

Bund
Institutioneller
Investoren

bii.

»bii Institutional News«

Ausgabe Februar 2024

Sebastian Feix im Gespräch: „Laufender Ertrag und Werterhalt im Fokus“	3
CP Capital: US-Mietwohnanlagen im Aufschwung 5
Ready 4 Impact: Impact Investing im Wandel der Zeit 7
Allianz GI: Private Credit: Eine allwettertaugliche Anlageklasse? 10
Carsten Fritsch und Eric Reuter im Gespräch: „Erste Markterholungen in 2024“ 12



Inhalt

Interview mit Sebastian Feix:
„Laufender Ertrag und
Werterhalt im Fokus“ 3

CP Capital:
US-Mietwohnanlagen profi-
tieren von Aufschwung 5

Ready 4 Impact:
Impact Investing im Wandel
der Zeit 7

Allianz GI:
Private Credit: Eine allwetter-
taugliche Anlageklasse? 10

Interview mit Carsten Fritsch
und Eric Reuter: „Erste Markt-
erholungen in 2024“ 12

Presseausblick
Pressemitteilungen aus allen
Asset-Klassen
..... 14

Veranstaltungen 2024,
Content Partner und
Impressum
..... 17

Liebe Leserinnen und Leser,

die Büroflächennachfrage ist in den meisten internationalen Standorten zurückgegangen. Das gilt auch für Frankfurt. In Deutschlands Hauptstadt der Finanzen gingen die Büroneuvermietungen um mehr als 25 % zurück. Am Investmentmarkt sieht es noch dramatischer aus. Im kompletten letzten Jahr wurde nicht ein einziges größeres Bürogebäude verkauft, der gesamte Umsatz brach um 90 % ein. Shopping Center und neu sogar die Edel-Boutiquen in den Haupteinkaufsstraßen merken jetzt nicht nur die Online-Konkurrenz, sondern auch die leeren Portemonnaies der Wirtschaftskrise.

Nun hilft allerdings die Jammerei wenig, wenn es darum geht, den Wirtschaftsmotor Deutschland wieder anspringen zu lassen. Vielleicht ist es Zeit, sich von unseren Landwirten zumindest die Klarheit der Botschaften an unsere Politik abzuschauen. Viele vom deutschen Staat gesetzte Rahmenbedingungen sind gelinde gesagt nicht hilfreich. Denn wir befinden uns nicht in einer Wirtschaftsflaute, auch nicht in einer lauschigen alpinen Talsohle, wir sind in einer respektablen Rezession. Wir erinnern uns, Deutschland ist derzeit das einzige Land der G20 ohne Wirtschaftswachstum. Es ist an der Zeit, dass auch die Immobilienbranche mit klaren Forderungen auf die Politik zugeht.

Wichtiger denn je ist dabei eine Orientierung. Wo geht die Reise hin und wo sollte sie hingehen? Am einfachsten und eben genau deswegen zu einfach wäre es zu sagen, nichts Genaueres weiß man nicht. Gut, dass wir in dieser Ausgabe mit Carsten Fritsch und Eric Reuter gleich zwei erfahrene Immobilienbewerter in einem Gespräch nach den Aussichten befragt haben und diese geben Anlass für Hoffnung.

Viel Lesefreude wünscht

Ihr Dietmar Müller

Chefredakteur



Dietmar Müller
Chefredakteur

29. Februar 2024

VALUE INVESTING – eine Strategie für Institutionelle?

ROUNDTABLE

Frankfurt am Main
Villa Merton
Am Leonhardsbrunn 12

Bund
Institutioneller
Investoren **bii.**

Interview mit Sebastian Feix, Geschäftsführer AFIAA Anlagestiftung

Sebastian Feix ist seit 2017 für AFIAA tätig. Zunächst als Mitglied der Geschäftsleitung und verantwortlich für Immobilientransaktionen, seit März 2023 als Geschäftsführer. Stationen seiner beruflichen Laufbahn sind unter anderem Commerz Real und Norges Bank Investment Management. Der studierte Betriebswirt und Real Estate Manager (ebs) verantwortete Immobilientransaktionen im internationalen Kontext in Höhe von rund 3,5 Milliarden Schweizer Franken.



Sebastian Feix
Geschäftsführer AFIAA Anlagestiftung

Wie sieht die Anlagestrategie der AFIAA im Immobilienbereich aus?

Insgesamt verwalten wir rund 2,3 Milliarden Schweizer Franken in Immobilienanlagen. Dabei sind unsere Investoren ausschließlich Schweizer Pensionskassen. Auch deshalb liegt unser Fokus auf dem laufenden Ertrag und dem langfristigen Werterhalt. Wir investieren aus diesem Grund in den Bereichen Core und Core+. Der übergeordnete strategische Ansatz ist es in Objekte zu investieren, die von strukturellen Trends profitieren und deshalb Mietwachstumspotential bieten. Zentral ist für uns in der Anlagestrategie auch der Nachhaltigkeitsgedanke.

Welche geografischen und sektoralen Schwerpunkte haben Sie?

Je nach Anlagegruppe haben wir eine unterschiedliche Herangehensweise. In den Sektoren Logistik, Wohnen und im Life-Science-Bereich investieren wir vornehmlich indirekt mit einem breit diversifizierten Ansatz in Europa, Nordamerika und Asien-Pazifik. Bei Büroimmobilien verfolgen wir einen

fokussierten Ansatz bei dem wir auf die globalen Top-Gateway-Cities wie London, München, oder New York setzen. Unsere Zielstädte profitieren hierbei in besonderem Maß von aktuellen Megatrends wie der demografischen Entwicklung, der Urbanisierung oder auch der digitalen Transformation.

»Unser Fokus liegt auf dem laufenden Ertrag und langfristigem Werterhalt«

Investieren Sie eher direkt oder indirekt und wenn ja, über welche Vehikel?

Direkt investieren wir vor allem in Büroimmobilien. Indirekt legen wir über klassische nicht börsennotierte Immobilienfondsvehikel an.

Was sind aktuell die größten Herausforderungen des Marktes?

