



# MIT IHRER INVESTITION EINE BESSERE ZUKUNFT GESTALTEN.



Unsere Investmentvehikel werden auf allen Ebenen ESG-konform auf- und umgesetzt: angefangen bei den Vorgaben der Fondsgesellschaft, über das Assetmanagement bis hin zum Einzelobjekt im Portfolio. So schaffen wir nachhaltig Werte – und das zahlt sich auch für Sie aus.

[garbe-industrial.de](https://garbe-industrial.de)

**GARBE.**

Industrial Real Estate



**Prof. Dr. Tobias Just**  
*IREBS Universität Regensburg*

Die Corona-Pandemie hat dazu geführt, dass einige Entwicklungen auf Gewerbeimmobilienmärkten verstärkt wurden – zum Beispiel gab es zusätzlichen Schub für den Online-Handel. Dies hat einerseits die Einzelhandelsimmobilien belastet, andererseits für Zusatznachfrage nach Logistikdienstleistungen und nach Logistikimmobilien gesorgt. Bei Büroimmobilien wurde zunehmend auf Lage- und Objektqualität geachtet, denn das Nutzerverhalten in Büros veränderte sich. Flexible und energetische Innenstadtbüros blieben gefragt, periphere, unmoderne Büros nicht. Diese Gemengelage wurde dieses Jahr durch eine Reihe von Schocks kompliziert: Inputfaktoren verteuerten sich, die Preisdynamik wurde zudem schwer planbar, und dies hat die Arbeit von Projektentwicklern, die bereits in den Jahren zuvor aggressiv kalkulieren mussten, erschwert. Doch der wohl gravierendste Faktor sowohl für Projektentwickler als auch Bestandsinvestoren ist, dass sich die Finanzierungsbedingungen innerhalb weniger Wochen deutlich verschlechterten. Nicht nur erhöhten sich die Zinssätze zum Teil über 200 Basispunkte, sondern auch die Bereitschaft der Banken, überhaupt Fremdkapital bereitzustellen, nahm ab. Durch diese Verschiebungen werden eigenkapital-schwache Akteure zur Inaktivität gedrängt. Insgesamt waren die letzten Monate – nicht nur auf den gewerblichen Immobilienmärkten – durch Zurückhaltung von Investoren, Banken und Projektentwicklern geprägt. Der Zinsanstieg bedingt, dass die noch Anfang 2022 realisierten Vielfältiger häufig nicht mehr gezahlt werden können, weil die

zuvor erzielten Einstandspreise entweder deutlich stärkere Mietsteigerungen oder eben höhere Verkaufspreise unterstellten.

In einer Welt steigender Zinsen können vor allem die eigenkapitalstarken Investoren ihre Warteoption durchhalten. Es ist daher damit zu rechnen, dass im Verlauf des Jahres 2022 eine Selektion der Marktakteure, insbesondere unter den Projektentwicklern, einsetzen wird. Und weil für den Winter mit neuen Herausforderungen zu rechnen ist, und weil Vermietungsmärkte langsamer reagieren als Kapitalmärkte, ist bei einer weiteren konjunkturellen Eintrübung auch mit Rückgängen in den Gewerbeimmobilienmieten zu rechnen. Dies wird aber ebenfalls nicht einheitlich geschehen, sondern wie oben beschrieben: Logistikimmobilien dürften stabiler durch diese Phase gelangen. Auch Core-Büroimmobilien mit bonitätsstarken Mieten dürften noch gefragt bleiben. Es wäre aber falsch zu hoffen, dass eine Rezession gänzlich an diesen beiden Marktsegmenten vorbeiliefere.

Noch schwerer werden die nächsten Monate für Eigner energetisch ineffizienter, peripher gelegener und unvermieteter Büros; sie stehen vor großen Herausforderungen, denn mietvertragliche Indexklauseln bieten in einer Rezession mit erheblichen Insolvenzrisiken nur Scheinschutz. Auch für Einzelhandelsimmobilien sind die Anpassungsprobleme noch nicht abgeschlossen.

## Gewerbeimmobilien: Anspruchsvolle Gemengelage

### Inhalt

- 04 Jetzt ist Resilienz gefragt
- 06 „Büro muss neu gedacht werden“
- 08 Deglobalisierung erfordert mehr Lagerkapazität
- 12 Bausteine einer ESG-Strategie für ein internationales Immobilienportfolio
- 14 „Höheres Zinsniveau führt zu mehr Disziplin“
- 16 Internationale Immobilienmärkte – keine Angst vor Komplexität
- 18 Globale Märkte bieten vielfältige Investitionsmöglichkeiten
- 20 Mut zur Nische: Lebensmitteleinzelhandel und Soziale Infrastruktur
- 22 Leidenschaft für Liegenschaft
- 26 Kontakt und Impressum



**Sebastian Zehrer**  
*Leiter Research, Wealthcap*

## Jetzt ist Resilienz gefragt

Von Warren Buffett ist das berühmte Bonmot überliefert: „Erst bei Ebbe sieht man, wer keine Badehose anhat.“ Das mag abgedroschen klingen, aber es ist aus meiner Sicht die perfekte Beschreibung der Immobilienmärkte derzeit.

Eine gute Dekade lang erlebte die Branche nämlich einen Superzyklus, in dem die Flut alle Boote anhob, wie es so schön heißt. Angeheizt nicht nur, aber doch ganz wesentlich von der historisch einmaligen Ära ultraexpansiver Geld- und Fiskalpolitik in nahezu allen bedeutenden Währungsräumen. Immobilieninvestments wurden praktisch zum Selbstläufer, Institutionelle Investoren auf der Suche nach stabilen Cashflows rissen sich förmlich nach Immobilienobjekten. Die starke konjunkturelle Entwicklung in europäischen und globalen Kernmärkten sowie der anhaltende Zuzug in die großen Städte trugen als strukturelle Faktoren ihren Anteil zu dieser Sonderkonjunktur bei.

Und jetzt? Erst brachte die Corona-Pandemie Turbulenzen mit sich – zumindest für einige Nutzungsarten wie Hotels oder Einzelhandel, wie sich bald rausstellte. Dann zwang eine immer stärker werdende Inflation die Notenbanken zur geldpolitischen Kehrtwende. Und nun sorgen Lieferkettenprobleme für Konjunktursorgen und der Krieg in der Ukraine mit drohenden Energieversorgungsengpässen für seit 30 Jahren nicht mehr für möglich gehaltene Krisenszenarien. Düstere Wolken also am Immobilienhimmel? Unsere Antwort darauf ist ein eindeutiges: „Ja, aber“.

„Ja“, weil sich die Herausforderungen nicht von der Hand weisen lassen. Die eingangs beschriebene Sonderkonjunktur, in der Immobilieninvestments praktisch Selbstläufer waren, ist

bis auf Weiteres vorbei. Und warum „aber“? Erstens, weil die Ebbe nur für diejenigen peinlich ist, die nach langer Flut vergessen haben, dass das Wasser irgendwann auch wieder zurückgeht, und deshalb die Badehose daheim gelassen haben. Und zweitens, weil gute Schwimmer auch mit niedrigen Wasserständen umzugehen wissen.

Wir bei Wealthcap stellen in unseren Gesprächen und Umfragen, wie jüngst in unserer zehnten Immobilitätstrendstudie, immer wieder fest, dass die Immobilie als Anlageklasse weiterhin als sehr attraktiv gesehen wird – auch und gerade im aktuellen Umfeld. So sagen zum Beispiel fast 70 Prozent der Befragten, dass die Bedeutung von Immobilieninvestments angesichts der hohen Inflation zunehmen wird. Vor allem deutsche Immobilien sind und bleiben im Fokus.

Dabei erwartet übrigens niemand den Renditeturbo: Ausschüttungen von 3,5 bis 4,0 Prozent sind für mehr als 80 Prozent vollkommen im Erwartungsspektrum. Bei aktuell sieben bis acht Prozent Inflation – das wird freilich nicht auf diesem hohen Niveau bleiben – ein moderater Geldsegen.

Was also treibt die Anleger weiterhin in diese Asset-Klasse? Das ist in erster Linie die Stabilität, die sie wie kaum eine andere Asset-Klasse bieten kann. Die regelmäßigen Cashflows durch die Mieterträge sind und bleiben das entscheidende Argument. Beeindruckende 94 Prozent der Befragten unserer Immobilien-trendstudie geben Core-Immobilien den Vorzug, es sind also eher keine Spekulanten. Hierin liegt jetzt der Unterschied zum Superzyklus der vergangenen zehn Jahre: Dieser Selbstläufer gilt nicht mehr automatisch für alle Objekte. Jetzt trennt sich die Spreu vom Weizen.

Schon in der Corona-Pandemie hat sich gezeigt, dass die Dauerschleife von stabilen Mieterträgen und kaum Leerstands- oder Zahlungsausfallrisiken nicht mehr für praktisch jedes Objekt gültig war. Einen „Schwarzen Schwan“ wie Corona konnte zwar niemand vorhersehen – aber letztlich hat die Pandemie in erster Linie Megatrends beschleunigt, die sich durchaus schon zuvor am Horizont abgezeichnet hatten.

Nun zeigt sich: Alle werden wählerischer. Werden Immobilien allgemein als attraktiv wahrgenommen, finden sich auch unter erschwerten Bedingungen zahlungsbereite Mieter und sind damit auch für langfristig orientierte Institutionelle attraktive Assets. Weniger begehrte Objekte indes werden es schwer haben, auf Dauer wettbewerbsfähig zu bleiben.

Was bedeutet das nun konkret zum Beispiel für Büroimmobilien? Auch das fragen wir bei unseren Geschäftspartnern regelmäßig ab und gehen in Research-Publikationen den dahinterliegenden Trends auf den Grund. Unser Anlageansatz lässt sich seit vielen Jahren unter dem Namen „Future Invest“ zusammenfassen: Nicht erst seit Corona sowie Inflation und Zinswende befassen wir uns intensiv damit, was langfristig ausgerichtete, resiliente und zukunftsfähige Immobilieninvestments eigentlich ausmacht. Und jetzt sehen wir im Härtetest viele unserer Analysen und Prognosen durchaus bestätigt.

So erklärte sich mehr als ein Drittel der Befragten in einer weiteren Wealthcap-Umfrage zum „War for Talents“ bereit, eine höhere Miete zu bezahlen für bestimmte Büroimmobilien, die eine höhere Flächenqualität und damit eine bessere Bindung von Fachkräften an das Unternehmen ermöglichen – fast jeder zehnte davon sogar mehr als 30 Prozent. Flexibilität, Vernetzung, Nachhaltigkeit und Wohlbefinden sind die

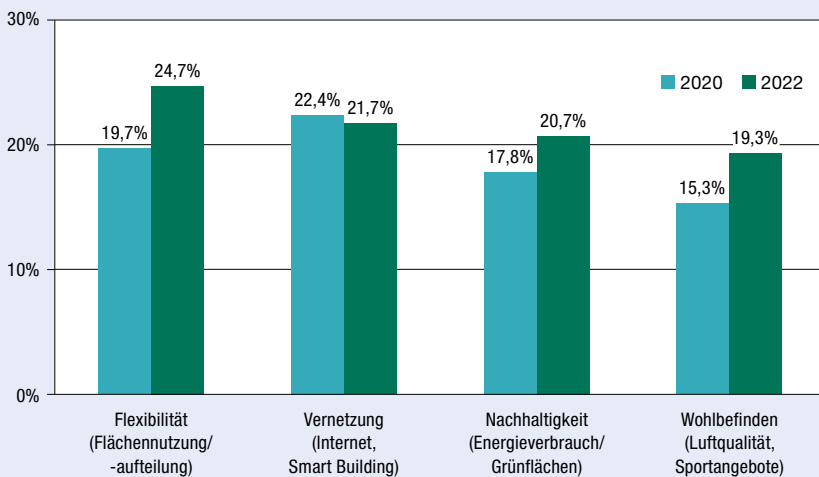
Schlagwörter, die in diesem Zusammenhang genannt werden, auch in dieser Reihenfolge. Für viele Unternehmen ist die Bürofläche inzwischen eine Art Visitenkarte gegenüber allen potenziellen Zielgruppen.

Damit ist das Büro auch in Zeiten von Remote Work alles andere als obsolet geworden. Vielleicht wird das eine oder andere Unternehmen seine Fläche verkleinern, wenn nicht mehr alle Mitarbeiter täglich und gleichzeitig im Büro erscheinen. Auf die Anmietung einer repräsentativen, Kreativität und Produktivität fördernden Bürofläche in möglichst guter Lage werden jedoch die allerwenigsten Unternehmen verzichten wollen oder können. Auf welche Eigenschaften es dabei in erster Linie konkret ankommt, ist sehr individuell und hängt vom jeweiligen Unternehmen ab. Ein Standort in einem möglichst urbanen Umfeld mit guter (ÖPNV-)Verkehrsanbindung, Flächen mit flexiblem Zuschnitt, eine leistungsfähige digitale Infrastruktur und Räume, in denen man sich wohlfühlt und zur kreativen Zusammenarbeit gerne trifft, gehören aber fast immer dazu.

