



REAL ESTATE TRENDS

NEWS FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

➤ 7. INSTITUTIONAL REAL ESTATE SYMPOSIUM 2016

Das Investitionsumfeld für institutionelle Anleger wird immer komplexer; die ‚Krise‘ als Dauerzustand wirkt sich zunehmend auf das Investitionsverhalten professioneller Anleger aus. Nahm in solchen Situationen in der Vergangenheit die Risikoneigung ab, sind Vermögensverwalter aktuell mit Blick auf das Niedrigzinsumfeld gezwungen den entgegengesetzten Weg zu nehmen.

Die Anforderungen an Immobilien in diesem Umfeld und insbesondere die Entwicklung der Immobilienpreise zwischen „neuer Normalität“ und „Wahnsinn“ waren deshalb Schwerpunkt der Diskussionen im Rahmen des 7. Institutional Real Estate Symposiums von BNP Paribas REIM Germany, zu dem **Reinhard Mattern**, Vorsitzender der Geschäftsführung, am 14. April eingeladen hatte.

Die Veranstaltung, welche von **Bianca Kraus**, Head of Customer & Fund Relations bei BNP Paribas REIM Germany, moderiert wurde, konnte erneut eine hohe Besucherzahl verzeichnen und die Erwartungen der über 100 Teilnehmer aus der Investoren- und Bankenszene voll erfüllen.

Der erste Themenblock mit zwei Beiträgen widmete sich der aktuellen Situation

an den Finanz- und Immobilienmärkten. **Reinhold Knaus**, Senior Economist bei BNP Paribas Investment Partners, präsentierte einen eher verhaltenen Ausblick auf die Weltkonjunktur. Zwar sei das Wachstum der Weltwirtschaft stabil, bewege sich aber auf niedrigem Niveau. Besonders auffällig sei dabei die unterschiedliche Entwicklung in den Regionen. Investoren müssten deshalb bei der

Inhalt	
➤ Symposium	S. 1
➤ Immobilienmarkt-research Europa	S. 3
➤ Strukturwandel im Einzelhandel	S. 5
➤ Recht und Steuer	S. 6
➤ Investments	S. 7
➤ News	S. 8



Volles Haus in München.





Die Teilnehmer nutzten die Veranstaltung zum intensiven Meinungsaustausch.

Suche nach Rendite selektiv vorgehen und die Anlageziele ständig an veränderte Rahmenbedingungen anpassen.

Im Anschluss warf **Mark Holz**, Senior Research Analyst bei BNP Paribas REIM Germany, einen detaillierteren Blick auf die europäischen Immobilienmärkte, wobei auch er eine Lanze für einen selektiven Investmentansatz brach. Der Rückgang der Immobilienrenditen sei zwar erheblich, doch der Renditeabstand zu Staatsanleihen halte sich auf einem hohen Niveau. Mit Blick auf die globalen Risiken im politischen und wirtschaftlichen Bereich sollten sich Investoren auf nachhaltige Objekte mit langfristiger positiver Wachstumsstory konzentrieren. Im aktuellen Marktumfeld sei der deutsche Immobilienmarkt dabei in einer strategisch guten Position.

Ein besonderes Phänomen des Niedrigzinsumfelds, nämlich Strafzinsen auf kurzfristige Geldanlagen, behandelte dann **Michael Klose**, Country Head Swiss Life Asset Managers für die Schweiz und Deutschland. Das schweizerische Beispiel eignet sich besonders gut, weil dort negative Zinsen schon länger zum Alltag institutioneller Kapitalanleger gehören. Dabei bedienen sich die Investoren unterschiedlicher Instrumente, zum Beispiel längere Laufzeiten bei Anleihen, wechselkursgesicherte Fremdwährungsanleihen und illiquide Zinsprodukte wie Private Loans. Insgesamt steige die Risikobereitschaft der Akteure, stellte Klose fest.

Frank Jeschke, Leiter Portfoliomanagement Immobilienkunden der LBBW, beleuchtete die Auswirkung der sich abzeichnenden Verschärfung der Eigenkapitalanforderungen für Banken („Basel IV“) auf die Immobilienfinanzierung. Jeschke sieht dabei erhebliche Herausforderungen auf die Finanzinstitute zukommen. Hatten in den vergangenen Jahren die Banken ihr Finanzierungsgeschäft im Immobiliensektor wieder stark ausgeweitet, droht nun erneut ein deutlicher Rückgang. Als alternative Finanzierer stünden dann in erster Linie Versicherungen, Versorgungswerke und Pensionskassen direkt, aber auch als Investoren in Kreditfonds indirekt, zur Verfügung.

