aber keine größeren Werte im M-Dax. Ein deutlicher Größenschritt und die Verkleinerung dieser Lücke würde von Investoren goutiert werden. Die Geschwindigkeit und das Ausmaß des Konsolidierungsprozesses wird sehr stark davon bestimmt, welche Synergien im Einzelfall erzielt werden können, welche Prä-

ferenzen der Kapitalmarkt hat und wie sich die generelle Marktverfassung darstellt, um nur einige zu nennen.

I&F Warum tut Vonovia Ihrer Branche gut?

Die Aufnahme von Vonovia in den deutschen Aktienleitindex Dax im Herbst letzten Jahres sorgte für zusätzliches Interesse an deutschen Immobiliengesellschaften insgesamt. Da steht dann nicht nur der Bochumer Riese im Fokus, sondern Investoren interessieren sich auch für andere Namen und deren Strategie.

Das merken wir zum Beispiel auf den großen nationalen und internationalen Kapitalmarktkonferenzen von Investmentbanken, hier spüren wir ein ganz anderes Interesse als noch vor ein paar Jahren.

Für eine steigende Anzahl von Aktieninvestoren ist der Erwerb einer Aktie aus dem Immobiliensektor die einfachste, liquideste und flexibelste Investitionsmöglichkeit in den so begehrten deutschen Markt. Davon profitiert letztlich die gesamte Branche.

I&F Würden sich Übernahmen lohnen?

Insgesamt ist unsere Gewerbeimmobilienbranche bislang eher durch eine große Zahl kleinerer und mittlerer Unternehmen gekennzeichnet. Das Interesse an größeren Einheiten unter Investoren ist da. Fusionen und Übernahmen werden sich aber nur dann lohnen, wenn es tatsächliche Synergieeffekte gibt, die nutzbar sind und die Geschäftsmodelle beider Parteien den nahezu „Perfect Fit“ haben. Nur dann ist eine Steigerung des Unternehmenswertes möglich.

I&F Thema Verfassung der Gesellschaft, Sie machten vor ein paar Jahren einen Strategiewechsel, was waren die Gründe dafür?

Der Hauptgrund dafür war, dass wir den Investoren zukünftig ein einfaches, klares und transparentes Geschäftsmodell präsentieren wollen, das von geringen

Risiken und kontinuierlichen Erträgen geprägt ist. Das ist uns auch gelungen. Daher haben wir uns auch grundsätzlich vom Development-Geschäft und weiteren Joint Venture Investments in der Zukunft verabschiedet.

I&F Sie hatten in der Vergangenheit einen Verschuldungsgrad, den viele Investoren kritisiert haben.

Wir haben Ende 2013 einen größeren Portfolioerwerb getätigt und dabei die „Strategie 2016“ ausgerufen. Das Hauptziel war dabei, die Verschuldung beziehungsweise unseren Loan-to-Value auf unter 60 Prozent zu reduzieren. Seitdem haben wir gute Fortschritte gemacht. Unser LTV lag vor fünf Jahren noch bei knapp unter 70 Prozent, jetzt sind wir zum Neunmonatsergebnis bei 64,1 Prozent und werden im Januar 2016 einen weiteren deutlichen Schritt zur Senkung unternommen haben.

Wir haben damals klar gemacht, dass wir dieses Ziel primär durch operative Maßnahmen erreichen wollen. Dazu nutzen wir den aktuell sehr dynamischen Transaktionsmarkt und führen durch ein erweitertes Verkaufsprogramm und dem damit freiwerdenden liquiden Mittel sukzessive unsere Verschuldung zurück.

I&F Spielten hierbei die Investoren eine Rolle?

Natürlich, und zwar eine ganz entscheidende: Investoren bevorzugen Immobiliengesellschaften mit einem sehr konservativen Geschäfts- und Risikoprofil und bewerten diese entsprechend auch höher. Gerade die Projektentwicklung und die eigene Bautätigkeit, also das sogenannte Development-Geschäft, sind mit Risiken behaftet, die der Investor nur schwer einschätzen kann, ergo auch das Gewinnpotential. Das führt grundsätzlich zu einem höheren Bewertungsabschlag.

Bestehende Gebäude sind für Investoren sehr viel leichter zu bewerten als Projektentwicklungen. Das haben wir in unserer strategischen Neuausrichtung berücksichtigt; wir werden die Projektentwicklung Maintor in Frankfurt am Main und das Opera Offices NEO in den nächsten zweieinhalb Jahren fertigstellen. Die bisherige Kursentwicklung unserer Aktie bestätigt, dass die Strategie

„Wir wollen Investoren ein Geschäftsmodell präsentieren, das von geringen Risiken und kontinuierlichen Erträgen geprägt ist.“

„Für 2016 bin ich weiterhin optimistisch.“

2016 die richtige Weichenstellung war. Jetzt liegt der Fokus überwiegend auf dem Asset- und Property-Management des eigenen Bestands sowie auf dem wachsenden Fondsbereich.

I&F Wie wichtig ist Kreativität, um Investoren zu begeistern?

Investoren sind an einer erfolgreichen Strategie interessiert und wollen sehen, dass das Versprochene geliefert wird. Eine Portion Kreativität gehört natürlich dazu, schon deshalb weil sich Märkte, Anlageverhalten und Produkte schnell verändern. Dass wir mit unseren Aktivitäten hierbei erfolgreich sind, haben wir unter anderem auf der Finanzierungsseite mit der Platzierung unserer Anleihen als zusätzliche neue Finanzierungsquelle bewiesen. Kreativität alleine reicht aber nicht; sie muss gepaart sein mit professioneller Kommunikation.