Was zudem deutlich zugenommen hat, ist die Bedeutung des Faktors Nachhaltigkeit, sprich ESG. Ein Beispiel hierfür: Bei unserer ersten Trendstudie vor zehn Jahren nannten noch 14,5 Prozent der Befragten grüne Zertifizierungen „sehr wichtig“, 2022 sind es mit 29,4 Prozent mehr als doppelt so viele.

Resiliente Immobilieninvestments haben großes Potenzial, die multiple Krisensituation besser zu meistern als volatilere Assets. Das macht sie zu einer nach wie vor attraktiven Anlageklasse. Allerdings gilt es, genauer hinzuschauen – denn wer sich auf eine anhaltende Flut verlässt, könnte schnell ohne Hose baden gehen.

### Faktor Flexibilität gewinnt bei Büroflächen am stärksten an Bedeutung



Frage: Für welche dieser Aspekte würde Ihr Unternehmen am ehesten einen höheren Mietpreis für Büroflächen akzeptieren? Mehrfachantwort möglich. Umfragezeitraum: 17.–28.02.2020, Stichprobengröße n = 1.000; 15.05.–23.06.2022, Stichprobengröße n = 2.500 Quelle: Civey, Wealthcap



Interview mit **Dr. Christian Simanek**  
Bereichsleiter Asset Management, Wealthcap

## „Büro muss neu gedacht werden“

### **Machten Sie sich in der Pandemie Sorgen um das Büro als Nutzungsart?**

Zu Anfang habe ich mich selbst gefragt, ob wir bei Wealthcap ausschließlich im Homeoffice arbeiten könnten oder wollten. Und vor allem habe ich mich bei meinen Kollegen und in meinem Freundes- und Bekanntenkreis umgehört. Dabei wurde schnell klar, dass Remote Working ein wichtiger Trend ist, aber keinen Exklusivitätsanspruch besitzt. Alles hat Vor- und Nachteile. Für manche war und ist Homeoffice ein Segen, für andere der Horror. Deshalb haben wir gelernt: Büro muss neu gedacht werden. Der morgendliche Weg zur Arbeit ist kein Automatismus mehr. Deshalb kann es schon zu Flächenreduzierungen kommen. Als Asset Manager sind wir dann zum Beispiel gefordert, aus einem Single- ein Multi-Tenant-Objekt zu entwickeln. Aber ganz ohne Büro geht es eben auch nicht.

### **Warum?**

Weil Büro vor allem etwas mit Kommunikation zu tun hat – und mit Identifikation. Die Menschen brauchen Orte, die sie mit Emotionen, Assoziationen, Gemeinschaft und mit verschiedensten Tätigkeiten verbinden. Warum gibt es Museen, Stadien, Kneipen, Bibliotheken, Sportclubs? Der Mensch braucht verschiedene Orte für unterschiedliche Aktivitäten in Gemeinschaft. Deshalb haben auch Unternehmen einen räumlichen Sitz. Das ist Teil ihrer Identität. Hinzu kommt: Das Büro fördert

Kreativität und Produktivität – muss dafür aber natürlich auch geeignet sein.

### **Wie gestaltet Wealthcap die Zukunft?**

Im Future Lab, also unserem Corporate-Thinktank, analysieren wir intensiv, worauf es bei langfristig resilienten Immobilieninvestments eigentlich ankommt. Innovationszyklen werden immer schneller, Megatrends wie Digitalisierung, Klimakrise, Urbanisierung und demografischer Wandel fordern uns und werden dies langfristig auch weiter tun. Die Pandemie war zudem ein großer Beschleuniger vieler Trends. Der Angriff auf die Ukraine und die drohende Energiekrise diesen Winter sind leider weitere wichtige Einschnitte. Unser Anspruch sind aber natürlich weiterhin langfristig wettbewerbsfähige, zukunftsfähige und resiliente Investments. Hierfür benötigen wir einen Horizont von mindestens zehn, idealerweise 15 oder 20 Jahren. Deshalb müssen wir uns bereits heute Gedanken machen, welche konkreten Entwicklungen unsere Immobilieninvestitionen zukunftsstark und resilient machen – ohne Scheuklappen. Daher brauchen wir einen interdisziplinären und vor allem mit externen Experten besetzten Thinktank, unser sogenanntes Future Lab.

### **Welche zentralen Erkenntnisse hat das Future Lab zutage gefördert?**

Wie Sie sich vorstellen können, ergaben sich zig verschiedene Thesen und Überlegungen zu den Themen „Stadt- und

Quartiersentwicklung“ und zu „Immobilien der Zukunft“. Im Future Lab wurden diese in sechs „Action Fields“ zusammengefasst: „Extended Realities“, „Circular Economy“, „Livable Cities“, „Work from anywhere“, „Permanent Beta“ und „Next City Societies“. Die Erkenntnisse sind unglaublich spannend; das sollten Sie sich im Einzelnen auf dem Expertise-Blog von Wealthcap einmal anschauen. Es würde den Rahmen dieses Interviews sprengen.

### **Okay, aber die sechs Begriffe hören sich sehr nach Elfenbeinturm an. Was bringt das im Asset Management?**

Eine ganze Menge: Wir vom Asset Management bei Wealthcap waren von Beginn an im Future Lab eingebunden und arbeiteten aktiv mit den internen und externen Experten zusammen. Dabei war stets die Frage: Ist das auch realistisch oder Science-Fiction? Was bringt uns das konkret, was können wir daraus lernen und dann auch in unserer Arbeitsweise und in den von uns betreuten Immobilien umsetzen? Ein aktuelles Projekt, bei dem wir die vielen Impulse aus dem Future Lab auf Realisierbarkeit überprüfen, sind die „TenTowers“ in München. Gerade bei großen Repositionierungs- und Value-Add-Projekten überlegen wir intensiv, welchen Einfluss die genannten Megatrends und aktuellen Entwicklungen gerade und ganz speziell auf jede einzelne dieser Immobilien haben und wie wir die Liegenschaft hierfür weiterentwickeln müssen. Für unser Asset Management jedenfalls sind die Erkenntnisse aus unserem Future Lab extrem hilfreich, um uns auf kommende Marktanforderungen einzustellen und schon jetzt das Erforderliche zu tun, um auch künftig unsere Mieter und Investoren langfristig zu überzeugen.



Mehr erfahren:  
[hal-privatbank.com](http://hal-privatbank.com)

# HOME

of real assets



## Hauck Aufhäuser Lampe – Partner der Immobilienbranche

Wir bieten Ihrem Vermögen ein professionelles Zuhause – mit vielfältigen Leistungen, besonders im Bereich Real Estate: Im Asset Servicing begleiten wir semiprofessionelle und professionelle Investor:innen bei ihren Investmentlösungen im Immobilienbereich. Unser Real Estate Investment Management entwickelt attraktive Investmentstrategien, etwa im Lebensmitteleinzelhandel oder in der medizinischen Grundversorgung. Und als Bank stehen wir unseren Kund:innen in sämtlichen Vermögens- und Finanzierungsfragen zur Verfügung.



Besuchen Sie uns auf der ExpoReal, Deutschlands größter Immobilienmesse in München  
Halle A3 – Stand 412 ♦ vom 4. bis 6.10.2022

HAUCK  
AUFHÄUSER  
LAMPE





Interview mit **Jan Philipp Daun**  
Geschäftsführer, GARBE Industrial Real Estate

## Deglobalisierung erfordert mehr Lagerkapazität

### **Wie wirkt sich der Zinsanstieg bei Logistik- und Unternehmensimmobilien auf den Leverage-Effekt aus? Wie unterscheiden sich diese Auswirkungen zu anderen Immobiliensegmenten?**

Der seit der Krise verzeichnete Zinsanstieg wirkt sich auf die Renditen und damit auf den Leverage-Effekt aus. Natürlich hat der Zinsanstieg auch auf die Renditen von Logistik- und Unternehmensimmobilien eine negative Auswirkung. Dieses wird generell dazu führen, dass der Leverage voraussichtlich eher rückläufig ist, da sich Finanzierungen weniger lohnen. Eigenkapitalkäufer haben im aktuellen Markt einen klaren Vorteil. Dieser Effekt betrifft alle Immobilienklassen. Alldem zum Trotz: Logistikimmobilien haben den klaren Vorteil, dass dieser negative Leverage-Effekt, zum Teil über die indexierten Mietverträge und das darauf folgende Mietwachstum kompensiert wird.

### **Ich nehme an, dass die Mietverträge indexiert sind? Drohen nun Zahlungsausfälle? Wie stark belasten einen Logistikmieter zudem Nebenkosten?**

Eine klare Stärke von Mietverträgen in der Logistik ist, dass sie überwiegend gut indexiert sind. Die Mietkosten spielen in

der Gesamtkalkulation eines Logistikers meist eine untergeordnete bis mittlere Rolle. Bei einer Rezession wird es einige wenige, nach unserer Prognose kleinere Mieter geben, die den Anstieg nicht verkraften, weil sie die Kostensteigerungen nicht durchgängig an ihre Kunden weitergeben können. Bei größeren Kontraktlogistik-Projekten besteht diese Gefahr nur in Ausnahmefällen, da die Beziehung zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer eine engere ist und mindestens die neueren Dienstleistungsverträge eine Kostenweitergabe mindestens erleichtern, teils auch sicherstellen. Auch weitgehend ungefährdet sind Vermietungen im KEP-Segment sowie im E-Fulfilment. Der starke Nachfrageüberhang nach Logistikhallen wird eventuelle Mieterausfälle aber ohnehin gut kompensieren können.

Die verbrauchsunabhängigen Nebenkosten sind in Logistikimmobilien überschaubar. Viel stärker ins Gewicht fallen die Kosten für elektrische Energie und gegebenenfalls Gas, da die meisten Anlagen mit Gasdunkelstrahlern beheizt werden. Jedoch wird beispielsweise der Stromverbrauch mit LED-Licht und DALI-Lichtsteuerung so niedrig wie möglich gehalten und oft auch schon der Ersatz der Gasheizung durch Wärme-

pumpen projiziert. In der Logistik bestehen zudem im Unterschied zum Beispiel zu Büroimmobilien mit ihrem mieterunabhängigen Verbrauch sehr große Verbrauchsvarianzen abhängig von der gelagerten Ware und der logistischen Aufgabenstellung: Schokolade braucht andere Temperaturen als tiefgekühlte Steaks oder Autoersatzteile. Viel Förder- und Sortiertechnik wie beispielsweise bei Konsumgüterdistribution verbraucht mehr Energie als das schlichte Lagern von C-Teilen der Luftfahrtindustrie. Umschlagsanlagen für palettiertes Stückgut brauchen kaum Heizung et cetera – eine pauschale Antwort auf diese Frage gibt es also nicht.

### **Der Preisanstieg bei Löhnen, Material und Grundstückspreisen macht Entwicklern zu schaffen. Sind diese negativen Effekte bei Logistik im Vergleich zu anderen Immobiliensegmenten größer oder kleiner?**

Der Preisanstieg bei Baukosten, Zinsen und Grundstückspreisen macht Entwicklern zu schaffen. Trotzdem ist der Markt der Logistikimmobilien noch immer sehr attraktiv für uns. Wir blicken auf einen breiten Erfahrungsschatz und positiven Track-Record zurück. Wir können weiter interessante Projekte



realisieren, da die Differenz zwischen Erstellungskosten auf der einen Seite und Verkaufspreis auf der anderen Seite, insgesamt noch eine positive ist.

Im gegenwärtigen Markt trennt sich die Spreu vom Weizen und die negativen Effekte werden vor allem unerfahrene und unterfinanzierte Projektentwickler treffen, die seit kurzer Zeit am Markt sind. Erfahrene und kapitalstarke Projektentwickler sind von diesen Effekten weniger betroffen.

### **Ergänzend zu Frage 3: Ist eine Folge des Preisanstiegs, dass Asset Manager gezwungenermaßen viel optimistischer bei den Zielrenditen werden?**

Der aktuelle Markt ist geprägt von sinkenden Kaufpreisen, weil die Zinsen gestiegen sind – trotzdem sind Renditen eher gesunken. Im aktuellen Markt werden durch die angestiegenen Zinsen noch geringere Renditen erzielt. Der Zinsanstieg hat diese negative Auswirkung.

Der Preisanstieg bezieht sich auf die Baukosten: Baukosten steigen, Zinsen steigen, Verkaufspreise sinken – die Lücke dazwischen wird kleiner. Das bedeutet: auch die Rendite wird geringer. Es müssen also alle – Bestandhalter und Entwickler – mit geringeren Renditen umgehen.

### **Forscher erwarten eine Deglobalisierung. Das wäre schlecht für Distributions- und Umschlagsimmobilien, aber gut für Warehouse-Immobilien, also für Fertigwaren- und Ersatzteillager?**

Deglobalisierung ist nicht gleichbedeutend mit weniger arbeitsteiligen Produktions- und Distributionsprozessen. Es kann davon ausgegangen werden, dass eine Rückverlagerung von Produktion in den weiteren europäischen Raum zu einer erhöhten Nachfrage nach Pufferlagerkapazitäten führt, ohne dass im gleichen Zuge die Nachfrage nach Distributionskapazitäten und Umschlag sinkt. Denn ein näheres Zusammenrücken der Produktionsstandorte macht deren Zahl nicht kleiner und damit auch nicht die Anzahl der

Zwischentransporte, Zwischenlagerungen und Umschlagsvorgänge. Auch der E-Commerce, der sich noch in einer expansiven Phase des Aufbaus der benötigten besonderen Logistikbautenkapazität befindet, wird weiter stabile Nachfragen erzeugen.

