

I&F-Roundtable: „Immobilienanlage für institutionelle Investoren“

Der Bedarf an Spezialisten ist heute vielleicht größer denn je. In diesem Punkt waren sich die Teilnehmer des ersten „I&F-Roundtable“* Ende Juni einig. Mit diesem Format will die Redaktion künftig in regelmäßigen Abständen aktuelle Problemstellungen der verschiedenen Akteure der Immobilienfinanzierung und Immobilienwirtschaft diskutieren. Die aktuellen Rahmenbedingungen erforderten von den Akteuren bei Immobilien-Spezialfonds hohe Wendigkeit. Regulatorik, Niedrigzinsen, Professionalisierung der Investoren stellten hohe Anforderungen an Flexibilität und Fachwissen, die von großen Universalanbietern kaum zu bewältigen seien.

Hinzu kommt die Preisentwicklung an den Immobilienmärkten, die große Nähe zu den Objekten erfordere. Sorgen macht den Experten darüber hinaus das immer weiter sinkende Renditeniveau. Dadurch steige das Risiko und das Image der Immobilie als sicherer Anlagehafen werde gefährdet. Allerdings dränge weiter viel Geld in den deutschen Immobilienmarkt, von bekannten Anlegergruppen wie Versicherungen, Pensionsfonds und ausländischen Investoren, aber auch von neuen Gruppen, beispielsweise Stiftungen und Banken. Der Brexit wird nach Ansicht der Fachleute den Druck weiter erhöhen.

I&F Herr Schneider, welche Anforderungen stellen die aktuellen Entwicklungen auf den Immobilien und Anlagemärkten an eine KVG? Die IntReal fühlt sich ein bisschen wie der Erfinder der Service-KVG. Haben Sie mit der Entscheidung von 2009, ihr Unternehmen so auszurichten, richtig gelegen?

Michael Schneider: Absolut. Die Entwicklung der Service-KVG, die als Plattform für die Fonds der Asset Manager fungiert, hat sich im Wertpapierfondsbereich schon seit längerem fest etabliert und setzt sich auch bei Immobilienfonds immer mehr durch. Mittlerweile wird mehr als jeder siebte Euro des in Immobilien-Spezialfonds gebundenen Vermögens so verwaltet, dass Portfolio und Asset Management auf der einen und Administration und Risikomanagement auf der anderen Seite durch jeweils spezialisierte Anbieter erfolgen. Das zeigt: Der Bedarf an Spezialisten ist in Zeiten wie diesen sehr hoch.

Dafür gibt es mehrere Gründe: Zum einen nimmt die Komplexität des Geschäfts immer nur zu. Das liegt an anspruchsvoller werdenden Immobilienmärkten ebenso wie an der Fülle von regulatorischen Vorgaben. Beides verlangt sowohl den Investoren als auch den Asset Managern eine Menge ab.

Und nicht zuletzt haben auch die Investoren ihre Erfahrungen gemacht und sind heute sehr viel selektiver bei der Auswahl ihrer Partner als früher.

Die Entwicklung einiger großer Publikumsfonds in der Vergangenheit, in denen auch institutionelle Investoren investiert waren, hat gezeigt, dass die globalen Manager eben doch nicht so dicht an jedem Asset dran sein können und auch nicht für jeden Sektor das notwendige Spezialwissen vorhalten können.

Die großen Tanker, die von Hotels in Schweden über Einkaufszentren in Portugal bis zu Büros in Warschau alles mit eigenen Teams abdecken, gibt es heute zwar auch und durchaus auch noch erfolgreich.

Aber die Investoren versprechen sich von einem Tandemmodell eines Asset Managers und einer

„Spürbare Professionalisierung des Investorenverhaltens.“

Service-KVG, die im Vergleich zu den großen Tankern wahrlich Schnellbootcharakter haben, offensichtlich einen höheren Nutzen.

Klaus Niewöhner-Pape: Hinzu kommt noch die spürbare Professionalisierung des Investorenverhaltens. Früher wurden viele Dinge schlichtweg „vom Papier her“ gekauft. Investoren haben sich lediglich mit den ihnen vorliegenden Unterlagen beschäftigt, die dahinter liegenden Forderungen oder Objekte in vielen Fällen aber gar nicht mehr geprüft, weil sie dem Asset Manager fast blind vertrauten.