Mit Strategie und Taktik beschäftigen sich nicht nur Wirtschaft oder Politik. Ein Paradebeispiel für planvolles Vorgehen ist das Schachspiel. Deshalb stellte

Dijana Dengler, Nationalspielerin und Vorstandsvorsitzende der Münchener Schachstiftung, das gemeinsam mit dem Großmeister Stefan Kindermann und Professor Robert von Weizsäcker entwickelte Konzept »Königsplan« vor, das für den Spitzenschach entwickelte Ansätze für Beruf und Privatleben nutzbar machen will.

Zwei Referenten befassten sich mit den Auswirkungen der Veränderung der Arbeitswelt auf die Immobilienwirtschaft.

Markus Schaffrin, Geschäftsbereichs-



Reges Interesse der über 100 Teilnehmer.

leiter Eco, des Verbandes der Internetwirtschaft, richtete seinen Fokus auf die Veränderungen, die das Internet auch für die Immobilienwirtschaft mit sich bringt. Die Datenwirtschaft und die digitale Transformation verändern am Ende auch die Art und Weise des Arbeitens. An Stelle traditioneller Arbeitsplätze treten Co-Working Lösungen und eine Verlagerung der Arbeit in den privaten Lebensbereich des Mitarbeiters.

Dass daraus schon jetzt neue Geschäftsmodelle entstehen, berichtete **Patrick Nelson**, Head of European Expansion bei WeWork. Heute ist das in 2010 gegründete Startup der weltweit am stärksten wachsende Mieter. Das in New York ansässige Unternehmen mietet in Boom-Standorten auf dem gesamten Globus Büroflächen im großen Stil an, stattet diese mit zeitgemäßem Interieur aus und vermietet die entstandenen Flächen an Gründer, Freelancer oder Jungunternehmen weiter, die in dieser unternehme-



Expertengespräch mit Reinhard Mattern (re.), CEO BNP Paribas REIM Germany.

rischen Phase weder über die Struktur noch die Planungssicherheit verfügen, die für einen klassischen Gewerbemietvertrag die Voraussetzung wären.

Den Bogen zurück zum ökonomischen Eingangspart schlug schließlich **Prof. Sebastian Heilmann**, Vorsitzender der Geschäftsführung des Mercator Institute for China Studies. Sein Thema umfasste die Auswirkungen der anhaltenden Konjunkturschwäche in China. Zwar sieht er die Funktion des Landes als globaler Wachstumsmotor geschwächt und



Patrick Nelson, Head of European Expansion WeWork.

warnte auch vor den Gefahren, die durch den Export chinesischer Überkapazitäten

weltweit entstehen könnten. Andererseits erwartet der Experte weitere Liberalisierungsschritte auch in der Finanz- und Immobilienwirtschaft, die zu einer weiteren Marktöffnung führen könnten.

Die thematisch abwechslungsreichen Beiträge der Referenten zu aktuellen Trends und Entwicklungen aus der Immobilien- und Finanzwirtschaft legten mit ihren Ideen, Thesen und Perspektiven die Grundlage für intensive Diskussionen zwischen Referenten, Teilnehmern und den Vertretern des Gastgebers.

RESEARCH EUROPA

FALLENDE RENDITEN, STEIGENDE RISIKEN – SIND IMMOBILIEN IN EUROPA WEITERHIN FAIR BEPREIST?

