

Bund  
Institutioneller  
Investoren

bii.

# »bii Institutional News«

Ausgabe November 2023

Hermann Aukamp im Gespräch:  
„Risikoadjustierung ist aktuell Trumpf“ ... 03

King & Spalding:  
Miteigentumsfonds als Alternative  
zu Share Deals ..... 05

Michael Klauke-Werner im Gespräch:  
„5 Jahre Erfolgsgeschichte bii“ ..... 07

Arnecke Sibeth Dabelstein:  
Projektentwickler in der Krise ..... 09



## Inhalt

Interview mit Hermann Aukamp: „Risikoadjustierung ist aktuell Trumpf“ .....	03
King & Spalding: Der Miteigentumsfonds als Alternative zum Ende der Share Deals .....	05
Interview mit Michael Klauke-Werner vom bii: „Wir schreiben mit dem bii seit 5 Jahren eine Erfolgsgeschichte“ .....	07
Arnecke Siebel Dabelstein: Projektentwickler in der Krise – Welche Möglichkeiten hat der Institutionelle Kapitalgeber .....	09
Presseausblick Pressemitteilungen aus allen Asset-Klassen .....	11
Veranstaltungen 2023/24, Content Partner und Impressum .....	14

## Liebe Leserinnen und Leser,

die Inflation geht im Euro-Raum langsam zurück, die Volkswirtschaften gewinnen mehr und mehr festen Boden, einige dürfen sich sogar wieder über ein Wirtschaftswachstum freuen. Leider gehört Deutschland nicht dazu. Wir werden offenbar noch eine Weile als Wirtschafts-Lokomotive Europas ausfallen und das hat Gründe. Es liegt nahe die aktuelle Situation hierzulande mit der Jahrtausendwende zu vergleichen. Damals hatte Deutschland ebenfalls eine extrem schwierige, zu guten Teilen hausgemachte Wirtschaftsflaute, ein Übermaß an Regulierung, geringe Anreize zur Arbeitsaufnahme, mit die höchsten Unternehmenssteuern und Lohnstückkosten des Kontinents und war weit von ehemaliger Stärke entfernt. Doch dann geschah aus heutiger Sicht geradezu ein Wunder: Die damalige Regierung erkannte die dramatische Lage und anstatt mit noch mehr Schulden und noch höheren Belastungen für die Bürger und Unternehmen zu reagieren, ging sie an den Kern der Probleme und setzte mit der Agenda 2010 ein in den letzten Jahrzehnten beispielloses Wirtschaftskonjunkturprogramm auf. Es hat uns bis zur Pandemie ein goldenes Jahrzehnt geschenkt. Eine Agenda 2030 täte nun mehr als Not und zwar gerade auch für institutionelle Kapitalanlagen. Denn die Börsen laufen extrem unrund und kommen aus dem Achterbahn-Modus nur schwer heraus. Rentenpapiere haben zwar wieder sehr schöne Bruttorenditen, inflationsbereinigt sieht es dann allerdings eher nach „wie Gewonnen, so Zerronnen aus“. Beim Betongold waren die Perspektiven auch schon besser. Kurz: Es braucht den Mut für einen Befreiungsschlag, unsere heimische Wirtschaft ist bereit dazu und wir haben bewiesen, dass wir uns immer wieder am eigenen Schopf aus dem Dreck ziehen können. Doch in der Zwischenzeit erklären gleich mehrere Experten in dieser Ausgabe, wo und wie nach wie vor gute Erträge für institutionelle Investoren zu erwirtschaften sind.



**Dietmar Müller**  
Chefredakteur

Viel Lesefreude wünscht

**Ihr Dietmar Müller**

Chefredakteur

7. November 2023, 18.30 Uhr

## Innovation Living and Sustainable Investing

Mit  
Ralph Winter, Principal W5 Group  
Alexander Hoff, Principal ALMAVEST

## ROUNDTABLE

Frankfurt am Main  
TRINITII West, Grüneburgweg 9

Bund  
Institutioneller  
Investoren **bii.**



# Interview mit Hermann Aukamp

**Hermann Aukamp** ist seit 2014 beratend und in Funktionen im Bereich Immobilien und Infrastruktur tätig. Das gilt für die Manager/Produzentenseite wie für die Investorensseite. Vor seiner Pensionierung war er 33 Jahre für ein berufsständisches Versorgungswerk in Düsseldorf tätig.



Hermann Aukamp

## Wie sah die Anlagewelt der Institutionellen Kapitalanlage bei ihrem Einstieg aus?

Im Immobilienbereich waren vor allem Direktbestände die Regel. Der Fokus lag auf Deutschland und hier ganz klar auf dem jeweiligen Bundesland oder einer Region. Sektoral waren die Investitionen auf Wohnimmobilien konzentriert. Erst langsam kamen Einzelhandelsimmobilien, zunächst in den Haupteinkaufsstraßen, hinzu. Schrittweise gab es dann auch erste Investitionen in Büroobjekte. Erst viel später kam beispielsweise Logistik hinzu.

## Wann begannen die ersten Auslandsinvestitionen?

Erste Auslandsinvestitionen, zunächst in Europa, erfolgten je nach Größe des Gesamtportfolios und den finanziellen Möglichkeiten des jeweiligen institutionellen Investors ab Mitte der 1980er Jahren, gerade auch über die dann zunehmenden indirekten Investitionsmöglichkeiten.

## Was waren ehemals die größten Herausforderungen für Profi-Investoren?

Die regionale und schließlich die internationale Diversifikation war eine große Herausforderung. Insgesamt war es ein großer Schritt von direkten Beständen hin auch zu indirekten Anlagen über entsprechende Vehikel wie Immobilienspezialfonds.

## Die Regulatorik spielte dabei auch eine Rolle?

Eindeutig ja, denn neben den steigenden Anforderungen durch einen deutlich präsenten Regulator haben wir auch neue Möglichkeiten für Investitionen erhalten. Ein weiterer positiver Effekt war die Etablierung eines professionellen Risiko-Managements, nun

---

» Risikoadjustierung  
ist aktuell Trumpf«

---

auch für illiquide Anlagen wie Real Assets und eine Anhebung der formal möglichen Immobilienbestandsvolumina. Das hat dann unter anderem mit der Niedrigzinsphase ab 2008 dazu geführt, dass die Immobilienquoten spürbar gestiegen sind, von ehemals unter 10 % bis nicht selten zur nach der Anlageverordnung vorgegebenen Höchstgrenze von 25 %.

## Welche Entwicklungen der letzten 20 Jahre sehen sie eher positiv?

Begrüßenswert ist auf jeden Fall die deutliche Professionalisierung der institutionellen Kapitalanlage. Dazu zählt auch die frühe Beschäftigung mit dem Thema Nachhaltigkeit und später den konkreten Anforderungen der EU mit Blick auf ESG. Heute ist ESG ein

elementarer Bestandteil bei allen Anlageentscheidungen im institutionellen Bereich.

## Wie kam es zu der sehr frühen Beschäftigung mit dem Thema ESG?

Das hat seine Wurzel in der sehr langfristigen Ausrichtung von institutionellen Kapitalanlagen. Nahezu alle Investoren denken hier eher in Jahrzehnten als in Jahren. Deshalb spielt die Überlegung zur möglichen Drittverwendungsfähigkeit und zur Marktgängigkeit beziehungsweise zum Werterhalt der Im-

mobilien immer eine zentrale Rolle. So wurden und werden Nutzeranforderungen stark berücksichtigt.

## Welche Aspekte sind aus Ihrer Sicht im Nachhinein eher kritisch?

Der teilweise extreme Ausbau der Real Asset-Allokation gerade auch noch zu Hochpreiszzeiten an den Immobilienmärkten ist rückblickend problematisch. Objekteinkäufe mit Renditen von unter 3 % sind dafür ein Beispiel. Aber: Hinterher ist man immer klüger.

## Wie sehen Sie die neue Generation der Asset-Manager auf Seiten der institutionellen Anleger?

Viele Entwicklungen und auch das Vokabular haben sich über die Jahre von den liquiden

Anlagen hin zu den illiquiden Anlagen wie Immobilien übertragen. Die gesamte Professionalisierung wurde auch stark durch eine erheblich verbreiterte Hoch- und Fachhochschullandschaft geprägt. Neue Uni-Ab-schlüsse im kaufmännischen Bereich, unter anderem als Asset-Manager für Immobilien, waren und sind nun möglich. Der enorme Sprung in der Ausbildungsqualität ist inzwischen voll auf Manager- sowie Fondsebene und bei den institutionellen Investoren angekommen. Das ist unbedingt begrüßenswert und hilft der Weiterentwicklung in der Branche.

#### Wie sieht der Wettbewerb für die Assetklasse Immobilie aus?

Die gestiegenen Zinsen machen Neuinvestitionen im Anleihebereich wieder lukrativ, zumindest mit Blick auf die laufenden Zinserträge und damit zur Erfüllung der jeweiligen Rechnungszinsen. Auch Investitionen in Erneuerbare und Infrastrukturmaßnahmen sind ein starker Wettbewerber für Immobilienanlagen.

#### Schwankende Börsen, Anleihe-Renditen die von der Inflation aufgefressen werden und schwierige Immobilienmärkte. Wie beurteilen Sie die Lage?

Zunächst bleibt festzuhalten, dass die Ausgangslage, anders als bei der letzten Krise 2008 eine völlig andere ist. Die Immobilienquoten der institutionellen Investoren sind aktuell auf einem historischen Hoch und damit teilweise bis zur regulatorischen Höchstgrenze gesättigt. Dann gibt es heute sektorale und strukturelle Aufgabenstellungen. Der Büroflächennachfrage sitzt das Homeoffice im Nacken, der stationäre Einzelhandel steht im heftigen Wettbewerb mit dem Online-Handel und Wohnimmobilien stehen enormen Investitionsanforderungen beim Thema ESG gegenüber. Hinzu kommt eine allgemeine Wachstumsschwäche, die sich auf viele Immobiliensektoren bei der Flächennachfrage auswirkt. Insgesamt gehe ich davon aus, dass die Immobilienmärkte eine längere Zeit benötigen, um wieder festen Boden zu gewinnen und in der Breite attraktiv für Neuinvestitionen zu werden.

