

PB3C News (17. KW)

XXII. Jahrgang, Erscheinungstag: 3.5.2021

KOMMENTAR

Infrastrukturquote: Die Tür ist aufgestoßen



Florian Martin

KGAL

Es ist ein wichtiger erster Schritt in die richtige Richtung: Nordrhein-Westfalen ermöglicht den dortigen Versorgungswerken, bei der Geldanlage eine separate Infrastrukturquote von 5 % zu beantragen, die sodann durch die Aufsicht im Landes-Finanzministerium geprüft wird. Diese gesetzmäßige Abweichung von der Anlageverordnung geht zurück auf den „Erlass zur Einführung einer Infrastrukturquote“ von Anfang März dieses Jahres und soll eine Entlastung der Quotensituation der Versorgungswerke in diesen schwierigen Anlagezeiten herbeiführen. Betroffen sind Versorgungswerke, die unter Landesaufsicht stehen. Eine Anrechnung der Kapitalanlagen innerhalb dieser Infrastrukturquote auf weitere Mischungsquoten der Anlageverordnung erfolgt dabei nicht.

Damit ist Nordrhein-Westfalen bei einem seit Jahren bestehenden Diskussionsthema in die Offensive gegangen und zum bundesweiten Vorreiter geworden – wir sagen: gut so! Der Schritt ist deswegen so wichtig und so richtig, weil in den aktuellen Niedrigzinszeiten alte Wege neu gedacht werden müssen. Vor dem Hintergrund der aktuellen Coronakrise und den damit einhergehenden konjunkturellen Hilfsmaßnahmen ist derzeit weniger denn je damit zu rechnen, dass die Zinsen in naher Zukunft wieder steigen werden. Längst ist es in

der Altersvorsorge und Versicherungsbranche kaum noch realistisch, die gesetzten Renditeziele auf herkömmlichem Wege zu erreichen. Aus diesem Grund wurde bereits 2020 die Immobilienquote für Versorgungswerke ausgesetzt: Schließlich sind Immobilien eine der wenigen verbliebenen Anlage-Klassen, die auch und gerade in Niedrigzinszeiten mit einer attraktiven Rendite aufwarten können. Letzteres hat sich zuletzt vor allem durch den auch in der Pandemie boomenden Wohnimmobilienmarkt wieder eindrucksvoll erwiesen.

Für die Anlageklasse Infrastruktur gab es hingegen bislang überhaupt keine separate Quote. Umso mehr Gewicht kommt der aktuellen Entscheidung zu. Von der Neuerung profitieren mehrere Ebenen: Erstens kommt es durch die Infrastrukturquote zu einer Entlastung der übrigen Quoten der Anlageverordnung, beispielsweise der Risikokapital- und der Immobilienquote. Zweitens sollen durch den Erlass nachhaltige Investments in Energie- und Verkehrsinfrastruktur gefördert werden. Somit können dringend benötigte zusätzliche institutionelle Kapitalreserven für das Erreichen der Klimaschutzziele mobilisiert werden. Drittens versprechen sich Versorgungswerke von der Assetklasse Infrastruktur – zu Recht – attraktive Renditen oberhalb des Rechnungszinses.

Im Gegenzug ist die erfolgreiche Beantragung der Quote allerdings von verschiedenen Kriterien abhängig, deren Berücksichtigung von der Aufsicht streng geprüft wird: Dazu zählen zum einen eine erhöhte Berichtspflicht, zum anderen die Integration einer Nachhaltigkeitsstrategie sowie ein verschärftes Risikomanagement für das freie Vermögen außerhalb des Sicherungsvermögens. Damit honoriert die Aufsichtsbehörde zugleich bereits getätigte Maßnahmen der Versorgungswerke zur Risikoreduzierung, mit welchen diese in den vergangenen Jahren auf der Passivseite den Druck auf die Kapitalanlage senken wollten – Stichwort De-Risking.