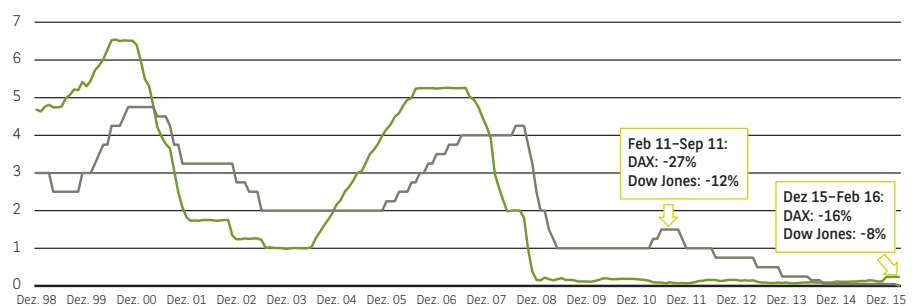
Die Immobilienwirtschaft Europas ist geprägt vom Niedrigzinsumfeld und anhaltend hohem Investment-Appetit von nationalen und internationalen Anlegern. Dabei spielt besonders die aktuelle Zinsentwicklung eine entscheidende Rolle. Die starken Liquiditätsüberhänge, geschuldet durch die expansive Geldpolitik der EZB, sowie der historisch niedrige Leitzins sorgen weiterhin für eine investorseitige Immobilienfokussierung und entsprechend sinkende Renditen.

FIXED INCOME – SIND NEGATIVE RENDITEN NEUER STANDARD?

In der Schweiz und Japan werden heute erworbene Staatsanleihen selbst bei 10-jähriger Laufzeit negativ verzinst. In Deutschland stellt sich die Situation ähnlich dar, wobei hier für Laufzeiten

Leitzinsen in %

- Leitzins FED
- Leitzins EZB



Quellen: Eurostat, Fed, ECB

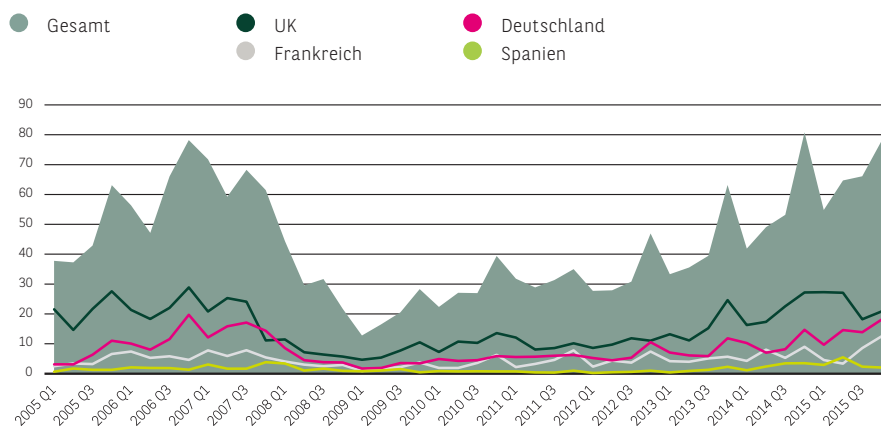
von neun oder zehn Jahren noch kleine positive Beträge erwirtschaftet werden können. Aufgrund der wirtschaftlichen Situation in vielen europäischen Ländern dürfte die Geldpolitik der EZB – entgegen

der jüngsten Entwicklung in den USA – mittelfristig weiter expansiv bleiben. Damit wird vermutlich auch das Rendite-Level der Staatsanleihen auf niedrigem Niveau bleiben.

TRANSAKTIONSVOLUMEN KOMMERZIELLER IMMOBILIEN AUF REKORDNIVEAU

Das Resultat der niedrig verzinnten Staatsanleihen ist eine wachsende Nachfrage nach alternativen Anlagen, wie Immobilien, was sich in steigenden Transaktionsvolumina auf den europäischen Immobilienmärkten niederschlägt. Immobilien stellen dabei besonders für Investoren, die stabile Erträge suchen, ein attraktives Investment dar. Dementsprechend lag das kommerzielle Transaktionsvolumen im europäischen Immobilienmarkt im Jahr 2015 auf Rekordniveau. Der starke Rückgang im 1. Quartal 2016 sollte dabei keine Trendwende bedeuten. Auch internationale Investoren zeigen steigendes Interesse an europäischen Immobilien – insbesondere in den größten deutschen Märkten und bestimmten ‚Gateway-Märkten‘, wie London und Paris. Ein weiterer Faktor, der für weiter hohes Investment-Interesse sorgt, ist die starke Performance von Immobilien in den letzten Jahren. Laut einer Studie lagen die durchschnittlichen Total Returns der europäischen Büromärkte im Spitzensegment zwischen 2012 und 2015

Transaktionsvolumen kommerzieller Immobilien in Mrd. EUR



Quelle: PMA

bei ca. elf Prozent p. a. Dies ist sowohl auf steigende Mieten als auch auf fallende Renditen zurückzuführen.

