

## IMMOBILIE ALS ASSET

## „DEUTSCHLAND IST EIN RIESENGROSSER KAPITALMARKT MIT ENORMEM POTENZIAL FÜR REITS“

In Nordamerika ist der Immobilien-Asset-Manager Timbercreek eine gut etablierte Marke. In Europa und insbesondere Deutschland soll das in naher Zukunft ebenfalls gelingen. Aus diesem Grund eröffneten die Spezialisten für Investments in Immobilienaktien und REITs vor wenigen Wochen eine Niederlassung in Hamburg. Im Gespräch mit der I&F-Redaktion sprachen die für den Ausbau der deutschen Kundenbasis verantwortlichen Claudia Reich Floyd und Robert Hau ausführlich über die Besonderheiten des Marktes, den mitunter hohen Aufklärungsbedarf hiesiger Investoren sowie regulatorische Grabenkämpfe. Und nicht zu vergessen beantworten sie natürlich die Frage, wie sie sich in dem hart umkämpften Wettbewerb von anderen Asset Managern abheben wollen.

Red.

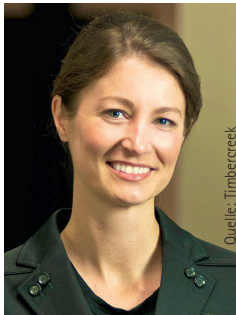
**Frau Reich Floyd, Timbercreek hat vor wenigen Wochen eine Niederlassung in Hamburg unter Ihrer Leitung eröffnet. Warum dieser Schritt?**

**Reich Floyd:** Die Eröffnung des Deutschlandbüros soll primär der wachsenden Bedeutung unserer deutschen Kunden Ausdruck verleihen: Rund zehn Prozent des von Timbercreek verwalteten Vermögens stammt mittlerweile aus Deutschland. 2009 konnte ich die ersten deutschen Kunden für uns gewinnen. Seitdem ist diese Basis stetig und überproportional gewachsen, unter anderem sind auch Pensionskassen hinzugekommen. Ziel ist es, eine starke Vertrauensbasis zu schaffen und dadurch die bestehenden Kundenbeziehungen zu intensivieren und weiter auszubauen.

ZUR PERSON

### CLAUDIA REICH FLOYD

Portfolio Management  
Global Real Estate  
Securities, Timbercreek  
Asset Management Inc.,  
Hamburg



Quelle: Timbercreek

ZUR PERSON

### ROBERT L. HAU

Head of European  
Marketing & Sales,  
bavi consulting GmbH,  
Bad Vilbel



Quelle: Eugen Sommer

**Können Sie diese Ziele auch quantifizieren? Was hat man Ihnen bezüglich Assets under Management denn auf die Fahnen geschrieben?**

**Reich Floyd:** Nein, so arbeiten wir nicht. Es gibt keine harten Vorgaben für das Fundraising in Deutschland. Grundsätzlich sind die hiesigen Rahmenbedingungen auch sehr schwierig, sodass sich allzu forsche Zielvorgaben verbieten. Ein Beispiel: In Kanada betreibt Timbercreek mittlerweile sehr aktiv sogenannte „White-Label-Fonds“. Banken stellen solche Mandate ihren Kunden bereit, und Timbercreek managt sie dann. Das ist ein vielversprechender Ansatz, da er eine klare Verbreiterung unserer Vertriebskanäle ermöglicht.

In Deutschland würden wir dies auch gerne tun, allerdings zeigt unsere mittlerweile zehnjährige Erfahrung in diesem Markt, wie unrealistisch das Anliegen ist. Wenn ich mit dem Thema REITs zu einer Sparkasse komme, heißt es in aller Regel: „So etwas können wir nicht verkaufen.“ Wir müssen also realistisch denken. Die anfänglichen Möglichkeiten unserer Fonds beschränken sich hierzulande darauf, kleinteilig Kapital von Versicherungen und kleineren Versorgungswerken beziehungsweise Pensionskassen einzusammeln.

**Was genau bedeutet kleinteilig in diesem Zusammenhang?**

**Reich Floyd:** Die Größenordnungen für diese Kundengruppen sind ungefähr ein bis zehn Millionen Euro. Für semi-institutionelle Investoren wie zum Beispiel Family Offices, die den sofortigen Zugang zu Immobilien suchen und den direkten Markt als zu teuer empfinden, sind durchaus

auch größere Tickets denkbar. Sollte es uns gelingen, Spezialfondsmandate für größere Pensionskassen zu gewinnen, reden wir sogar über mehrere Hundert Millionen Euro. Aber das weiß man eben nicht.

**Würden dreistellige Millionenbeträge nicht schnell zu einem Problem für Sie werden? Ihr Fokus liegt schließlich auf Immobilienaktiengesellschaften und die gelten nicht gerade als hyperliquide ...**

**Reich Floyd:** Das glaube ich nicht. Die weltweite Marktkapitalisierung von Immobilienaktiengesellschaften beträgt schließlich über 2,6 Billionen US-Dollar mit einer täglichen Liquidität von über 150 Millionen US-Dollar. Wir könnten ohne Probleme innerhalb von zwei Wochen 500 Millionen Euro in den Markt bringen.

**Ihr Fokus liegt also klar auf institutionellen Kunden?**

**Reich Floyd:** Mittlerweile ja. Wobei Immobilienaktien gerade auch für Kleinanleger sehr spannend sein können. Das Privatkundensegment im großen Stile aufzubauen, ist jedoch eine Mammutaufgabe – denken Sie nur an die dafür zu leistende Aufklärungsarbeit. Dennoch verlieren wir dieses Thema nicht aus den Augen.

**Sind ausländische Investoren, die vermehrt ihren Anteil am hiesigen Immobilienmarkt ausbauen wollen, keine potenzielle Zielgruppe für Sie?**


**Reich Floyd:** Grundsätzlich sind unsere Fonds global ausgerichtet und könnten somit auch von ausländischen Anlegern in Anspruch genommen werden. Im Moment haben wir in diesen Ländern aber noch keine Kunden. Man muss jedoch realistisch bleiben: Timbercreek ist auf seinem Heimatmarkt Kanada eine große Marke und gilt als Toparbeitgeber. Ein Beispiel: Für eine Stellenausschreibung gingen dort 400 Bewerbungen ein. Für eine vergleichbare Stelle in Deutschland waren es gerade einmal zehn.

 **In Europa ist Timbercreek also (noch) kein Brand. Wie soll das gelingen?**

**Reich Floyd:** Es gilt zunächst, langsam Vertrauen aufzubauen. Für unser verstärktes Engagement in Deutschland bedeutet dies zum Beispiel: Die vorhandenen Ressourcen müssen entschlossen dafür einge-

**„Es ist sicher vorstellbar, in Deutschland eines Tages im direkten Immobiliengeschäft aktiv zu werden.“**

setzt werden. Als „stand alone“ Asset Manager in Deutschland mit Fokus auf Immobilienaktien könnten wir uns freilich nicht halten. Das sieht man auch daran, dass wir in Deutschland so gut wie keine Konkurrenz haben. In diesem Bereich sind wir einer der wenigen Player. Das geht nur deshalb, da wir mit kanadischen und US-amerikanischen Kundengeldern quersubventionieren.

 **Wie viele Mitarbeiter hat Timbercreek aktuell und wie viele davon beschäftigen sich mit Real Estate?**

**Reich Floyd:** Weltweit sind es 480 Mitarbeiter, davon sind alleine 400 mit dem Immobiliengeschäft in Nordamerika beschäftigt. Dazu gehören beispielsweise auch Hausmeister oder Handwerker, die im Rahmen unserer Facility- und Property-Management-Aktivitäten angestellt sind. Die übrigen 80 sind sozusagen der Kern, der Anlageentscheidungen trifft und das operative Geschäft managt.


 **Sie arbeiten in Nordamerika also sehr stark mit den einzelnen Objekten?**

**Reich Floyd:** Ja, als Manager sind wir stark auf die Immobilie fixiert, und zwar von allen erdenklichen Blickwinkeln aus. Allerdings können wir nicht in jeder Region direkt an der Immobilie sein. Eine solche intensive Betreuung, wie wir sie in Kanada handhaben, muss schließlich mit langer Vorlaufzeit aufgebaut werden.


 **Ein Einstieg in das direkte Immobiliengeschäft in Deutschland ist also vorerst keine Option?**

**Reich Floyd:** Momentan nicht, aber es ist sicher vorstellbar, in Deutschland eines Tages im direkten Immobiliengeschäft aktiv zu werden. Allerdings müsste das zusammen mit Partnern geschehen und unter

Renditegesichtspunkten Sinn machen. Deutschland ist im direkten Immobilienmarkt bekanntlich relativ teuer.

 **Wie hoch ist das aktuelle Gesamtvolumen der von Timbercreek verwalteten Immobilienaktien?**

**Reich Floyd:** Ungefähr eine Milliarde US-Dollar. Damit sind wir einer der kleineren Anbieter in diesem Segment. Aber das kann auch ein Vorteil sein: In Deutschland zum Beispiel gibt es solche spezialisierte Asset Manager so gut wie gar nicht.

 **Das nicht, aber angeboten wird das Produkt doch von vielen. Was können Sie abgesehen von der Spezialisierung besser als andere Asset Manager?**

**Reich Floyd:** Sie müssen bedenken: Diese Asset Manager haben keine Immobilienaktienmandate für deutsche Anleger. Neben uns sind SEB, Savills sowie Ellwanger & Geiger meiner Kenntnis nach die einzigen Anbieter in Deutschland, die diese Voraussetzung erfüllen. Unabhängig davon verfügen wir über einen erstklassigen Track Record, der keinen Vergleich scheuen muss.

Wir haben – mit Ausnahme der Emerging Markets – einen weltumspannenden Blick auf die Immobilienmärkte und bekommen somit viel an aktuellen Geschehnissen mit. Auch sind wir sehr bewandert mit Blick auf die mannigfaltigen Regularien. Die Auflage von Spezialfondsmandaten ist beispielsweise äußerst komplex und erfordert um-

**„Es gilt zunächst, langsam Vertrauen aufzubauen.“**

fangreiches Wissen zur KVG, WM-Daten oder den Auflagen der BaFin. Hier sehen wir uns dank unserer Spezialisierung auf deutsche Strukturen und Kunden klar im Vorteil.

 **Sehen das die Kunden denn auch so?**

**Reich Floyd:** Als tendenziell kleinerer Anbieter haben wir es zwar schwer, gegen die bekannten Manager aus dem angelsächsischen Raum zu konkurrieren, die das Geld

der US-Pensionskassen verwalten. Aber wir halten gut dagegen und erhalten daher das eine oder andere Mandat.


**Hau:** Ende 2016 wurde ein kanadischer Wohnimmobilienfonds (Luxemburger S.C.S Sicav-Sif Fonds) vollständig platziert. Dafür konnten wir überwiegend berufsständische Versorgungswerke als Anleger gewinnen, die ungefähr 175 Millionen Euro Eigenkapital investiert haben. Zusammen mit den kanadischen Investoren beträgt das Eigenkapitalvolumen des Fonds 247 Millionen Euro zuzüglich der Fremdfinanzierung, die etwa 55 Prozent des Gesamtvolumens ausmacht. Damit hat Timbercreek eine gute Kundenbasis in Deutschland geschaffen.

 **In welchem Stadium befindet sich dieser Fonds aktuell?**

**Hau:** Der Fonds kauft derzeit ein. Wir sind optimistisch, Mitte des Jahres 2019 den nächsten kanadischen Wohnimmobilienfonds auflegen zu können. Dieser soll, wie der bereits platzierte Fonds, als weiterer „Subfonds“ zur bestehenden Umbrella-

**„Als tendenziell kleinerer Anbieter haben wir es zwar schwer, aber wir halten gut dagegen.“**

Struktur nach Luxemburger Recht als SICAV (Société d' Investissement à Capital Variable) entstehen.


 **Was sind in Ihren Augen die Vorzüge der Luxemburger (Spezial-)Fondsvehikel?**

**Reich Floyd:** Es ist ein akzeptiertes Modell, gerade unter institutionellen Investoren. Die Fonds, die wir aufsetzen, sind in aller Regel Luxemburger Vehikel, weil sie einfach für viele Investoren weltweit und – gerade für Institutionelle – gut funktionieren. Ein deutsches Produkt eignet sich dagegen nur für deutsche Anleger.

 **Wie verhält es sich typischerweise mit den Mittelzuflüssen und -abflüssen Ihrer Kunden?**

**Reich Floyd:** Die meisten institutionellen Kunden tätigen regelmäßige Zuflüsse, so dass sie eher leicht aufbauen. Es gab beziehungsweise gibt auch Phasen, etwa die Krisenjahre, in denen Kunden schlagartig alle Immobilienengagements beendet ha-

ben. Aber tendenziell wird Kapital aufgebaut. Historisch gesehen wird ungefähr in einem Achtjahres-Durchschnittszyklus dann einmal verkauft.

 Und wie oft drehen Sie beziehungsweise Ihre Kollegen einen Fonds?