Nun, da die Infrastrukturquote zumindest in Nordrhein-Westfalen eingeführt wurde, stellt sich die Frage nach dem nächsten Schritt. 5 % sind ein guter Anfang, lassen zugleich aber auch noch Luft nach oben. Langfristig wird es eine großzügigere oder zumindest atmende Quote brauchen. Das nordrhein-westfälische Ministerium für Finanzen hat mit dem „Erlass zur Einführung einer Infrastrukturquote“ jedenfalls die Tür für andere Kandidaten aufgestoßen, sich dieser Entscheidung anzuschließen. Es wäre sehr zu wünschen, dass noch zahlreiche weitere Bundesländer hindurchgehen.

Dieser Artikel erschien im ABSOLUT REPORT 02/2021.

Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an den Leiter unserer Redaktion
[Dr. Josef Girshovich](#).

Die Share-Deal-Reform schadet mehr, als sie nützt

Über die als ‚Share-Deal-Reform‘ bezeichnete Änderung des Grunderwerbsteuergesetzes, die am 1. Juli 2021 in Kraft treten soll, berichtet **REFIRE** online am 29.4. Ab jenem Stichtag werde der Schwellenwert von zuvor 94,9 % auf 90 % gesenkt, die Mindesthaltedauer werde auf zehn Jahre, bei Personengesellschaften sogar auf 15 Jahre, verlängert. Die neuen Share-Deal-Regeln seien dann sowohl auf Personen- als auch auf Kapitalgesellschaften anwendbar. Die Gesetzesänderung werde höchstwahrscheinlich zu deutlich längeren Haltedauern bei Eigentümerwechseln von Immobiliengesellschaften führen. Jürgen Michael Schick vom IVD bemängelt, dass die Gesetzesänderung die Situation für den Endverbraucher nicht verbessere: „Wenn der Gesetzgeber die Besteuerung von Share Deals verschärft, ohne gleichzeitig Käufer von selbst genutztem Wohneigentum zu entlasten, geht es ihm offensichtlich nicht um Steuergerechtigkeit, sondern nur um die Erhöhung seiner Einnahmen.“ Jochen Schenk von Real I.S. kritisiere, dass die durch die neue Regelung steigenden Kosten die Bautätigkeit bremsen könnten: „Hätten die Projektentwickler nicht die Möglichkeit, solche Transaktionen als Share Deals abzuwickeln, würde sich das Bauprojekt um mehr als 12 % verteuern, weil die Grunderwerbsteuer sowohl beim Kauf des Grundstücks als auch beim Verkauf der Immobilie fällig würde.“ Das sei insofern problematisch, als Projektentwickler und Bauherren in der Regel über wenig Eigenkapital verfügten. Müssten Bauträger künftig bei Share Deals länger als bislang an den Immobilien beteiligt bleiben, könne dies dazu führen, dass sie ihre Aktivitäten reduzierten, da sie das in Share Deals gebundene Kapital nicht anderweitig einsetzen könnten.

Möblieren lohnt sich

Wie das **HANDELSBLATT** am 28.4. und **REFIRE** am 29.4. schreiben, ist einer Studie von F+B zufolge der Markt für möblierte Eigentumswohnungen in den vergangenen Jahren deutlich gewachsen. Jede fünfte Mietwohnung in Deutschland werde mittlerweile möbliert angeboten. Während 2016 erst 3 % der Wohnungen möbliert angeboten worden seien, sei ihr Anteil am gesamten Wohnungsangebot 2020 auf 18 % gestiegen. Die Auswertungen für das Q1 2021 zeigten, dass in diesem Jahr ein weiterer moderater Anstieg zu erwarten sei. Die Marktmieten für möblierte Wohnungen seien von 2006 bis 2020 deutschlandweit um 78 % gestiegen, während die Preise für unmöblierte Wohnungen sich nur um 31 % erhöht hätten. Am teuersten seien möblierte Wohnungen mit 27,04 Euro/qm (Stand 2000) in München.