Die Konsequenz der hohen Nachfrage ist steigendes Pricing bei stark sinkenden Renditen. So befinden sich die Spitzenrenditen der meisten europäischen Metropolen bereits unterhalb des letzten zyklischen Tiefs von 2006/07 mit weiterhin fallender Tendenz. Besonders in den vergangenen 6-12 Monaten fand eine beschleunigte Renditekompression statt. Stark ausgeprägt war diese Entwicklung

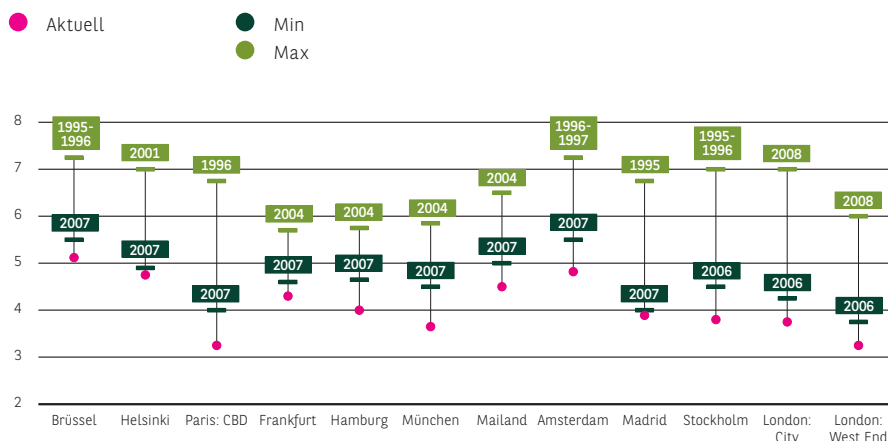
in den südeuropäischen Märkten, wie Madrid, wo die Bürospitzenrendite um 90 Basispunkte im Vergleich zu 2014 gesunken ist.

Aus den historisch niedrigen Renditen unmittelbar auf die Nachhaltigkeit der Immobilienpreise zu schließen, würde jedoch den gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang außer Acht lassen. Denn im Vergleich zu alternativen Anlagen, wie Staatsanleihen, sind Immobilien derzeit noch attraktiv bepreist. Die Spanne hierbei hat sich zwar seit 2014 um 60 Basispunkte verringert, liegt mit 380 Basispunkten im historischen Vergleich jedoch noch immer auf sehr hohem Niveau. In der Vergangenheit war ein geringer Spread stets Anzeichen einer bevorstehenden Marktkorrektur.

Bei dieser Betrachtung ist allerdings wiederum die Geldpolitik der Notenbanken zu beachten. Durch die Anleihenkäufe und die Niedrig- bis Negativzinspolitik werden Renditen von Staatsanleihen auf das aktuell niedrige Niveau gedrückt.

Sollte das Zinsniveau über einen längeren Zeitraum bestehen bleiben oder die Geldpolitik der EZB noch expansiver werden, sind folglich kurz- bis mittelfristig weiter fallende Immobilienrenditen möglich.