#### Kann man in dieser Situation Ratschläge beherzigen?

Natürlich sind die institutionellen Investoren sehr unterschiedlich, aber in Summe werden die meisten deutlich mehr auf langfristige Trends achten und verstärkt international in Wachstumsmärkte investieren.

Vor allem: Derzeit ist die Risikoadjustierung bei Neuinvestitionen und auch im Bestand Trumpf.

#### Wie und wo tanken Sie Kraft für neue Aktivitäten?

Ganz unspektakulär: Reisen, das Gewinnen von neuen Eindrücken und Erfahrungen, sowie mit der Zeit für Lesen, Familie und guten Freunden.



Mehr Informationen finden Sie unter:  
[de.allianzgi.com](https://de.allianzgi.com)

## Private Debt Secondaries: Zweitmarkt erster Klasse

Chancen nutzen, wenn sie sich ergeben. Setzen Sie gemeinsam mit uns auf das Wachstum des Private-Debt-Sekundärmarktes. Warum? Einzelrisiken können durch Diversifikation reduziert werden, es besteht die Chance auf hohe laufende Zinserträge und Wertsteigerung der Kredite, kürzere Laufzeiten sind ebenso möglich wie erhöhte Liquidität – viele Vorteile, gepaart mit dem erstklassigen Marktzugang und der Erfahrung der Allianz. Profitieren Sie von unserem partnerschaftlichen Ansatz, der langfristig ausgerichtet ist und auf das gesamte Private-Debt-Risikospektrum setzt.

Setzen Sie auf Private Debt Secondaries mit uns an Ihrer Seite.

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von der Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.de](https://www.allianzgi.de), einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](https://www.bafin.de)). Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Deutsch, Englisch, Französisch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. Stand: Juli 2023. #3030667

# Der Miteigentumsfonds als Alternative zum Ende der Share Deals



Das Ende von Share Deals unter Vermeidung von Grunderwerbsteuer wird prominent auf der politischen Bühne inszeniert. Doch es herrscht aktuell Stille im Gesetzgebungsverfahren zur grundlegenden Neugestaltung der Grunderwerbsteuer bei Übertragung von Anteilen an Grundstücksgesellschaften. Eine Umsetzung der Neugestaltung wird für das Jahr 2023 längst nicht mehr erwartet, dabei ist das Ende der Share Deals zwar noch nicht rechtlich, im Ergebnis aber faktisch gesetzt. Die Frage ist: Gibt es noch die Möglichkeit einer grunderwerbsteuerneutralen Übertragung von direkt gehaltenen Immobilienbeständen jenseits von Share Deals?

Die Antwort lautet: Ja und zwar auf sogenannte Miteigentumsfonds! Befeuert wird diese besondere Fondsart aktuell durch einen längst beschlossenen Regimewechsel im Personengesellschaftsrecht – die Abschaffung

der zivilrechtlichen Gesamthand zugunsten einer eigenen Rechtspersönlichkeit der Personengesellschaften, wozu auch die regulatorische Form der Investment-Kommanditgesellschaft (Investment-KG) zählt. Dieser Regimewechsel wird zum 1. Januar 2024 in Kraft treten.

Bislang gilt bei der Investment-KG, dass eine Grunderwerbsteuer bei Einbringung von Immobilienbeständen, vermieden wird, wenn der Anleger kapitalmäßig quasi Alleingesellschafter der KG wird oder bereits ist. Hält er seine Beteiligung über 10 Jahre unverändert bei, ist die Einbringung endgültig grunderwerbsteuerneutral vollzogen. Der Anleger muss sich diesen Vorteil also zeitlich gestreckt „verdienen“.

Diese Regelung wird aber ab dem 1. Januar 2024 nicht mehr direkt anwendbar sein. Echte Neuregelungen mit einem vergleichbaren

Steuereffekt sind derzeit bis zum Jahresende nicht mehr wahrscheinlich. Wenigstens soll aber ein Bestandsschutz für umgesetzte Einbringungsfälle gesetzlich geregelt werden – ein Minimalkonsens, der nun über das sogenannte Mindeststeuergesetz bis Ende 2023 Gesetz werden soll. Die Zukunft für dieses Modell steht hingegen in den Sternen.

## Weißer Ritter „Miteigentumsfonds“?

Kann also der Miteigentumsfonds nun als weißer Ritter in die vorhandene Bresche springen? Um dies zu beantworten, muss man dieses Konstrukt näher beleuchten. Zunächst handelt es sich um einen offenen Fonds, bei dem ein Anleger sein Immobilienportfolio in ein Sondervermögen einbringt und im Gegenzug dafür Anteilsscheine an



» »»

diesem Sondervermögen erhält. Die zivilrechtliche Besonderheit liegt darin, dass der Anleger sein Eigentum an den übertragenen Immobilien behält. Somit profitiert er wirtschaftlich weiterhin vollständig von seinen Immobilien, er überträgt im Ergebnis nur die Verwaltung und die Verfügungsbefugnis über seinen Immobilienbestand auf eine den Miteigentumsfonds verwaltende Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG), nicht aber sein Eigentum und – grunderwerbsteuerlich entscheidend – auch nicht die Verwertungsbezugnis bezüglich seiner Immobilien.

