

Transparenz ist relativ – Politik sollte sich verstärkt um Immobilienmärkte kümmern

Ohne Zweifel konnte Deutschlands Immobilienmarkt innerhalb der letzten Jahre massiv an Transparenz gewinnen. Der Global Real Estate Transparency Index (GRETI) von JLL unterstreicht eindrucksvoll diese positive Entwicklung. Deutschland zählt seit wenigen Jahren auch zu den zehn vom GRETI als „sehr transparent“ eingestuften Ländern. Unternehmen wie bulwiengesa, Empirica, MSCI, RCA, Immobilienscout, Yardi und viele andere Anbieter bereiten intensiv Daten auf und unterstützen so die Professionalisierung der Branche. Die zunehmende Allokation von grenzüberschreitenden Investitionen in Deutschland hängt zum Teil auch mit dieser fortschreitenden Transparenz zusammen. Auf die als „sehr transparent“ eingestuften Länder des Index entfallen zusammen 75 % des globalen Investitionsvolumens in Gewerbeimmobilien – der große Einfluss von Transparenz auf Immobilien-Investitionsentscheidungen und Marktstabilität ist somit offensichtlich. Ist diese Situation Grund genug, sich auf den erreichten Lorbeeren auszuruhen und lediglich den Status quo zu erhalten? Bei genauer Betrachtung ist dies mitnichten der Fall, und es gibt weiterhin massiven Handlungsbedarf.

Hierfür sprechen zunächst ein paar generelle Argumente. Auf den oberen vier Rängen dominiert weiterhin die sog. Anglosphäre: Großbritannien, Australien, Kanada und die USA – es besteht also generell noch deutlich „Luft nach oben“. Darüber hinaus

erwarten Anleger, die eine Multi-Asset-Veranlagung verfolgen, mit zunehmender Allokation in die Anlageklasse Immobilie in steigendem Maße auch hierzulande eine Parität der Standards gegenüber anderen Asset-Klassen. Von einer vergleichbaren Transparenz wie bei Aktien oder Anleihen ist der deutsche Immobilienmarkt jedoch weiterhin meilenweit entfernt.

Während die vorgenannten Argumente mehr oder weniger auch auf andere Länder zutreffen würden, gibt es jedoch auch verschiedene „größere Baustellen“, die auf einen anhaltend hohen Handlungsbedarf speziell hierzulande hindeuten. Hiervon sollen exemplarisch drei vollständig unterschiedliche Facetten hier näher vorgestellt werden.

Mit der relativ neuen Wohnimmobilienkreditrichtlinie und dem Finanzaufsichtsergänzungsgesetz soll die Vermeidung sog. makroprudenzieller Risiken und damit die Stabilisierung bzw. Erhöhung der Widerstandskraft des deutschen Finanzsystems sichergestellt werden. Besonderes Augenmerk wird hierbei auf die Immobilienmärkte gelegt. Aufgrund der Tatsache, dass das aktuelle Preisniveau auf einem Allzeithoch notiert, diagnostizierten der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) sowie viele weitere Organisationen bereits das Bestehen von Gefahrenpotenzialen. Die Bundesbank und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sind hierbei die

zentralen Instanzen zur Feststellung dieser möglichen Risiken und zur Sicherstellung der „Abwehr einer drohenden Gefahr für die Finanzstabilität“. Dabei stützen sich beide Institutionen in hohem Maße nicht nur auf das Datenmaterial der öffentlichen Hand selbst, sondern auch auf Quellen von Drittanbietern. Die teilweise diametral entgegengesetzte Einschätzung in Bezug auf mögliche Marktübertreibungen von bulwiengesa und Empirica – den beiden „Datenschwergezeiten“ der Branche – illustriert jedoch eindrucksvoll, dass die Unsicherheit in Bezug auf die Validität und die Reliabilität der verfügbaren Datengrundlagen sowie deren Interpretation weiterhin sehr hoch ist.

Ein weiteres Beispiel in Bezug auf akuten Handlungsbedarf im Kontext der Immobiliendatenverfügbarkeit und -transparenz bescherte uns das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) im Frühjahr dieses Jahres. Es stellte die Verfassungswidrigkeit der gültigen Einheitsbewertung fest (10. April 2018 (BVerfG, Urteil des Ersten Senats - 1 BvL 11/14 - Rn. (1-181)) und unterstrich damit die Notwendigkeit einer längst überfälligen Grundsteuerreform in Deutschland. Einer der jetzt eingebrachten Ansätze zur Reform wird als „Kostenwertmodell“ bezeichnet und baut u. a. auf die Bodenrichtwerte der Gutachterausschüsse auf. Diese müssten zur Umsetzung des Vorschlags flächendeckend, granular, aktuell und digital verfügbar sein. Ungeachtet der allgemein hohen Qualität der deutschen Gutachterausschüsse mahnen



PROF. DR. SVEN BIENERT, MRICS REV

Geschäftsführer IRE|BS International Real Estate Business School, Universität Regensburg/Leiter der DVFA Kommission Immobilien

Experten bereits, dass die Anforderungen an Aktualität, Detailgenauigkeit und Konsistenz der Daten in Zukunft massiv steigen müssten – und vielerorts gegenwärtig nicht erfüllt werden könnten.