**Reich Floyd:** Als Fondsmanager haben wir eine durchschnittliche Haltedauer von ein- einhalb bis zwei Jahren.

 Welche Strategie verfolgen Sie bei Ihren Investments?

**Reich Floyd:** Grundsätzlich stehen die bewährten Rendite-Risiko-Profile natürlich immer im Fokus. In diesem Zusammenhang verfolgen wir zwei verschiedene strategische Ansätze. Der eine hat den Schwerpunkt auf dem Segment „Core“, der dem Wunsch institutioneller Investoren nach Zugang zu herausragenden Immobilien auf Märkten wie Hongkong, Singapur, New York, London oder Frankfurt gerecht wird. So ein Portfolio mittels Direktinvestments zusammenzustellen, ist selbst für finanzstarke Akteure eine kaum zu bewältigende Aufgabe. Gerade in Deutschland findet diese Core-Strategie Interessenten.


Der zweite Ansatz trägt den Namen „Income“. Hier liegt der Fokus auf dem Faktor Cashflow. Die relevanten Immobilien sind

„Gerade in Deutschland findet unsere Core-Strategie Interessenten.“


nicht immer in den besten Lagen und weisen dadurch ein niedrigeres Kapitalwachstum auf. Andererseits gewährleisten sie einen langfristigen, stabilen Cashflow via Mieteinnahmen. Dividendenrenditen von sechs Prozent sind hier realistisch, nur das Kapitalwachstum ist wie gesagt geringer.

 Wie ist die Performance dieser beiden Strategien im Langzeitvergleich?

**Reich Floyd:** Bislang hat der Ansatz „Income“ eine niedrigere Gesamtrendite als „Core“, aber gleichzeitig auch viel höhere Dividendenausschüttungen.

 Wie verhält es sich mit den Kosten?


**Reich Floyd:** Die Ankaufs- und Managementkosten betragen maximal ein Prozent, inklusive unserer Gebühren.

 Sie versuchen also zwei Anlegertypen zu befriedigen: den auf Wertsteigerung der Immobilie bedachten sowie den mit Präferenzen für


„Die Luxemburger Vehikel funktionieren gut für viele Investoren weltweit.“

eine gleichmäßige Ausschüttung. Welcher Investorengruppe begegnen Sie im Alltag denn häufiger?

**Reich Floyd:** In den vergangenen zwei Jahren lag der Fokus ganz eindeutig auf dem Cashflow. Entsprechend haben sich die darauf spezialisierten Immobilienunternehmen auch besser entwickelt.


 Vermutlich deshalb, weil jeder denkt, irgendwann muss dieser Zyklus einmal zu Ende gehen.

**Reich Floyd:** In der Tat.

 Alles in allem klingt das dennoch nach einer missionarischen Aufgabe. Sie kommen mit einem Fokus auf Immobilienaktien, ein Produkt, das viele Deutsche nicht verstehen und per se ablehnen. Ganz zu schweigen von der Konkurrenz durch offene Immobilienfonds oder Direktanlagen ...

**Reich Floyd:** Die Herausforderung ist zweifelsohne groß. Aber es verändert sich einiges zu unseren Gunsten. Nehmen Sie zum Beispiel die Bayerische Versicherungskammer, die sich vor nicht allzu langer Zeit für die Anlage in REITs entschieden hat. Deren REIT-Volumen beträgt mittlerweile über eine Milliarde Euro.

Das zeigt: Deutschland ist ein riesengroßer Kapitalmarkt mit enormem Potenzial für REITs. Klar wird der Anteil institutioneller Anleger innerhalb der Immobilienquote nicht in kürzester Zeit auf 50 Prozent springen. Aber ich glaube schon, dass ihre Bedeutung über die Zeit hinweg steigen wird. Diese Entwicklung dürfte insbesondere auch von der jüngeren Generation getrieben werden, da diese sich unvoreingenommener und intensiver mit den verschiedenen Möglichkeiten an Kapitalmärkten beschäftigt.

 Aber auch Immobilienaktien sind trotz all der offensichtlichen Vorzüge immer noch nicht richtig beim deutschen Investor angekommen. Woran liegt das?