Heute werden sowohl der Asset Manager als auch die Investitionsobjekte einer intensiven Prüfung unterzogen. Da stellt sich dann schnell heraus, welcher Dienstleister sich in den entsprechenden Märkten oder Assetklassen wirklich gut genug auskennt.

Von daher landen die Investoren häufig beim Spezialisten, da sie hier ihre Fragen aufgrund der größeren Expertise auch zufriedenstellend beantwortet bekommen.

Teilnehmer Expertenrunde:

Michael Schneider,	Geschäftsführer der IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Thomas M. Werner,	Head of Institutional & Family Office Sales, Verianos
Klaus Niewöhner-Pape,	Geschäftsführer Industria Wohnen
Ludger Wibbeke,	Direktor Asset Servicing, Leiter Real Assets Deutschland & Luxemburg, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA
Philipp Otto:	Moderation

I&F Macht aber die Zusammenarbeit mehrerer Spezialisten die Angelegenheit für den Kunden nicht teurer, denn jeder in der Kette möchte doch mitverdienen?

Schneider: Das ist in der Tat eine Gefahr, von daher müssen die einzelnen Partner sehr effizient und auch vertrauensvoll zusammenarbeiten. Allerdings ist der Preisspielraum nach oben begrenzt, denn der Markt, sprich die Investoren, vergleichen sehr genau. Wer zu teuer ist, wird relativ schnell aussortiert.

Thomas M. Werner: In der Tat, bei den Preisen ist nicht viel Bewegungsspielraum möglich. Unterschiede in den Gebührenstrukturen lassen sich eigentlich nur noch bei komplexeren Investments durchsetzen, die mit einem höheren Risiko verbunden sind und damit eine intensivere Betreuung erfordern. In solchen Fällen wird dann aber auch mit erfolgsabhängigen Gebühren gearbeitet. Wenn der Investor gut verdient, ist er natürlich eher bereit, auch dem Asset Manager mehr zukommen zu lassen.



Ludger Wibbeke:
„Treten mit unseren Partnern zusammen in Pitches auf.“

I&F Herr Wibbeke, Sie vertrauen bei Ihrem Verständnis als Verwahrstelle auch eher den Spezialisten als den großen Tankern, warum?

Ludger Wibbeke: Weil ich felsenfest überzeugt bin, dass das Spezialistentum mit der Konzentration auf Kernkompetenzen für unsere Kunden das bessere Modell ist.

Das von Herrn Schneider verwendete Bild des Schnellbootes finde ich sehr passend. Bei den angesprochenen One-Stop-Shops ist es schwer, am Ende das optimale Ergebnis für den Kunden zu erzielen, da solche Strukturen den Anbietern einen möglichst hohen Bruttoertrag über die ge-

„Sollte ein Fehler passieren, geht das sofort zu Lasten des Eigenkapitals.“

samte Breite der Wertschöpfungskette bescheren sollen. Außerdem bringen Partnerschaften mit Kernkompetenzträgern viel mehr Qualität in der Tiefe und damit einen viel größeren Mehrwert und viel größere Sicherheit für den Kunden. Und die Qualität der Dienstleistung ist letztlich entscheidend für die Kunden. Dann wissen die Kunden, dass sie sich zu 100 Prozent auf uns verlassen können. Sollten zusätzliche Dienstleistungen gefragt sein, treten wir mit unseren Qualitätspartnern zusammen in Pitches auf. Mit diesem Modell waren wir zuletzt sehr erfolgreich.

Ein weiterer Punkt neben den bereits genannten, warum derzeit Spezialisten so gefragt sind, ist das Thema Haftung. Wir haften für unsere Tätigkeiten. Da darf man keinen Fehler machen, trotz der Fülle an Vorschriften, denn die Verbraucheranwälte stehen immer bereit. Sollte dann tatsächlich mal ein Fehler passieren, geht das sofort zu Lasten des Eigenkapitals der Bank. Ein Beispiel: Wir als Verwahrstelle müssen ex ante zustimmen, dass die KVG den Kaufvertrag für eine Immobilie unterschreibt. Dafür müssen wir in Stunden, nicht in Tagen oder Wochen, sehr aufwendige Vertragskonzeptionen prüfen. Sollten wir dabei einen Punkt übersehen, der dem Gedanken des Investorenschutzes, dem wir als Verwahrstelle verpflichtet sind, übersehen, dann haben wir ein Problem.