### **Was ist eigentlich die Lebensdauer von Logistik- und Industrieimmobilien?**

Die Lebensdauer vor allem von generischen, also für viele Nutzungen geeigneten Logistik- und Industrieimmobilien, ist überraschend lang. In der Regel geht man von einer Lebensdauer von 40 Jahren aus, aber nach unserer Erfahrung halten diese Hallen in der Praxis deutlich länger durch.

**Der negative Leverage-Effekt wird durch Mietwachstum kompensiert.**

Stimmen müssen die Grundfakten wie Höhe, Traglast, verkehrliche Genehmigungssituation und der Standort. Ansonsten bewegt sich die Evolution des Gebäudes in diesem Segment in beschaulichem Tempo. Man muss sich klarmachen, dass Logistikgebäude im Grunde lediglich eine simple Hülle für sich laufend verändernde Prozesse bilden und selbst kaum Wartungs- und Erneuerungsbedarf kennen. Sortier- und Lagertechnologie hingegen entwickelt sich schneller, auch intralogistische Transporttechnik macht regelmäßig Fortschritte – aber die sind Mietersache und wirken nur relativ überschaubar auf das Gebäude.

Natürlich: Wo man vor Jahren noch 10,5 Meter nutzbare Höhe baute, geht man heute – wenn es die Genehmigungssituation hergibt – auf zwölf bis 14 Meter, weil die oberen Regalböden nun effizienter bespielbar sind. Das bedeutet aber

nicht im Umkehrschluss, dass Hallen mit 10,5 Meter jetzt spürbar schlechter vermietbar wären. Zum einen gibt es viele logistische Modelle, die die zusätzliche Höhe nicht brauchen, zum anderen bleibt auf Sicht ein Nachfrageüberhang. Für die Gebäude der Sub-Asset-Klasse E-Commerce und Fulfilment ist von einer ähnlichen Entwicklung auszugehen, gleich ob es sich um teils mehrstöckige Fulfilment-Center handelt, oder die in der Zustellung benötigten Cross-Docks diverser Größen.

Der Wert einer Logistikimmobilie ist künftig immer weniger von den darauf befindlichen Gebäuden abhängig. Immer wichtiger wird die Genehmigungssituation, da erfahrungsgemäß immer weniger Neuausweisungen mit hohen Lärmemissionswerten genehmigt werden. Diese Lärmemission geht auch im Zeitalter der E- und Wasserstofffahrzeuge weiter von Ladevorgängen und Fahrzeugbewegungen aus.

### **Eine PV-Anlage auf dem Dach ist die einzige ökologische Maßnahme, die auch für zählbare Cashflows sorgt. Welche Zusatzrendite bietet der Stromverkauf oder die Verpachtung?**

Der Immobilienbesitzer ist aufgrund von steuerlichen Gründen nur selten Eigentümer der PV-Anlage, hier gibt es eine Trennung. Dementsprechend hat der Immobilienbesitzer nur die Einnahme aus der Vermietung der Dachflächen an den Solareigentümer. Neben einer PV-Anlage wäre Dachbegrünung auch eine weitere ökologische Maßnahme und ein beliebtes Mittel, eine Halle ökologisch nachhaltiger zu gestalten. Natürlich ist eine Vermietung der Dachfläche eine überschaubare Zusatzrendite. Zusätzlich profitiert der Mieter vom günstigen und lokalen Strom. Zudem spart er Umlagen – er zahlt also weniger Nebenkosten.

### **Wie geht GARBE mit der Elektrifizierung der Transporter um? Sind Stromtankstellen conditio sine qua non? Wer erhält die Einnahmen aus dem Stromverkauf?**

Das Thema Elektrifizierung rast auf die Logistikbranche zu. Aktuell spielt es bereits eine entscheidende Rolle bei Staplern und Flurförderfahrzeugen, welche alle elektrifiziert sind. Für die Zukunft gehen wir bei GARBE davon aus, dass es die ersten Warenlieferungen mit Elektro-Lkws geben wird. Dementsprechend ist die Elektrifizierung ein Thema, mit dem wir uns beschäftigen. Die elektrischen Fahrzeuge in den Logistikhallen sind schon lange Realität und setzen sich im Bereich der Zustellung über kürzere und auch mittlere Distanzen rasant durch. Entsprechend wächst auch die Zahl der auf dem Grundstück und außerhalb der Hallen eingerichteten Ladesäulen, insbesondere bei E-Commerce-Neuentwicklungen. Dass aber auch öffentlich zugängliche Ladestellen auf Logistikobjekten entstehen, ist eine Herausforderung, da der Mieter meist den verfügbaren Raum braucht.

**Was sind derzeit mögliche Anfangsrenditen? Mit welchen Renditen können Bestandshalter nach drei oder fünf Jahren rechnen? Höhere Renditen wären mit Speziallogistik wie Kühllogistik zu verdienen?**

Das ist aktuell eine sehr schwer zu beantwortende Frage. Vor der Ukraine-Krise und dem starken Zinsanstieg waren die Anfangsrenditen bei Logistikimmobilien knapp unter drei Prozent. Zum jetzigen Zeitpunkt befinden wir uns in einem Markt, wo die Vorstellungen zwischen Käufer und Verkäufer relativ weit voneinander entfernt sind. Es lässt sich hierzu also keine pauschal gültige Aussage treffen, was möglich ist. Natürlich ist Speziallogistik höher rentierlich, aber dafür auch sehr viel risikoreicher.

**Präferieren Investoren derzeit eher Core oder Opportunistic? Was ist aus Ihrer Sicht das aktuell attraktivste Segment?**

Generell sind die Anforderungen der Investoren diesbezüglich sehr unterschiedlich, weshalb man hier keine allgemein gängige Aussage treffen kann.

Wichtig im aktuellen Umfeld ist vor allem, und das gilt, egal ob wir über Core, Core Plus oder Opportunistic sprechen, dass die Immobilien über Indexierung vom aktuell vorherrschenden Mietwachstum profitieren. Logistikimmobilien, die kein Mietwachstum oder Indexierung bieten, sind unattraktiv.

**GARBE legt gerade einen paneuropäischen Logistikfonds auf, der fünf Milliarden Euro investieren soll. In welchen Regionen soll dieses Geld warum investiert werden?**

Der neue paneuropäische Logistikfonds startet mit einem starken Deutschlandfokus. Er soll darüber hinaus in den Niederlanden, in Frankreich, in Spanien und Norditalien investieren. Logistikimmobilien sind aufgrund ihrer

**Wir befinden uns in einem Vermietermarkt.**

indexierten Mieten ein Stabilitätsanker in Krisenzeiten und bieten einen maximalen Schutz vor dem Werteverfall durch Inflation. Wir befinden uns in einem Vermietermarkt, der uns eine gleichbleibend hohe Nachfrage nach Logistikflächen in ganz Europa, sowohl in A-, aber insbesondere auch in B-Standorten bringt und noch weiteres Mietsteigerungspotenzial bietet. Der Fonds nimmt das grundsätzlich gute Marktsentiment auf und ermöglicht institutionellen Investoren, sich an dem fortwährenden Logistikboom zu beteiligen. Mit der weiteren Projektpipeline ermöglichen wir auch bei hoher Nachfrage nach Logistikimmobilien schnelle Kapitalabrufe. Im Fokus des Fonds stehen Logistikimmobilien im Core-Plus-Bereich, mit einer vereinzelt Beimischung von Core- und Light-Industrial-Immobilien. Ergänzt wird die Strategie durch Projektentwicklungen sowie Value-Add-Immobilien.

**Wie fördert GARBE Nachhaltigkeit?**

Unsere Tochterfirma, die GARBE Renewable Energy-GREEN GmbH, stützt unsere Entwicklungen und Bestände mit PV-Anlagen aus – ein riesiges Potenzial bei all den Dachflächen. Und auch die Fassaden werden zunehmend genutzt, so wurden im Rahmen eines Pilotprojektes in Berlin-Hohenschönhausen innovative PV-Module senkrecht an der südlichen Wand einer Logistikhalle installiert. Mithilfe der Pilotanlage soll das Potenzial aufgezeigt werden, welcher Stromertrag durch die Nutzung von Fassaden oder Gebäuden mit nicht ausreichender Lastreserve für herkömmliche PV-Systeme über die Dauer eines Jahres erzeugt werden kann.

**Was ist an Logistik sozial nachhaltig?**

Sozial nachhaltig an der Logistik ist vor allem, dass viele verschiedene Arten von Arbeitsplätzen durch sie geschaffen werden. In der Logistik finden Menschen mit diversen Bildungs- und Ausbildungshintergründen Beschäftigung. Natürlich gibt es auch bei Logistik Trends, Arbeitsplätze angenehmer zu gestalten – beschrieben unter anderem im Katalog der WELL-Kriterien. Dazu zählen beispielsweise ansprechende, qualitativ hochwertige Aufenthaltsräume, mehr natürliches Licht durch Glasflächen in die Hallen, Dachbegrünung und auch vermeintlich selbstverständliche, aber noch lange nicht immer vorhandene Details wie Fahrradständer für die Mitarbeitenden in ausreichender Zahl und womöglich mit Lademöglichkeit ausgestattet.

**Eine Idee zur sozialen Nachhaltigkeit: Eignen sich die Außenwände denn nicht hervorragend als Kletterwand?**

Logistikhallen müssen für eine optimale Nutzung und gute Löscharmöglichkeit im Brandfalle umfahrbar bleiben. Nach unserer Überzeugung vertragen sich logistik-unkundige und auf ihr Hobby konzentrierte Kletterer nur bedingt mit in Eile befindlichen Fahrern von schweren Lkw.



## In echte Werte investieren. Vorausschauend. Resilient. Fundiert.

Als einer der führenden Real-Asset- und Investment-Manager in Deutschland gestalten wir für unsere institutionellen und privaten Anleger echte Werte in den Bereichen Immobilien, Private Equity und Multi Asset.

Mehr als 35 Jahre Erfahrung sind die Grundlage für unsere Fähigkeit, die Werte von morgen schon heute zu erkennen und zu gestalten.

Erfahren Sie mehr: [www.wealthcap.com](http://www.wealthcap.com)

**35** Jahre  
Erfahrung

 **wealthcap**  
real asset & investment  
manager



**Uwe Krause**  
Head of Real Estate Fund Management, MEAG

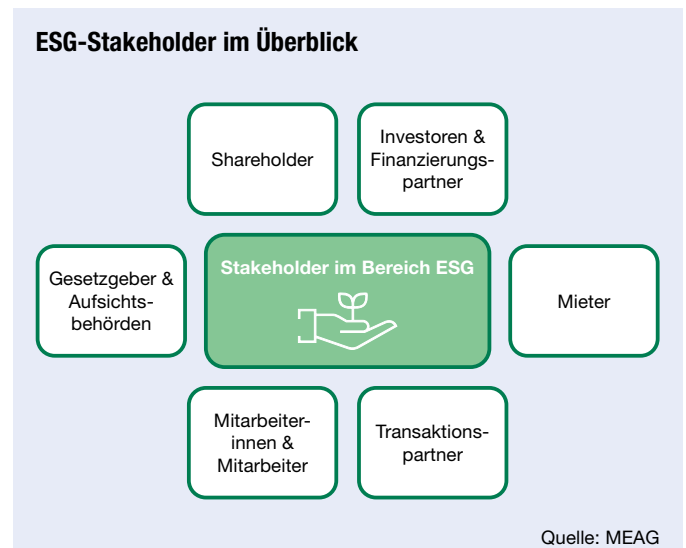
# Bausteine einer ESG-Strategie für ein internationales Immobilienportfolio

ESG ist aus dem immobilienwirtschaftlichen Alltag nicht mehr wegzudenken. Der regulatorische und gesetzliche Rahmen zu den Themen Ökologie, Soziales und Unternehmensführung wird immer konkreter, sowohl auf Immobilien- als auch Fondsebene. Hinzu kommt die höhere gesellschaftliche Aufmerksamkeit sowie die steigende Erwartungshaltung von Investoren, Mietern und Mitarbeitern. Gleichzeitig nehmen die inhaltlichen Themengebiete, die sich hinter den drei Buchstaben E, S und G verbergen, deutlich zu. Die Komplexität steigt. Und damit die Herausforderung, den Überblick zu behalten, um Schwerpunkte richtig zu setzen. Wie gehen langfristig ausgerichtete, institutionelle Immobilieninvestoren an das Themengebiet „ESG“ heran, wo liegen die Schwerpunkte und welche Herausforderungen bestehen?

## Stakeholder

Die Zeiten, in denen ein jährlicher (kurzer) Nachhaltigkeitsbericht an Kunden und Shareholder als ESG-Kommunikation genügt, sind vorbei. Die hohe Dynamik im Bereich ESG hat zur Folge, dass annähernd alle Interessensgruppen im ESG-Rahmenwerk berücksichtigt werden müssen. Als Anbieter institutioneller Kapitalanlageprodukte – im liquiden wie auch im alternativen Bereich – sind deutlich zunehmende regulatorische Vorgaben zu beachten. Stichwort „EU Taxonomie“, „SFDR“, „BaFin Merkblatt“ und weitere. Kunden möchten wissen, welche Nachhaltigkeitsrisiken in den jeweiligen Portfolien bestehen und wie man ihnen begegnet, wie hoch der aktuelle CO<sub>2</sub>-Ausstoß auf Fondsebene ist und wie „Stranding-Points“ zu vermeiden sind. Mieter verlangen detaillierte Angaben zu flächenspezifischen Verbrauchskennwerten. Mitarbeitende fordern heute von ihrem Arbeitgeber, dass er neben

wirtschaftlichem Erfolg auch soziales Engagement zeigt und Praktiken einer guten Unternehmensführung sicherstellt. Anteilseigner haben eigene, ehrgeizige ESG-Ziele und benötigen hierfür Zuarbeit und Unterstützung. Bei Immobilientransaktionen werden mit Kauf- oder Verkaufsinteressenten Preisadjustierungen für fehlende oder unzureichende ESG-Kennzahlen verhandelt. Das Thema ESG verbindet alle relevanten Stakeholder, verlangt hohe Aufmerksamkeit und ist von hoher finanzieller und wirtschaftlicher Bedeutung.



## Überblick behalten

Große Immobilieninvestoren müssen heute vielschichtige Anforderungen, Ambitionen und Ausgangssituationen im Bereich ESG sammeln und sortieren. Der Umfang an Informationen, Regelwerken und Vorgaben ist hoch. Hier den Überblick

zu behalten, ist herausfordernd. Die MEAG hat sich entschieden, mit einem „ESG-Baustein-System“ zu arbeiten. Dabei werden alle Initiativen und Projekte aus dem Gebiet ESG erfasst und Bausteinen zugeordnet, welche die ESG-Schwerpunkte der MEAG darstellen. Damit schaffen wir Struktur und fördern die einheitliche Kommunikation nach innen und außen. Die ESG-Strategie fußt auf diesem System und schafft Transparenz und Orientierung zugleich. Aufgrund der hohen Dynamik in vielen ESG-Bereichen ist eine stetige Weiterentwicklung der Bausteine und damit der Strategie unerlässlich. Die drei wichtigsten Bausteine sind wie folgt:

### **Baustein 1: CO<sub>2</sub>-Reduzierung im Gesamtportfolio**

Als Teil der Munich Re Gruppe unterstützt MEAG die „Net Zero Asset Owner Alliance“ bei dem Ziel, bis zum Jahr 2050 ein klimaneutrales Kapitalanlageportfolio zu schaffen. Das klare Ziel ist „Netto Null“ und dieser Pfad gibt unsere Marschroute vor. Das Jahr 2050 mag noch weit in der Zukunft liegen, für immobilienwirtschaftliche Planungsprozesse ist der Zeithorizont nicht lang. Die konkreten Konsequenzen für das Immobilienportfolio sind dabei vielschichtig. Zum einen ist die Frage zu klären, wo wir in Bezug auf die Energieeffizienz und den CO<sub>2</sub>-Ausstoß heute stehen. Darauf aufbauend folgt die Frage, wo die Energietreiber im Portfolio liegen, und welche Stellschrauben auf Objektebene bestehen. Die ersten zehn bis 20 % an CO<sub>2</sub>-Emissionen lassen sich vergleichsweise kostengünstig und rasch einsparen. Um auf „Netto-Null“ zu kommen, bedarf es allerdings einer umfassenden Analyse und Erstellung eines Fahrplans hin zur Klimaneutralität auf Einzelobjektebene. Dafür notwendige Technologien sind teilweise vielleicht heute noch nicht marktgängig. In diesem Baustein analysieren wir die energetische Performance auf Objekt- und Portfolioebene und den daraus resultierenden CO<sub>2</sub>-Ausstoß und entwickeln Maßnahmen zur Optimierung. Dabei untersuchen wir auch die Möglichkeit zur Erzeugung grüner Energie on-site bzw. den Zukauf von off-site erzeugter klimaneutraler Energie.

### **Baustein 2: Daten und Reporting**

Um Verbräuche und CO<sub>2</sub>-Emissionen erfolgreich steuern zu können, ist eine belastbare Datengrundlage unerlässlich. Die (häufig noch manuelle) Aufbereitung von Daten aus Energieausweisen und Jahresabrechnungen mag als erster Ausgangspunkt genügen. Um aber die Datenqualität und Granularität zu erhöhen und somit einen ganzheitlichen Gebäudeansatz verfolgen zu können – Stichwort „Scope 3 Emissionen“ –, wird Smart Metering von entscheidender Bedeutung sein. Die Schaffung der erforderlichen IT-Infrastruktur erfolgt parallel. Ist der Dateninput geklärt, folgt die Frage der Datenverarbeitung. Bei global allokierten Immobilienportfolios ist eine IT-basierte Verarbeitung, Speicherung und Auswertung von flächen- und objektbezogenen Verbrauchskennwerten

unerlässlich. Die Beachtung und Harmonisierung landesspezifischer Unterschiede ist dabei eine zusätzliche Herausforderung. Sind alle Kennwerte im System vorhanden, beginnt die Datenanalyse, um Ausreißer und damit Handlungsfelder zu identifizieren. Daran anknüpfend müssen Ergebnisse aufbereitet und adressatengerecht dargestellt werden. Die Komplexität steigt weiter, wenn über Kennwerte hinaus weitere Benchmark- oder Indexdaten ergänzt werden. Der Baustein „Daten und Reporting“ ist speziell zu Beginn des ESG-Transformationsprozesses arbeitsintensiv. Er ist gleichwohl unerlässlich, da nur bei einer belastbaren Datengrundlage Erfolge in der energetischen Optimierung messbar sind.

### **Baustein 3: Organisation**

ESG ist ein interdisziplinäres Themengebiet. Im institutionellen Immobilieninvestment reicht die organisatorische Spanne dabei von einer ESG-Grundsatzabteilung über den juristischen Bereich und die strategischen Immobilienteams bis hin zum Transaktionsmanager, technischen Objektbetreuer, Bauprojektleiter und Hausmeister. Die Beteiligten sind dabei allein für ihren Bereich mit teils umfangreichen und vielschichtigen ESG-Fragestellungen konfrontiert und spezialisieren sich entsprechend. Die Herausforderung liegt in der Steuerung dieses wirkungsstarken „Orchesters“. Förderlich für die Umsetzung erweist sich ein Teamansatz mit Multiplikatoren. Jedes Team verfügt mindestens über eine Mitarbeiterin oder einen Mitarbeiter in der Rolle eines „Multiplikators“. Die Multiplikatoren bringen übergreifende ESG-Themen in das eigene Team und steuern dahingehende Aktivitäten. Gleichzeitig dienen die Multiplikatoren als Sprachrohr für ESG-bezogene Belange ihrer Kolleginnen und Kollegen. Verbunden wird dieses Netz aus Multiplikatoren durch eine zentrale, operativ ausgerichtete ESG-Stelle. Diese Stelle bündelt als „Dirigentin“ Anforderungen und Entwicklungen, trägt diese an die Multiplikatoren weiter und stellt damit eine breite Kommunikation und Vernetzung der Teams sicher. Der Koordinations- und Kommunikationsaufwand ist hoch, gleichwohl aber unerlässlich, damit alle Beteiligten schlagkräftig in die richtige Richtung arbeiten.

Neben diesen drei Bausteinen wären noch weitere zu nennen, auf die hier nicht näher eingegangen werden kann: Due Diligence, Soziales, Unternehmensführung und Engagement. Der thematische Umfang ist hoch.

### **Fazit**

ESG heißt in der Umsetzung, dynamische Komplexität zielgerichtet zu steuern. Die vielschichtigen ESG-Themen zu strukturieren und daraus eine unternehmensindividuelle ESG-Strategie abzuleiten, ist unerlässlich. Der Aufwand ist hoch und lohnt sich – mit Blick auf alle Stakeholder als auch unsere ökologische und gesellschaftliche Verantwortung.



Interview mit **Uwe Krause**  
Head of Real Estate Fund Management, MEAG

## „Höheres Zinsniveau führt zu mehr Disziplin“

**Der Zinsanstieg resultiert auch aus der Inflation. Bieten Immobilien überhaupt einen Inflationsschutz? These: nein, weil Wohnungsmieten nicht indexiert sind und Bauen und Renovieren teurer werden?**

Wir nutzen im gewerblichen und wohnwirtschaftlichen Bereich die Möglichkeit indexierter Mietverträge und agieren dabei umsichtig. Für uns als langfristiger Investor ist dies ein wichtiges Instrument, um über Zyklen hinweg einen Inflationsausgleich auf der Einnahmenseite sicherzustellen. Zusammen mit dem langfristigen Trendwachstum in den Marktmieten bieten Immobilien einen guten Schutz vor Inflation, wenn auch je nach Immobiliensegment in unterschiedlichem Ausmaß.

**Welche negativen Implikationen haben die gestiegenen Zinsen für Immobilieninvestoren?**

Das gestiegene Zinsniveau wird zu höheren Fremdkapitalkosten in unseren Fonds führen, wobei der Effekt aufgrund unserer langfristigen Laufzeitenstruktur gedämpft ist. Auf der Investmentseite werden Immobilien attraktiv bleiben, allein aus zwei Gründen: Der Renditeaufschlag gegenüber festverzinslichen Alternativenanlagen ist trotz des höheren Zinsniveaus weiterhin attraktiv. Darüber hinaus behalten Immobilien als „Real Asset“ ihren Diversifikationsvorteil. Die Gefahr eines breiten Zahlungsausfalls im Bereich der privaten Eigenheimbesitzer sehen wir aktuell nicht.

**Ist der Zinsanstieg auch positiv?**

Das höhere Zinsniveau führt automatisch zu mehr „Disziplin“ in der Renditekalkulation und schützt daher vor Preisübertreibungen beispielsweise bei Ankäufen. Für uns als langfristiger Immobilienanleger, der weiter investieren möchte, ist das hilfreich.

**Anleger schätzen Real Estate Debt. Steigende Zinsen bedeuten steigende Renditen, aber auch die Gefahr, dass Kreditnehmer ausfallen?**

Das mag in einzelnen Fällen passieren. Hier müssen wir schauen, wie sich speziell der Bereich der Projektfinanzierung entwickelt, auch sind risikoreichere Darlehenstranchen – Stichwort Mezzanine – grundsätzlich anfälliger. In unserer Beobachtung wurde in den vergangenen Jahren jedoch überwiegend konservativ finanziert, was vor deutlich ansteigenden Ausfallraten schützen sollte.

**Birgt die energetische Sanierung für Eigentümer überhaupt eine „Upside“? Oder nur eine „Downside“, wenn sie nicht investieren?**

Die ökonomische Schere zwischen „grünen“ und „nicht grünen“ Gebäuden wird mittel- bis langfristig auseinander gehen. Damit haben Investoren – über ihre gesellschaftliche Verantwortung hinaus – auch eine wirtschaftliche Notwendigkeit, ihren Immobilienbestand energetisch fit zu machen. Und im Wettbewerb um Investoren und Mieter werden nachhaltige Immobilien sicherlich ein „Upside“ haben.

**Was bedeutet eigentlich das S in ESG für Immobilieninvestoren?**

Die „soziale“ Dimension von ESG steht bisher noch weniger im Rampenlicht der Diskussion und auch der Regulierung. Das wird sich ändern und Unternehmen müssen sich überlegen, welche sozialen Standards sie in der Investment- aber auch Unternehmensstrategie setzen möchten. So hat MEAG zusammen mit der TU München in einem großangelegten Forschungsprojekt einen Kriterienkatalog für die „Social“-Dimension erstellt. Hierfür haben wir Umfragen durchgeführt und ausgewertet, um die sozialen Aspekte von ESG zu quantifizieren und vergleichbar zu machen.

**Welche Segmente sind aktuell attraktiv? Hotels und Einkaufszentren bieten die höchsten Renditen ...**

Wir beurteilen das mit einem langfristigen Blickwinkel. Wichtig für uns ist ein langfristig – und über Marktzyklen hinweg – funktionierender Standort und eine hohe Gebäudequalität. Wir investieren weiterhin in Büro, Wohnen und Fachmarktimmobilien. Bei Logistikimmobilien agieren wir selektiv. Unser regionaler Schwerpunkt liegt auf Europa und Nordamerika. Der Strukturwandel bei Einkaufszentren ist aus unserer Sicht noch nicht abgeschlossen, daher passen Investitionen in dieses Segment nicht in unser Rendite-Risiko-Profil.

**Das Büro der Zukunft: Mit wie viel Quadratmeter pro Mitarbeiter planen Mieter künftig?**

Das lässt sich pauschal nicht beantworten. Aus den Gesprächen mit unseren Büromietern nehmen wir hier sehr unterschiedliche Tendenzen wahr. Hochwertige Büros in attraktiven Lagen sind weiterhin gefragt.