**Reich Floyd:** Die Vertriebskanäle in Deutschland sind klar darauf ausgerichtet, direkte Immobilienfonds zu verkaufen.


Hinzu kommt die große Scheu der Deutschen vor dem Aktienmarkt, auch wenn sich das ein Stück weit zu ändern scheint. Ich beobachte seit einiger Zeit, dass die jüngere Generation dem Thema offener gegenübersteht – gerade mit Blick auf Immobilienaktien ist das Interesse ausgeprägt. Traditionell fällt es aber vielen institutionellen Investoren schwer, den richtigen Zeitpunkt für den Einstieg in diese Assetklasse zu finden.

**Hau:** Ein weiteres Thema in den Kundengesprächen betrifft die richtige Einordnung von REITs. Nehmen Sie einen klassischen Pensionsfonds: Da sprechen wir sowohl mit dem Verantwortlichen für das Segment Aktien als auch mit dem Leiter für die Immobilienanlagen. Leider stellen wir oft fest, dass beim Investor kein eigenes REIT-Anlagesegment vorhanden ist. Zudem sind sich diese beiden nicht unbedingt immer einig, wo sie REITs in ihrem Hause zurechnen sollen: Ist es ein Aktien- oder Immobilieninvestment?

Der Leiter Immobilien versteht zwar die Funktionsweise eines REITs – aber beim Einsatz als reines Immobilieninvestment stört ihn die vorhandene Volatilität, die er von einem Direktinvestment in Immobilien nicht kennt. Im REIT befinden sich qualitativ hochwertige Immobilien, die sich – wie die Direktanlage – durch fixe Mieteinnahmen und langfristige Mietverträge auszeichnen. Daher müsste die REIT-Aktie seinem Verständnis nach eigentlich stabil bleiben, selbst wenn der Aktienmarkt fällt. Das ist aber eben nicht der Fall, da REIT-Aktien auch die Abschwungsbewegung des Gesamtaktienmarktes mitmachen, vielleicht nicht so ausgeprägt.

Und genau das erschwert dem Leiter Immobilien die Einordnung von REIT-Aktien zu Immobilien und verhindert oft ein Investment. Der Aktienmann versteht das Verhalten von Aktien wiederum gut, somit auch das von REIT-Aktien. Er kann aber nicht unbedingt das Geschäftsmodell eines Immobilien-REITs nachvollziehen und mit dem einer klassischen Aktie vergleichen. Daher gibt es im liquiden Anlagebereich einer Pensionskasse auch meistens kein eigenständiges Anlagesegment REIT-Aktien, obwohl seit

Herbst 2016 ein eigenständiger REIT-Sektor im GICS-System (Global Industry Classification System) besteht, mit dem Aktiensegmente (Branchen) klassifiziert werden.

 **Wenn Sie mit deutschen Investoren sprechen, wie offen sind diese für ausländische Immobilienaktiengesellschaften? Präferieren sie Investments in deutsche Unternehmen oder sind sie offen?**


**Reich Floyd:** Die globale Diversifikation ist momentan stark gefragt. Unsere Kunden haben oftmals bereits ein Immobilienportfolio mit Schwerpunkten in bestimmten Regionen oder Segmenten. Einige kommen dann mit der Idee auf uns zu, ein dazu ergänzendes Portfolio hinzuzufügen. Eines, das über Immobilienaktien Engagements

**„Wir kritisieren grundsätzlich, dass der Regulator sehr pauschal vorgeht.“**


ermöglicht, die das direkte Portfolio nicht abbilden kann.

 **Wie beurteilen Sie offene Immobilienfonds, die sich bestens erholt zeigen?**


**Reich Floyd:** Das stimmt und liegt offensichtlich daran, dass jeder das Produkt kennt und Menschen bekanntlich schnell vergessen. Verwunderlich ist es trotzdem, immerhin ist die langfristige Rendite der offenen Immobilienfonds – primär aufgrund der zwischenzeitlichen Abflüsse – in den vergangenen fünf bis zehn Jahren jährlich nicht höher als drei Prozent gewesen. Der grundsätzliche Vorteil bei börsennotierten Immobilienunternehmen ist doch: Sie haben einen stabilen Kapitalstock und in aller Regel ein durchdachtes, langfristiges Konzept. Wenn Asset Manager in eine solche Firma investieren, tun sie dies also langfristig.

 **Wie sah die Performance von REITs im vergangenen Jahr aus?**


**Reich Floyd:** Renditetechnisch haben die allgemeinen Aktienmärkte 2017 die REITs zwar hinter sich gelassen. REITs lagen aber dennoch bei respektablem 8,1 Prozent in lokaler Währung.