Übrigens sehen wir uns hier als Qualitätssicherer, der letztlich final das Vertragswerk unter die Lupe nimmt. Hierbei ist Kompetenz, Erfahrung und letztlich Spezialisierung entscheidend. Das alles bewältigen wir mit etwa 20 Mitarbeitern in der Real-Asset-Verwahrstelle, darunter drei Anwälte, die alle Verträge im Tagesgeschäft im direkten Kontakt zu den Kunden prüfen.

Schneider: Ich möchte noch einen Punkt ergänzen: Im Zuge der steigenden regulatorischen Anforderungen haben die breit aufgestellten Fondsgesellschaften meines Erachtens den Fehler ge-

macht, zu stark in die Administration zu investieren. Dadurch wurden Investitionen in die Ankäufer, also in die Immobilienkompetenz, zurückgestellt, was sich natürlich rächt, wenn die Investoren

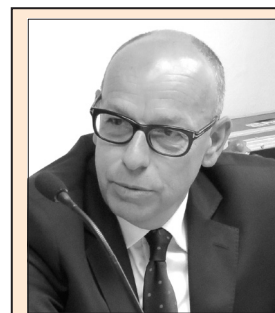


Michael Schneider:
„Wer zu teuer ist, wird relativ schnell aussortiert.“

wieder mehr Fachwissen einfordern. Von daher sollten sich meines Erachtens Spezial-KVGs um die Administration und die Asset Manager um die Assets, sprich die Immobilien, kümmern.

I&F Kann es da zu Konflikten zwischen Asset Manager und KVG kommen, beispielsweise wenn der Asset Manager den Investoren zu viel verspricht?

Schneider: In erster Linie sind unsere Kunden die Asset Manager und die Investoren sind Kunden der Asset Manager. Aber per Gesetz ist auch eine Service-KVG am Ende den Investoren verpflichtet. Von daher müssen wir ein Stück weit auch darauf achten, mit welchen „Versprechungen“ die Asset Manager die Kunden anlocken. Darüber hinaus muss von den KVGs per



Thomas M. Werner:
„Zunehmend ausländische Staatsfonds unterwegs.“

Fragebogen geprüft werden, ob es sich bei den Investoren um professionelle, semiprofessionelle oder Privatanleger handelt.

I&F Wo bewegen sich die Renditen, wann ist eine Bodenbildung erreicht?

Niewöhner-Pape: Das weiß, glaube ich, noch niemand. Aber die sieben oder acht Prozent, die vor ein paar Jahren mit einem Fonds noch zu erzielen waren, sind heute schlicht nicht mehr drin. Bei Wohnimmobilien, auf denen unser Fokus liegt, sind vermutlich derzeit weniger als vier Prozent realistisch.

Das setzt insbesondere Versicherungen und Pensionskassen schon unter Druck, die ihren Sparern Mindestverzinsung zugesagt haben. Im Vergleich zu anderen Anlagemöglichkeiten lassen sich mit Immobilien immer noch gute Renditen erzielen; das Argument des Renditeabstands etwa zu Staatsanleihen wird ja auch immer gerne angeführt.

Allerdings ist ein Renditevorteil der Immobilie von sagen wir drei Prozent gegenüber einem sicheren Wertpapier schnell verloren, wenn falsch gewirtschaftet wird, wenn ich mich beispielsweise bei der Miete verkalkuliere, den Wert falsch einschätze oder der Markt doch mal überraschend dreht. Insgesamt steigt das Risiko, wenn die Renditen immer weiter nach unten gehen. So wird die Position der Immobilie als sicherer Hafen für Anleger zumindest gefährdet.