Renditespannweiten in %



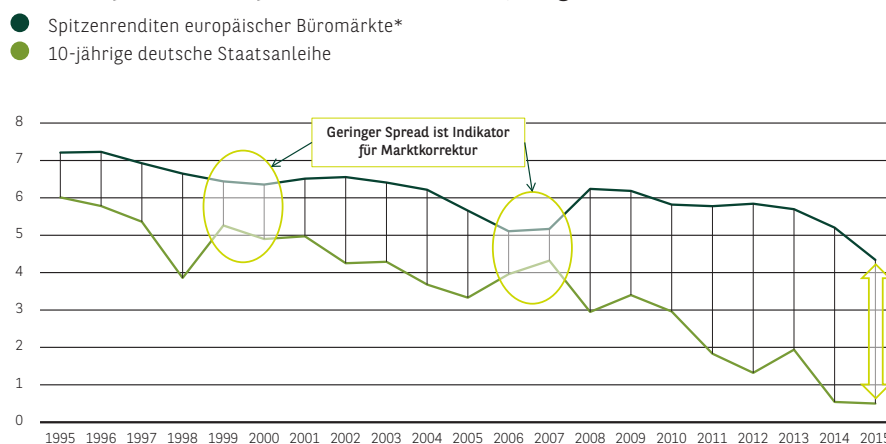
Quellen: PMA, BNP Paribas REIM Germany

FAZIT

Trotz weiterhin bestehender globaler Risiken – sowohl geopolitisch als auch wirtschaftlich aufgrund des schwachen Wachstums – hat die sehr hohe Nachfrage nach Immobilien zu stark fallenden Immobilienrenditen geführt. Als Folge stiegen Kapitalwerte auf ein neues Allzeithoch. Gleichzeitig bleibt der Abstand zu Staatsanleihen auch als Folge der Notenbankpolitik auf einem historisch hohen Level.

In einem solchen Umfeld historisch niedriger Ankaufsrenditen empfehlen wir eine selektive Investmentstrategie mit Fokus auf nachhaltige Objekte in Märkten mit langfristig positiver Wachstumsstory. Es sollte dabei besonders auf eine Wirtschaftsstruktur mit nachhaltiger Ausrichtung (Technologie, Media, Life Science), auf zentrale Lagen sowie auf flexible Bürostrukturen geachtet werden, um den sich ändernden Anforderungen von Mietern gerecht zu werden.

Rendite Spread Büro-Spitzenrenditen und 10-jährige Staatsanleihe in %



* Amsterdam, Brüssel, Frankfurt, Hamburg, Helsinki, London City, London West End, München, Mailand, Madrid, Paris, Stockholm

Quellen: Eurostat, PMA, BNP Paribas REIM Germany

Aufgrund der guten Fundamentaldaten sehen wir die Entwicklung der deutschen Büromärkte weiterhin positiv. So generiert die Wirtschaft robuste Nachfrage nach Bürofläche in vielen Städten – insbesondere in Wachstumsmärkten wie Berlin und München. Gleichzeitig sind die Leerstandsdaten weiter rückläufig und

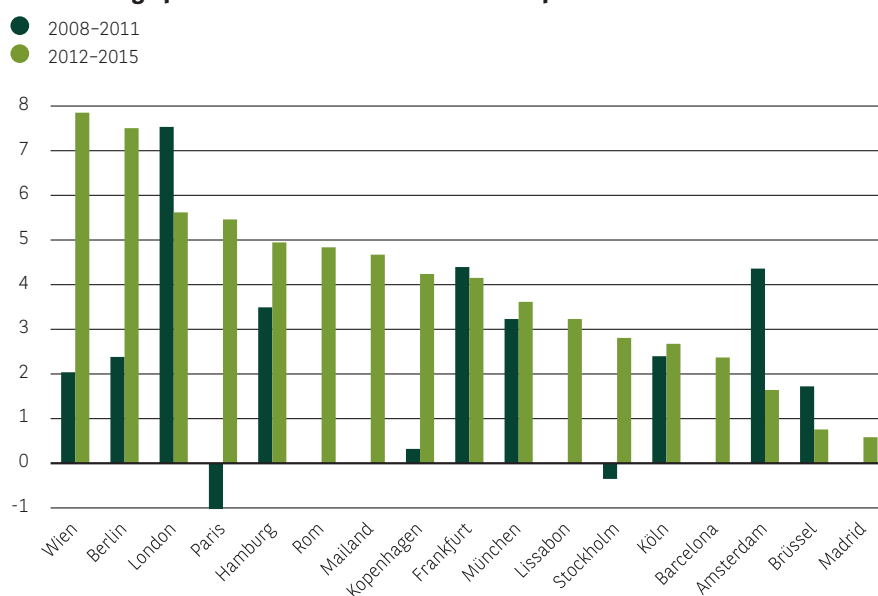
in vielen Märkten auf den niedrigsten Stand der letzten 15 Jahre gesunken. Vor diesem Hintergrund sollten in diesem und im nächsten Jahr weiter steigende Büromieten in den deutschen Topstandorten zu erzielen sein.

STRUKTURWANDEL IM EINZELHANDEL

Der Einzelhandel befindet sich seit einigen Jahren in einem strukturellen Wandel, der von unterschiedlichen Prozessen getrieben wird. Die wichtigsten Einflussfaktoren, die hierbei eine Rolle spielen, lassen sich durch vier Megatrends beschreiben: E-Commerce, Demographie/Lebensstile, Reurbanisierung und Erlebniswelten (siehe Grafik nächste Seite).