 **Wissen Sie beim Kauf von REIT-Aktien denn, welche Assets dahinterstecken?**


**Reich Floyd:** Grundsätzlich weisen die meisten REIT-Unternehmen eine sehr lange Historie auf; man kann ihre Geschäftsstrategien also gut nachvollziehen. Was die Assets betrifft: Es gibt tatsächlich keine „Blackbox“, wir wissen ganz genau, welche Immobilien enthalten sind – inklusive der Anfangsrenditen, potenzieller Mietsteigerungen und, und, und. Dank dieser größtmöglichen Transparenz erfahren Kunden also exakt, was sie für ihr Geld bekommen.

 **Wie ist es bei REITs beziehungsweise Immobilienaktien um den Faktor Risiko bestellt, Stichwort „Volatilität“?**

**Reich Floyd:** Die ist bei Immobilienaktien natürlich gegeben. An den Börsen werden jeden Tag Preise neu bestimmt, Investoren mit einem Anlagehorizont von ein bis zwei Jahren müssen sich dessen bewusst sein und damit umgehen können. Die positive Kehrseite davon: Man kann auch jederzeit wieder raus aus dem Investment. Langfristig gesehen ist die Immobilienaktie schlichtweg ein herausragendes Produkt.


 **Der Gesetzgeber hat den REIT in Deutschland in den vergangenen zehn Jahren bekanntlich nicht gerade nach vorne gebracht. Was erhoffen Sie sich hier?**

**Reich Floyd:** Zum einen hoffe ich, dass die kürzlich in Kraft getretene Investmentsteuerreform sich etwas mehr mit dem Thema REITs befasst. Wir haben aktiv angeregt, die Diskussion noch einmal aufzunehmen. Es scheint aber leider so, dass REITs hier einmal mehr „hinten runter fallen“ und falsch behandelt werden.

 **Hat der Regulator an dieser Stelle vielleicht dasselbe Problem wie Ihre Kunden? Sprich die Frage, ob REIT ein Wertpapier oder Immobilie ist?**

**Reich Floyd:** Vielleicht ist das so. Wir kritisieren grundsätzlich aber schon, dass der Regulator sehr pauschal vorgeht. Das dürfte nicht zuletzt daran liegen, dass es keine nennenswerte Lobby für deutsche REITs gibt. Ihre ausländischen Pendanten haben hierzulande sogar überhaupt keine

Stimme. Das ist gerade aus Perspektive der Anleger schade, da ihnen dadurch attraktive Anlagemöglichkeiten in globale REITs erschwert werden. Davon abgesehen hoffen wir, dass künftig die Assetklasse Wohnimmobilie für REITs zugänglich gemacht wird.


 **Wie sind Sie hierzulande aktuell in Wohnen und Gewerbe allokiert?**

**Reich Floyd:** Das hält sich die Waage, ungefähr 50-50.

 **Rechnen Sie zeitnah mit neuen IPOs in Deutschland?**

**Reich Floyd:** Aufgrund der derzeitigen Preissituation in Deutschland ist es eher unwahrscheinlich, dass zum Beispiel ein Büroportfolio an der Börse platziert wird. Das lässt sich momentan einfach viel lukrativer direkt an Investoren verkaufen.

IPOs in Spezialsegmenten wie etwa Gesundheitsimmobilien sind dagegen nicht ausgeschlossen, gerade wenn Wachstumskapital benötigt wird.

 **Zurzeit wird viel über das Aufkommen neuer Anlagevehikel im Immobilienbereich spekuliert. Sind etwa Real Estate ETFs für aktive Asset Manager wie Sie ernstzunehmende Konkurrenz?**

**Reich Floyd:** Passive Immobilieninvestments über ETFs sind vor allem in Nord-

**„Langfristig gesehen ist die Immobilienaktie schlichtweg ein herausragendes Produkt.“**

amerika im Kommen. Langfristig dürften sich jedoch spezialisierte Manager, die nicht Benchmark-fokussiert sind, durchsetzen. Verglichen mit dem Jahr 2009 ist der indirekte Immobilienanlagemarkt mittlerweile schon recht teuer, und viele Unternehmen stehen aktuell vor großen operativen Herausforderungen.

Das boomende Onlineshopping-Segment sowie die Veränderung der Arbeitswelt sind zwei Beispiele unter vielen. Angesichts dieser anspruchsvollen Rahmenbedingungen wird das aktive Selektieren in den kommenden Jahren besonders wichtig sein. Im Übrigen sind ETFs genauso teuer wie ein aktives Mandat.