I&F **Wie sieht derzeit der typische Immobilien-Spezialfondskunde aus?**

Schneider: Den Zehn-Milliarden-Kunden gibt es kaum. Natürlich gibt es immer noch große Kunden wie Versicherungen oder Pensionswerke, die einen Asset Manager mit einem großen Individualmandat beauftragen. Der Markt wird aber dominiert von Anlegern mit kleineren Beträgen.

I&F **Was ist eine vernünftige Größe für einen Fonds?**

Wibbeke: Ich denke, ab 200 bis 250 Millionen Euro. Das ist mit Blick auf die Fixkosten und die Flexibilität eine Größenordnung, die Spaß und Sinn macht.

I&F **Wer ist derzeit als Investor in Deutschland unterwegs?**

Werner: Das sind die bereits angesprochenen Versicherungen und Versor-

gungswerke ebenso wie in den vergangenen Jahren zunehmend ausländische Staatsfonds, aber auch große Pensionskassen und zunehmend Familienvermögen.

Niewöhner-Pape: Verstärkt tummeln sich auch Banken im Markt, eine Gruppe, die ich vor zwei bis drei Jahren noch nicht wahrgenommen habe. Hintergrund ist auch hier die relativ

bessere Verzinsung für Einlagen, die nicht als Kredit

ausgereicht wurden und derzeit zu Negativzinsen bei der EZB geparkt werden müssten.

Da fließt viele frisches Geld in die Immobilienmärkte, trotz des bereits hohen Preisniveaus. Eine zweite Gruppe, die ich heute stärker wahrnehme als früher, sind Stiftungen. Auch für diese Gruppe sind Renditen von gut drei Prozent relativ betrachtet zu anderen Anlageklassen interessant.

I&F **Das heißt, es sind immer noch nahezu ausschließlich die relativ betrachtet besseren Renditen, die Investoren zur Anlage in Immobilien motivieren. Geht es da vor allem um Kapitalerhalt oder gibt es tatsächlich noch bestimmte Renditevorstellungen?**

Werner: Die meisten der klassischen institutionellen Immobilieninvestoren haben ihre Immobilienquoten in den vergangenen Jahren spürbar erhöht. Denn es lässt sich derzeit mit Immobilien relativ gesehen mehr Geld verdienen als mit anderen Investitionen. Dieser relative Renditevorteil ist meines Erachtens der Haupttreiber. Man darf aber auch nicht

„Für Stiftungen sind Renditen von gut drei Prozent interessant.“



Michael Schneider: „Bei Wohnimmobilien vermutlich derzeit weniger als vier Prozent Rendite.“

vergessen, dass es sich bei Objekten mit drei Prozent Nettoanfangsrendite schon um echte Prime-Assets beispielsweise in der Münchener Innenstadt handelt.

I&F **Nun gibt es aber nicht unendlich viele gute Münchener Innenstadtlagen, auch nicht in Hamburg, Berlin oder Frankfurt.**



Philipp Otto: „Erhöhen Ausländer den Druck noch zusätzlich?“

Wibbeke: Gesucht sind natürlich in erster Linie die guten Lagen in den großen Metropolen bei dem Interesse an Werterhalt, aber es gibt schon länger die Tendenz, bei dem Fokus auf Rendite auch in Topobjekte in den B- und C-Städten beziehungsweise in den Regionen zu investieren.

Schneider: Da sind wir dann wieder bei dem Spezialisten-Thema, denn man sollte nicht einfach in die Region gehen, sondern sich schon mit einem Unternehmen zusammentun, welches diesen speziellen Markt sehr genau kennt. Darüber hinaus sollte man entsprechend des künftigen Bedarfs kaufen, also derzeit wohl Büro- und Einzelhandelsobjekte.

I&F **Was ist mit den Ausländern, erhöhen die den Druck noch zusätzlich?**

Niewöhner-Pape: Die Ausländer haben in den vergangenen Jahren auf jeden Fall für einen starken Preisanstieg im deutschen Markt gesorgt, denn verglichen mit den Preisen und Renditen in anderen Märkten war die Situation in Deutschland immer noch attraktiv. Berlin ist ein gutes Beispiel. Wer hier in Wohnimmobilien investieren will, muss heute schon lange suchen und auch Glück haben, etwas Passendes zu finden, ohne zu viel bezahlen zu müssen.