## Ist diese Form der Übertragung auch rechtssicher?

Schon lange breiten die Finanzverwaltungen den Mantel des Schweigens über den Miteigentumsfonds aus. Dogmatisch völlig unbegründete Entscheidungen der Verwaltung mit der (unhaltbaren) Begründung, dass die KVG vom Anleger mit dem Verwaltungsrecht über die Immobilien zugleich auch die wirtschaftliche Verwertungsbezugnis im Sinne von § 1 Abs. 2 GrEStG erhalten habe, waren die Folge.

Erfrischend und zugleich auch wegweisend hat aber bereits im Jahre 2016 das Finanzgericht Köln durch sein vielbeachtetes und sauber begründetes Urteil der Rechtsauf-



fassung der Finanzverwaltung sehr lesenswert und rechtlich fundiert widersprochen. Dieses Urteil ist rechtskräftig und bestätigt in anschaulicher Weise: Es fällt bei einer Einbringung in einen Miteigentumsfonds keine Grunderwerbsteuer an.

Dies gilt bis heute und bedeutet ohne jeden Zweifel: Egal, wie sich der Gesetzgeber für die Neuregelung der Einbringung in eine Investment-KG oder aber hinsichtlich dem grunderwerbsteuerlichen Regime bei Share Deals entscheiden wird, der Miteigentumsfonds bleibt davon unberührt und steht für die Bündelung von Investitionen eines Anlegers uneingeschränkt bereit.

Autor

**Dr. Axel Schilder**  
Office Managing  
Partner



King & Spalding LLP


**CP CAPITAL** US

Über 30 Jahre  
Erfahrung mit  
Investments in  
U.S.-Immobilien

CP Capital schafft Werte für Investoren durch den Aufbau gut diversifizierter US-Wohnimmobilienportfolios, die sich mit dem Markt entwickeln.

<b>\$15Mrd+</b> Gesamtinvestitions- volumen	<b>31</b> Gesponserte Fonds	<b>230+</b> Investitionen in Mietwohnanlagen	<b>70.000</b> Wohneinheiten
---	--------------------------------	--	--------------------------------

T +1 212 843 6100 | E info@cpcapitalus.com | Weitere Informationen finden Sie unter [cpcapitalus.com](http://cpcapitalus.com)



## Interview mit Michael Klauke-Werner

**Michael Klauke-Werner** ist studierter Bankbetriebswirt und geprüfter Master of Real Estate der European Business School. Neben seinem engagierten Ehrenamt als Vorstand des bii ist er Geschäftsführer im Konzern der W5 Group. Zuvor war er Head of Institutional Sales bei Primonial und unter anderem als Managing Director für Nuveen sowie TH Real Estate im institutionellen Vertrieb aktiv. Auch für die heutige CommerzReal sowie Aberdeen und Henderson hat er Neuakquisitionen geleitet.



Michael Klauke-Werner  
Vorstand Institutional Distribution  
bii Bund Institutioneller Investoren e.V.

» Wir schreiben mit dem bii  
seit 5 Jahren eine Erfolgsgeschichte«

**Der bii feiert fünfjähriges Jubiläum. Was waren die größten Meilensteine?** Sinn und Zweck eines Verbandes ist natürlich vor allem die Vernetzung, gerade über Veranstaltungen. Deshalb war es schwer in der Pandemie-Zeit darauf verzichten zu müssen. Doch schon der TDIK Tag der Institutionellen Kapitalanlage 2022 erreichte

fast 100 Teilnehmer und in diesem Jahr konnten wir die magische Zahl von 200 Teilnehmern knacken. Auch auf das Mitgliederwachstum sind wir stolz. Es vergeht kaum eine Woche in der wir nicht entsprechende Anfragen bekommen. Kurz: Wir schreiben mit dem bii seit 5 Jahren eine Erfolgsgeschichte.

### Für was steht der bii? Wie unterscheiden Sie sich von anderen Verbänden?

Wir sind bundesweit der einzige Verband institutioneller Investoren, der alle Assetklassen und Anlegergruppen abdeckt. Beim Thema Netzwerk sind wir sehr aktiv und konzentrieren uns neben dem Jahres-Event TDIK in Frankfurt vor allem auf unsere ausgesprochen gut besuchten regionalen Roundtables. Im August waren wir beispielsweise in Hamburg. 70 Anmeldungen haben wir bis jetzt für das am 7. November in der Frankfurter WineBank geplante Roundtable „In-

*Fortsetzung auf Seite 8 »*

**Mit DOREE+ wird ESG  
im Datenraum sichtbar**



Machen Sie Ihre Immobilien für die Zukunft bereit. Unsere Plattform verbindet Daten aus dem Datenraum mit digitalen Berichten über Technik, Umwelt, Gutachten und Bewertung.

Ein Datenraum, der einfach funktioniert. Alles drin. Ohne versteckte Kosten. Transparent. Mobil. Jederzeit.