Hochkonjunktur am Markt für Gesundheitsimmobilien

CBRE zufolge ist das Transaktionsvolumen von deutschen Gesundheitsimmobilien auf Rekordhöhe, berichtet die **SÜDDEUTSCHE ZEITUNG** am 30.4. Professionelle Investoren wie Fonds, Versicherungen und Private-Equity-Firmen aus dem In- und Ausland hätten 2020 rund 3,4 Mrd. Euro in Alten- und Pflegeheime, Betreutes Wohnen, Versorgungszentren, Ärztehäuser, Reha-Einrichtungen und Kliniken investiert. Besonders gern würden Pflegeheime gekauft, ihr Anteil am Gesamtvolumen liege bei 72 %. Experten zufolge sei vor dem Hintergrund des demografischen Wandels mit einem weiteren Ansteigen der Nachfrage nach Pflegeheimplätzen zu rechnen. Private Investoren könnten mit Kapital und frischen Ideen dazu beitragen, den Bedarf zu decken. So könne etwa eine Standardisierung, wie Cureus sie vorschläge, dabei helfen, die Baukosten zu senken und so mehr Projekte zu realisieren. „Wir fangen nicht jedes Mal neu an, eine Immobilie zu entwickeln“, habe Gerald Klinck von Cureus kürzlich beim ‚Jahreskongress Wohnen und Pflege im Alter‘ die Strategie seines Unternehmens erklärt.

Logistikmieten setzen Anstiege fort

Der Angebotsmangel hat die Spitzenmieten für Logistikimmobilien in den vergangenen zwölf Monaten deutlich steigen lassen, berichtet die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 29.4. Besonders stark hätten sich die Spitzenmieten in Köln (+ 7 %) sowie in Frankfurt und Düsseldorf (jeweils + 6 %) erhöht. Ein ebenfalls deutlicher Zuwachs sei bei den Durchschnittsmieten zu verzeichnen gewesen, die an den großen Standorten im Schnitt um 2 % gestiegen seien. „Der Flächenmangel ist vorherrschendes Thema der Branche. Während neue Industrie- und Gewerbegebiete nur schleppend neu ausgewiesen werden und die mit wirksamem Bebauungsplan schon weitgehend an wartende Nutzer vergeben sind, rücken Brownfields immer mehr in den Fokus der Entwickler, um darauf nutzerspezifische oder spekulative Projekte zu errichten“, sage Rainer Koepeke von CBRE.

Ein neues Leben für ehemalige Kaufhäuser

Die **FAZ** schreibt am 30.4. über die Nachnutzung ehemaliger Kaufhäuser. Viele Kommunen befürchteten jahrelangen Leerstand und einen daraus resultierenden Trading-Down-Effekt, der die betroffenen Innenstädte insgesamt negativ verändern könne. Eine an der Technischen Universität Dortmund eingereichte Dissertation zeige, dass dies jedoch selten der Fall sei. 95 % der zwischen 1994 und 2019 aufgegebenen Kaufhäuser hätten demnach eine Nachnutzung gefunden, auch wenn dies mitunter recht lange gedauert habe. Eine

solche Nachnutzung sei weder einfach noch billig, da die Objekte sehr speziell seien. Beispielsweise wiesen Warenhäuser eine ungewöhnliche Gebäudetiefe auf, was eine Büro- oder Wohnnutzung erschwere. Die entscheidende Frage sei, welche Nutzungen technisch machbar seien und auch nachgefragt würden. Dafür gebe es kein Patentrezept, sage Lars Jähnichen von IPH Handelsimmobilien. Die geringsten baulichen Maßnahmen seien für City-Logistik erforderlich, wobei sich die Deckenhöhe der ehemaligen Kaufhäuser positiv auswirke. Auch öffentliche Nutzungen und neue Ladenlokale ließen sich mit vergleichsweise wenig Aufwand realisieren. Eine Umnutzung zum Hotel hingegen erfordere „erhebliche Eingriffe“.