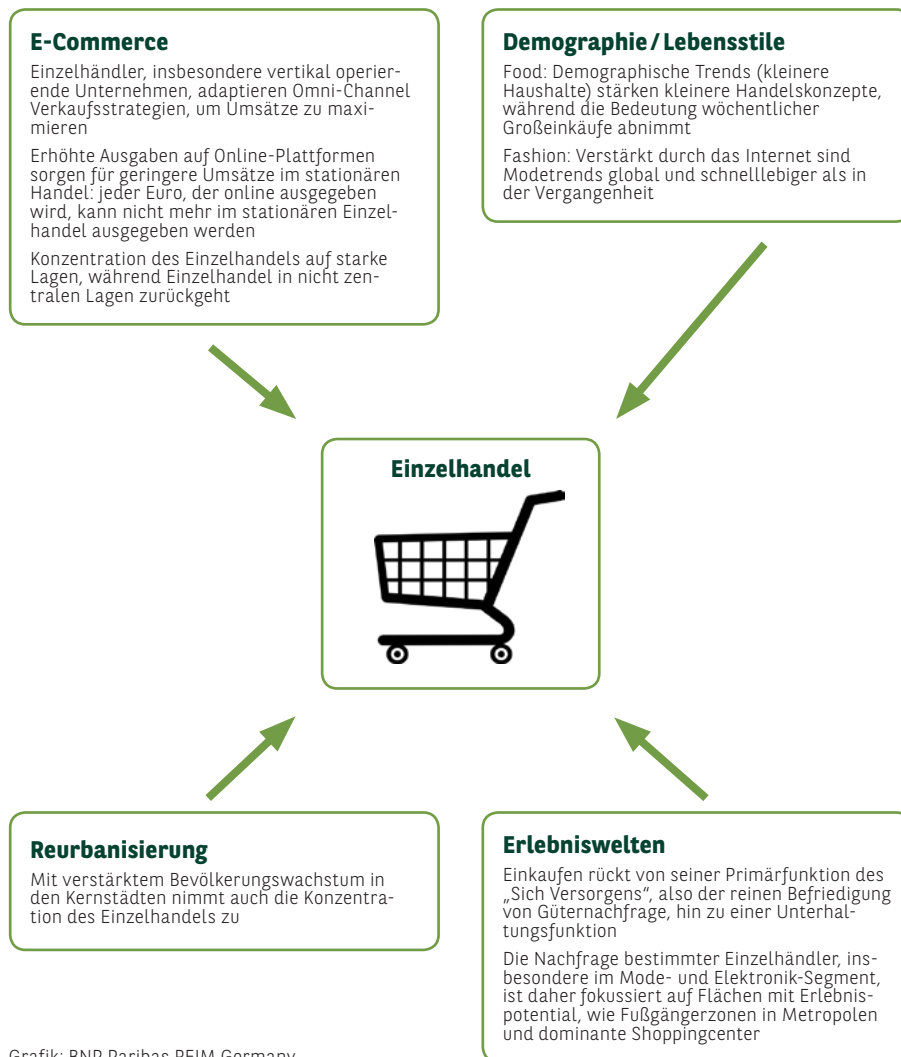
Als Folge dieser Prozesse hat sich in den vergangenen Jahren ein erhebliches Mietwachstum innerhalb europäischer Spitzenlagen abgezeichnet. Die strukturellen Prozesse überdecken dabei zyklische Effekte, wodurch die Spitzenmieten im europäischen Einzelhandel

Entwicklung Spitzenmieten im Einzelhandel in % p.a.



Quellen: PMA, BNP Paribas REIM Germany

Die vier großen Megatrends im Einzelhandel



Grafik: BNP Paribas REIM Germany

auch zum Höhepunkt der globalen Finanzkrise in den meisten Märkten stabil blieben. Gleichzeitig wurde die zyklische Erholungsphase durch die strukturellen Prozesse verstärkt, wodurch das Mietpreiswachstum für Spitzenlagen im Einzelhandel im Vergleich zu Büro- oder Logistikimmobilien überdurchschnittlich hoch war.