Es kommt auf den Zeithorizont an. Die kurzfristigen Herausforderungen werden vor allem durch die aktuelle Illiquidität und die Zurückhaltung

der Finanzierer geprägt. Hier erwarten wir eine erste Stabilisierung in 2024. Mittelfristig bilden die anhaltenden Nachfrageveränderungen auf der Mieterseite, speziell im Bürobereich und bei Einzelhandelsformaten, eine Herausforderung. Der Markt wandelt sich zum Mietermarkt. Langfristig müssen wir uns den strukturellen Veränderungen stellen. Ob es die CO₂-Anforderungen sind, der Wandel im Kaufverhalten der Konsumenten hin zu mehr Online-Käufen oder die Frage, wieviel Büroflächen zukünftig noch gebraucht werden, angesichts der gestiegenen Verbreitung von Homeoffice.

Was kann ein Asset-Manager in Zeiten der Konjunkturflaute tun?

Bei den direkten Büroinvestments konzentrieren wir uns aktuell auf die weitere Optimierung unseres Bestandes, unter anderem mit Investitionen in Modernisierungen, Restrukturierungen und Weiterentwicklungen in den Nutzungskonzepten. Die Verbesserung der Mietflächen ist in schwierigen Zeiten der Mietmärkte besonders sinnvoll, um sich mit seinem Objekt

Fortsetzung auf Seite 4 »



Quelle: Adobe Stock/Event

positiv von der Masse abzusetzen. Attraktive Büroflächen dienen Unternehmen zunehmend als Argument im Kampf um die besten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Für Büros mit neuesten Konzepten, kompletter Digitalisierung und mit einer zukunftsweisenden Mieterausrichtung gibt es entsprechend nach wie vor eine gute Nachfrage mit stabilen, teilweise sogar steigenden Preisen. Für uns als aktiver Asset-Manager bietet die aktuelle

Marktphase damit reichlich Möglichkeiten, uns noch besser und vorteilhaft im Wettbewerb abzugrenzen. Das erhöht die Zukunftsfähigkeit und damit die Wertstabilität in unseren Immobilienportfolien.

Was tun Sie privat, um Kraft zu tanken?

Ich habe für mich den Schwimmsport neu entdeckt, dieses Mal auf einem anderen Niveau, gerade technisch. Dann

reise ich sehr gerne mit der Familie, gerade auch um aus der eigenen Blase herauszukommen und mit frischen Eindrücken und Inspirationen wieder nach Hause zu kommen.

Investmentaufsichtsrecht. Immobilienrecht. Steuerrecht. ESG.

Wir beraten und begleiten institutionelle Investoren bei ihren Immobilien- und Fondsinvestments seit vielen Jahren praxisorientiert und aus einer Hand.



US-Mietwohnanlagen profitieren vom Aufschwung

Viele Megatrends sind in aller Munde. Dazu gehört die digitale Transformation, Urbanisierung oder auch „New Work“. Mit Blick auf Wohnimmobilien ist der wohl wichtigste Trend die demografische Entwicklung mit einem Ansteigen der Bevölkerungszahlen. Denn mehr Menschen brauchen auch mehr Raum zum Leben.

Genau in diesem Sektor gibt es eine sehr hohe Dynamik in den USA. Im Jahr 1990 lag betrug die Gesamtbevölkerung der Vereinigten Staaten noch rund 248 Millionen Menschen. 10 Jahre später waren es bereits 282 Millionen und heute sind es rund 342 Millionen Einwohner. Damit ist das Land in den letzten 35 Jahren um fast 100 Millionen Einwohner gewachsen. Die dadurch ausgelöste enorme Nachfrage nach Wohnraum wird auch weiterhin der größte und stabilste Treiber der Wohnimmobilienmärkte sein.

Neben der demografischen Entwicklung spielt natürlich auch die gesamte wirtschaftliche Situation immer eine Rolle. Denn entsprechend wird die Nachfrage durch Eigennutzer und

Mieter durch das wirtschaftliche Klima etwas gedämpft oder sogar befeuert. Die Konjunktur der Vereinigten Staaten hat deutlich an Fahrt aufgenommen. Einige volkswirtschaftliche Daten sind noch nicht im Normalbereich, wie die Inflation, insofern handelt es sich immer noch um eine Erholungsphase und keinen ausgesprochenen Boom. Dennoch, mit einem Wirtschaftswachstum im 4. Quartal 2023 von rund 3,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal, überholen die USA derzeit fast alle G20 Länder. Entsprechend positiv entwickelt sich der Markt für US-Mietwohnanlagen.

Nach den historischen Rekordzahlen bei den Vermietungsquoten, dem jährlichen Mietwachstums, den

Verkaufsvolumina sowie den Neuinvestitionen in den Jahren 2021 und 2022, hat der Mietwohnanlagensektor nach einem langsamen Start in das Jahr 2023 eine starke Jahresend-Ralley hingelegt. Die vierteljährliche Absorption erreichte in der zweiten Jahreshälfte 2023 mit 149.000 Einheiten einen fast doppelt so hohen Wert wie im langfristigen Durchschnitt. Die Vermietungsquote blieb auch im 4. Quartal 2023 ebenfalls in der Nähe des historischen 20-Jahres-Durchschnitts (94,2 Prozent). Das nationale Einkommenswachstum übertrifft erneut das Mietwachstum, was die finanziellen Möglichkeiten der Haushalte stärkt. Die Nachfrageseite bleibt grundsätzlich gesund und die Ausichten für 2024 sind positiv.

Fortsetzung auf Seite 6 »

Fritsch REVAC GmbH
Immobilienbewertung | Immobilienconsulting

Wir geben Ihrer Immobilie einen Wert.

Wir erstellen schwerpunktmäßig **Verkehrswertgutachten**:
Für institutionelle Investoren, über Grundstücke im In- und Ausland und sowohl für den Ankauf, als auch die laufende Bewertung im Bestand.

☎ 069 2475045-0

fritsch-revac.de

» » »

Das Mietwachstum hat sich seit den Rekordhöhen von 2021 und 2022 verlangsamt und bietet den Mietern eine gesunde Pause von den zweistelligen Mietsteigerungen. Das jährliche Mietwachstum lag etwas über dem Vorjahr, hauptsächlich aufgrund der Vermarktung von fertiggestellten Neubauten. Das Projektvolumen für 2024 lässt eine Wachstumsrate von etwa 2,4 Prozent erwarten. Diese Mietpreissteigerungen entsprechend mehr den historischen Durchschnittswerten und sind vor allem auf die gesunde Nachfrage und die deutliche Senkung der Angebots-Pipeline zurückzuführen. Die geplanten Neubauten werden erst Ende 2024 bis 2026 ihre Markteinflüsse entfalten. Insofern ist der Mietmarkt in einer Phase der Normalisierung.