Schneider: Ich glaube, bei diesem Thema muss man unterscheiden. Hier gibt es die Investoren wie die Staatsfonds aus Abu Dhabi, die ihr Kapital im deutschen Markt sichern wollen. Die haben keine so großen Renditeansprüche. Aber es gibt natürlich auch die opportunistischen Investoren, die immer noch auf der Suche nach „Double Digit“-Investments sind. Solche Objekte sind rar gesät und da muss man schon stark ins Risiko gehen.

I&F Neben der Rendite, was spielt für Investoren in Immobilien derzeit noch eine Rolle?

Schneider: Zum einen das Thema Sicherheit, zum anderen natürlich die Regulierung. Fast alle institutionellen Investoren sind immer noch überwiegend in Bonds. Negativrenditen selbst auf Bundesanleihen

forcieren die Suche nach Alternativen wie Immobilien beziehungsweise Immobilien-Spezialfonds, sie sind aufgrund ihres geringen Risikos derzeit die gefragteste Option.

Bleibt die Regulierung: Solvency II ist für die Versicherer ein Riesenthema, Basel III für die Banken. Die Anforderungen an die Institute werden immer größer, das Reporting wird immer komplexer, es müssen Unmengen an Daten ermittelt und an die unterschiedlichen Aufsichtsbehörden geliefert werden. Da haben es die Pensionskassen derzeit noch besser, die müssen nur auf die Immobilienquote achten, die nicht mehr als 25 Prozent betragen darf. Davon sind die meisten Pensionskassen allerdings noch weit entfernt.

I&F Und wie ist es aus Sicht des Asset Managers, nach welchen Kriterien wählt der eine Service-KVG aus?

Niewöhner-Pape: Das Interesse der Asset Manager, Fonds für institutionelle Anleger aufzulegen, ist derzeit sehr groß. Dabei schauen die Initiatoren bei der Wahl der Service-KVG sehr stark auf den Track Rekord. Dieser muss mindestens fünf oder sechs Jahre betragen und der Anbieter muss sich auf den vorderen Plätzen befinden. Wer heute in diesem Markt starten wollte, hätte kaum eine Chance. Denn Erfahrung der KVG verspricht auch Sicherheit.

Werner: Kriterien sind darüber hinaus eine hohe Expertise in rechtlichen und steuerlichen Themen. Zunehmend wichtiger ist auch, den besonderen Reportinganforderungen der Investoren gerecht zu werden – das bedeutet in der Regel einen nicht zu unterschätzenden hohen zusätzlichen Aufwand.

Schneider: Das sind alles qualitative Themen. Die sind ebenfalls wichtig, aber natürlich geht es dem Asset Manager auch um eine bestimmte Ausschüttung, die er braucht, um die Renditevorstellung seines Kunden zu erfüllen. Diese Ausschüttungsvorstellungen, das möchte ich an dieser Stelle mit Blick auf das Thema Risiko und mögliche Blase noch einmal betonen,

sind aber immer noch vernünftig. Es wird nicht blind gekauft im Markt. Das

Verhältnis Risiko zu Rendite stimmt noch.

I&F Wie ist es mit den Laufzeiten der Investments, sind die kürzer als früher?

Werner: Viele Investoren kommen aus Fonds, in die es einmal hinein- und nie wieder herausging. Das gibt es heute so



Klaus Niewöhner-Pape: „Gewisser Betrag von Ankerinvestoren notwendig.“

nicht mehr. Investoren wollen einen überschaubaren Investitionszeitraum, von daher werden heute viele Produkte im Core-Segment mit einer Laufzeit von rund zehn Jahren aufgelegt.

Schneider: Ich würde es gar nicht so sehr an einer konkreten Zeitspanne festmachen. Die Investoren wollen ein begrenztes Investment, aber vor allem ein aktives Management. Mit jedem Ankauf müssen

auch gleich ein Managementplan und ein Ausstiegsszenario vorliegen: Was soll mit dieser Immobilie in den kommenden



Ludger Wibbeke: „Laufzeiten der geschlossenen Fonds werden kürzer.“

Jahren passieren, wie sind die Mietverhältnisse und wann kann man sie noch lukrativ weiterverkaufen? Wenn der Investor zufrieden ist mit seinem Asset Manager, kann aus einem solchen Fonds auch ein Evergreen werden.

