



## IM BLICKFELD

### Proptechs: Keine Gefahr!

Deutschland ist bemüht. Egal welche Talkshow man einschaltet, egal welche Rede man sich anhört oder mit welchem Verantwortungsträger man sich unterhält – ein Begriff kommt neben Nachhaltigkeit derzeit immer vor: Digitalisierung. Auch wenn sich nur wenige so richtig vorstellen können, was sich hinter diesem Deckmantel für alles Neue, für alles Disruptive wirklich verbirgt, redet jeder darüber und hofft auf eine positive Wirkung. Allein 73 Mal findet sich das Wort Digitalisierung im gerade mal wieder auf der Kippe stehenden Koalitionsvertrag der amtierenden Bundesregierung. Der Wille ist also da.

In Sachen Umsetzung hinkt Deutschland dagegen nach wie vor hinterher. Laut dem Digital Economy and Society Index (DESI) 2018 der EU-Kommission landet die Bundesrepublik gerade mal auf dem 14. Platz der 28 Mitgliedsstaaten. In dem Report werden die digitale Konnektivität, digitale Fertigkeiten im Internet, Digitalisierung von Unternehmen und digitale öffentliche Dienste verglichen. Dabei liegen die Probleme nicht nur bei der öffentlichen Hand, sondern vor allem auch bei den Unternehmen selbst. Der aktuellen Untersuchung von Riverbed zufolge sind 92 Prozent der Befragten aus deutschen Unternehmen davon überzeugt, dass eine Digital-Strategie grundsätzlich nötig wäre, um im Wettbewerb nicht weiter zurückzufallen und neue Geschäftsmöglichkeiten zu erschließen. Allerdings haben erst 53 Prozent der Firmen bislang eine eigene Digital-Strategie definiert. Weitere 24 Prozent wollen dies erst in den kommenden zwölf Monaten erledigen. „Deutschland ist deshalb kein Antreiber in der Digitalisierung, weil in der Bevölkerung eine große Verunsicherung und Angst vor der Digitalisierung herrschen“, sagte die für die Digitalisierung zuständige Staatsministerin Dorothee Bär.

Auch die Immobilienwirtschaft tut sich nach einschlägigen Untersuchungen bislang eher schwer mit der technischen Veränderung und sieht mehr Gefahren als Chancen. Das lässt Raum für innovative Eindringlinge in den Markt. Die Anzahl von Unternehmen, die sich als Proptech bezeichnen, ist Catella zufolge in Deutschland auf mittlerweile mehr als 300 angestiegen. Gleichwohl ist diese Zahl nur eine Stromgröße, da noch immer keine umfassende Definition oder Abgrenzung eines Proptechs aufseiten der Immobilienbranche beziehungsweise deren Verbände existiert. Die durchschnittliche Mitarbeitergröße bei Proptechs liegt aktuell in der Spanne zwischen 13 und 16 Mitarbeitern, die im Schnitt 29 Jahre alt sind. Lediglich 30 Prozent der Mitarbeiter haben vor ihrer jetzigen Position in der Immobilienwirtschaft gearbeitet und nur 21 Prozent haben ein immobilienwirtschaftliches Studium oder eine entsprechende Ausbildung absolviert. Insgesamt, so Catella, hat sich der vor einigen Jahren noch sehr heterogene Markt deutscher Proptech-Unternehmen inzwischen spürbar sortiert: Neben Proptechs, die sich mit innovativen Geschäftsmodellen auf bestimmte Teile der Wertschöpfungskette der Immobilienwirtschaft konzentrieren, findet sich die Digitalisierung auch in Branchen wie dem Property Management, dem Asset Management oder Data Services.

Und die etablierten Unternehmen? Verharren so ein bisschen wie das Kaninchen vor der Schlange. Und das ohne Grund, wie Catella festgestellt hat. Denn die Bereitschaft der Proptechs zu Kooperationen ist laut Umfrage sehr hoch und kann für die zögerlichen Platzhirsche ein guter und effizienter Mechanismus sein, um die

digitale Transformation anzugehen. Proptechs sind keine Gefahr, sondern eine Chance. P.O.