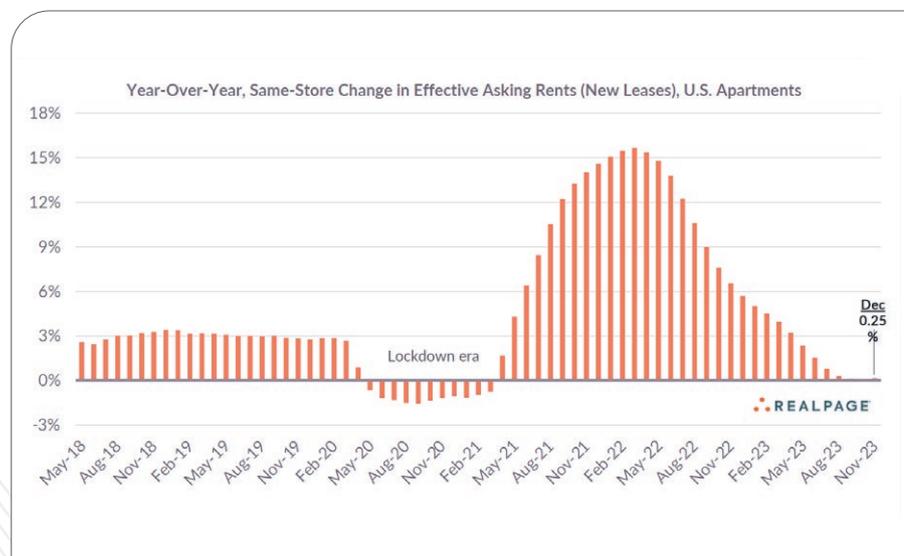
Weit von einer Normalisierung entfernt ist hingegen der Wohneigentumsmarkt. Hier steigen die Preise seit 2021 deutlich. Gleichzeitig haben die Hypothekenzinsen den höchsten Stand seit mehr als zwei Jahrzehnten erreicht. In der Folge ist die Zahl der zum Verkauf stehenden Häuser gegenüber dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre um rund 40 Prozent gesunken. Dieser Angebotsrückgang hat zu einem erneuten Anstieg der Immobilienpreise beigetragen und die Erschwinglichkeit von Wohneigentum weiter verringert.



Mittlerweile haben sich neben den Kaufpreisen die Finanzierungskosten für neues Wohneigentum verdoppelt. Insofern werden deutlich weniger Menschen von der Mieter- zur Eigentümerseite wechseln, wie sonst jährlich üblich, und damit das Segment der Mietwohnungen zusätzlich stärken. Auch angesichts des drastischen Rückgangs im Neubauvolumen, kann deshalb für die Jahre 2025 und 2026 mit dem Beginn einer Periode überdurchschnittlichen Mietwachstums gerechnet werden.

US-Mietwohnanlagen haben in den letzten Jahrzehnten weit überdurch-

schnittlich stabile und solide Renditen für Investoren erwirtschaftet. Nach einer Abkühlung durch die Zinserhöhungen der US-Notenbank und der folgenden Wirtschaftsabschwächung, sind die Fundamentaldaten auf der Nachfrageseite inzwischen wieder deutlich besser. Hinzu kommt der langfristige demografische Trend, der die Nachfrage nach Mietwohnraum in den USA immer weiter steigen lässt. Aus diesen Gründen bleiben die Aussichten für US-Mietwohnanlagen positiv.



Autor

Jay Remillard
Managing Director
CP Capital US



Impact Investing im Wandel der Zeit

Der Trend zur Nachhaltigkeit findet auch im Finanzbereich zunehmend Anklang. Laut einer aktuellen Umfrage beabsichtigt die Mehrheit der institutionellen Investoren, ihr Engagement in Impact-Investments zu verstärken¹. Doch woher kommt dieser Trend und welche Entwicklungen können Investoren in Zukunft erwarten?

Ursprung im kirchlichen Bereich

Die Frage nach dem Huhn und dem Ei stellt sich auch beim Impact Investing. Obwohl Finanzinvestitionen schon lange vor der Nachhaltigkeitsdebatte getätigt wurden, haben sich viele heute als „Impact-Investoren“ bezeichnende Anleger auf dem traditionellen Weg eines renditeorien-

tierten Investors entwickelt, der sukzessive auch Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt. Legt man den Ausgangspunkt auf das Thema „Impact“, stellt sich die Geschichte anders dar.

Schon früh engagierten sich die Kirchen gemäß ihrer christlichen Verantwortung unabhängig von ökonomischen Aspekten im Bereich „wirkungsorientierter Investitionen“. Spenden und Entwicklungshilfe gehören noch heute zum Selbstverständnis der Kirchen. Dennoch denken auch Kirchen nicht nur philanthropisch und verfügen seit eh und je über beträchtliche Vermögen. Kirchliche Investoren können daher als Pioniere im Bereich ESG und Impact Investing betrachtet werden. Themeninvestments in erneuerbare Energien und Mikrofinanzierungen standen schon auf ihrer Agenda,

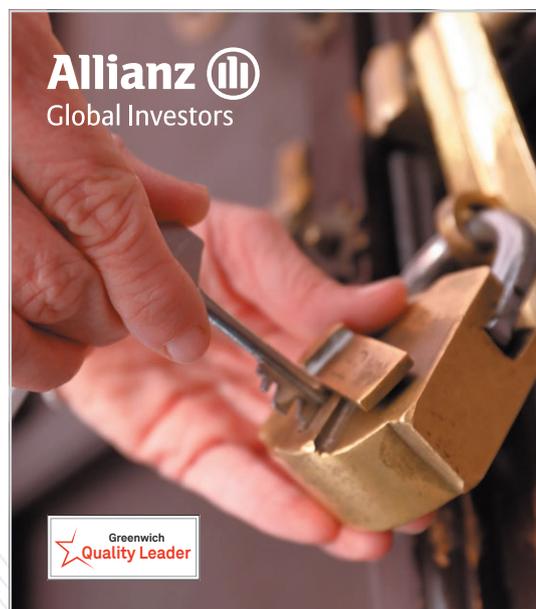
bevor der Begriff „Impact-Investments“ geprägt wurde.