Vor allem international operierende Einzelhändler haben eine hohe Zahlungsbereitschaft für erstklassige Lagen in den globalen Wirtschaftszentren. Standorte an der Bond Street in London, Champs-Élysées in Paris, Maximilianstraße in München und ähnliche prestigeträchtige Adressen werden dabei nicht nur als Verkaufsfläche, sondern auch als Marketing-Instrument gesehen.

In den nächsten Jahren dürften diese strukturellen Prozesse weiterhin relevant bleiben und damit auch die Entwicklungen im Einzelhandel voranschreiten. Wir gehen daher davon aus, dass Mietpreisentwicklungen der europäischen Spitzenlagen mittelfristig positiv bleiben werden, sekundäre und tertiäre Standorte allerdings weniger von diesen Prozessen profitieren.

➤ RECHT UND STEUER

VERLÄNGERUNG DES BESTANDSSCHUTZES FÜR INVESTMENTVERMÖGEN

Vor dem Hintergrund der Investmentsteuerreform und den damit verbundenen neuen Regeln hat das BMF mit Schreiben vom 7. April 2016 den Bestandsschutz für Investmentvermögen bis zum 31. Dezember 2017 verlängert. Nach derzeitigem Stand des Gesetzgebungsverfahrens soll das Investment-

steuergesetz i. d. F. des Investmentsteuerreformgesetzes zum 1. Januar 2018 in Kraft treten und das InvStG in der derzeit geltenden Fassung ablösen.

Durch das o. g. BMF-Schreiben wird zum einen der Bestandsschutz nach § 22 Abs. 2 S. 1 InvStG für Investmentvermögen i. S. d. InvStG in der am 21. Juli 2013 geltenden Fassung und zum anderen die Übergangsregelung der Rz. 297 des BMF-Schreibens zur Anwendung des InvStG

vom 18. August 2009 bis zum 31. Dezember 2017 verlängert.

Bis zum in Kraft treten des **reformierten Investmentsteuergesetzes** sollte somit Planungssicherheit bestehen und die Anpassung der Anlagebedingungen – der Gesetzgeber hatte einen vom Aufsichtsrecht unabhängigen materiellen Fondsbegriff definiert – **erst zum 1. Januar 2018 umgesetzt werden müssen**.

INVESTMENTS

➤ BNP PARIBAS REIM GERMANY 2015 AUF WACHSTUMSKURS

BNP Paribas Real Estate Investment Management (REIM) Germany hat im Jahr 2015 ein Immobilien-Transaktionsvolumen von rund 925 Mio. EUR erreicht;

die Summe aus Käufen und Verkäufen lag damit 16 Prozent über dem Vorjahr. Auch bei anderen zentralen Indikatoren wie neuen Investmentzusagen institutionel-

ler Kunden für gemanagte Fonds wurde mit 730 Mio. EUR das Vorjahresergebnis signifikant übertroffen.

➤ AUSGEWÄHLTE IMMOBILIEN-TRANSAKTIONEN



Erwerb des 41.000 m² großen **Art Déco Palais** in der Arnulfstraße, München: Das imposante Architektur-Denkmal befindet sich in zentraler Lage am westlichen Rand der Innenstadt in der Nähe des Hauptbahnhofs. Der Gebäudekomplex ist mit 98 Prozent faktisch vollvermietet und durch einen attraktiven Mietermix gekennzeichnet. Dieses Prestigeobjekt konnte für eines der Luxemburger Anlagevehikel erworben werden.



Ankauf des Hotels **Radisson Blu** in Hannover für einen Individualfonds: Das Haus, welches sich in unmittelbarer Nähe des Messegeländes befindet, hat sich seit seiner Eröffnung zur EXPO 2000 als Qualitätsführer im Segment der Business- und Kongresshotels in der Messestadt entwickelt. Der Hotelbetreiber Carlson Rezidor Hotel Group, eine der weltweit führenden Hotelketten, hat deshalb jüngst seinen Mietvertrag um 20 Jahre verlängert.



Für ein Luxemburger Vehikel eines asiatischen Investors konnte das **H&M-Distributionszentrum** in Hamburg angekauft werden. BNP Paribas REIM Germany hat den Investor dabei beim Ankauf der Immobilie sowie bei der Finanzierung und Ausgestaltung der Strukturierung unterstützt. Die Gesellschaft übernimmt außerdem das laufende Asset Management des Objektes.