**Jetzt informieren**

**DOREE+**  
by x.project AG

novation Living“, im Dezember werden wir mit dem Thema „Prop-Tech“ in München unterwegs sein und im Januar ist ein Jahresauftakt-Event „Stressed Situation in Europe“ für österreichische institutionelle Investoren und Family Offices in Wien geplant.

### Der bii ist aber auch in der Nachwuchsförderung stark engagiert?

Ja, wir investieren viel Herzblut in die Nachwuchsförderung über den „Forty under Forty-Award“, persönliche Awards für junge Talente der institutionellen Kapitalanlage. Die Verleihung im kommenden Jahr findet im Rahmen des TDIK2024 am 16. Mai 2024 in Frankfurt statt. Ich freue mich sehr über die Gespräche mit den Nominierten.

### Welche Neuerungen haben Sie aktuell beim bii?

Brandneu ist unser Informationskanal bii Institutional News. Damit informieren wir die Branche der institutionellen Investoren mehrfach im Monat über Social Media, unsere Homepage und Mails zu neuesten Entwicklungen der institutionellen Kapitalanlage.

Dann intensivieren wir aktuell das länderübergreifende Engagement. Aktuell bereiten wir beispielsweise mit der ANREV, der INREV-Organisation für Asien, eine neue Kooperationsvereinbarung vor, die wir in Deutschland beispielsweise mit der ZIA und der Investment-Expo geschlossen haben. Neu ist auch unsere Kooperation mit der Universität Mannheim. Hier werden wir gemeinsam den bundesweit ersten Studiengang „Institutionelle Kapitalanlage“ auf die Beine stellen.

### Wie sehen Sie institutionelle Kapitalanlagen in den nächsten 12 Monaten?

Wir haben selten zuvor eine Zeit mit so vielen exogenen Negativ-Einflussfaktoren erleben müssen. Konjunkturflaute, Ukraine-Krieg, Pandemie, Inflation, sehr schnelle Zinsanstiege, Energiekrise, usw. Resultat sind Börsen auf Achterbahnfahrt, Rentenpapiere, die trotz steigender Zinsen inflationsbereinigt kaum eine Rendite abwerfen und mit Blick auf Immobilienanlagen sehen wir eine extreme Zurückhaltung der Investoren. Ich denke diese kritischen Faktoren werden uns

in unterschiedlicher Ausprägung auch im Jahr 2024 noch begleiten.

### Auf was sollten institutionelle Anleger aktuell besonders achten?

Oberstes Motto sollte ein risikoaverses Agieren sein. Egal ob Konzentration auf Blue Chips, Bonds erstklassiger Emittenten, Infrastruktur-Fonds oder Immobilienanlagen in ausgewählten, relativ konjunkturunabhängigen Sektoren wie Wohnimmobilien. Ein hohes Maß an Liquidität sichert zusätzlich ab und der Cashflow dürfte eine ganze Weile absoluter Trumpf sein. Ein Blick über alle Assetklassen durch eine internationale Brille ist weiterhin sehr ratsam.

### Was machen Sie in Ihrer Freizeit, um den Kopf frei zu bekommen?

Ich kümmere mich mit größter Leidenschaft um mein Ehrenamt beim bii, weil ich hier extrem interessante Menschen treffe und mir der Austausch schon immer Spaß gemacht hat. Dann ist natürlich meine Familie ein wichtiger Ruhepol und mein Sport hält mich vom Müßiggang ab.



**ABHEBEN VON DER MASSE?  
GUTE IDEE.**

Öffentlichkeitsarbeit, Marketing und Positionierung für  
Immobilienfonds und Immobilienunternehmen. [www.dafko.de](http://www.dafko.de)

**DAFKO** Deutsche Agentur  
für Kommunikation



# Projektentwickler in der Krise – Welche Möglichkeiten hat der Institutionelle Kapitalgeber

Institutionelle Investoren haben in den letzten Jahren Immobilien nicht nur über (Eigenkapital)Fonds, sondern auch über Fremdkapitalinstrumente wie Senior Loans oder Mezzanine Darlehen finanziert. Insbesondere wurden als „Rendite Booster“ Projektentwickler und Bauträger mit hochverzinslichen Darlehen finanziert. Aufgrund von deutlich gestiegenen Finanzierungs- und Baukosten, niedrigeren oder aktuell nicht planbaren Exit-Preisen und verlängerten Laufzeiten von Projekten geraten immer mehr Projektentwickler und Bauträger in Zahlungsschwierigkeiten bzw. Insolvenznähe.

Insbesondere bei den Objektgesellschaften der Projektentwickler kann in der Krise eine Zahlungsunfähigkeit eintreten mit der Folge einer Insolvenzantragspflicht innerhalb der sehr knapp bemessenen maximalen Antragsfrist von 3 Wochen. Aber auch der Insolvenzgrund der Überschuldung mangels positiver Fortbestehensprognose ist zu beachten und eine dahingehende maximale Antragsfrist



von derzeit 8 Wochen (ab dem 01.01.2024 nur noch 6 Wochen).

Diese Krise auf der Entwicklerseite stellt auch für den Finanzierungsgläubiger eine herausfordernde Situation dar; Stundungs- oder

Standstillvereinbarungen können dabei für eine erste Atempause zur nachhaltigen Krisenbewältigung sorgen (Wiederherstellung der Zahlungsfähigkeit). Durchgehend sollten Haftungs- und Anfechtungsrisiken bewertet und im Rahmen der weiteren Vorgehensweise

*Fortsetzung auf Seite 10 »*

16. Mai 2024

## Tag der Institutionellen Kapitalanlage 2024

Sofitel Frankfurt, Opernplatz 16, Frankfurt am Main



insoweit rechtssicher ausgeklammert werden. Als nächster Schritt sollte eine Restrukturierungsvereinbarung zusammen mit den wesentlichen Finanzierern umgesetzt werden, um ein kosten- und zeitintensives gerichtliches Insolvenzverfahren zu umschiffen. Auch das durch das neue Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) geschaffene Instrument eines Restrukturierungsplans kann frühzeitig und auch bei bereits drohender Zahlungsunfähigkeit zur finanziellen Sanierung durch die Regelung von Haircuts und Eingriffen in die bestehende Sicherheitenarchitektur eingesetzt werden.

Ist eine Insolvenzantragsstellung unvermeidlich, empfiehlt sich eine enge und zügige Ab-

stimmung mit dem vorläufigen Insolvenzverwalter hinsichtlich einer freihändigen und damit aus Wirtschaftlichkeitsgründen effizienteren Verwertung im Verfahren. Bereits während der grundsätzlich geltenden dreimonatigen Verwertungs- und Vollstreckungssperre (Moratorium) kann so der weitere Fahrplan im vorläufigen Insolvenzverfahren festgezurrert werden.

Nach der Eröffnung des Verfahrens sollte neben einer frist- und formgemäßen Forderungsmeldung und Geltendmachung sowie Durchsetzung von (Dritt-)Sicherheiten die weitere Strategie in Form einer Verwertung oder alternativ Refinanzierung auf Investorenseite zusammen mit dem Insolvenzverwalter abgestimmt werden.

Soweit möglich, empfiehlt es sich das Insolvenzverfahren in der besonderen Form der Eigenverwaltung zu organisieren; hier bleibt die Geschäftsleitung weiterhin verfügungsbe-rechtigt über den laufenden Geschäftsbetrieb und der sogenannte Sachwalter nimmt nur eine Überwachungs- und Berichtsfunktion für das Gericht ein.

In jedem Fall empfehlen wir dem Institutionellen Gläubiger, jede Krisensituation auf Projektentwickler- oder Bau-trägerseite frühzeitig mit einem Restrukturierungsberater zu analysieren, um rechtzeitig den Gläubiger sichernde Maßnahmen zu planen und anfechtungsfest umzusetzen.

#### Autoren

**Alexander Lehnen**  
Partner  
Arnecke Sibeth  
Dabelstein Real Estate



**Franz Kleinschmidt**  
Counsel  
Arnecke Sibeth  
Dabelstein Real Estate







## Rückblick: Pressemitteilungen

### DWS erweitert Palette an Xtrackers-ETF auf Euro-Staatsanleihen

Frankfurt am Main, 20. September 2023. Mit drei neuen Xtrackers-ETFs ergänzt die DWS ihr Angebot an Produkten, die die Wertentwicklung von Euro-Staatsanleihen nachvollziehen, um das kurze Laufzeitenspektrum. Die ETFs bilden unterschiedliche Indizes des Anbieters iBoxx nach, die Zugang zu auf Euro lautenden Staatsanleihen mit Restlaufzeiten bis zu einem Jahr bieten.

[... mehr](#)

### x.project AG revolutioniert mit DOREE+ technische Services: Neue digitale Plattform für Immobilientechnik mit vielen Modulen

Quelle: x.project AG



Holger Weber, CEO der x.project AG stellt DOREE+ vor

Frankfurt, 25. September 2023. Der Immobilien- und IT-Spezialist x.project hat seine neue Plattform mit dem cloudbasierten System DOREE+ für technische Dienstleistungen rund um Immobilien vorgestellt. Sie baut auf einem bereits im Einsatz befindlichen System auf. Es wurde nun mit zusätzlichen Funktionen und Modulen umfangreich weiterentwickelt.

Der Name DOREE+ steht für Digital Optimization for Real Estate Experts. Kern der Plattform sind funktionale Verknüpfungen mit teil- und vollautomatischen Arbeitsprozessen rund um alle Aspekte der Immobilientechnik.

[... mehr](#)

### Deutscher Startup Monitor 2023: Trotz Krise – Startups behaupten sich als Innovationsmotor

Berlin, 25. September 2023. Zwischen Inflation, Zinswende und Wirtschaftslaute kühlt die Stimmung unter deutschen Gründern weiter ab. Neben der Geschäftslage hat sich auch die generelle Einschätzung zum Startup-Ökosystem eingetrübt und liegt mit 58 % positiven Bewertungen zehn Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert. Daraus lässt sich schließen: Das Innovationsökosystem in Deutschland steht aktuell unter Druck – der Deutsche Startup Monitor 2023 zeigt aber

auch, dass sich die Gründer hierzulande diesen Herausforderungen stellen und neue Wege gehen.

[... mehr](#)

### AllianzGI verstärkt Engagement für den Erhalt der Artenvielfalt

Frankfurt am Main, 29. September 2023. Im Rahmen des Engagements für Nachhaltigkeit hat Allianz Global Investors (AllianzGI) eine Grundsatzerklärung zu Biodiversität veröffentlicht. Hintergrund ist ein sich weltweit beschleunigender Verlust von biologischer Artenvielfalt, mit einer Aussterberate, die derzeit hundertmal höher ist als im Durchschnitt der vergangenen zehn Millionen Jahre. Mit der vorgelegten Grundsatzerklärung legt AllianzGI die eigenen Ansichten zu Biodiversität dar und erläutert, wie entsprechende Themen in den Anlageprozess integriert werden.

[... mehr](#)



Bildquelle: Union Investment  
Henning Krieff

### Union Investment verkauft Logistikimmobilie in Worms

Hamburg, 5. Oktober 2023. Union Investment hat das Logistikobjekt mit der Adresse Langgawann 2 in Worms erfolgreich verkauft. Die rund 32.177 m<sup>2</sup> Mietfläche umfassende Logistikimmobilie wurde von Union Investment als Projekt erworben und gehörte seit 2007 zum Portfolio des institutionellen Publikumsfonds UniInstitutional European Real Estate. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Mit der Trans Service Team (TST) GmbH als alleinigem Nutzer war das Objekt während der gesamten Haltedauer vollständig vermietet. Zu den Besonderheiten der Immobilie gehört die langfristige Anmietung der Dachflächen durch die Evangelische Kirchen Zentrale für den Betrieb einer Photovoltaikanlage.

[... mehr](#)

Fortsetzung auf Seite 12 »



## Rückblick: Pressemitteilungen

### **x.project baut TDD-Leistungen mit DOREE+ aus – Seit 2019 rund 1.200 Immobilien mit über 5 Mio. Quadratmetern geprüft**

Frankfurt, 2. Oktober 2023. Der Immobilien- und IT-Spezialist x.project baut sein Geschäftsfeld für technische Sorgfältigkeitsprüfungen (TDD Technical Due Diligence) weiter aus. Dafür haben bestehende Module auf der neuen Plattform DOREE+ eine starke Erweiterung mit digitalen Komponenten erfahren. Erstmals ist nun eine komplett virtuelle Begehung der zu prüfenden Immobilien möglich. Mit dem Foto- und Video-Modul will x.project seine Geschäftsbereiche TDD, Monitoring, TAM und ESG weiter stärken.

[... mehr](#)

### **GPEP gründet Expertenbeirat zur Stärkung des Wachstumskurses**

Limburg/Frankfurt am Main, 4. Oktober 2023. Die GPEP, einer der marktführenden Investment und Asset Manager für lebensmittelgeankerte Immobilien, hat einen hochkarätigen Beirat ins Leben geru-

fen. Der Beirat wird der GPEP zukünftig beratend zur Seite stehen, um das kontinuierliche Wachstum zu fördern. Das Gremium setzt sich aus den Mitgliedern Georg Fahrenschon, Dr. Markus Hofmann, Ralf-Peter Koschny und Carsten Probst zusammen, die jeweils wertvolle Erfahrungen und Netzwerke aus der Immobilienwirtschaft, dem Kapitalmarkt und der Politik mitbringen.

[... mehr](#)

### **Macherei von Art Invest in Berlin-Kreuzberg erhält ZIA-Auszeichnung**

Berlin, 5. Oktober 2023. Im Rahmen des ZIA-Innovationsradars 2023 wurde die Quartiersentwicklung „Die Macherei Berlin-Kreuzberg“ des Projektentwickler Art-Invest Real Estate in der Kategorie „Lebenswerte Städte und Regionen“ vom Innovation Think Tank des Spitzenverbands der Immobilienwirtschaft als Outstanding Innovation prämiert. Die Jury bewertet das Projekt damit als besonders innovativ in der Branche.

[... mehr](#)

5. Dezember 2023

**PROP-TECH –  
The Future of Real Estate?**

**ROUNDTABLE**  
München

Bund  
Institutioneller  
Investoren **bii.**

Fortsetzung auf Seite 13 »





## Rückblick: Pressemitteilungen

### PWC: Lebenszeichen am deutschen Emissionsmarkt mit zwei Börsengängen

Frankfurt am Main, 9. Oktober 2023. Trotz anhaltend trüber Stimmung in der deutschen Wirtschaft und einem nach wie vor herausfordernden Aktienmarktumfeld erlebte der Emissionsmarkt im dritten Quartal ein Comeback: Nach einer kompletten Flaute im zweiten Quartal und nur einem Börsengang im Auftaktquartal wagten sich zwischen Anfang Juli und Ende September zwei große deutsche Unternehmen an die Frankfurter Börse. Sollte sich dieser Trend im Schlussquartal fortsetzen, könnte sich Deutschland europaweit zum Vorreiter für eine Wiederbelebung des IPO-Markts entwickeln. Zu diesen Ergebnissen kommt die Analyse „Emissionsmarkt Deutschland“, für die das Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen PwC vierteljährlich die Aktienneuemissionen von Unternehmen an der Börse Frankfurt erfasst.