### Offene Publikumsfonds: Konkurrenz für die Platzhirsche

Wie schnell sich die Zeiten doch manchmal ändern können. Gerade einmal siebeneinhalb Jahre ist es her, da schienen die offenen Immobilien-Publikumsfonds in Deutschland vor dem endgültigen Aus zu stehen: Damals im Sommer 2012 hatten die drei größten eingefrorenen Fonds ihre Auflösung offiziell bekanntgegeben. Das abzuwickelnde Vermögen erreichte dadurch einen Höchststand von 20 Milliarden Euro, was in etwa einem Viertel des gesamten Branchenvolumens entsprach. Einhergingen damit natürlich auch herbe Verluste für viele Kleinanleger, denen schmerzhaft vor Augen geführt wurde, dass Investments in Immobilienfonds eben doch keine risikofreien Renditebringer sind.

Das dabei verloren gegangene Vertrauen ist mittlerweile allerdings bekanntlich zurückgewonnen und das Segment floriert wie nie zuvor. Zum einen lässt sich dies mit der insgesamt gelungenen regulatorischen Überarbeitungen im Jahr 2013 (insbesondere die Abkehr vom Prinzip der börsentäglichen Verfügbarkeit der Gelder hin zu festen Mindesthalte- und Kündigungsfristen) erklären, zum anderen natürlich auch ein gutes Stück mit dem nicht enden wollenden Niedrigzinsumfeld. Allein seit Anfang 2018 belaufen sich die Nettozuflüsse auf eine Rekordhöhe von 14 Milliarden Euro. Dass die Produkte zudem laut Scope aktuell mit 3,8 Prozentpunkten die höchste jemals gemessene Renditedifferenz zu deutschen Staatsanleihen aufweisen, dürfte die Nachfrage weiter anheizen.

Ein solch robuster Boom weckt bekanntlich Begehrlichkeiten und scheint zunehmend auch die bislang stark von den vier Platzhirschen Deka, Union Investment, DWS und Commerz Real dominierte Anbieterlandschaft offener Publikumsfonds zu verändern, wie Michael Schneider, Geschäftsführer von Intreal, im Rahmen einer vor Kurzem veranstalteten Online-Pressekonferenz berichtete. So seien Häuser wie die KGAL, Habona Invest, Quadoro Investment oder Real I.S. unlängst bereits in das Geschäftsfeld eingestiegen und man befinde sich aktuell mit weiteren potenziellen Neuankömmlingen im Gespräch, so Schneider. Er rechnet dementsprechend mit steigenden Marktanteilen kleinerer Anbieter – ein Umstand, der aber nicht nur darauf zurückzuführen sei, dass die vier großen Häuser mit dem Erwerb von Objekten nicht mehr hinterherkommen. Schneider erklärt sich den Trend auch damit, dass die Vertriebsabteilungen der Marktführer zuletzt „weniger als kundenorientierte Plattformen, sondern vielmehr als eine Art Zerberus agierten“. Soll heißen: Die Bereitschaft, frische Gelder in die bestehenden Fonds aufzunehmen, lässt zu wünschen übrig.

Hinsichtlich des Themas „Kundenorientierung im Vertrieb“ identifizierte der ebenfalls an der Pressekonferenz teilnehmende IREBS-Professor Steffen Sebastian derweil ganz grundsätzlichen Handlungsbedarf. Er bemängelt konkret, dass die Fondsgesellschaften beim Vertrieb bislang kaum neue Wege gingen, sondern auf den klassischen Direktvertrieb über Banken und Finanzanlagenvermittler setzten: „Diese Art von Vertrieb ist teuer und kostet Rendite. Der Vertrieb über Online-Plattformen bietet große Vorteile für Anbieter und Anleger.“ ph