Niewöhner-Pape: Investoren setzen zwar gerne ein kalkulatorisches Ende des Investments, aber in der Wirklichkeit erlebe ich es derzeit immer wieder, dass selbst echte Chancen ungenutzt bleiben. Wir haben beispielsweise in Berlin zum 14-fachen gekauft und könnten heute zum 20-fachen verkaufen. Wenn wir das unseren Investoren vorschlagen, kommt als einstimmiges Urteil: Nein, nicht verkaufen, behalten.

Wibbeke: Wir machen die Erfahrung, dass die Laufzeiten der geschlossenen Fonds kürzer werden, dann aber mit Option auf Verlängerung. So setzt man sich mit Verkäufen nicht unter Druck, sondern kann die richtige Marktphase abwarten.

Ein weiterer Unterschied zu früher ist die zunehmende Abneigung der institutionellen Investoren gegen Blindpools. Investoren wollen heute wissen, was und wo gekauft wird, wollen das Objekt besichtigen und „anfassen“ können.

Niewöhner-Pape: Das stimmt. Und das setzt die Initiatoren ein Stück weit unter Druck. Denn diese haben im Schnitt nur vier bis sechs Wochen Zeit, einen Deal zu realisieren. Wenn es ihnen in dieser Zeit allerdings nicht gelingt, das Kapital für das entsprechende Objekt aufzutreiben,

„Solvency II ist für die Versicherer ein Riesenthema.“

„Das Verhältnis Risiko zu Rendite stimmt noch.“

müssen sie vom Deal zurücktreten und die Platzierung scheitert. Von daher ist es wichtig für den Initiator eines Fonds, von Ankerinvestoren einen gewissen Betrag zur Verfügung zu haben, den er jederzeit abrufen kann.

I&F Gegen welche Alternativen muss sich der Immobilien-Spezialfonds derzeit im Wettbewerb um die Gelder der Investoren durchsetzen?

Schneider: Es gibt derzeit wenig andere Anlageklassen, die Ähnliches versprechen wie Immobilien. Bonds und Aktien sind weiterhin Hauptinvestitionsziele von institutionellen Investoren, das sehe ich aber nicht als Konkurrenz zum Immobilien-Spezialfonds, sondern als Ergänzung. In Mode sind derzeit sogenannte Infrastrukturfonds. Allerdings ist

Werner: Eine gute Alternative ist die Investment-KG, die für die KVGs die Möglichkeit schafft, einzelne Objekte in Vehikel zu verpacken. Denn auch die Investment-KG ist reguliert und verspricht den Investoren dadurch Sicherheit.

I&F Herr Schneider hat es gerade angesprochen: Wie lange bleibt die Immobilie attraktiv? Was sind Treiber für Immobilieninvestments in den kommenden Jahren?

Werner: In erster Linie die Möglichkeit, noch ein gewisses Mindestmaß an Rendite erzielen zu können, verbunden mit einem überschaubaren Risiko und einem hohen Maß an Sicherheit. Solange sich auch an dem regulatorischen Druck nichts ändert, wird die Immobilie als

Anlageobjekt auch in den kommenden Jahren stark nachgefragt sein.

„Große Verwerfungen erwarte ich nicht.“

I&F Erhöht aber genau das nicht den Druck auf die Asset Manager, die bei weiterhin hoher Liquidität und damit weiter steigenden Preisen auf den Immobilienmärkten diese Renditen erzielen müssen?

Niewöhner-Pape: Ich stimme Herrn Werner zu, dass der Renditeabstand zu Anleihen derzeit das Investorenverhalten bestimmt. Wobei Immobilieninvestments seit jeher weniger zinsgetrieben sind, Immobilienpreise sind immer schon ein psychologisches Moment.