[... mehr](#)



Thomas Linker,  
Head of Distribution D,  
Allianz Global Investors

### AllianzGI legt ersten übergreifenden Private Markets-Fonds auf

Frankfurt am Main, 9. Oktober 2023. Allianz Global Investors (AllianzGI) hat heute die Auflegung des Allianz Core Private Markets Fund bekannt gegeben. Gut informierte und professionelle Kunden haben die Möglichkeit, gemeinsam mit der Allianz in Private Equity, Corporate Private Debt, Infrastructure Equity und Infrastructure Debt zu investieren. Ziel

der Strategie ist es, Anlegern Zugang zu einem gut diversifizierten Portfolio über verschiedene Regionen, Segmente, Jahrgänge und Sektoren hinweg zu bieten und dabei attraktive Renditen im mittleren einstelligen Bereich zu generieren. Die Zielgröße des Fonds beträgt 3 Mrd. EUR. (...) „Aufgrund des großen Interesses institutioneller Kunden an unseren Private-Markets-Strategien, was das Vertrauen unserer Kunden in unsere Fähigkeiten untermauert, haben wir den Allianz Core Private Markets Fund entwickelt. Die besondere Struktur dieses Assetklasse-übergreifenden Fonds macht private Märkte auch für neue Anlegergruppen aus dem institutionellen Bereich zugänglich“, sagt Thomas Linker, Head of Distribution D/ bei Allianz Global Investors.

[... mehr](#)



Foto: SIGNAL IDUNA

### Studie: Demografischer Wandel beflügelt Nachfrage nach Versicherungen

Hamburg, 13. Oktober 2023. Trotz alternder Bevölkerung wird der deutsche Versicherungsmarkt in den nächsten Jahrzehnten wachsen. Zu dem Ergebnis kommt eine Studie des International Center for Insurance Regulation (ICIR) im Auftrag des GDV. Demnach dürften die Prämieinnahmen bis 2040 allein wegen des demografischen Effekts um real zehn Prozent auf 140 Milliarden Euro zulegen. Damit wird der Anteil der Versicherungsprämien am Bruttoinlandsprodukt voraussichtlich von 4,1 auf 4,7 Prozent klettern.

[... mehr](#)

### DLE-Fonds, MAVA AG und Eterra Gruppe erwerben Gelände in Magdeburg

Berlin, 16. Oktober 2023. Ein von der DLE Land Development vertretener Fonds, die MAVA AG und die Eterra Gruppe, haben das ehemalige Fahlberg-List Gelände im Süden von Magdeburg erworben. Auf dem 30 Hektar umfassenden Gewerbeareal sollen in einem urbanen Quartier etwa 3.000 neue Wohnungen und Betriebsflächen für ca. 1.000 neue Arbeitsplätze entstehen.

[... mehr](#)

### Hauck Aufhäuser Lampe: Chinas Wirtschaft stabil

Frankfurt am Main, 18. Oktober 2023. Die BIP-Dynamik in China hat im dritten Quartal 2023 konsumgetrieben zugenommen. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Wachstumsrate aber auf 4,9 % gefallen. Ursache ist ihr rasanter Anstieg nach dem Lockdown-Ende in Shanghai vor rund einem Jahr. Dank staatlicher Unterstützung und trotz vieler Risiken dürfte das BIP weiter stabil wachsen.

[... mehr](#)

## Veranstaltungen 2023/24

Hier führen wir wichtige  
Veranstaltungen für insti-  
tutionelle Investoren auf.

Falls Sie Anregungen oder  
weitere Vorschläge hierzu haben,  
so senden Sie uns bitte einfach  
eine E-Mail an:

**chefredaktion@bii-ev.org**

7.11.2023	<b>bii Roundtable „Innovation Living“</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	Frankfurt
8.-9.11.2023	<b>FondsForum 2023</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	Königstein
14.-15.11.2023	<b>Handelsblatt „Jahrestagung Real Estate“</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	Berlin
5.12.2023	<b>bii Roundtable „Prop-Tech, The Future of Real Estate?“</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	München
6.12.2023	<b>Private Equity Summit Event</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	Paris
16.5.2024	<b>Tag der Institutionellen Kapitalanlage TDIK 2024</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	Frankfurt
12.-13.6.2024	<b>INVESTMENTexpo</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	Berlin
17.-18.6.2024	<b>P5 Property Kongress</b>	<a href="#">mehr erfahren ...</a>	Frankfurt

## Förderer und Partner des bii und der bii Institutional News

An dieser Stelle bedanken wir uns ganz herzlich für die  
inhaltliche und auch finanzielle Unterstützung durch unsere Partner.



## Impressum

Herausgeber & Chefredaktion

Im Auftrag des

**bii**

Bund Institutioneller Investoren e.V.

DAFKO Deutsche Agentur

für Kommunikation

Dietmar Müller

Hasenpfad 10

63150 Heusenstamm

Tel: 06106 88199-40

chefredaktion@bii-ev.org

[www.institutionelle-investoren.org](http://www.institutionelle-investoren.org)