Von philanthropischen Themeninvestments zu Impact-Investments

Inzwischen hat sich eine eigene Asset-Kategorie entwickelt, die zwischen reinen Spendenthemen und klassischen ESG- und SRI-Anlagen angesiedelt ist. Impact-Investments gelten nicht mehr als exotisch, sondern werden als wertvoller Beitrag zur breiten und nachhaltigen Portfoliodiversifikation betrachtet und bieten gleichzeitig attraktive Rendite-Risiko-Profile. Im Gegensatz zu ESG- und SRI-Investments geht es bei Impact-Investments nicht um Vermeidung oder Ausschluss, sondern um aktive Förderung.

¹ Vgl. Schroders Institutional Investor Study 2023 Global Report, <https://publications.schroders.com/view/1019259583/>

Fortsetzung auf Seite 8 »



PRIVATE CREDIT

Eine chancenreiche Assetklasse auch bei höheren Zinsen

Das aktuelle Zinsumfeld? Ist herausfordernd, aber bietet auch Chancen! Private Credit sind inzwischen als Alternative zu Anleihen etabliert. Sie helfen etwa bei der Kreditfinanzierung mittelständischer Unternehmen. Der Vorteil für Anleger: Mit Bindung an Referenzzinssätze bieten sie Schutz vor steigenden Zinsen. Gemeinsam mit der Allianz sind wir seit 2007 dabei. Und Sie?



Ihr institutionelles Betreuungsteam ist gern persönlich für Sie da:
de.allianzgi.com/pro/unsere-kunden

Dies ist eine Marketing-Anzeige.
Private-Markets-Anlagen sind hochgradig illiquid und nur für professionelle Anleger konzipiert, die eine langfristige Anlagestrategie verfolgen.

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. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Ein Ranking, Rating oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit. Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von der Allianz Global Investors GmbH, 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). Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Deutsch, Englisch, Französisch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. AdMaster 2516312. Stand: Oktober 2022.



Zunehmende Themen- und Investorenbandbreite

In den letzten Jahren ist die Nachfrage nach Impact-Investments spürbar angestiegen, insbesondere vor dem Hintergrund der Herausforderungen für Investoren im Niedrigzinsumfeld. Neben kirchlichen Institutionen betätigen sich nun auch vermehrt Versicherer, Pensionskassen und Family Offices als Impact-Investoren.

Der Markt für Impact-Investments entwickelt sich weiter. Durch technologischen Fortschritt werden neue Investmentthemen von KI bis hin zu Climate- und Biotech sowie Digital Health abgedeckt. Neben Private Equity spielen auch Debt-Investments aufgrund wieder gestiegener Zinsen eine Rolle.

Venture Capital ermöglicht die Unterstützung nachhaltiger Technologien in frühen Entwicklungsstadien mit attraktiven Renditen, wenn auch mit höheren Verlustrisiken. Auch im Immobilienbereich gewinnt Impact-Investing in einem herausfordernden Marktumfeld an Bedeutung, wobei

soziale Aspekte wie generationenübergreifendes Bauen und Quartiersentwicklung in den Vordergrund geraten. Der Bereich der Impact-Investments erstreckt sich zudem auch auf liquide Assets in Form von Green, Blue und Social Bonds.

Ausblick: Klimawandel, Regulatorik und Marktentwicklung als Treiber

Indizien deuten darauf hin, dass der Markt für Impact-Investments in den kommenden Jahren weiter wachsen wird. Die steigende Nachfrage resultiert zunächst aus dem verstärkten Bewusstsein für den Klimawandel und der Notwendigkeit von Maßnahmen zu dessen Bekämpfung.

Positiv beeinflusst wird der Markt zudem durch die Regulatorik. Einstufungen nach Art. 8 und 9 der EU-Offenlegungsverordnung werden entgegen ihrer Bedeutung als Berichtsmaßstab erfolgreich als Marketinginstrumente eingesetzt. Die Einführung der EU-Taxonomie fördert ein einheitliches Verständnis und die Vergleichbarkeit

der Investments, obgleich es noch an einheitlichen Mess- und Bewertungsstandards und einer Sozialtaxonomie mangelt.

Die Entwicklung wird voraussichtlich auch durch den Kapitalmarkt vorangetrieben. Der Zinssenkungszyklus dürfte voraussichtlich bereits Mitte 2024 einsetzen und die Zinsen schneller und stärker fallen als bislang erwartet. Inflation verliert an Dominanz und Bewertungen dürften zurückkommen. Andere Assetklassen abseits der klassischen Bondanlage gewinnen an Bedeutung. Um den richtigen Einstiegszeitpunkt nicht zu verpassen, sollten sich Investoren frühzeitig nach geeigneten Opportunitäten umschaun.

Autor



Daniel Wolbert
Institutional Partner
Ready 4 Impact



Universität St.Gallen

Schweizerisches Institut für Banken
und Finanzen

Fit for Private Markets

Weiterbildungskurs

März und April 2024, Zürich oder Online

Das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen der Universität St. Gallen und das St.Gallen Institute of Management in Asia bieten zum ersten Mal den Weiterbildungskurs «Fit for Private Markets» an. Gemeinsam mit Branchenexperten der Invision AG, Remaco Group, Partners Group, b2venture GmbH, LGT Bank Schweiz AG und der Schroders Real Estate Asset Management GmbH wurde eine spannende Vortragsreihe zusammengestellt.

Private Markets sind eines der grossen Wachstumsthemen im Asset Management-Bereich und heute fester Bestandteil in der Asset Allokation vieler Investoren. Privatmarktanlagen zeichnen sich dabei durch eine grosse Vielfalt aus und reichen von traditionellen Immobilien über Private Equity und Infrastrukturinvestitionen bis hin zu Kunstinvestitionen. Gerade der Schweizer Finanzplatz bzw. dem DACH-Raum generell spielt für diese Assetklasse eine führende Rolle. Ziel dieses Seminars ist es den Teilnehmenden einen Einblick in die jeweiligen Marktsegmente zu geben und aktuelle Trends gemeinsam mit führenden Industrievertretern zu diskutieren. Die Teilnehmenden lernen die Funktionsweise von Privatmarktanlagen kennen; unter anderem Verfahren zu Bewertungsmethoden, Finanzierungsformen und Investitionsstrategien dieser Anlageklasse. Dabei wird insbesondere auf Investitionen in Private Equity, Venture Capital, Private Real Estate, Private Debt, Infrastructure und Kunst eingegangen.