FONDS- UND FINANZ-NEWS

Immobilienfinanzierer sehen keine Zinswende

Angesichts der Zunahme der Verbraucherpreisinflation in der Eurozone in den letzten drei Monaten bleiben Immobilienfinanzierer und -bewerter entspannt, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 29.4. So halte Professor Steffen Sebastian von der IREBS die jüngsten Zinsanstiege aufgrund ihrer geringen Größe für unerheblich. Ebenso wie Sascha Klaus von der Berlin Hyp verstehe er zwar vor dem Hintergrund der derzeit sehr niedrigen Renditen die Beunruhigung am Immobilienmarkt, betone aber: „Es ist Entwarnung angesagt.“ Er gehe nicht davon aus, dass die Inflation anhalten werde, und erwarte daher auch keinen nachhaltigen Zinsanstieg.

Corona-Pandemie schränkt Fonds-Vertrieb ein

2020 wurden weltweit 123 Mrd. Euro Eigenkapital für Fonds- und andere institutionelle Investmentstrategien eingesammelt, und damit 38 % weniger als 2019, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 29.4. Allerdings gäben die Fondsverbände Inrev, Anrev und Ncreif zu bedenken, dass 2019 für die globale Fondsindustrie auch ein Rekordjahr gewesen sei, während 2020 die Corona-Pandemie den Vertrieb stark eingeschränkt habe. Von den eingesammelten 123 Mrd. Euro seien 51 Mrd. Euro auf Europa-Strategien entfallen. Davon wiederum seien 45 % in Immobilienfonds geflossen, 23 % in Individualmandate und 19 % in Immobilienkredite. Damit sei das europäische Produktuniversum deutlich breiter aufgestellt als das asiatische oder das amerikanische. Einen Zuwachs hätten immerhin die Kreditfonds aufgewiesen, die in den Vorjahren immer nur einen Anteil zwischen 3 % und 8 % hätten verbuchen können.

Real I.S. spezialisiert ihre Produktpalette

Real I.S. stellt sich breiter auf und will ihre europäischen Poolfonds durch spezialisiertere Produkte ergänzen, berichtet die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 29.4. „Viele unserer Kunden haben schon etliche paneuropäische Gewerbeimmobilienfonds und suchen etwas spezifischere Anlagen“, erklärt Jochen Schenk von Real I.S. den Vorstoß. Einer zweiter Wohn-Spezialfonds sowie der erste Real-I.S.-Logistikfonds, die sich beide an institutionelle Investoren richteten und eine Zielgröße von rund 500 Mio. Euro hätten, seien in Vorbereitung. Der geplante Logistikfonds solle mehr als 4 % p. a. Ausschüttungsrendite bringen, der Wohnungsfonds mit dem Projektnamen ‚Modern Living‘ 2,5 % p. a. Neben regulären Mietwohnungen sollten Pflegeheime, Mikroapartments und später eventuell auch Hotels eingekauft werden.

VERSCHIEDENES

Sechs Gründe für den Aufstieg der alternativen Finanziierer

Derzeit findet in der deutschen Immobilien- und Projektfinanzierung nahezu unbemerkt einer der gravierendsten Umbrüche seit mehr als 100 Jahren statt, schreibt Maximilian Könen von Linus Digital Finance am 30.4. auf [IMMOBILIENMANAGER](#). Sei es früher selbstverständlich gewesen, Fremdkapital für einen Bestandsankauf oder eine Projektentwicklung nahezu ausschließlich von Banken, Sparkassen und Bausparkassen aufzunehmen, seien nun alternative Finanzierungsangebote, die plötzlich in direkter Konkurrenz zur klassischen Bankenfinanzierung stehen, eine echte Option. Damit stehe die Branche am Anfang eines Paradigmenwechsels: Der deutsche Finanzierungsmarkt sei vielfältiger geworden, Projektentwicklern stünden zahlreiche Alternativen ohne Banklizenz zur Verfügung. Könen fragt, wie es dazu gekommen ist und nennt sechs Gründe für den Aufstieg der alternativen Finanziierer vom exotischen Nischenprodukt zur echten Alternative.