Jeden Montag  
und Mittwoch

**NEWSFLASH** Alles was wichtig ist  
für institutionelle Investoren



Newsletter kostenlos abonnieren

**portfolio**  
institutionell



**Axel Vespermann**

*Head of Real Estate, Managing Director and Member of the Management Board,  
Universal-Investment-Gesellschaft mbH*

# Internationale Immobilienmärkte – keine Angst vor Komplexität

Die Erkenntnis, einen Wertpapierfonds breit zu diversifizieren, gehört für institutionelle Investoren längst zum Standard. Und zwar über Länder, Regionen und Branchen. Doch diese erfolgreiche Strategie wird bisher noch nicht hinreichend oft auf Immobilienfondsinvestments übertragen. Zahlreiche Portfolios institutioneller Investoren weisen bis heute einen ausgeprägten Home Bias auf.

## Immobilieninvestments werden internationaler

In den vergangenen Jahren hat die Asset-Klasse Immobilien insgesamt an Attraktivität gewonnen, stark im nationalen Immobilienmarkt und expandierend auf der internationalen Bühne. Insbesondere größere institutionelle Investoren richten sich schrittweise internationaler aus. Und dafür sprechen mehrere Gründe.

Zum einen führte das in den vergangenen Jahren anhaltende Niedrigzinsumfeld zum Umdenken in der Ausrichtung ihrer strategischen Asset-Allokation. Minimal verzinsliche Anleiheallokationen, die noch immer ein Gros der meisten Portfolios darstellen, wurden sukzessive in Aktien und in illiquide Assets, vor allem Immobilien, allokiert. Auch in Anbetracht der aktuellen Zinswende, die zunächst in Amerika ihren Anfang nahm, haben Immobilieninvestments weiterhin eine große Bedeutung in der Kapitalanlage institutioneller Investoren.

Zum anderen traf dieses freigesetzte Investitionskapital auf ein überschaubares Angebot an attraktiven Immobilien in der Heimatregion, trotz aller Baumaßnahmen. Laut einer Mitteilung von Jones Lang LaSalle im Mai 2021 wies der deutsche gewerbliche Immobilienmarkt Anfang 2021 nach den USA

noch das zweithöchste Transaktionsvolumen weltweit auf. Die Folge: steigende Preise und sinkende Ankaufsrenditen. Ob die momentane Energieabhängigkeit Deutschlands längerfristig zu einem veränderten Investitionsverhalten führen wird, wird sich noch zeigen. Für institutionelle Investoren ist dies sicherlich ein weiterer Faktor, der sie darin bestärkt, internationale Immobilienmärkte ins Visier zu nehmen.

Die internationale Ausrichtung erfolgt in der Regel im ersten Schritt auf andere europäische Länder, im zweiten in Richtung Amerika und im dritten nach Asien. Gleichzeitig gewinnen Fondsvehikel als Anlageform an Bedeutung und zunehmend auch Service-Kapitalverwaltungsgesellschaften mit der Option zur Auswahl des passenden Asset Managers für die Umsetzung der gewünschten Anlagestrategie.

Das weiterhin stark ausgeprägte Wachstum in Deutschland ist vor allem auf den Status als sicherer Hafen, auch in Zeiten der Pandemie, zurückzuführen. Nordamerika gewinnt an Bedeutung, was unter anderem im höheren Renditeniveau begründet liegt. Weiter eher geringe Investitionen erfolgen in die asiatisch-pazifischen Märkte. Verschiedene aktuelle Unsicherheitsfaktoren spielen hier eine wesentliche Rolle. Auch wenn sich das Zinsumfeld in den vergangenen Monaten geändert hat, hat sich die positive Entwicklung der Investitionen auf internationalen Immobilienmärkten, und hier insbesondere in Nordamerika, im Jahr 2022 weiter verstärkt.

## Diversifikation und Renditepotenzial nutzen

Für eine breite Länderdiversifikation sprechen viele Faktoren, denn die verschiedenen internationalen Immobilienmärkte



entwickeln sich aufgrund unterschiedlicher Konjunkturverläufe und anderer Angebots- und Nachfrageverhältnisse häufig nicht gleichmäßig. Darüber hinaus sind an vielen internationalen Immobilienmärkten, sowohl in der Eurozone als auch in Fremdwährungsräumen, die Renditeniveaus oftmals höher. Die Auswahl der zur Verfügung stehenden Immobilien aus dem Länder-Universum erweitert sich enorm und unternehmerische Investmentanforderungen können variiert werden. Ein breit gestreutes Immobilienportfolio kann somit das Rendite-Risiko-Profil des Portfolios deutlich verbessern.

### **Warum Portfolios (noch) nicht internationaler sind**

Ein wesentlicher Grund für die Zurückhaltung ist die erhöhte Komplexität, die internationale Immobilieninvestitionen mit sich bringen. Doch worin liegt die Komplexität im Einzelnen begründet? Eine Vielzahl an Aspekten und Voraussetzungen kommt gerade bei internationalen Immobilieninvestitionen zum Tragen.

- ▶ Umfangreiches und fundiertes Know-how über die lokalen Rechts- und Steuersysteme auf Immobilienebene und deren optimale Umsetzung auf Portfolio-, Fonds- und Investorenebene sind essenziell.
- ▶ Genauso wesentlich sind Zugang und umfassende Kenntnisse über den jeweiligen Markt. Erst ein tiefes Verständnis ermöglicht es, attraktive Investments zu einem passenden Preis zu identifizieren und so Investorenanforderungen in Einklang mit lokalen Besonderheiten zu bringen.
- ▶ Ein Netzwerk aus kompetenten und zuverlässigen Dienstleistern vor Ort ist ebenfalls ein Schlüsselfaktor.
- ▶ Beim Thema Nachhaltigkeit variieren Definition und Anforderungen stark von Land zu Land und von Rechtsraum zu Rechtsraum. Auch hier ist profundes Wissen nötig.
- ▶ Der Zugang zu Finanzierungspartnern ist ebenfalls eine entscheidende Komponente: Ist es vorteilhafter, lokale Institute für die Finanzierung einzusetzen oder die eigene Hausbank? Ist die Beteiligung lokaler Investoren zur Finanzierung empfehlenswert?

▶ Was generell bei internationalen Immobilieninvestments hinzukommt, ist das Thema der optimalen Absicherung des Fremdwährungsrisikos, das passgenau gemanagt werden muss.

▶ Nicht zuletzt können auch Sprachbarrieren ein Hinderungsgrund für den Eintritt in oder den Erfolg von internationalen Immobilieninvestments sein, zum Beispiel im Zusammenhang mit der Verwaltung und der Kommunikation mit Mietern und Dienstleistern.

Je größer, granularer und international diversifizierter ein Immobilienfonds sein soll, desto komplexer werden die Herausforderungen. Ob bei einem geschlossenen Spezial-AIF mit einem oder wenigen Fondsobjekten oder bei einem großen Portfolio: Das Know-how und damit das entsprechende Personal müssen für die komplexen Besonderheiten jedes einzelnen Marktes zur Verfügung stehen.

### **Wie erfolgreiche Internationalisierung gelingen kann**

Ein Großteil der Komplexität kann institutionellen Investoren abgenommen werden, indem wesentliche Aufgaben an einen kompetenten und erfahrenen Partner, wie eine Service-KVG, übertragen werden. Diese verfügt sowohl über ein umfangreiches eigenes Know-how als auch über den Zugang zu qualifizierten Beratern, Dienstleistern und Asset Managern, die über entsprechende Fähigkeiten für einzelne Investitionsländer und Segmente verfügen. Erforderliche Kenntnisse über Markt und Marktusancen sowie die Auswahl von Verkäufern und Maklern oder deren Wechsel sind wesentliche Vorteile dieses Netzwerkes. Durch KVG-eigene Rechts- und Steuerabteilungen können passgenaue Anlagevehikel in unterschiedlichen Fondsdomicilen aufgesetzt werden. Außerdem kann ein etabliertes einheitliches Reporting zur Verfügung gestellt und muss nicht mühsam selbst entwickelt werden.

In den vergangenen Jahren ermöglichte die Immobilienfondsplattform von Universal Investment institutionellen Investoren Immobilientransaktionen von rund 37,2 Milliarden Euro in 24 Ländern (Stand: 30. Juni 2022) und über alle Kernnutzungsarten hinweg. Unterschiedliche Fondsstrukturen wurden dabei in Deutschland und Luxemburg abgebildet. Mit dem richtigen Partner an der Seite gestalten sich internationale Immobilieninvestments weniger komplex.



Interview mit **Axel Vespermann**

Head of Real Estate, Managing Director and Member of the Management Board,  
Universal-Investment-Gesellschaft mbH

## Globale Märkte bieten vielfältige Investitionsmöglichkeiten

**Wo bieten sich auf dem globalen Markt große Chancen? Eher Richtung Amerika oder im asiatischen Raum? Wie unterscheiden sich globale Mandate von einem typisch paneuropäischen Mandat?**

Hier können wir als Service-KVG keine Empfehlungen aussprechen und nur darüber berichten, was wir derzeit am Markt sehen. Grundsätzlich werden viele Immobilienmärkte außer von wirtschaftlichen Entwicklungen derzeit auch stark durch den Krieg in der Ukraine sowie andere geopolitische Ereignisse beeinflusst. Aufgrund der positiven Entwicklung wirtschaftlicher Rahmendaten in den USA und des Anstiegs der Verkehrswerte der Immobilien insgesamt ist vor allem für den nordamerikanischen Immobilienmarkt ein zunehmendes Interesse institutioneller Investoren festzustellen. Die Märkte dort sind uns voraus, vor allem was das höhere Zinsniveau angeht. Zur Dollarstärke kommt auch die weite Entfernung zum Ukraine-Krieg als Faktor hinzu. Die osteuropäischen Immobilienmärkte werden derzeit aufgrund des Krieges in ihrer Nähe eher zurückhaltend, also abwartend bewertet. Ähnlich verhält es sich mit Asien, was auf wirtschaftliche und politische Unsicherheiten zurückzuführen ist. Die abwartende Haltung ist insbesondere in Bezug auf den chinesischen Markt sichtbar. Auch tragen negative Nachrichten über Immobilieninvestoren zu dieser Entwicklung bei.

Im deutschen Immobilienmarkt wird weiter investiert, da er als sicherer Hafen gilt. Dieser befindet sich auf einem vergleichsweise hohen Niveau, allerdings mit im Vergleich eher geringeren Renditen.

**Wo liegen für institutionelle Investoren die Chancen, global zu investieren, und welche Vehikel werden präferiert? Stichwörter Home Bias, Direct Investment, Club Deals?**

Die Chancen für institutionelle Investoren liegen einerseits vor allem in der breiteren Risikostreuung und andererseits in der Optimierung der Renditen. Da sich die Märkte weltweit aus den verschiedensten Gründen, beispielsweise wirtschaftlichen oder geopolitischen, häufig sehr unterschiedlich entwickeln, können Risiken somit breiter gestreut werden. Auch weichen die Renditeentwicklungen häufig weit voneinander ab, sodass auch aus diesem Grund eine breitere Diversifizierung Sinn macht. Die Art und Weise der Investition in Immobilien kann dabei variieren. Klar ist, dass für den Erfolg der Kapitalanlage eine steuerlich, rechtlich und bilanztechnisch optimale Struktur der Immobilienkapitalanlage gewählt wird. Häufig erfolgt bei institutionellen Investoren noch eine Investition in Form eines direkten Investments. Es lohnt sich jedoch in vielen Fällen, dies zu überprüfen. Eventuell können andere Strukturierungsformen, wie Masterfonds, Einzelfonds (offener oder geschlossener Spezial-AIF) in Deutschland oder

Luxemburg, vorteilhafter auch im Hinblick auf den Aufwand sein.

**Logistik und Wohnen sind gefragt, Retail sieht man kritisch und bezüglich Büros ist die Branche unschlüssig. Ist das Bild aber wirklich so klar?**

Nein, ganz und gar nicht. Logistik ist generell eine attraktive Investitionsklasse, jedoch sind geeignete Investments zunehmend schwer zu bekommen. Die Renditen sind im Ganzen eher rückläufig. Wohnen, bei dem nach wie vor in den großen Metropolen eine hohe Nachfrage besteht, ist unverändert ein nachgefragtes Segment. Hier entsteht allerdings zunehmend eine Sättigung des Marktes. Retail muss man differenziert sehen. Nahversorgung ist weiterhin sehr interessant für Investoren, Einzelhandel mit sinkender Tendenz. Doch auch hier gilt: Für einzelne Investments muss dies nicht zutreffen. Trotz der temporären Unsicherheit bezüglich zukünftiger Arbeitskonzepte (New Work) sehen wir für Büroimmobilien in entsprechender Lage nach wie vor eine signifikante Nachfrage. Zur Erreichung einer Ausgewogenheit von Risiko und Rendite sehen wir zunehmend Investoren, die in Nischensegmente wie Digital Real Estate (Datenzentren und Funkmasten), spezielle Logistikimmobilien wie Kühllhäuser, Selbstlagerung oder Logistik in Städten oder Last Mile Logistic, Mehrfamilienhäuser, Gesundheitsimmobilien und Seniorenwohnen investieren.

**MEAG** A Munich Re company

>40

Transaktionen für  
Immobilien-SpezialAIF<sup>1</sup>

19

Jahre  
Track Record<sup>1</sup>

15

Mrd. €  
Immobilienvolumen<sup>1</sup>

Unsere Spezialisten managen unsere Immobilien **aktiv und zukunftsorientiert**. Wir heben dadurch Vermietungs- und Objektpotenziale und sichern deren Ertragskraft und ihre Wertsteigerung.

Weitere Informationen  
finden Sie hier:



T +49 89 2489-2929 | E [institutional@meag.com](mailto:institutional@meag.com) | [meag.com](https://meag.com)

MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH | Am Münchner Tor 1 | 80805 München

**Rechtliche Hinweise:** Die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH verwaltet Publikumsinvestmentvermögen und Spezial-AIF mit unterschiedlichen Anlageschwerpunkten und erbringt die Finanzportfolioverwaltung für institutionelle Anleger, die nicht der Munich Re (Gruppe) angehören. Sie kooperiert eng mit der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, die die Finanz- und Immobilienportfolioverwaltung für Unternehmen der Munich Re (Gruppe) erbringt. Alle Angaben mit Stand: 31.12.2021. <sup>1</sup>Davon 1,6 Mrd. Euro in bzw. für Immobilie-SpezialAIF institutioneller Anleger außerhalb des Konzerns.



Interview mit **Patrick Brinker**  
Head of Real Estate Investment Management,  
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG

## Mut zur Nische: Lebensmitteleinzelhandel und Soziale Infrastruktur

**Was macht Nischenstrategien interessant? Dass es weniger potentielle Käufer gibt, dass Fachwissen Alpha-Potenziale heben kann oder die Diversifikationspotenziale?**

Bevor wir in 2019 mit unserem ersten Immobilienfonds für institutionelle Investoren starteten, machten wir uns über potenzielle Strategien ausführlich Gedanken. Im Ergebnis kristallisierten sich folgende Grundvoraussetzungen heraus: Konjunkturunabhängigkeit, Investorennachfrage und USPs, Management-Qualität und -Kapazität, Marktzugang sowie skalierbares Volumen. Konkret haben wir uns für die beiden Investmentstrategien „Lebensmitteleinzelhandel Deutschland“ und „Soziale Infrastruktur Deutschland“ entschieden. Im Lebensmitteleinzelhandel (LEH) verfügt unser Team über so ausgeprägte Erfahrung und Netzwerke, dass es uns möglich ist, abweichend von vielen Wettbewerbsprodukten eine „Manage-to-Core“-Strategie anzubieten und erfolgreich umzusetzen. Im Bereich Soziale Infrastruktur kamen wir durch unser Netzwerk mit einem zukunftsweisenden Konzept für intersektorale ambulante Gesundheitszentren in Kontakt, von dem wir sofort angetan waren und mit Blick auf die Herausforderungen des

Gesundheitssystems dieses Konzept als eine von vielen möglichen Lösungsansätzen unterstützen. Gleichzeitig handelt es sich hierbei genauso wie im Lebensmitteleinzelhandel um ein sehr stabiles Segment. Hinzu kommt: In einem durchaus kompetitiven Marktumfeld böten wir Institutionellen Investoren wenig Mehrwert, wenn wir als neuer Marktteilnehmer beispielsweise den „48. Core-Office Fonds“ auflegen.

**Wirkt sich das aktuell schwierige Umfeld auf Nischen und „Mainstream“ gleich aus?**

Bei der Frage geht es weniger um die Unterscheidung nach dem „Mainstream versus Nische“, sondern hier lohnt sich ein detaillierter Blick auf die einzelnen Assetklassen und Risikostrategien. Während insbesondere hochpreisige Segmente absolut gesehen den größten Preisrückgang zu verzeichnen hatten, blieben die Immobilienpreise in den Nischenstrategien vergleichsweise stabil.

**Welchen Stellenwert hat für Sie ESG?**

Das ist ein sehr großes Thema, das den Markt und auch uns noch lange intensiv beschäftigen wird. Der künftige Aufwand im Management wird wahrscheinlich noch von dem einen oder anderen

Marktteilnehmer unterschätzt. Die Einordnung nach Artikel 8 gemäß SFDR ist für unsere Fonds von Beginn an Standard. Im Rahmen einer Manage-to-Core-Strategie lassen sich vermutlich ESG-Maßnahmen auch besser umsetzen als bei einer Core- / Core-Plus-Strategie, da die Repositionierung des Objektes während der Fondslaufzeit schon vorgesehen ist und somit diese Themen gleich mit umgesetzt werden können. Parallel arbeiten wir bereits an Strategien und Projekten, die eine Klassifizierung nach Artikel 9 verlässlich ermöglichen.

**LEH war aufgrund der Pandemie bei Investoren sehr begehrt. Wie hat sich der Markt im Vergleich zu Vor-Corona-Zeiten verändert?**

Corona wirkte und wirkt in vielen Dingen wie ein Katalysator und hat Trends beschleunigt. Wir waren schon immer der Ansicht, dass Lebensmitteleinzelhandel eine lange vernachlässigte Anlageklasse in vielen Portfolios war und teilweise noch immer ist. Das mag vermeintlich daran liegen, dass hier weniger attraktive Bauwerke in Top-Cities erworben werden, sondern stattdessen mehr Objekte in Form eines „Schuhkartons“, dafür aber mit langfristig stabilem Cash-Flow – vorausgesetzt

die Mikrolage stimmt. Durch die Erkenntnis der „Systemrelevanz“ für dieses Segment stieg die Investoren- nachfrage sprunghaft. Noch immer verfügen Fonds über relativ viel Liquidität, um in Lebensmittel-geankerte Objekte zu investieren. Darum und aufgrund der Stabilität sowie Konjunkturunabhängigkeit ist die Nachfrage weiterhin groß und die Preise sind weitestgehend stabil. Grundsätzlich gilt außerdem: Große, genehmigte Verkaufsflächen für innenstadtrelevante Sortimente außerhalb des Kerngebietes einer Stadt sind ein knappes Gut und damit attraktiv für Händler, um Expansion auf bestehender Fläche zu betreiben. Für Eigentümer und Vermieter funktionierender Standorte ist dies eine komfortable Situation. Nur in wenigen Immobiliensegmenten werden wie bei lebensmittelgeankerten Objekten aufgrund der Mietnachfrage sogenannte „Schattenmietverträge“, also Mietverträge, die sich an die bestehenden Mietverträge anschließen, abgeschlossen.

#### **Eine Besonderheit des LEH: Mieterhöhungen lassen sich relativ selten durchsetzen. Richtig?**

Grundsätzlich ist das Mietniveau im LEH in den vergangenen Jahren weitestgehend stabil. Reduzierungen sind nur bei nicht sonderlich attraktiven Standorten denkbar. Mieterhöhungen sind wiederum immer dann möglich, wenn mehrere Händler sich um den gleichen Standort bewerben. Dieses Phänomen ist besonders dann anzutreffen, wenn es baurechtlich in einer Kommune zum Beispiel aufgrund eines für die nächsten zehn Jahre festgelegten Einzelhandelskonzeptes keine Neubaugenehmigungen mehr geben wird und die bereits angesprochene „Expansion auf bestehender Fläche“ die einzige Möglichkeit für einen Händler ist, einen neuen regionalen Markt zu erschließen.

#### **Die Vertragslaufzeiten mit Mietern sind relativ lang? Das ist aus drei Gründen schlecht: Inflation, Zinsanstieg und man lässt sich mit energetischen Sanierungen zu viel Zeit?**

Richtig, die Vertragslaufzeiten sind relativ lang. Zunächst stellt sich die Frage nach dem Grund, insbesondere da diese langen Laufzeiten beispielsweise bei Büros eher unüblich sind. Die Hintergründe dafür sind: Standortsicherung, Amortisation der Investition in den Ladenausbau, Planbarkeit und das wertvolle Baurecht.

Falsch ist die Inflationsannahme: Ein langer Mietvertrag wirkt sich positiv auf die Indexierung der Mieten aus, da diese in der Regel im LEH zu 60 bis 70 Prozent an den Verbraucherpreisindex (VPI) gekoppelt sind. Wenn ein Mietersegment in Deutschland diese starken Mietpreisanstiege nachhaltig tragen kann, dann die bonitätsstarken Lebensmitteleinzelhändler. Insofern bieten diese Objekte einen effektiven Inflationsschutz.

Richtig ist wiederum, dass bei langen Mietverträgen die Innovations- und Investitionsfreude bei den beteiligten Parteien tendenziell nicht so groß ist. Unter anderem darum bevorzugen wir im LEH eher kurzlaufende Mietverträge, wodurch sich insgesamt Optimierungspotenzial ergibt. Mit Blick auf die jüngst spürbar gestiegenen und weiter steigenden Energiepreise wird aber der Anreiz auch für die Mieter größer, energetische Sanierungen inklusiver Nutzung Erneuerbarer Energien zu unterstützen.

#### **Zieht soziale Infrastruktur viele Impact-Investoren an? Sind Ärztehäuser, Kindergärten und Altersheime die einzigen Immobiliensegmente, bei denen es eher um das S und weniger um das E von ESG geht?**

Letztlich zählen alle Buchstaben, was tatsächlich nicht immer so einfach umzusetzen ist und sich derzeit viel nur um das „E“ dreht. Unsere Investoren schätzen zwar in der Regel das „Impact Investing“, allerdings stehen eher andere Motivationen wie Zukunftsfähigkeit, Konjunkturunabhängigkeit und ein stabiler Cash-Flow im Fokus. Hinzu kommt, dass es natürlich in diesem Segment einfacher ist – wenn der Begriff „einfach“ überhaupt zulässig ist – mehr als nur das „E“ von ESG zu bedienen.

#### **Erfordern Ärztehäuser eine besondere Immobilien-Expertise? Die Gebäude brauchen doch nur stabilere Böden, damit die Röntgenröhre nicht durchbricht.**

In der Tat handelt es sich bei Ärztehäusern um ein spezielles Segment, was eine besondere Expertise und entsprechenden Marktzugang zu den Mietern voraussetzt. Ein Ärztehaus zu bauen ist vergleichsweise einfach, Ärzte als Mieter zu akquirieren ist eher anspruchsvoll – auch aufgrund regulatorischer Anforderungen mit Blick auf KV-Sitze (Kassenärztliche Vereinigung) und den Versorgungsgrad des jeweiligen Standortes.

Ebenso ist es empfehlenswert, synergetische Nutzungen innerhalb der Mieter eines Ärztehauses herzustellen und im Optimalfall diese auch noch zu moderieren oder gar zusätzlichen Nutzen für Mieter durch weitere Dienstleistungen zu erzeugen. Dabei kann es um die Zurverfügungstellung von Infrastruktur, Mitfinanzierung von KV-Sitzen bis hin zu ergänzenden telemedizinischen Anwendungen gehen.

#### **Welche Marktentwicklungen sollten Investoren beachten? Was unterscheidet soziale Infrastruktur von sonstigen Immobilien?**

Die vielfältigen und gewaltigen Herausforderungen des Gesundheitssystems in Deutschland begünstigen den Trend zur „Ambulantisierung“ des Marktes. Themen wie explodierende Kosten, Hausarztmangel, Überalterung von Hausärzten, Krankenhausschließungen, teurer medizinischer Fortschritt und Demografie werden zu nachhaltigen und tiefgreifenden Veränderungen führen. Insofern ist der Bedarf nach Investitionen in soziale Infrastruktur in den nächsten Jahren riesig. Als Investor wird es wichtig sein, eine spezialisierte Kompetenz in dem Gebiet zu haben, sich frühzeitig mit geplanten Projekten zu beschäftigen und Einfluss auf den richtigen Mieterbesatz zu nehmen. Nur so ist die Zukunftsfähigkeit gewährleistet.



**Jürgen Brinkmann**  
Vorstand, Volksbank Brawo,  
im Interview mit  
**Patrick Eisele**  
Chefredakteur, portfolio institutionell

## Leidenschaft für Liegenschaft

*Viele Banken suchen ein Geschäftsmodell – die Volksbank Brawo hat ihres schon vor Jahren als Immobilieninvestor gefunden. Der Immobilienbestand der Genossen beläuft sich auf über eine Milliarde Euro, die vor allem in Büros und Einkaufszentren abseits der A-Städte investiert ist. Eine wichtige Rolle spielt auch das Unternehmensbeteiligungsportfolio. Mit diesen Aktivitäten ist die Volksbank auf Wachstumskurs: Lag die Bilanzsumme 2020 noch bei 5,2 Milliarden Euro, sollen es Ende 2022 sechs Milliarden Euro sein.*

**Herr Brinkmann, lässt man Sparda-Banken und andere Genossen einmal außen vor, rangiert die Volksbank Brawo gemessen an der Bilanzsumme mit 5,7 Milliarden Euro unter den 20 größten Volksbanken. Ist dies das Ergebnis eines guten Fusions- oder eines guten Bankgeschäfts?**

Abgesehen von einer kleineren Fusion mit der Volksbank Peine wachsen wir seit gut 15 Jahren rein organisch. Wir beschäftigen uns ja mit recht vielen Themen – da gerät etwas in den Hintergrund, dass wir seit Jahren ein sehr, sehr gut laufendes Bankgeschäft haben. Wir wachsen tatsächlich vor allem über das normale Tagesgeschäft. Zum Jahresende wird sich unsere Bilanzsumme auf sechs Milliarden Euro belaufen.