UNSERE PRODUKTPALETTE FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Gemanagte Fonds
nach deutschem und Luxemburger Recht

Administrierte Fondsprodukte

Separate Accounts

Immobilienfonds

Immobilien-
Darlehensfonds

Service-KVG / Masterfonds-
Plattform (Dienstleistungen für
Investoren und Asset Manager)

Asset Management
und Advisory Business

NEWS

➤ NEUES FONDSMANDAT

Der Gothaer Konzern, eines der größten deutschen Versicherungsunternehmen, hat BNP Paribas REIM Germany beauftragt rund 600 Mio. EUR Eigenkapital in einen Spezialfonds nach Luxemburger Recht zu investieren und ein Portfolio mit Gewerbeimmobilien aufzubauen. Der geografische Fokus liegt dabei auf den Ländern des Euroraums (exklusive Deutschland).

Damit konnte BNP Paribas REIM Germany eine weitere namhafte Adresse der deutschen Versicherungswirtschaft als Kunden gewinnen.

➤ SERVICE- / MASTER-KVG

Für die Verwaltung weitgehend selbst gemanagter Immobilienportfolios können Anleger und Asset Manager aus einem Baukastensystem an Dienstleistungen frei wählen. Neben der Fondsadministration können weitere Module individuell ergänzt werden. Zudem besteht über

➤ FONDS IM VERTRIEB

► Real Value Fund

- Deutscher Immobilien-Spezialfonds mit Fokus auf Value-Add Objekte der Assetklassen Office & Retail
- Zielvolumen 200 Mio. EUR
- Fondsaufgabe im Juni 2015; Erwerb des ersten Objektes in Düsseldorf
- Investorenkreis: Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke
- Beteiligung weiterhin möglich
- **Ansprechpartner: Markus Bergner**
Telefon 089 / 121 73 125

Masterfondslösungen die Möglichkeit, die gesamten Immobilienanlagen in einem Vehikel zu bündeln und damit ein einheitliches Reporting zu gewährleisten.

- **Ansprechpartnerin: Bianca Kraus**
Telefon 089 / 121 73 318

➤ BNP PARIBAS REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

BNP Paribas Real Estate Investment Management (BNP Paribas REIM) bietet europaweit ein umfassendes Produkt- und Dienstleistungsangebot für institutionelle und private Investoren und gehört mit 22 Mrd. EUR Assets under Management zu Europas führenden Real Estate Asset Managern mit lokalen Einheiten in acht Ländern Europas.

BNP Paribas REIM Germany ist Teil dieser leistungsstarken Einheit und verfügt über eine AIFM Lizenz nach KAGB. Der Schwerpunkt liegt dabei auf indirekten

Anlagen für institutionelle Kunden und Dienstleistungen für gemanagte und administrative Produkte.

Mit 4,8 Mrd. Euro Assets under Management zählt die Gesellschaft deutschlandweit zu den Marktführern in diesem Bereich. Insgesamt ist die Gesellschaft derzeit mit 13 Spezialfonds (elf Immobilienfonds, zwei Immobilien-Darlehensfonds), zwei Luxemburger Anlagevehikeln, sechs Separate Accounts sowie einem Publikumsfonds in 14 Ländern in Europa und Asien investiert.

Geschäftsführung wurde erweitert

► Dr. Florian Sander wird neuer COO

Dr. Florian Sander verstärkt die Unternehmensleitung von BNP Paribas REIM Germany. Seit April 2016 übernimmt der promovierte Volljurist als drittes Mitglied der Geschäftsführung die Funktion des Chief Operating Officer (COO). Er ist damit für den Backoffice-Bereich des Münchener Immobilien Asset Managers verantwortlich. Zusammen mit Reinhard Mattern (CEO/Vorsitzender) und Loïc Niederberger bildet er die Geschäftsführung von BNP Paribas REIM Germany.



Dr. Florian Sander, COO BNP Paribas REIM Germany

Impressum

BNP Paribas REIM Germany

Albrechtstraße 14
80636 München
Tel: +49 (0) 89 12173 0
Fax: +49 (0) 89 12173 119

Weitere Informationen:
contact.reimgermany@bnpparibas.com



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

© Copyright 2016
BNP Paribas Real Estate Investment
Management Germany GmbH