Der zunehmende Druck auf die Preise, vor allem auf die Wohnimmobilienpreise macht mir dabei aber schon ein bisschen Sorgen. Da zeigt sich dann zwar der Wert eines guten Asset Managers, der immer schon die Exit-Varianten im Kopf haben muss. Beispielsweise sollte beim Erwerb einer Wohnanlage stets darauf geachtet werden, dass diese

teilbar ist und damit an unterschiedliche Käufer weiterveräußert werden kann.

Aber die Entwicklung auf der Mietseite ist schwierig. Ich habe das Gefühl, dass wir derzeit eine wachsende Zahl an

Haushalten mit den steigenden Mieten überfordern. Hier erwarte ich in den kommenden Jahren eine erste Korrektur des Marktes.

Schneider: Neben steuerlichen und rechtlichen Themen ist es für uns als Service-KVG die große Herausforderung, in diesem Marktumfeld weiterhin gute Partner zu finden.

I&F Welche Konsequenzen sind für die britischen und deutschen Immobilienmärkte durch den Brexit zu erwarten? Wird es zu größeren Verwerfungen kommen?

Werner: Der Brexit erhöht auf Investorenseite zunächst einmal die Unsicherheit, erst recht, da sich die Verhandlungen über den Austritt lange hinziehen

werden. Die britische Regierung ebenso wie die

Brexit-Befürworter haben keinen wirklichen Plan, wie mit der Situation umgegangen werden soll. Für den einen oder anderen schnellen Anleger mögen sich in einer solchen Phase opportunistische Investmentchancen ergeben.

Große Verwerfungen erwarte ich persönlich nicht. Gerade der Markt London ist ein sehr transparenter Immobilienmarkt. Bis dato sind mir keine größeren Preisstürze bekannt geworden. In der Zukunft wird die Herausforderung darin beste-



Thomas M. Werner:
„London ist ein sehr transparenter Immobilienmarkt.“

das ein Sammelsurium, wo der Investor nicht immer ganz genau weiß, was sich dahinter eigentlich verbirgt. Die Investitionen reichen von Windkraftanlagen über Straßen und Schienen bis hin zu einer U-Bahn-Station.

Worüber sich Initiatoren von Fonds Gedanken machen müssen, ist die Frage, welche Art von Plattform sie mit der Administration beauftragen. Das ist – regulatorisch bedingt – in erster Linie eine Standortfrage: Kann man das aus Deutschland heraus machen oder sollte der Sitz doch Luxemburg sein, um gewisse Vorteile wie Geschwindigkeit und geringeren Aufwand nutzen zu können?

Es stellt sich weniger die Frage nach regulierten oder unregulierten Vehikeln, da geht der Trend eindeutig in Richtung reguliert. Die entscheidende

Frage, die über allem steht, ist aber: Wie lange bleibt die Immobilie so attraktiv, dass sie quasi alternativlos ist?

„Habe das Gefühl, dass wir derzeit eine wachsende Zahl an Haushalten mit den steigenden Mieten überfordern.“



Klaus Niewöhner-Pape:
„Hoffnung bei Developern auf steigende Preise wächst.“

hen, Investoren zu überzeugen, dass der britische Immobilienmarkt ein attraktiver Immobilienmarkt bleibt.

Wibbeke: Ich glaube schon, dass es Folgen für den Immobilienmarkt London haben wird, wenn die Unsicherheit länger anhält. Wenn tatsächlich Banken und Unternehmen aus London abwandern, wird es zu sinkenden Preisen und zu höheren Leerständen in der Metropole kom-

men. Unter reinen Renditegesichtspunkten war London ohnehin schon ein sehr anspruchsvoller Markt. Von daher sehen wir bei den Investoren seit geraumer Zeit, dass sie den Standort Deutschland präferieren.

I&F **Das heißt, der deutsche Markt wird noch enger, weil noch mehr Investoren nach Deutschland kommen werden.**

Niewöhner-Pape: Mit Blick auf den deutschen Markt ist schon zu spüren, dass bei Investoren die Befürchtung, bei den Developern die Hoffnung wächst, dass die Preise weiter steigen werden. Die angesprochene Unsicherheit, die produziert wurde, führt sofort dazu, dass noch mehr Geld in das Thema Immobilien, vermutlich sogar in das Thema Wohnimmobilie fließen wird.