Private Equity bietet Überrendite auch in schwierigeren Marktphasen

Wie sich mit Private Equity auch in schwierigeren Marktphasen Überrendite erzielen lasse, erklärt Stefan Echter von Wealthcap im **BÖRSEN-ZEITUNG SPEZIAL** vom 27.4. Nur

wenigen sei bekannt, dass sich Überrendite von Private-Equity-buy-out-Investitionen im Vergleich zu börsennotierten Aktien nicht nur in guten, sondern auch in schwierigeren Marktphasen nachweisen lasse. Dieser Überrenditeeffekt habe sich in dem Anlagesegment bereits während der ersten beiden Börsencrashes in diesem Jahrtausend beobachten lassen – nach dem Platzen der Dotcom-Blase und nach der Finanzkrise. Die Coronakrise biete nun eine weitere Gelegenheit, diese Beobachtung zu überprüfen. Für eine abschließende Bewertung sei es natürlich noch zu früh, da die Pandemie noch nicht vorbei sei und die ökonomischen Folgen sich erst nach und nach abzeichnen würden. Dennoch ließen sich bereits erste Schlüsse ziehen, die dafür sprächen, dass eine Beimischung von Private Equity ergänzend zum Aktienanteil eines Portfolios durchaus sinnvoll sein könne.

Warum der ‚Hausinvest‘ trotz Krise performt

Welche Folgen die Corona-Pandemie für die Immobilienmärkte und die unterschiedlichen Immobilienmarktsegmente hat, und wie der Fonds Hausinvest darauf reagiert, erklären Mario Schüttauf und Steffen Sebastian von Commerz Real in der **€URO AM SONNTAG** vom 30.4. Der Offene Immobilienfonds von Commerz Real sei gerade in sein 50. Jahr gestartet und halte 153 Gebäude weltweit, vor allem Gewerbeobjekte wie Büros und Einzelhandelsobjekte, aber auch Wohnimmobilien. Tatsächlich habe es trotz des hohen Gewerbeanteiles nur wenige Probleme gegeben. Nur ein Hotel in New York habe deutlich abgewertet werden müssen, während für eins in Heidelberg ein neuer Betreiber habe gefunden werden müssen. Im Einzelhandel seien meist Lösungen gefunden worden, indem die Miete gestundet und an einigen Standorten zum Ausgleich etwa eine höhere Umsatzbeteiligung vereinbart worden sei, was nach Ende der Krise die Performance verbessern werde. „In den vergangenen zwölf Monaten haben wir trotz Corona eine Rendite von knapp 2 % erzielt. Damit sind wir zufrieden“, sage Schüttauf. Hinsichtlich der Diskussionen um eine Zunahme des Homeoffice bleibe man bei Commerz Real gelassen. „Wenn die Pandemie etwas gezeigt hat, dann doch, dass die Leute ihr Büro, ihren festen Arbeitsplatz vermissen. Deshalb wird sich der Bedarf an Büroflächen nicht verringern“, sage Sebastian.