Der Weiterbildungskurs findet an sechs Mittwochen im März und April 2024 statt. Die ersten fünf Kurstage werden in Zürich (oder online) gehalten, während der sechste Kurstag an der Universität St. Gallen (inkl. Kunstführung) stattfindet. An jedem Kurstag wird ein Networking-Apéro angeboten, bei dem die Teilnehmer mit Referenten und anderen Kursteilnehmern in Kontakt treten können.

**bii-Mitglieder erhalten 20% Preisnachlass auf die virtuelle Teilnahmeoption
mit dem Vermerk «bii-FFPM»!**

Weitere Informationen zum Kurs und zur Anmeldung finden Sie unter:

<https://sbfi.unisg.ch/de/weiterbildung/fit-for-private-markets/>



Private Credit: Eine allwettertaugliche Anlageklasse?

Im vergangenen Jahrzehnt haben Private Markets bzw. Anlagen in Privatmärkte aufgrund niedriger und teils sogar negativer Zinsen ein erstaunliches Wachstum an den Tag gelegt. Im heutigen Zinsumfeld gibt es jedoch Bedenken, wie Unternehmen die gestiegenen Finanzierungskosten bewältigen können. Der Großteil des Fremdkapitals von Private Debt-Fonds ist variabel verzinst. Anzeichen von Stress im Markt sind bereits ersichtlich. Interessanterweise bleiben zuvor finanziell stabile Unternehmen und einst als defensiv eingestufte Sektoren, wie das Gesundheitswesen und die Technologiebranche, nicht verschont. Doch ein schwieriges Umfeld kann für institutionelle Anleger auch ein gutes Zeitfenster für den Einstieg in die Anlageklasse darstellen. Es wird erwartet, dass der Markt weiterwächst: Er soll sich global von 1,5 Billionen Dollar AuM im Jahr 2022 auf einen neuen Re-

kordwert von 2,8 Billionen Dollar im Jahr 2028 fast verdoppeln, was einer jährlichen Wachstumsrate von 11% entspricht¹.

Private vs. Public Debt

Im 3. Quartal 2022, als der European Leveraged Loan Index die Marke von 90 unterschritt, wäre es zwar schwierig gewesen zu argumentieren, dass ein nennenswerter Aufschlag für private Schuldtitel gegenüber öffentlichen existiert. Langfristig gesehen vertreten wir jedoch die Meinung, dass Private Debt-Lösungen im Vergleich zu den gängigen Kapitalmarktalternativen weiterhin signifikante Vorteile bieten. Oft wird im Kontext von Private Markets auch die sog. Illiquiditäts-

prämie angesprochen. Aus Sicht des Kreditnehmers geht es jedoch v.a. um die strukturellen Vorteile einer Finanzierung aus privater Hand, zumindest für den Mittelstand. Dazu gehören u.a. die maßgeschneiderten Dokumente, die erhöhte Sicherheit eines Transaktionsabschlusses und die Diskretion aufgrund unnötiger Offenlegung vertraulicher Information gegenüber der Konkurrenz sowie Beschaffung eines öffentlichen Ratings. Unserer Ansicht nach sind Kreditnehmer bereit, dies entsprechend zu vergüten. Deshalb sind wir überzeugt, dass es langfristig eine Prämie verglichen mit dem Kapitalmarkt geben wird.

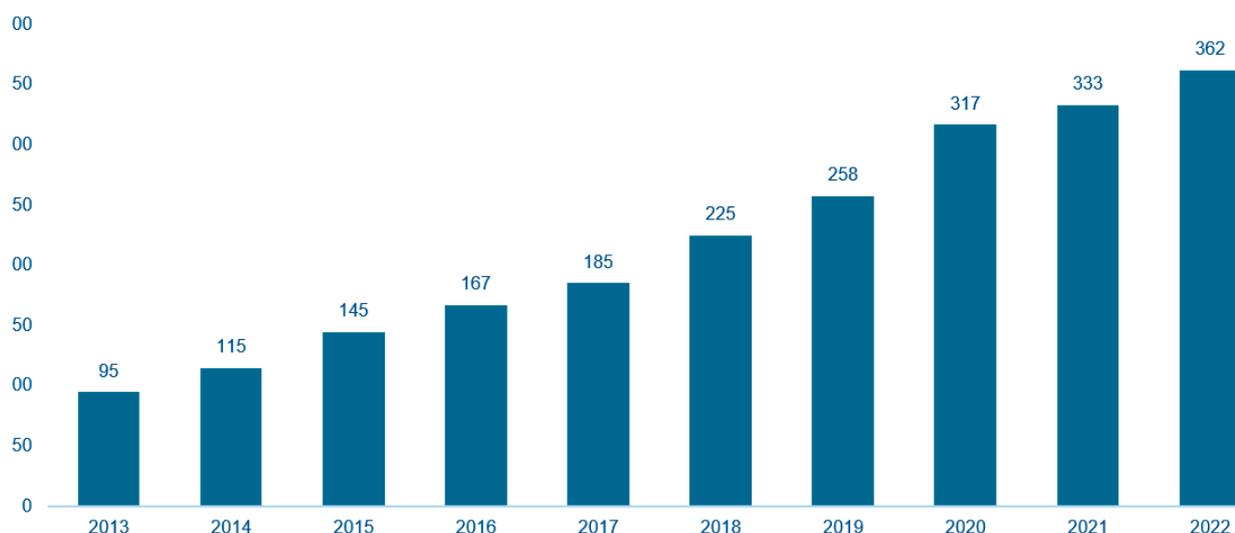
Wertversprechen für Investoren intakt?

Einer der Gründe, die für Private Debt sprechen ist, dass die Dokumentation

¹ Quelle: Preqin, Future of Alternatives 2028 Report, Oktober 2023.