„Wie ist London zukünftig steuerrechtlich zu behandeln.“

I&F **Was bedeutet der Brexit für eine Service-KVG, Herr Schneider?**

Schneider: Wir haben zwar auch ein paar Immobilien in London oder Dublin. Aber im Wesentlichen sind es andere Themen, die eine Service-KVG beschäftigen: Welche Möglichkeiten des Hedging gilt es zu beachten oder wann ist der richtige Moment für einen Währungsumtausch?

Ein ganz wichtiges Feld ist natürlich auch das Steuerthema, sprich wie ist London künftig zu behandeln, weiterhin als Teil des Binnenmarktes oder als Drittstaat? Sollte letzteres zutreffen, können englische Unternehmen auch keine Produkte mehr anbieten, weil das EU-Passporting entfällt, da müssen wir uns dann neue Partner suchen. Wo werden die sitzen, in Frankfurt am Main oder in Luxem-

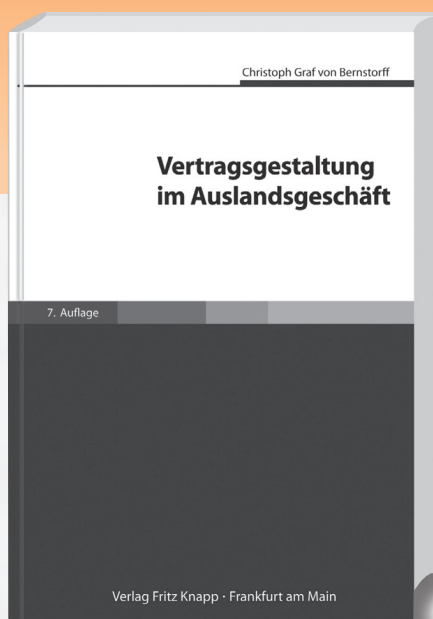
burg? All das sind Themen, die uns sehr viel mehr beschäftigen als die reinen Immobilienmärkte.

Werner: Wichtig wird sein, dass es schnell gelingt Klarheit zu schaffen, wie der weitere Weg Großbritanniens aussehen wird. Denn Investoren suchen natürlich Investitionsmöglichkeiten in politisch und wirtschaftlich stabilen Ländern. Von daher glaube ich auch, dass verstärkt Geld nach Deutschland fließen wird, und hierbei trotz aller Diskussionen um Blasenbildungen in die klassischen Sektoren.

* Die Redaktion bedankt sich bei Edelmann.ergo für die Unterstützung dieses Roundtables.

Edelmann.ergo hat die Gesprächsrunde mit der Redaktion entwickelt und Räumlichkeiten dafür zur Verfügung gestellt.

Kaufverträge rechtssicher gestalten



Vertragsgestaltung im Auslandsgeschäft

Von Christoph Graf von Bernstorff.
7., aktualisierte Auflage 2013. 344 Seiten,
gebunden, mit CD-ROM. 49,00 Euro.
ISBN 978-3-8314-0849-8.

Die 7. Auflage dieses Standardwerks ist durchgängig aktualisiert und jetzt ausschließlich auf Kaufverträge hin ausgerichtet. Da deutsche Unternehmen etwa zwei Drittel ihrer Auslandsgeschäfte in Staaten der EU tätigen, wird verstärkt auf geschäftliche Aktivitäten innerhalb des Europäischen Binnenmarktes eingegangen.

So bietet der Band Hilfestellung für die Abfassung internationaler Kaufverträge, die die wichtigste Grundlage der Unternehmensgeschäfte sind. Die dem Buch beiliegende CD-ROM enthält zahlreiche Vertragsmuster zum direkten Bearbeiten am eigenen PC sowie umfangreiche Gesetzes- und Verordnungstexte.

Fritz Knapp Verlag | Postfach 70 03 62 | 60553 Frankfurt am Main

Telefon (069) 97 08 33-21 | Telefax (069) 707 84 00 | E-Mail: vertrieb@kreditwesen.de | www.kreditwesen.de