Dazu gehört auch, dass wir uns intensiv um unsere Geldgeber kümmern. Im Schnitt führen wir rund 200 Investorengespräche pro Jahr, im In- wie im Ausland. Dabei spielen die bei Investmentbanken beschäftigten Analysten eine wichtige Rolle als Informationsmultiplikatoren. Letztlich sind jedoch für den Erfolg die Qualität des Managements und das Vertrauen entscheidend, das man zu ihm aufbaut, wenn das Versprochene umgesetzt und die Erwartungen erfüllt werden. Ein daraus resultierendes Vertrauensverhältnis ist die Basis für die nächsten Transaktionen.

I&F Interessieren sich auch ausländische Investoren für DIC Asset?

Wir sind zwar im Immobiliengeschäft ausschließlich mit Objekten im deutschen Markt aktiv, ziehen aber trotzdem die Aufmerksamkeit der internationalen Investoren auf uns. Es drängt nach wie vor viel ausländisches Kapital nach Deutschland. Einerseits in Form von Direktinvestments aber auch in die DIC-Aktie, die für viele Investoren ein einfaches und liquides Investment in den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt bedeutet.

Bei Direktinvestments suchen ausländische Investoren meistens nur richtig

große Objekte, mit Volumina im dreistelligen Millionenbereich, vergleichbar beispielsweise mit Prestigeobjekten wie „The Gherkin“ in London. Das gibt der deutsche Markt in aller Regel in der Fülle nicht her. Mit unseren Immobilienobjekten mit einem durchschnittlichen Wert von 15 Millionen Euro, sind wir beispielsweise für asiatische Staatsfonds zu klein. Wir passen eher zu kleineren institutionellen Investoren wie Versicherungen, Family Offices oder vereinzelt auch privaten Investoren.

I&F Bei der DIC Asset befinden sich die Aktien, neben dem Paket des Großaktionärs, der gut 33 Prozent hält, überwiegend im Streubesitz. Ist das ein Vorteil oder Nachteil?

Die Konstellation passt gut: es gibt einen stabilen Ankeraktionär und der Streubesitz sorgt dafür, dass die Aktie liquide ist.

I&F Warum sollten Investoren Ihre Aktien kaufen?

Weil unser Geschäftsmodell, das von Werthaltigkeit und Dividendenkontinuität geprägt ist, einen erfolgreichen Track Record aufweist und das Management die richtigen strategischen Schritte umsetzt, um die DIC Asset auch zukünftig als eine der größten gelisteten Gewerbeimmobilien-AG am Kapitalmarkt zu positionieren.

Eine Dividendenrendite von rund fünf Prozent bietet zudem für Investoren einen attraktiven Anreiz in Zeiten niedrigerer Zinsen. Für 2016 bin ich weiterhin optimistisch, sowohl für den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt, als auch für unser Geschäft, unsere Zielerreichung und die weitere positive Entwicklung am Kapitalmarkt.

I&F Als Asset Manager und Immobilienkäufer sind Sie auf günstige Refinanzierungskonditionen angewiesen, wie sieht es da bei Ihnen aus?

Wir haben unsere durchschnittlichen Finanzierungskosten im letzten Jahr deutlich reduziert und rund 85 Prozent unserer Finanzierungen langfristig gegen Zinsveränderungen mit Laufzeiten von durchschnittlich rund 4,4 Jahren

abgesichert. Es gehört zu unserer Strategie, dass die Refinanzierung immer dann getätigt wird, wenn Mittel benötigt werden.

Anders als der eine oder andere Wettbewerber kaufen wir uns nicht im großem Umfang aus bestehenden Kreditverträgen heraus. Zu den Krediten von Banken oder Versicherungen kommen Anleihen mit eher längeren Laufzeiten dazu, damit sind wir gut diversifiziert und letztlich von den Banken unabhängiger. Den unter Umständen etwas höheren Preis (Kupon) rechtfertigen diese Vorteile sowie eine erhöhte Liquidität.

I&F Warum haben Sie Ihre Anleihen nicht von einer Ratingagentur bewerten lassen?

Schon bei unserer ersten Anleiheemission war zu beobachten, dass Investoren ihre eigenen Bewertungen vornehmen. Da wir mit unseren Quartalsberichten sehr transparent und stetig kommunizieren, reichen die zur Verfügung gestellten Informationen offensichtlich aus, damit Anleger ihre Entscheidungen treffen können.

Darüber hinaus wäre mit einem Rating auch ein regelmäßiger und relativ hoher Kostenaufwand verbunden, der im Verhältnis zu den platzierten Volumina den effektiven Zins hebt und sich insgesamt nicht durch einen Mehrwert rechnet.

I&F Welche Entwicklung erwarten Sie vom Immobilienmarkt 2016, ist die Hausse vorbei?

Die Stimmung am Markt für Gewerbeimmobilien ist weiter positiv. Das Transaktionsvolumen dürfte 2015 fast genauso so hoch ausfallen wie im Boomjahr 2007. Wir sind dabei in der Lage, ausgewählte Objekte für die Fonds zu erwerben, treten gleichzeitig aber auch gezielt als Verkäufer auf. Die Stimmung dürfte 2016 grundsätzlich weiter gut bleiben.

Nicht vergessen darf man aber bei allem Optimismus, dass es global die bekannten geopolitischen Risiken gibt; sie bleiben bislang an den Immobilienmärkten weitestgehend unberücksichtigt. Aber so wie heute niemand seriös vorhersagen kann, wie sich die global-politische Lage entwickeln wird, lässt sich auch nur schwer abschätzen, wie stark sich dies auf die aktuelle positive Entwicklung der Immobilienmärkte auswirkt.