Fortsetzung auf Seite 11 »

Private debt AuM (\$bn) in Europe since 2013



Source: Preqin Global Private Debt Report 2022, Jan 2022. GSAIM Survey, Apr 2022.



aus Sicht des Kreditnehmers häufig restriktiver ist als z. B. bei Hochzinsanleihen, insbesondere im Hinblick auf sog. ‚Covenants‘ (u. a. Finanzkennzahlen). Kürzlich gab es im Markt zwar einige Transaktionen, bei denen Covenants flexibler gestaltet oder gänzlich gemieden wurden (sog. ‚Covenant-Lite-Transaktionen‘). Aus unserer Sicht ist dies allerdings selten, und wir sind zuversichtlich, dass solche Fälle auch weiterhin die Ausnahme bleiben werden. Schlussendlich sind substanzielle Covenants ein wesentliches Argument seitens Investoren, sich für eine Allokation in Private Debt zu entscheiden.

Mit Verweis auf Statistiken zu öffentlichen Kapitalmärkten ist festzustellen, dass der durchschnittliche Leverage über die letzten Jahre stetig gestiegen ist und bei sogenannten Leveraged-

Loan-Transaktionen in 2020/21 bei etwa 5,5x lag, und damit nur geringfügig über den Werten von 2023. Dazu kommen flexibel gestaltete Dokumente mit ungenauen Covenant-Definitionen, welche nach sich ziehen, dass der tatsächliche Leverage im Vergleich zu Private Debt aus unserer Sicht meist höher liegt. Mittels strenger Kreditauswahl und einer konservativeren Dokumentation, welche es heutzutage aggressiver zu verhandeln gilt, sollten unseres Erachtens die Rückzahlungsquoten höher ausfallen als auf dem Kapitalmarkt.

Der richtige Zeitpunkt für einen Einstieg

Viele Finanzstrategen sind der Ansicht, dass der optimale Zeitpunkt für

Investitionen in Hochzins-Anleihen auf den öffentlichen Märkten mitten in einer Rezession liegt, wenn es quasi die größte Unsicherheit bezüglich Ausfallraten gibt. Auf liquiden Märkten besteht die Möglichkeit, ein gewisses ‚Timing‘ zu betreiben bzw. den Einstiegspunkt taktisch zu optimieren.

Im Bereich Private Debt hingegen wird über mehrere Jahre hinweg investiert. Mittlerweile wird die Anlageklasse aus Sicht der Investoren als strategisch bezeichnet. Als Hauptgründe werden hier u.a. der Diversifikationseffekt sowie attraktive absolute Nettoerrenditen für das erwartete Risiko aufgeführt. Daher ist anzuraten, die Allokation konstant zu halten und kontinuierlich zu investieren.

Autoren

Alexander Ball

Senior
Portfolio Manager,
European Private Credit

Allianz
Global Investors



Heiko Teßendorf

Head of
BD Corporates &
Family Offices

Allianz
Global Investors



Interview mit Carsten Fritsch und Eric Reuter von Fritsch REVAC

Carsten Fritsch MRICS hat sich nach seiner Ausbildung zum Handelsfachwirt zunächst auf Projektentwicklungen spezialisiert. Seine Expertise unterstreichen Abschlüsse als Immobilienökonom ebs und Diplom-Sachverständiger DIA. Zudem ist er öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken und Mitglied der Frankfurter Immobilienbörse.



Carsten Fritsch
Geschäftsführer
Fritsch REVAC

Eric Reuter MRICS ist öffentlich bestellter und vereidigter Immobiliengutachter. Er war nach seinem Studium mit Masterabschluss in Real Estate Valuation zunächst freiberuflich als Gutachter aktiv. Danach war er 7 Jahre bei der Deka Immobilien beschäftigt, zuerst im Team Immobilienbewertung und zuletzt als Investment Manager. Seit 2016 ist er Dozent an der TU Darmstadt für die Module Beleihungswertermittlung und Wertermittlung gewerblich genutzter Immobilien. Seit 2023 ist er neu bei Fritsch REVAC.



Eric Reuter
Kooperationspartner
Fritsch REVAC

Was macht die Arbeit als Bewerterin oder Bewerter interessant?

Eric Reuter: Ich wollte keine reine Büro­tätigkeit und als Immobiliengutachter ist man sehr viel unterwegs, um die Objekte vor Ort zu besichtigen. Geografisch gibt es keine Grenzen und auch nicht bei den einzelnen Immobilienarten. Das macht meine Arbeit sehr spannend und abwechslungsreich. Dabei sind Immobilien immer greifbar, hier arbeiten und leben Menschen. Außerdem ist die Erstellung der Gutachten alleine deshalb interessant, weil man als Gutachter sowohl die technischen Aspekte im Blick haben muss, wie auch die kaufmännische Seite.

Nach welchen Methoden bewerten Sie die Immobilien?

Carsten Fritsch: Grundsätzlich gehen wir nach den in Deutschland normierten Verfahren der Immobilienwertermittlungsverordnung vor. Bei renditeorientierten Immobilien kommt somit überwiegend das Ertragswertverfahren zum Einsatz. Natürlich werden auch

Sachwertverfahren und Vergleichswert-Methoden angewendet, wo sinnvoll oder erforderlich. Mitunter gibt es auch regulatorische Vorgaben einzelner Kunden, die es zu beachten gilt. Das kann dann beispielsweise bei den Offenen Immobilienfonds im Rahmen

»2024 wird es kleine Schritte hin zu einer Markterholung geben«

des KAGB auch bedeuten, dass wir das Ertragswertverfahren nach der Immobilienwertermittlungsverordnung anwenden und zusätzlich das in den USA und Großbritannien dominierende DCF-Verfahren zu Plausibilisierungszwecken ergänzend durchführen.

Wie war die Bewertungssituation in den letzten 12 Monaten?

Eric Reuter: Ganz unterschiedlich. Die Stimmung in der Immobilienbranche ist tatsächlich schlecht. Die hohen Fi-

nanzierungszinsen, die gestiegenen Baukosten, die Kosten im Bereich ESG und die schwache Konjunktur haben seit Mitte 2022 die Transaktionen an den deutschen Märkten zusammenbrechen lassen. Das macht eine Bewertung für uns sehr schwierig, weil Vergleichswerte fehlen. Die Herausforderung liegt also darin, Marktpreise zu ermitteln, obwohl der Markt keine Vergleichstransaktionen dazu liefert. Dieser Punkt ist entscheidend, denn Gutachter müssen ihre Ableitungen grundsätzlich aus Feststellungen und belegbaren Fakten vornehmen, nicht aus Vermutungen.