**In 2021 betrug das Wachstum elf Prozent. Da könnte man auf ein sehr offensives Immobilienkreditgeschäft schließen.**

Anders als viele vermuten, ist unser Kreditportfolio überhaupt nicht immobilienlastig. Mit Immobilienkrediten engagieren wir uns fast nur in unserem Geschäftsgebiet. Unsere Auswärtskreditquote ist weit unterdurchschnittlich im Vergleich zu einigen Volksbanken und Sparkassen, die längst bundesweit mit Projektfinanzierungen unterwegs sind.

**Ziemlich „auswärtsstark“ ist die Brawo Group dafür mit dem doch risikoreicheren Eigenkapital. Der Gesamtwert des Immobilienbestandes der Volksbank liegt heute bei über einer Milliarde Euro – und vor allem außerhalb des Geschäftsgebiets.**

Das kann ich so nicht bestätigen. 82 Prozent unseres Immobilienbestandes sind in unserem Geschäftsgebiet. Warum soll außerdem das Risiko bei Eigenkapital größer sein? Wenn Sie privat ein Haus hält mit Eigen- und

Fremdkapital kaufen und vermieten: Was ist das größere Risiko?

**Der Mieter.**

OK. Das war aber nicht die Frage. Für mich ist die Vergabe von Eigenkapital deutlich beruhigender als Fremdkapital. Es gibt kein Zinsänderungsrisiko, keine Fälligkeit, keinen Externen! Nichts! Sie sind ihr eigener Herr und bei Entscheidungen nicht abhängig von dritten! Wir begleiten unsere Projektentwicklungsgesellschaften zwar in der gesamten Bundesrepublik. Da diese Projekte aber eigentlich unsere eigenen sind, haben wir mehr Nähe, eine bessere Einschätzung und einen ganz anderen Zugriff. Es macht keinen Sinn, Eigenkapital im Kassenbestand zu halten. Eine Möglichkeit ist, das Eigenkapital im Kreditgeschäft anzulegen. Da mögen die Risiken durch die lange Erfahrung vermeintlich kalkulierbarer sein, aber die Risiken existieren und dürften künftig eher steigen. Deshalb investieren wir schon seit Jahren in Immobilien.

**Die Brawo erwarb in Braunschweig eine Kaufhof-Immobilie. Diese steht nun leer.**

Zum Kaufzeitpunkt 2017 war Kaufhof Mieter und der Mietvertrag lief noch

sechs Jahre. Zudem steht das Gebäude in sehr guter Lage und wir haben zu einem sehr günstigen Preis gekauft. Vor dem Kauf haben wir damals vier verschiedene Alternativkonzepte wie zum Beispiel Abriss oder Revitalisierung mit Statikern durchgerechnet. Wir könnten aus dem Gebäude auch ein Parkhaus oder ein Logistikzentrum machen. Natürlich hätten wir gerne länger von Kaufhof Miete bekommen, allerdings haben wir vom ersten Tag an auf eine Nachnutzung hin geplant. Das Kaufhof jetzt zwei Jahre eher als Mieter ausgezogen ist, war nicht geplant, aber auch kein Problem. Am Ende lag die Miete aber auch nur noch bei sechs Euro für den Quadratmeter. Wenn man aber bedenkt, dass sich unsere jährlichen Mieteinnahmen auf 67 Millionen Euro belaufen, fällt das kaum ins Gewicht.

**Die Brawo ist stark in Einkaufszentren investiert. Ein größerer Mieter ist die insolvent gegangene Friseurkette Klier. Und war da nicht was mit Corona?**

Bei dem Kunden Klier haben wir keinen einzigen Cent verloren. Wir hatten Sicherheiten und waren zum Zeitpunkt der Insolvenz deren Hausbank, sodass wir früh um die Lage wussten. Insgesamt gesehen ist das Vermietungsrisiko für uns sehr überschaubar. Auf dem Höhepunkt der Corona-Krise hatten wir insgesamt Außenstände von 2,5 Millionen Euro. Davon haben wir bis heute weniger als 400.000 Euro tatsächlich abgeschrieben.

Diesen Betrag sehen wir teilweise auch als regionale Wirtschaftsförderung, weil wir beispielsweise dem lokalen Blumen-geschäft oder dem Schlüsseldienst die Miete erlassen haben. Von den großen Einzelhandelsketten fehlt uns kein Euro. Aktuell hat im Mai der Büroartikel-händler Staples Insolvenz angemeldet. In einem Objekt haben wir Staples als Mieter. Aber auch das ist bei der Größe unseres Bestandes normales Tagesgeschäft.

**Wie kritisch ist die Finanzierung für die Immobilien der Brawo?**

Jede Immobilie finanzieren wir mit ungefähr 30 Prozent Eigenkapital. Das Fremdkapital besorgen wir uns auf dem Interbankenmarkt. Für diese 70 Prozent haben, beziehungsweise werden wir bei diversen Objekten in den ersten fünf Jahren sogar Zinsen bekommen. Und wenn wir nun die letzten fünf Jahre Zinsen zahlen, dann saldiert sich das auf null. Grundsätzlich sind diese Kredite nach zehn Jahren durch die Erträge aus den Immobilien zurückgezahlt. Wir spekulieren also nicht auf steigende oder fallende Zinsen. Unser Zinsänderungs-

**Wir finanzieren mit ungefähr 30 Prozent EK. Das FK besorgen wir uns auf dem Interbankenmarkt.**

risiko für alle Immobilien im Eigenbestand ist Null! Somit sind unsere Immobilien nach zehn Jahren schuldenfrei und wir haben nur noch Eigenkapital angelegt – und zwar für etwa 30 Prozent des Wertes. Danach ist die Miete fast der Gewinn.

**Das klingt nach einer guten, allerdings auch nach einer nun ausgereizten Strategie.**

2021 haben wir ein paar Arrondierungen vorgenommen, aber keine größeren Investitionen mehr getätigt, weil die Bewertungsfaktoren zu hoch waren. Jetzt sind die Zinsen so stark gestiegen, dass die Faktoren um mindestens zwei, drei Jahresmieten sinken müssten. Das haben viele Verkäufer noch nicht realisiert. Wir aber senken unsere Verzinsungsansprüche nicht und kaufen deshalb derzeit nicht. Wir haben aber auch keinen Anlagedruck.

Am Kapitalmarkt gibt es Zeitfenster, in denen etwas sehr gut funktioniert. Die

muss man schnell und konsequent nutzen. Genauso konsequent muss man aber auch wieder aussteigen, wenn sich das Fenster schließt. Das können viele nicht. Gerade Fonds stehen häufig unter Anlagedruck.

**Wie problematisch war es, als der Interbankenmarkt 2008 austrocknete?**

Dank des Liquiditätsverbundes der VR-Banken, zu dem auch die DZ Bank gehört, hat es dieses Problem für keine VR-Bank gegeben, auch nicht für uns.

**Gilt die 30:70-Finanzierung sowohl für bestehende Objekte als auch für Developments?**

Dieses Modell gilt nur für Bestandsimmobilien, nicht für Developments.

**Warum nutzen Sie keine Immobilienfonds? Das wäre doch viel effizienter gewesen, als mühselig einen Direktbestand aufzubauen.**

Ich schätze unternehmerisches Handeln und deshalb machen wir viele Dinge selbst. Es kann doch nicht sein, dass sich deutsche Banken nur noch mit Filial- und Mitarbeiterabbau und sonstigen Konsolidierungen beschäftigen. Wir haben noch nie einen Mitarbeiter wegrationalisiert und sind in den vergangenen 20 Jahren in der Gruppe um tausend Arbeitsplätze gewachsen. Diese Arbeitsplätze sind nicht alle neu, aber wir haben sie mindestens gesichert. Das sollte eigentlich das Ziel unternehmerischen Handelns sein.

Schaut man sich die Hidden Champions in Deutschland an, ist als Gemeinsamkeit zu erkennen, dass sie einen möglichst großen Teil der Wertschöpfungskette selbst abbilden. Das machen wir auch. Die Margen, die sich die Fonds rausschneiden, wollen wir lieber selbst verdienen. Das kann aber nicht jeder, weshalb Fonds für viele Banken und Kunden eine gute Lösung sind. Wir könnten auch einer Union Investment nie das Wasser reichen. Aber in den Segmenten, in denen wir unterwegs sind, kennen wir uns aus. Da müssen wir uns auch auskennen, weil wir in

diesen Größenordnungen und Segmenten unsere Kunden im Kreditgeschäft begleiten.

**Der Vorschlag, das Immobilienportfolio über Fonds zu internationalisieren, erübrigt sich also.**

Genau. Wir machen nur das, was wir können und wo wir uns auskennen.

**Also Deutschland und Mallorca?**

Mallorca ist ein schönes Beispiel für das Projektentwicklungsgeschäft unserer Bank. Ausgangspunkt war, dass ein Braunschweiger Projektentwickler über persönliche Kontakte an ein wirklich hervorragendes Grundstück auf Mallorca kam. Auf der Suche nach einem professionellen Begleiter kam er zu uns. Wir haben uns das Projekt genau angeschaut und ein 50/50-Joint-Venture mit ihm vereinbart. In diesem unterstützen wir ihn personell sowie finanziell und teilen uns die Risiken.

Genossenschaften wurden mit dem Ziel gegründet, Kunden und Mitglieder zu unterstützen – und genau das machen wir. Wir begleiten unsere Kunden auch ins Ausland. Wir haben auch schon Kunden, die in unserem Geschäftsgebiet ihren Firmensitz haben, zu Unternehmenskäufen in die Schweiz, nach Dänemark und sogar einmal nach Neuseeland begleitet. Das sind aber auch unsere langjährigen Kreditkunden, die wir gut einschätzen können. Wir wissen, ob sie vertretbare Risiken eingehen. Grundsätzlich sind Auslandsaktivitäten für uns aber die absolute Ausnahme.

**Wie gehen Sie in Deutschland vor? Versicherungen präferieren Büros in A-Städten. Warum kauft die Brawo lieber Einkaufszentren in Magdeburg, Pinneberg oder Duisburg?**

Aus unserer Sicht sind die Preise in den A-Städten schon seit längerem überteuert. Unser Renditeziel liegt bei zehn Prozent auf das eingesetzte Eigenkapital. Das ist anspruchsvoll, aber bisher von uns immer erreicht worden. Bei der Fokussierung unserer Strategie haben wir uns ein bestimmtes Segment ausge-

sucht, in dem wir unseren Kunden keine Konkurrenz machen. Kein Kunde soll sagen können, wir hätten ihm ein Objekt weggeschnappt. Bankgeschäft und Investitionen in Immobilien sind bei uns sauber getrennt. Zu unserem Kundenkreis zählen Wohnungsbau-genossenschaften oder auch einzelne Anleger, die klassischerweise, um Klumpenbildungen zu vermeiden, nicht über 15 Millionen Euro pro Objekt investieren. Bei Preisen von 50 Millionen Euro und mehr sind wiederum insbesondere die großen Fondsgesellschaften unterwegs.

Darum sind wir auf Objekte zwischen 15 und 50 Millionen Euro fokussiert – und zwar in den A-Lagen von B-Städten. Da ist der Wettbewerb geringer, da sind die

**Die Regulierung ist bezüglich Immobilien bei weitem noch nicht so detailliert und ausgereift.**

Faktoren noch in Ordnung. Von Ausnahmen abgesehen kaufen wir auch immer Off-Market, nehmen also zum Beispiel nicht an Bieterwettbewerben teil.

**Oaktree hat gemeinsam mit Familie Otto die Deutsche Euroshop AG erworben. Kommt jetzt die große Wende in der Einschätzung von Retail-Immobilien?**

Dieses Unternehmen ist ein Bestandhalter von innerstädtischen Shoppingcentern. In dieser Kategorie einzukaufen, haben wir uns bislang nicht getraut. Unser Fokus gilt Fachmarktzentren mit einem Lebensmittelhändler als Ankermieter. Das hat in Corona-Zeiten sehr gut funktioniert. Textilhändler haben wir eher weniger als Mieter.

Das City Carré in Magdeburg sehen allerdings viele als innerstädtisches Shoppingcenter, weil es neben dem Supermarkt im UG im EG Einzelhandelsflächen gibt. In dem Gebäudeensemble, das direkt gegenüber vom Bahnhof steht, gibt's aber insbesondere die größten Büroflächen in ganz Magdeburg – und zwar mit Wartelisten. Einen besseren Standort als neben Bahnhof und Innenstadt kann man sich für Büros nicht wünschen.

**Was ist Ihre Antwort auf die große Immobilienfrage, wie Büros künftig gestaltet sein müssen?**

Wir sind überzeugt: Immobilien müssen verkehrsgünstig liegen. Unser Brawo-Park in Braunschweig ist das beste Beispiel. Wir sind hier neben dem ICE-Bahnhof, der zudem der zentrale Nahverkehrsbahnhof ist. Ein Kilometer entfernt ist die Autobahnzufahrt. Das hier ist die A-Lage für Büroflächen in Braunschweig.