## Wie die deutsche Politik zur Enteignung der Sparer beiträgt

Vor Kurzem hat sich Mario Draghi als Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) verabschiedet. Draghi, der die EZB seit 2011 geführt hat, genießt nicht den allerbesten Ruf in Deutschland – schließlich war es seine radikale Niedrigzinspolitik, durch die das in der Bundesrepublik so geliebte Sparbuch vollends unrentabel geworden ist. Oft wird der EZB-Politik, vielleicht nicht ganz zu Unrecht, deshalb vorgeworfen, dass sie die deutschen Sparer enteigne. Die Kritik an der EZB ist aber scheinheilig, solange hierzulande systematisch alternative Anlagestrategien nicht unterstützt beziehungsweise sogar erschwert werden. Erst dadurch schließlich wird der deutsche Sparer tatsächlich enteignet: indem man ihm trotz Niedrigzinsen keinen Ausweg aus der Misere aufzeigt, sondern alle Auswege mit Hürden verstellt.

Ein Beispiel ist der Aktienkauf. Es ist heutzutage so einfach wie nie, am Aktienmarkt teilzunehmen; vor allem durch den Siegeszug der ETF, aber auch durch immer geringere Depotgebühren sind selbst Kleinsparer in der Lage, ein breit diversifiziertes Aktienportfolio zu halten und somit mit langfristig darstellbarem Risiko vom Wachstum der Unternehmen zu profitieren. Man sollte meinen, dass diese Form der privaten Kapitalanlage politisch unterstützt wird, aber das genaue Gegenteil ist der Fall. Der Bundesfinanzminister plant die Einführung einer Finanztransaktionssteuer, auch Börsensteuer genannt. Sie wird schon seit mehr als zehn Jahren diskutiert, vor allem als Reaktion auf die Finanzkrise, um Finanzspekulationen stärker zu besteuern. Die Pläne jetzt sehen allerdings vor, nur Aktien, aber keine riskanteren Derivate zu besteuern. Noch dazu wird Luxemburg die Steuer nicht einführen, für viele institutionelle Investoren wird sie also gar kein Thema sein. Doch ausgerechnet der Kleinsparer, der sich um ein paar Prozent Rendite bemüht, wird als gieriger Spekulant gebrandmarkt, den es zu bekämpfen gilt.

Apropos „gieriger Spekulant“: Als solcher gilt inzwischen auch jeder, der in Deutschland über Wohneigentum verfügt. Das Thema Immobilien wird hierzulande ja nur noch als Kampf zwischen Mieter (gut) und Vermieter (böse) erzählt; nicht aber, wie es eigentlich sein sollte, als sinnvolle Investition, egal ob als Kapitalanlage oder zur Selbstnutzung, die mit hoher Effizienz vor Altersarmut schützt. Kein Wunder, dass die Wohneigentumsquote in Deutschland seit vielen Jahren auf unterstem Niveau stagniert. Gefördert wird Wohneigentum hierzulande erst recht nicht, mal abgesehen vom zeitlich und was die Förderberechtigung angeht eng begrenzten Baukindergeld. Stattdessen wird aber die Grunderwerbsteuer ständig erhöht, die Immobilienkäufer von ihrem Eigenkapital zahlen müssen und die den Erwerb von Wohneigentum deshalb enorm erschwert.

Wer in Deutschland privat vorsorgen will, muss also eine ganze Menge Schwierigkeiten und Vorurteile aus dem Weg räumen. Das führt übrigens auch zu einer ungerechteren Vermögensverteilung. Wer nämlich über Aktien- oder Immobilienvermögen verfügt, profitiert von den niedrigen Zinsen, weil Aktien- und Immobilienwerte dadurch tendenziell steigen. Wer dagegen weiter auf Sparbuch und Lebensversicherung baut, so wie es die deutsche Politik für die normalen Bürger offenbar vorsieht, verliert real Geld. Es ist doch völlig klar, dass die Vermögensschere immer weiter aufgeht, wenn Privathaushalte aktiv von einer sinnvollen Geldanlage abgehalten werden. Erleben wir derzeit also eine Enteignung des deutschen

Sparers? Ja, die Hauptschuld daran trägt aber nicht Mario Draghi oder die EZB, sondern vor allem die deutsche Politik.