Wie wirkt sich die Wirtschaftslage im Detail auf die Preise aus?

Carsten Fritsch: Die Verkäuferseite akzeptiert derzeit nur widerwillig Preiskorrekturen nach unten während die Käufer angesichts der hohen Zinsen darauf angewiesen sind zu deutlich günstigeren Faktoren zu investieren. Es braucht hier noch Zeit bis sich beide Seiten soweit angenähert haben, dass

Fortsetzung auf Seite 13 »

» »»

sich wieder ein akzeptierter Marktpreis bildet.

Gibt es auch positive Entwicklungen an den Märkten?

Eric Reuter: Die beschriebene Preisfindung hat bereits eingesetzt, insofern nähern sich Verkäufer und Käufer langsam an und es kommt wieder etwas Bewegung in den Markt. Positiv ist auch die Situation im Wohnimmobilien-Segment mit der weiterhin starken Nachfrage im Eigennutzersegment, wobei aufgrund der gestiegenen Finanzierungsbedingungen ein Wechsel vom Käufersegment auf das Mietersegment stattgefunden hat. Dieser Umstand führte zu steigenden Mieten. Hilfreich war im Vergleich zu vorhergehenden Krisen, dass wir dieses Mal mit einem sehr geringen Leerstand und relativ überschaubarem Volumen von Objekten im Bau in den Abschwung gekommen sind.

Vor welchen strukturellen Herausforderungen steht die Bewertungsbranche?

Carsten Fritsch: Größte aktuell diskutierte Herausforderung ist der Umgang mit ESG-Merkmalen von Immobilien. Bislang sind am Markt noch keine

Kennziffern abgeleitet, die zu belastbar nachvollziehbaren Wertkorrekturen verwendet werden können. Wir gehen derzeit davon aus, dass die implizite Berücksichtigung von ESG-Kriterien beispielsweise in der Miethöhe, den Bewirtschaftungskosten und letztlich auch der Renditeerwartung zu adäquaten Ergebnissen führt. Mittlerweile sehen wir Tendenzen, wonach anstatt eines Zuschlags für nachhaltige Assets eher ein Wertabschlag für nicht oder wenig nachhaltige Immobilien marktgerecht scheint.

Weitere Herausforderungen werden der Umgang mit KI sein sowie die Verfügbarkeit von gut ausgebildeten Fachkräften. Ob diese dann anteilig im Homeoffice arbeiten oder weiterhin Bürofläche in vollem Umfang zur Verfügung zu stellen ist, wird die Entwicklung der nächsten Monate/Jahre zeigen.

Wie spielt die Digitalisierung und das Thema KI in Bewertungen hinein?

Eric Reuter: Bei der Bewertung hat die Digitalisierung bereits seit einiger Zeit Einzug gehalten, auch KI ist bereits im Einsatz. Für Standardobjekte werden

bereits heute durchaus brauchbare Gutachten teils automatisiert erstellt. Für gerichtsfeste Gutachten zu komplexeren Immobilien braucht es allerdings auf lange Sicht Gutachter mit einem großen Erfahrungsschatz. Das liegt vor allem an der Individualität von Immobilien. Hinzu kommt, dass KI zwingend optimale Vergleichsdaten braucht und damit in schwierigen Marktphasen wie aktuell kaum einsetzbar ist. Kurz: Menschen werden als Gutachter auf absehbare Zeit das letzte Wort haben.

Was ist Ihr Ausblick für die europäischen Immobilienmärkte in 2024?

Carsten Fritsch: Die Märkte sind in ganz Europa in einer Preiskorrekturphase, wobei allerdings größere Korrekturen im Bereich Büroimmobilien und Logistik stattfinden. Die Akteure haben sich hier bereits auf den Weg gemacht und wir erwarten auch konjunkturell eine gewisse Entspannung mit positiven Auswirkungen auf die Immobilienmärkte und dort speziell auf die Transaktionsvolumina. 2024 wird vermutlich ein Jahr der Trendumkehr mit kleinen Schritten hin zu einer Markterholung.

6. Juni 2024

Tag der Institutionellen Kapitalanlage 2024

in Frankfurt am Main

Rückblick: Pressemitteilungen



PwC: Ausländische Private-Equity-Investoren zielen vermehrt auf den deutschen Mittelstand

Düsseldorf, 22. Dezember 2023. Geopolitische Konflikte, wirtschaftliche Unsicherheiten und erschwerte Finanzierung belasten weiterhin die Aktivitäten ausländischer Investoren am deutschen Markt: Die ausländischen Investitionen in Deutschland werden bis zum Jahresende auf geschätzt 56 Milliarden Euro.

[... mehr](#)

PGIM legt zwei Puffer ETF-Serien auf

Newark, N.J., 2. Januar 2024. PGIM hat zwei Puffer-ETF-Serien aufgelegt. Die Serie wird aus insgesamt 24 ETFs bestehen, wobei die 12%- und 20%-Puffer-ETFs das ganze Jahr über jeweils am ersten Werktag eines jeden Monats aufgelegt werden.

[... mehr](#)

Bankhaus Metzler wird 350

Frankfurt, 2. Januar 2024. Im Jahr 2024 feiert das Bankhaus Metzler sein 350-jähriges Jubiläum. Es wird aus diesem Anlass nicht nur seine reichhaltige Geschichte aufleben lassen. Das Frankfurter Traditionsunternehmen feiert unter dem Motto „Ausrichtung Zukunft“.

[... mehr](#)

Schroders wird Mitglied der GREEN-Initiative zur Förderung von Nachhaltigkeit in der Immobilienindustrie

Frankfurt, 3. Januar 2024. Der globale Asset Manager Schroders ist der Initiative Global Real Estate Engagement Network (GREEN) beigetreten, einem gemeinnützigen

Netzwerk institutioneller Investor:innen, die sich für einen Wandel und die Förderung von Nachhaltigkeit in der Immobilienbranche einsetzen.

[... mehr](#)

Sabine Münster neu im Vorstand der SIGNAL IDUNA Bauspar AG

Hamburg, 4. Januar 2024. Zum 1. Januar 2024 hat Sabine Münster bei der SIGNAL IDUNA Bauspar AG als neue Vorständin „Markt“ die Verantwortung übernommen für die Bereiche Vertrieb, Produktmanagement, Unternehmensentwicklung sowie Recht/ Nachhaltigkeit.