Die Bürolandschaft selbst wird sich allgemein ändern. Büros werden immer mehr zu einer Begegnungsstätte und immer weniger ein fester Arbeitsplatz sein. Persönlich erwarte ich ein Mischmodell. Aber was sich in fünf oder zehn Jahren tatsächlich durchsetzt? Wichtig ist, flexibel reagieren zu können.

Darum, und weil wir die Immobilien ja auch dauerhaft halten wollen, investieren wir jährlich sehr hohe Beträge in die Instandhaltung. Wir nehmen regelmäßig Geld in die Hand und können so auf neue Entwicklungen reagieren. Wenn sich die Objekte gut rentieren, hat man auch genügend Manövriermasse für Bedarfsanpassungen.

**Immobilien werden gern als Inflationsschutz beworben. Was sind Ihre Erfahrungen?**

Da wir fast nur gewerbliche Mieter haben, haben wir in der Regel indexierte Mietverträge. Für unseren Immobilienbestand ist das sehr vorteilhaft, weil die Mieten nun im Schnitt um vier bis fünf Prozent steigen. Bei Mieterhöhungen muss man allerdings auch darauf



achten, dass die Mieter diese stemmen können. Von Vorteil ist da natürlich, dass wir in der Vergangenheit zu niedrigeren Preisen gekauft haben.

**Ökonomen warnen vor einer Rezession. Ist eine Rezession nicht insbesondere bei gewerblichen Mietern ein besonders scharfes Damokles-Schwert für Immobilieninvestoren?**

Banken sind nicht gegründet worden, um Risiken auf null zu reduzieren. Banken sind dafür da, Risiken zu managen. Ansonsten gäbe es ja auch kein Kreditgeschäft. Denn auch ein voll abgesicherter Kredit kann ausfallen, wenn irgendwas Unvorhergesehenes passiert.

In den vergangenen Jahren ist sehr viel Unvorhergesehenes passiert: Brexit, Trump, Corona, Ukraine ... Deswegen kann man Risiken auch nicht zu 100 Prozent ausschließen, sondern man muss über eine ausreichende Risikotragfähigkeit verfügen und sie managen können. Dafür braucht es aber auch personelle Ressourcen, um kritische Situationen zu meistern – wie in der Pandemie, als wir uns mit den großen professionellen gewerblichen Mietern zusammensetzen mussten.

Unser Glück war, dass wir nicht erst seit drei Jahren in Immobilien investieren. Somit waren unsere Mitarbeiter schon vor der Pandemie darin geschult, schwierige Verhandlungen zu führen.

**Sehen Sie die Regulatorik als künftige Belastung für Immobilieninvestoren? Die CRR2 (Capital Requirements Regulation II) zielt zunächst einmal auf Fonds und deren Leverage-Grad ab. Künftig vielleicht aber auch auf direkt gehaltene Immobilien.**

Die Regulierung ist bezüglich Immobilien bei weitem noch nicht so detailliert und ausgereift wie im Kredit- oder Wertpapiergeschäft. In der jetzigen MaRisk-Novelle wurden Immobilien zum ersten Mal aufgegriffen. Da wird aber sehr sicher noch viel kommen. Die Aufsicht hat sich im Jahr 2020 im Rahmen der routinemäßigen KWG-44er-

Prüfung ausführlich beschreiben lassen, wie wir unseren Eigenbestand handhaben. Aus dieser Prüfung sind auch einige Dinge in die Novelle fast wortwörtlich eingeflossen.

Der Leverage nimmt aber auch schon zinsbedingt ab. Das sehen wir bereits bei vielen Projektentwicklungen. Künftig dürfte der Fremdkapital-Anteil noch stärker sinken. Die Finanzierung wird ein großes Thema werden, insbesondere wie man die Lücke zwischen klassischen Senior Loans, also der Bankfinanzierung, und dem Eigenkapital schließt. Da werden unsere Kunden Lösungen brauchen. Deshalb haben wir uns auch an dem Erlanger Mezzanine-Spezialisten Pegasus mit 50 Prozent beteiligt.

**Welche Stressszenarien macht die Bank?**

Selbstverständlich alle von der Aufsicht geforderten Szenarien. Und zusätzliche, in denen wir spezifische regionale Faktoren durchspielen.

**Ist es schwierig, Gremien und Aufsicht von dem unternehmerischen Ansatz der Volksbank zu überzeugen?**

Über die Jahre sind die Bank, die Gremien, die Aufsicht mitgewachsen. Gremien und Aufsicht haben unseren Weg begleitet und können unser Tun einschätzen. Was zum Verständnis beiträgt, ist, dass wir maximale Transparenz leben.

**Dieser unternehmerische Ansatz zeigt sich noch stärker im Beteiligungsgeschäft der Volksbank. Die Brawo ist an 37 Unternehmen beteiligt.**

Unternehmensbeteiligungen von Banken gab es früher auch bei der Deutschen Bank und bei der Dresdner Bank. Heute hat in Österreich die Raiffeisenbank International ein großes Industriebeteiligungsportfolio. Eine Beteiligung ist eigentlich nur eine andere Form der Geldanlage. Wenn ein Unternehmen wackelt, ist ein Kredit genauso gefährdet wie eine Beteiligung. Nach dem KWG sind Beteiligungen Kreditgeschäft und werden völlig gleich

behandelt. Wir managen unsere Beteiligungen wie das Kreditgeschäft. Wir können dem Kunden Fremdkapital, Mezzanine-Finanzierungen, Nachrangdarlehen und Beteiligungen anbieten. Wir haben sogar eine Firma, die für Unternehmer mit Nachfolgeproblemen Komplettübernahmen regelt. Wir bieten die ganze Bandbreite an und der Kunde kann sich genau das raussuchen, was er braucht.

**Welche Erfahrungen hat die Brawo bislang mit Unternehmensbeteiligungen gemacht?**

Die Identifikation der Kunden ist viel größer als im Kreditgeschäft. Wir haben auch viele Beteiligungen, wo es dem Kunden nicht primär um Geld, sondern um unser Netzwerk und unser Know-how geht. Die Unternehmen kommen mit einem Gesellschafter, der auch operativ unterstützt, schneller voran.

**Was ist die übliche Beteiligungshöhe?**

Als ein Erfolgsmodell erwies sich ein Anteil von 50 Prozent. Üblich sind ja 25,1 Prozent, um blockieren zu können, oder 75,1 Prozent, um „durchregieren“ zu können. Wir wollen aber eine echte Partnerschaft. Dafür muss man sich verständigen können und es braucht gemeinsame Vorstellungen und Ziele. Und wie man eine solche Partnerschaft lebt, das spricht sich bei den Kunden rum. Ich sehe es wie ein Tandem: Beide müssen treten und kommen zu zweit schneller voran. Lenken kann aber nur der, der vorne sitzt – und das ist der Unternehmer.

**Die Brawo Group zählt nun 270 Unternehmen. Neben der Bank sind es 269 Töchter-, Enkel- und Urenkel-Gesellschaften. Wie managt man das?**

Banken können 10.000 Firmenkunden managen. Es braucht eben passende Strukturen und Verantwortlichkeiten. Zum Beispiel können Banken einen Berater für 2.000 Privatkunden haben oder einen Berater für 100 Firmenkunden. Wir haben einen Verantwortlichen für zehn Beteiligungen.

## **Substanz bleibt der Maßstab**

wird Ihnen überreicht durch portfolio institutionell mit freundlicher Unterstützung von:



### **GARBE Industrial Real Estate GmbH**

Jan Philipp Daun  
Geschäftsführer  
Versmannstraße 2  
D-20457 Hamburg  
T: +49 (0)40 356 13 1980  
E: investment@garbe.de  
garbe-industrial.de



### **Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG**

Patrick Brinker  
Head of Real Estate Investment Management (REIM)  
Kaiserstraße 24  
D-60311 Frankfurt am Main  
T: +49 (0)69 2161-1497  
F: +49 (0)69 2161-1576  
E: Patrick.Brinker@hal-privatbank.com  
hal-privatbank.com/asset-management/real-estate



A Munich Re company

### **MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH**

Hartwig Rosipal  
Am Münchner Tor 1  
D-80805 München  
T +49 (0)89 2498-2877  
E: hrosipal@meag.com



### **Universal-Investment-Gesellschaft mbH**

Axel Vespermann  
Head of Real Estate  
Managing Director  
Member of the Management Board  
Theodor-Heuss-Allee 70  
D-60486 Frankfurt am Main  
T: +49 (0)69 71043-0  
E: info@universal-investment.com  
universal-investment.com



### **Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH**

Kristina Mentzel  
Head of Sales & Customer Service  
Zweigniederlassung München  
Am Tucherpark 16  
D-80538 München  
T: +49 (0)89 678 205-500  
E: info@wealthcap.com  
wealthcap.com

#### **Herausgeber:**

portfolio Verlagsgesellschaft mbH  
Kleine Hochstraße 9–11  
D-60313 Frankfurt am Main

#### **Kontakt:**

Oneeba Sammi  
T: +49 (0)69 8570 8152  
E: o.sammi@portfolio-verlag.com

#### **Druck:**

Silber Druck oHG  
Otto-Hahn-Straße 25  
D-34253 Lohfelden

#### **Autoren:**

Prof. Dr. Tobias Just, Uwe Krause, Axel Vespermann,  
Sebastian Zehrer

#### **Bildnachweis:**

Titel, Seite 27: Stockphoto

© Copyright: portfolio Verlagsgesellschaft mbH. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck in jeglicher Form, auch Fotokopien, nur nach vorheriger, schriftlicher Genehmigung des Verlages. Den Artikeln, Empfehlungen und Grafiken liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit können Redaktion und Verlag allerdings nicht übernehmen.

#### **Rechtliche Hinweise:**

Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit kann nicht übernommen werden. Wir empfehlen Ihnen vor Erwerb ein eingehendes Beratungsgespräch mit Ihrem Anlageberater. Alle Angaben und Einschätzungen sind indikativ und können sich jederzeit ändern. Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse nach aufsichtsrechtlichen Bestimmungen, sondern um eine Werbemitteilung, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und nicht einem Verbot des Handels vor Veröffentlichung von Finanzanalysen unterliegt.

# NEXT

## Oktober – ESG

Die ESG-Anlagen institutioneller Investoren in Deutschland sind im vergangenen Jahr um 26 Prozent auf 232,8 Milliarden Euro angewachsen. Verantwortlich für den bemerkenswerten Zuwachs ist laut einer Untersuchung des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) unter anderem die Tatsache, dass viele Immobilienfonds innerhalb des vergangenen Jahres als Artikel-8-Fonds deklariert wurden und damit als nachhaltig gelten.

Eine rasante Entwicklung bei nachhaltigen Anlagen ist im gesamten Investmentuniversum zu beobachten: bei Aktien, Anleihen, Immobilien bis hin zu Private Equity. Treiber der Entwicklung sind jene Marktteilnehmer, die hier vorausschauender agieren möchten. Und insbesondere institutionelle Investoren mit ihrem langen Anlagehorizont haben ein sehr hohes Bewusstsein für die Klimarisiken. Wo Asset Manager jetzt Prioritäten setzen, erfahren Sie im Oktober.

## November – EQUITIES

Die steigenden Preise für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, Vorprodukte, Lebensmittel und vieles mehr sorgen in Privathaushalten, Kommunen und ganzen Industriezweigen für Kopfzerbrechen. Nicht zwingend notwendige Ausgaben werden daher zurückgestellt. Dadurch bleiben Umsätze aus. Die Wirtschaft droht zu schrumpfen, gleichzeitig steigen die Zinsen. Das alles schlägt auf den Finanzsektor durch.

Wer als Anleger vor der Aufgabe steht, das ihm anvertraute Vermögen (etwa für Stiftungszwecke oder Renten) in seiner Kaufkraft ungeschmälert erhalten zu müssen, kommt langfristig nicht um Aktien herum.

Im ersten Halbjahr 2022 waren marktneutrale Aktienstrategien sehr gefragt. Mancher hat antizyklisch zugekauft. Welche Konzepte sich jetzt anbieten, um Vermögen real zu erhalten, und welche Ideen Manager vorantreiben, lesen Sie im November.



Ihre Plattform für Immobilienfonds

# Global, transparent, tailor-made

Institutionelle Investoren, Fondsinitiatoren und Asset Manager treffen auf ein Team von 100 Immobilienfondsspezialisten mit langjähriger Expertise in der Strukturierung, Auflage und Administration von global investierenden Immobilienfonds: auf der Real-Estate-Plattform von Universal Investment in Deutschland und Luxemburg – für alle relevanten Vehikel, Investmentstrukturen, Länder und Nutzungsarten. Umfassendes Know-how für die praktische Umsetzung ESG-basierter Immobilien-Investitions politik entspricht unserem Selbstverständnis. Wir agieren als One-Stop-Shop und bieten Ihnen ein großes Netzwerk an professionellen Partnern und Services tailor-made für Ihre Immobilienfondsinvestments. (Stand: Juli 2022)

[universal-investment.com](https://universal-investment.com) | +49 69 71043-2710