*Jakob Mähren, Vorsitzender des Vorstands, Mähren AG, Berlin*

## Investieren zu Beginn einer Rezession?

Die deutsche Immobilienbranche ist ohne Zweifel erfolgsvewöhnt: Seit Anfang des Jahrzehnts nehmen nicht nur die Marktvolumina immer weiter zu, sondern auch die Kauf- und Mietpreisniveaus. Jedoch gelangt jeder Zyklus einmal an sein Ende. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten legen nahe, dass sich die deutsche Wirtschaft auf eine Stagnation, womöglich sogar eine Rezession zubewegt. In jedem Lehrbuch der Immobilienwirtschaft steht, wie die Entwicklungen auf den Gewerbeimmobilienmärkten mit der Wirtschaftslage korrelieren – in Form eines Schweinezyklus, also mit einiger zeitlicher Verspätung. Für Immobilieninvestoren, die aktuell den Markteintritt vollziehen wollen, gibt es bei diesen Vorzeichen grundsätzlich zwei Alternativen. Die erste gehört zum Standardrepertoire der Investmentstrategien: So langfristig wie möglich agieren, zyklische Abwärtsbewegungen einfach aussitzen und auf den kommenden Aufschwung warten.

Gerade bei der aktuellen Marktlage ist jedoch das genaue Gegenteil durchaus denkbar, womit wir bei der zweiten möglichen Handlungsstrategie sind. Immer mehr institutionelle Investoren entscheiden sich ganz bewusst dafür, ihren Anlagehorizont so stark wie möglich zu verkürzen. Der Gedanke dahinter: Aktuell erleben wir massive Nachfrageüberhänge für viele Typen von Gewerbeflächen, dass eine Eintrübung der Konjunktur zumindest in den kommenden drei Jahren überhaupt nicht auf die Mietpreisniveaus durchschlagen wird. Sprich zunächst sinkt die Anzahl derjenigen Mietgesuche, die ohnehin nicht abgedeckt werden können. Ob das Preisniveau danach sinken wird, ist aktuell nicht vorherzusehen – wäre jedoch auch bei einer entsprechend kurzen Haltedauer für den Erfolg des Investments unerheblich.

Für eine solche Investmentstrategie muss allerdings das geeignete Produkt in Verbindung mit dem passenden Investmentvehikel geschaffen werden. Geschlossene Fonds kommen dafür ebenso wenig infrage wie Direktinvestments in Core-Immobilien. Bei Fonds fällt der Anlagehorizont schlichtweg zu lang aus, Core-Immobilien erreichen in einer kurzen Zeitspanne keine ausreichend positive Wertentwicklung. Stattdessen bieten sich etwa Beteiligungen an Neubau- und Revitalisierungsprojekten an. Bei diesen sind häufig kurzfristige Wertsteigerungen möglich, indem beispielsweise das Baurecht für Nachverdichtungsmaßnahmen erwirkt oder ein neues Vermietungskonzept für leerstehende Gewerbeflächen entwickelt wird, wodurch diese dem Markt wieder zugeführt werden.

Auf diese Weise werden selbst dann überdurchschnittliche Renditen erzielt, wenn das Projekt bereits zum frühestmöglichen Zeitpunkt – häufig vor Baubeginn – veräußert wird. Schließlich werden diese Immobilien in der Regel von Projektentwicklern beziehungsweise Fondsmanagern angekauft, die wiederum über einen Zyklus hinweg ihr Kapital anlegen. Für deren Strategie kämen Areale ohne bestehendes Baurecht oder mit zu hohem Leerstand allein aus Compliance-Gründen nicht infrage, weshalb in vielen Fällen zwischen beiden Parteien Interessenskongruenz besteht.

*Peyvand Jafari, Geschäftsführer, Plutos Group, Zossen*