[... mehr](#)

JLL: Auf dem Investmentmarkt für Immobilien ist der Tiefpunkt erreicht

Frankfurt, 8. Januar 2024. Auf dem deutschen Investmentmarkt für Immobilien hilft nach einem historischen Tief derzeit nur der Blick nach vorne: Zum Jahresabschluss 2023 liegt das Transaktionsvolumen in Deutschland bei insgesamt 31,7 Milliarden Euro – ein Minus von 52 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

[... mehr](#)

GEA Group AG verlegt Firmenzentrale ins Quartiersprojekt maxfrei

Hamburg/Düsseldorf, 9. Januar 2024. Die Quartiersentwicklung maxfrei, die derzeit in Düsseldorf-Derendorf von den Joint-Venture-Partnern HAMBURG TEAM und INTERBODEN realisiert wird, weckt bereits weit vor der für Mitte 2025 geplanten Gesamtfertigstellung großes Interesse bei prominenten Nutzern.

[... mehr](#)

Fortsetzung auf Seite 15 »



Rückblick: Pressemitteilungen

Deutscher Industrie- und Logistikkimmobilienmarkt: Auch im vierten Quartal wenig dynamisch

Frankfurt, 15. Januar 2024. 2023 verzeichnete der deutsche Industrie- und Logistikkimmobilienmarkt einen Flächenumsatz von 5,35 Millionen Quadratmetern. Verglichen mit den beiden Vorjahren ist das ein Rückgang um 35 Prozent.

[... mehr](#)

Sozialwohnungen in Deutschland sterben aus

Frankfurt, 15. Januar 2024. Bis Ende des Jahres 2024 wird es in Deutschland nur noch 981.100 Sozialwohnungen geben. Damit sinkt die Anzahl erstmals seit vielen Jahrzehnten unter die Millionschwelle. Das ist lediglich rund ein Drittel des ehemaligen Bestandes, der nach der Wiedervereinigung im Jahr 1990 rund 2,9 Millionen Sozialwohnungen umfasst hatte.

[... mehr](#)



Quelle: neoshare

Neuer Vertriebsvorstand der neoshare AG: Matthias Leube

Matthias Leube wird Vertriebsvorstand der neoshare AG

München, 15. Januar 2024. Matthias Leube, zuvor CEO bei Colliers Deutschland, verstärkt ab dem 1. Mai 2024 den Vorstand von neoshare, der marktführenden SaaS-Plattform für Projekt- und Immobilienfinanzierungen.

[... mehr](#)

Frankfurter Industrie Logistik Markt Industrie- und Logistikkimmobilienmarkt legte 2023 deutlich zu

Frankfurt, 16. Januar 2024. Der Frankfurter Industrie- und Logistikkimmobilienmarkt verzeichnete 2023 einen Flächenumsatz von 424.000 Quadratmetern. Damit wurde das Niveau von 2022 um 42 Prozent übertroffen. Eigennutzer hatten, wie auch bereits 2022, lediglich einen niedrigen einstelligen Anteil an diesem Flächenumsatz. Dies sind die Ergebnisse einer aktuellen Analyse des globalen Immobiliendienstleisters CBRE.

[... mehr](#)

Art-Invest Real Estate bestellt mit Daniel Flühöh neuen CFO und Geschäftsführer

Köln, 16. Januar 2024. Nachdem er über vier Jahre als Geschäftsführer bei der Beteiligungsgesellschaft Design Offices tätig war, kehrt Daniel Flühöh als CFO und Geschäftsführer zur Art-Invest Real Estate Management zurück

[... mehr](#)



Quelle: Art-Invest

Daniel Flühöh kehrt als CFO zu Art-Invest Real Estate Management zurück

Erstes Closing des "European Private Credit III - Invest for Positive Change" Fonds bei 300 Millionen Euro

Frankfurt, 18. Januar 2024. Allianz Global Investors verkündet das erste Closing des „European Private Credit III - Invest for Positive Change“ Fonds der im November 2022 aufgelegt wurde, mit Kapitalzusagen von 300 Millionen Euro.

[... mehr](#)

Fortsetzung auf Seite 16 »



Rückblick: Pressemitteilungen



Aquila Capital Investmentgesellschaft und Commerzbank vereinen Kräfte: Ziel ist die Schaffung eines führenden europäischen Asset Managers für nachhaltige Anlagestrategien

Hamburg, 18. Januar 2024. Die Aquila Capital Investmentgesellschaft gibt die Vereinbarung einer strategischen Partnerschaft mit der Commerzbank bekannt. Im Rahmen dieser Partnerschaft erwirbt die Commerzbank eine Beteiligung von 74,9 % an der Aquila Capital Investmentgesellschaft.

[... mehr](#)

Real I.S. legt neues Vehikel für Versorgungswerk auf und bringt acht Immobilien des Investors ein

München, 23. Januar 2024. Ein berufsständisches Versorgungswerk bringt sieben Wohnimmobilien mit insgesamt mehr als 800 Wohneinheiten und eine Gewerbeimmobilie in ein von der Real I.S. speziell für das Versorgungswerk aufgelegtes Anlagevehikel ein.

[... mehr](#)

**HERAUSSTECHEN AUS DER MASSE?
GUTE IDEE.**

Öffentlichkeitsarbeit, Marketing und Positionierung für Immobilienfonds und Immobilienunternehmen. www.dafko.de

DAFKO Deutsche Agentur für Kommunikation

Veranstaltungen 2024

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

29.2.2024	bii Roundtable „Value Investing – eine Strategie für Institutionelle?“	mehr erfahren ...	Frankfurt
12.-15.3.2024	MIPIM	mehr erfahren ...	Cannes
29.4.2024	bii Roundtable „ESG – nachhaltig und erfolgreich investieren“	mehr erfahren ...	Hannover
6.6.2024	Tag der Institutionellen Kapitalanlage TDIK 2024	mehr erfahren ...	Frankfurt
12.-13.6.2024	INVESTMENTexpo	mehr erfahren ...	Berlin
17.-18.6.2024	P5 Property Kongress	mehr erfahren ...	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