Offene Immobilienfonds zeigen hohe Überrendite gegenüber Staatsanleihen

Eine seit Jahren anhaltende Renditekompression hat Kapital- und Immobilienmärkte fest im Griff. Diese Wahrnehmung ist allerdings zu relativieren: Vergleicht man die Performance Offener Immobilienpublikumsfonds mit der Rendite von deutschen Staatsanleihen, die als praktisch risikolos eingestuft werden, ergibt sich ein anderes Bild: Die Rating-Agentur Scope hat jetzt errechnet, dass das Renditeplus der Fonds zwischen 2013 und 2019 kontinuierlich gestiegen ist – auf eine Rekordhöhe von 3,5 Prozentpunkten im Vergleich zur einjährigen unverzinslichen Schatzanweisung der Bundesrepublik Deutschland, die seit sieben Jahren eine nominal negative Rendite aufweist. Im Corona-Jahr 2020 ist diese Renditedifferenz nun erstmals wieder gesunken, und zwar um 0,6 Prozentpunkte auf 2,9 Prozentpunkte ... Lesen Sie den vollständigen Beitrag und weitere Blogtexte auf der Seite [Mein immoSubstanz](#) von KGAL.

Immobilienportfolios brauchen endlich einen pragmatischen ESG-Standard



Dr. Konrad Jerusalem

Argentus

Es gibt unzählige Ratings und Scoringmodelle, um die Nachhaltigkeit von Immobilienfonds oder Einzelobjekten zu bewerten. Keines dieser Bewertungsmodelle hat sich als alleiniger Standard etabliert, und viele Immobilienunternehmen setzen entsprechend auf eine Mehrfachbewertung: Hat man ESG-Punktzahlen von mehreren Anbietern, kann man potenziellen Investoren immer genau das Rating präsentieren, das ihnen geläufig ist oder

von ihnen präferiert wird. Solche Mehrfachbewertungen sind administrativ und monetär eine unnötige Belastung. Hinzu kommt, dass gerade internationale Modelle nicht immer die deutschen oder europäischen Besonderheiten berücksichtigen. Änderungen wiederum sind nur schwer möglich, da es sich bei den Anbietern um private Unternehmen handelt, die meist weltweit tätig sind. Sehr hilfreich wäre daher ein neuer, unabhängiger, breit akzeptierter ESG-Standard für die deutsche und europäische Immobilienwirtschaft. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

Die richtige Zeit für Wandel ist jetzt!



Dr. Pamela Hoerr

Real I.S.

Im Handel sind mehr Flexibilität und ein aktiver Asset-Management-Ansatz gefragt, und das nicht erst seit Covid-19, sagt Dr. Pamela Hoerr von Real I.S. Doch ist jetzt die Zeit für Wandel so günstig wie selten zuvor: Während der Lockdowns haben wir einen einfacheren Zugriff auf die Flexibilität. Umbauten oder Umstrukturierungen werden erleichtert. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

PODCAST

„Auch Mietwohnungen brauchen Smarthome“ – Chancen und Herausforderungen für Kapitalanleger im Mietwohnungsbau

Kapitalanlagen in Wohnimmobilien bleiben begehrt, Ansprüche und Erwartungen wandeln sich aber. Smarthome hält Einzug auch in Mietwohnungen, die Grundrisse verändern sich, Investoren und Vertriebe passen ihre Renditeerwartungen an. Gleichzeitig gibt es neue Fördermöglichkeiten. Was ehemals die Denkmal-AfA war, sind heute KfW-55-Tilgungszuschüsse. Hier können Anleger viel Geld sparen – und dennoch gilt: Banken und

Versicherungen agieren vorsichtiger und verlangen von Käufern mehr Eigenkapital. Jens Rautenberg von Conversio, Tobias Schallert von der Wohngroup und Dr. Josef Girshovich von PB3C sprechen über Kapitalanlagen, Chancen und Herausforderungen für Investoren, Bauträger und Vertriebe. Hören Sie dieses aktuelle Gespräch als [PB3C Talk#42](#).

PB3C News:

Verantwortlich: Holger Friedrichs und Dr. Josef Girshovich. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder.

Copyright der PB3C News der Woche: PB3C GmbH, Rankestraße 17, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktkommunikation und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchdokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter www.pb3c.com oder können Sie unter info@pb3c.com anfordern.