Als Letztes ein eher „spezieller“ Teilmarkt, bei dem auch der angelsächsische Handelsverkehr die potenzielle Transparenz vorlebt. Aktuell bestehen über 425 institutionelle Immobilienfonds (Spezial-AIF) mit einem Volumen von mehr als 110 Mrd. Euro.

Zweitmarktanteilen von institutionellen Investoren gehandelt. 2018 hat allein der in den USA ansässige Fondsmanger Landmark Kapitalzusagen in Höhe von rund 3,3 Mrd. US-Dollar zur Investition in den Zweitmarkt für Immobilienfondsanteile erhalten. Hierzulande gab es hingegen aufgrund der Intransparenz in Bezug auf die Verfügbarkeit und Bewertung der Fondsanteile bis dato nur vereinzelte Off-Market-Transaktionen. Eine höhere Transaktionshäufigkeit ermöglicht

bei einer gesamthaften Betrachtung den massiven Handlungsbedarf in Bezug auf die Verbesserung der Transparenz der Immobilienmärkte in Deutschland unterstreichen. Dies betrifft – wie exemplarisch gezeigt – Daten mit volkswirtschaftlicher Relevanz, Daten zur Erfüllung regulatorischer Vorgaben und auch Daten für bestimmte Teilssegmente der Immobilienmärkte. Verbände wie der Zentrale Immobilien Ausschuss e. V. (ZIA), Bildungs- und Forschungseinrichtungen wie die IREBS, aber auch die kommerziellen Anbieter unterstützen die fortschreitende Marktprofessionalisierung in dieser Hinsicht massiv. Auch die Digitalisierung der Branche optimiert die Erfassung, Aufbereitung und Analyse von Daten stetig. Es wäre jedoch wichtig und wünschenswert, dass auch die Politik verstärkte Anstrengungen unternimmt, den öffentlich verfügbaren „Datenkranz Immobilienwirtschaft“ gezielt zu verbessern. Der „sichere Anlaghafen Deutschland“ muss in Bezug auf die Datentiefe und -belastbarkeit sowie die allgemeine Immobilienmarkttransparenz noch weiter zulegen.

»Deutschland muss in Bezug auf Datentiefe und -belastbarkeit sowie allgemeine Immobilienmarkttransparenz noch weiter zulegen.«

Zwar werden die Vermögensgegenstände der Immobilienfonds auch hierzulande mindestens einmal jährlich bewertet, jedoch finden relativ wenige Transaktionen in Bezug auf die Anteilscheine der Fondsinvestments statt. Investoren müssen jedoch nicht zwingend bis zum Verkauf der letzten Immobilie und der Liquidation des Fonds warten, um sich von ihrem Investment zu trennen. In den angelsächsischen Ländern werden bereits jetzt jährlich ca. 10 Mrd. US-Dollar in

eine wesentlich höhere Liquidität, rasche Veräußerungen von 6–12 Wochen und trägt im positiven Sinne zur Marktentwicklung bei, da die Anleger Investitionszeiträume flexibel adjustieren könnten. Im UK und in den USA werden deutlich mehr Informationen zum Zweitmarkt für Immobilienfondsanteile gesammelt und veröffentlicht. Dies wäre auch hierzulande wünschenswert.

Unseren drei komplett unterschiedlichen Beispielen ist gemein, dass sie

Unter Leitung von Prof. Dr. Sven Bienert befasst sich ein Kreis von mehr als 40 renommierten Experten und Führungskräften in der DVFA Kommission Immobilien mit Investmentthemen rund um den Immobilienbereich. <http://www.dvfa.de/verband/gremien/immobilien.html>

inhalt Okt. 2018



kommentare

ALEXANDER MAYER W&W Asset Management
PROF. DR. SVEN BIENERT IRE|BS, Universität Regensburg/DVFA

artikel

Private Investments Optimale Allokation für institutionelle Investoren

NICOLAS SCHELLENBERG, ELISABETH LIND Cambridge Associates

Messung systematischer Risiken bei Private Equity

PROF. DR. CHRISTOPH KASERER TU München

Private Debt im Portfoliokontext

PROF. DR. JENS KLEINE, THOMAS PESCHKE Steinbeis-Hochschule
ROBERT MASSING Solutio AG

Private Lending

DIETMAR SCHUBERT, TEOMAN KAPLAN Allianz Global Investors

Indirekte Immobilieninvestitionen mittels Finanzierungen

BENEDIKT HUBER Ernst & Young Real Estate

Deutsche Immobilienindizes zur Performancemessung

PROF. DR. STEFFEN METZNER Empira Gruppe
DAVID SEYDT Universität Leipzig

Geschlossene Infrastrukturfonds für regulierte Investoren

DR. JENS STEINMÜLLER P+P Pöllath + Partners

Kreditfonds Regulierung Deutschland und Luxemburg

ALEXANDRE HECKLEN MC Square
DR. HILGER VON LIVONIUS K&L Gates

drei fragen an

MAIK SCHULZE Gothaer Asset Management AG

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolut|spezial Private Markets als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail