

Bund
Institutioneller
Investoren

bii.

»bii Institutional News«

Ausgabe April 2024

Prof. Dr. Thorsten Polleit:
„Portfolien noch viel stärker diversifizieren“ ..3

BF direkt:
Aktuelles Alpha im Bereich Real Estate Debt ..5

Prof. Dr. Uwe Walz:
Value Investing –
Überlegungen aus der Wissenschaft 7

Allianz Global Investors:
Mit Private Markets Herausforderungen
bewältigen 9

Dr. Thomas A. Jesch:
„Know-how ist eine Bringschuld“ 11



Inhalt

Prof. Dr. Thorsten Polleit:
„Portfolien noch viel stärker
diversifizieren“ 3

BF direkt:
Aktuelles Alpha im Bereich
Real Estate Debt 5

Prof. Dr. Uwe Walz:
Value Investing – Überlegun-
gen aus der Wissenschaft 7

Allianz Global Investors:
Mit Private Markets gesell-
schaftliche Herausforderungen
bewältigen 9

Dr. Thomas A. Jesch:
„Know-how ist eine
Bringschuld“ 11

RoR Return on Reading 14

Presserückblick
Pressemitteilungen aus allen
Asset-Klassen 16

Veranstaltungen 2024, Content
Partner und Impressum 19

Liebe Leserinnen und Leser,

die Geldpolitik der Notenbanken hat in einer Volkswirtschaft immer einen hohen Stellenwert. Das gilt aktuell ganz besonders. Wer die Inflation mit der Erhöhung der Leitzinsen bekämpft, muss sich auch über die Nachteile dieses Instrumentes im Klaren sein – das Abschnüren von Neuinvestitionen und die Beeinträchtigung der Konjunktur.

Das sind leider die zwei Seiten derselben Medaille. Das Wirtschaftswachstum muss zwangsläufig gebremst werden, wenn die Preise nicht weiter steigen sollen. Nur sollte es möglichst keine Vollbremsung sein und jegliches Wachstum geradezu verhindert werden. Das ist vielleicht etwas überspitzt ausgedrückt, doch trifft es den Kern. Die Inflationsrate ist in Europa erheblich gesunken und liegt bereits nahe am Zielkorridor von zwei Prozent.

Für die Märkte würde die im 2. Quartal erwartete Zinssenkung, wenn auch nur in einem ersten Schritt um 25 Punkte, doch eine Umkehr einleiten und ein Signal setzen. Bei der FED spricht man bereits von drei möglichen Zinsschritten in 2024. Die Börsen nehmen diese Nachrichten bereits auf. Unternehmensanleihen werden stark nachgefragt, in Erwartung wieder sinkender Zinsen, auch Staatspapiere erfreuen sich weiterhin großer Beliebtheit, überhaupt laufen die Rentenmärkte weiterhin gut. Die Aktienanlagen sind ohnehin auf Allzeithochs gepolt und selbst von den Immobilienmärkten gibt es zaghaft die ersten positiven Nachrichten: Die Preise scheinen langsam eine Bodenbildung zu finden und vor allem Family Offices sind bereits die ersten, die wieder spürbar am Markt investieren.

Zumindest für Renten und Immobilien dürfte gelten, wer in 2024 nicht investiert, verpasst Chancen.

Viel Lesespaß wünscht

Ihr Dietmar Müller

Chefredakteur



Dietmar Müller
Chefredakteur

19. April 2024

Save the
Inner City!

ROUNDTABLE

Düsseldorf

Industrie-Club Düsseldorf
Elberfelder Str. 6

Bund
Institutioneller
Investoren **bii.**

Interview mit Prof. Dr. Thorsten Polleit

Professor Dr. Thorsten Polleit studierte Wirtschaftswissenschaften an der Westfälischen Wilhelms-Universität und promovierte dort zum Thema Geld und Währung. Nach Stationen u.a. bei der ABN Amro und Barclays Capital arbeitete er bis Ende 2023 als Chefvolkswirt bei der Degussa. Neben der Beratung institutioneller Investoren ist er unter anderem Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Zudem ist er Gründer und Präsident des Ludwig von Mises Instituts Deutschland.



Prof. Dr. Thorsten Polleit

Sie waren viele Jahre Chefvolkswirt der Degussa. Was machen Sie aktuell?

Ich halte Vorlesungen und Seminare an der Universität Bayreuth. Zudem bin ich in leitender Funktion des 2012 gegründeten Ludwig von Mises Institut Deutschland tätig, das die Lehre der Freiheit, des Friedens und des Wohlstandes verbreitet. Auch nehme ich einige Beratungsmandate wahr.

Die Inflation sinkt, die Volkswirtschaften erholen sich und die Börsen brechen Rekorde. Es geht offenbar aufwärts oder täuscht der Eindruck?

Die Inflation nimmt in der Tat ab – gemessen an den offiziellen Preisindices. Ein entscheidender Grund dafür ist die Reduzierung der Geldmengen in der gesamten OECD. Das verursacht einen Abwärtsdruck auf die Inflation. Auch im Euro-Raum können wir das feststellen, so lag hier die Inflation zuletzt bei 2,6 % und sie sinkt weiter. Ein zusätzlicher Grund für die treibende Geldmengenabschwächung ist die seit Sommer 2023 anhaltende Erlahmung der Kreditvergabe durch die Banken.

Ich gehe davon aus, dass die Inflation weiter zurückgeht. Das bedeutet, Zinssenkungen werden immer wahrscheinlicher. Der Markt geht auch davon aus, was sich auch in den deutlich steigenden Börsenkursen zeigt.

Das Bild sinkender Geldmengen gilt auch für die USA?

Ja, auch hier schrumpft die Geldmenge M2 damit auch die Inflation, zumindest für die kommenden Monaten. Ich

Wirtschaftsstörungen und Inflationsschübe.

Wann werden wir die ersten Zinssenkungen der Notenbanken sehen?

Derzeit scheint der Druck, die Zinsen zu senken, auf die EZB größer zu sein als der auf die FED. Die Inflation in Europa ist niedriger und gleichzeitig entwickelt sich die Konjunktur deutlich verhaltener als in den USA. Das alles hat jedoch etwas von einem Tanz auf dem Vulkan: Es braut sich etwas Unerfreuliches zusammen. Die Staatsschulden sind zu hoch, wachsen übermäßig, und das führt künftig zu großen Problemen.

»Investoren sollten ihre Portfolien noch viel stärker diversifizieren«

gebe an dieser Stelle allerdings zu bedenken, dass die Notenbanken gerade für neue Probleme sorgen. Oft werden sie ja als Retter in der Not dargestellt. Tatsächlich sind sie ein Problem, weil sie bei ihrer Zinssetzung vor allem auf die Inflationsentwicklung blicken. Dadurch verlieren die Notenbanken die Faktoren, die die Inflation mit einer Zeitverzögerung bestimmen, aus dem Blick – wie vor allem die Geldmengenentwicklung. Damit reagieren sie vielfach zu spät und verursachen so

Wie beurteilen Sie die Lage an den Kapitalmärkten für institutionelle Investoren in diesem Jahr?

Für Investoren ist es wichtiger denn je, unter die Oberfläche zu schauen. Denn auch wenn die Zinsen abgesenkt werden, bleiben die Risiken eines auf Pump finanzierten privaten Konsums und vor allem der unsoliden Staatsfinanzen. Im Grunde kommt das Schuldsystem gar nicht mehr mit

Fortsetzung auf Seite 4 »

erhöhten Zinsen zurecht. Die inverse Zinsstruktur in den USA und Europa setzt den Bankensektor unter Druck, die Bankkreditvergabe erlahmt, das wird die Konjunktur treffen.

Was heißt das konkret für die Anlagestrategie der institutionellen Investoren?

Die Risiken werden weltweit immer unübersichtlicher, die Fragilität des Finanzsystems nimmt zu. Für institutionelle Investoren ist und bleibt zum Beispiel die Diversifikation ein wichtiges Instrument, um eine angemessene Rendite bei Begrenzung der Risiken erzielen zu können. Zudem wird es wichtiger werden, auf die Erzielung einer angemessenen realen, das heißt inflationsbereinigten Rendite des Portfolios hinzuarbeiten. Die Orientierung allein an der nominalen Rendite wird im Wettbewerb vermutlich bald nicht mehr ausreichen.

Sind Edelmetallanlagen hier eine gute Ergänzung?

Das kommt auf den Anleger an. Es gibt institutionelle, die einen laufenden, stetigen Cash-Flow erzielen wollen,

und für die sind Gold und Silber eher nicht interessant. Aber Anleger, die eine Versicherung ihrer Portfolios vor Inflation, Zahlungsausfällen und System-Crash suchen, haben Grund, auf Gold und Silber zu setzen. Zumindest erbringt Gold schon seit Jahrtausenden den Beweis des Vermögenserhalts und -aufbaus. Grundsätzlich bin ich übrigens Crypto-Einheiten nicht ablehnend gegenüber eingestellt. Es handelt sich ja um einen modernen Versuch, einen Ersatz für das ungedeckte Papiergeld zu finden, und das ist ein produktives Vorhaben. Aber der Beleg für die Erwartungen an diese Stabilität und Sicherungsfunktion müssen Kryptoeinheiten erst noch erbringen. Das spekulative Element in der Preisfindung ist enorm.

Was raten Sie insgesamt institutionellen Investoren mit Blick auf das Jahr 2024?

Wir leben in einer Zeit der Umbrüche, der unerwarteten Überraschungen; es ist wenig empfehlenswert, Modelle der Vergangenheit auf die Zukunft zu übertragen. Doch konkret gesprochen: Die Preisinflation auf den Asset-

Märkten kehrt zurück. Die Inflation der Konsumgüter macht derzeit eine Atempause, sie kommt aber wieder. Das reicht aber aus, dass die Notenbanken die Zinsen ab dem zweiten Quartal absenken, die Langfristzinsen folgen dieser Vorgabe. Der Bull-Aktienmarkt wird daher wohl noch anhalten, und es gibt auch gute Erholungschancen bei den Immobilien. Insgesamt also inflationär, das alles!

Wie und wo tanken Sie Kraft für neue Sichtweisen und Einschätzungen?

Meine Familie ist meine Hauptkraftquelle. Ich lese ich viel, gern ältere Bücher zur Geschichte und Philosophie. Über die Jahre hinweg hat sich für mich ein großes internationales Netzwerk herausgebildet. Hier tausche ich mich intensiv aus, insbesondere mit Menschen, die andere und auch gegensätzliche Meinung haben.



W5 GROUP
Miami - New York - Washington D.C. - Zug, Switzerland - Frankfurt

Die US-Immobilienstrategie der W5 Group konzentriert sich auf innovative Wohnimmobilien.

Die von der W5 ausgewählten **Innovationselemente** sind der Schlüssel zur Steigerung von Rendite und Wertzuwachs.



9.000
Wohneinheiten.

\$5 Milliarden
Investitionsvolumen.

Co-Living Objekt der W5 Group, Washington D.C., USA


<https://w5-group.com/>

Aktuelles Alpha im Bereich Real Estate Debt

Immobilienfinanzierungen in Deutschland befinden sich in einem tiefgreifenden Wandel. Der dynamischer Zinsanstieg in 2022, die daraus folgende Neubewertung von Immobilien, eine steigende Kreditnachfrage sowie die Verringerung der Kreditvergabe durch Banken als auch das Thema ESG finden fast gleichzeitig statt.

Doch die Vergangenheit lehrt uns, dass Zeiten des Umbruchs und der Unsicherheit oft gute Investitionszeitpunkte waren. Lässt sich daher in Real Estate Debt im aktuellen Marktumfeld dauerhaftes Alpha generieren und was sollten Investoren beachten? Darauf wollen wir im Folgenden eingehen.

Nach einer Studie von CANDRIAM/TRISTAN bietet der Markt für private Immobilienkredite (CRE) derzeit Chancen, die sich als einzigartig erweisen könnten, da sie von mehreren Faktoren getragen werden. Speziell der europäische CRE-Markt tritt in eine neue Reifephase ein, mit vielfältigeren Finanzierungsquellen,

ähnlich wie es in den USA bereits der Fall ist. Gleichzeitig reduzieren Banken die Kreditvergabe, was im jüngsten BF.Quartalsbarometer bestätigt wird. Dieses Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage treibt die Kreditmargen in die Höhe, denn in Europa sind Immobilienkredite seit jeher vorrangig den Banken vorbehalten. Zusätzlich ist der Basiszins gestiegen und die Forward-Rates lassen vermuten, dass dies noch einige Zeit Bestand haben wird.

Zweiter wichtiger Treiber ist ESG. Neben einer allgemein steigenden Kreditnachfrage spielen Finanzierungen im Rahmen der ESG-Transformation eine immer wichtigere

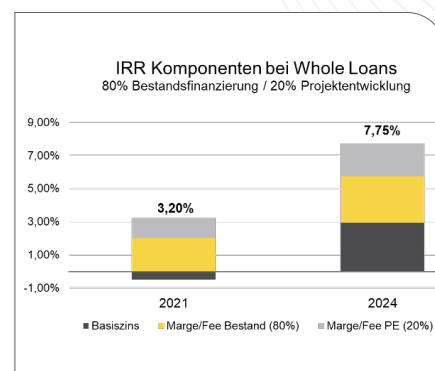


Abb. 1: Quelle BF.capital GmbH (Angaben sind exemplarisch und beruhen auf Durchschnitts- und Erfahrungswerten)

Rolle. Dieser Finanzierungsfokus bringt den zusätzlichen Vorteil, dass in den Werterhalt des Finanzierungsobjekts investiert wird, was zu einem besseren Chance-/Risikoverhältnis des Investments führt. Der zusätzliche Kapitalbedarf aus Manage to ESG-Finanzierungen addiert sich zu einem sowieso steigenden Refinanzierungsbedarf, ausgelöst

Fortsetzung auf Seite 6 »



Mit DOREE+ steigt die Datenqualität

Es war nie einfacher, Ihre Daten sicher und effizient zu verwalten. Mit unserem All-In-One-Datenraum gibt es keine versteckten Kosten mehr und keine Ausrede zur Datenhaltung. Ihre Daten sind bei uns in guten Händen – **Qualität garantiert.**

Jetzt DOREE+ kennenlernen!



DOREE+

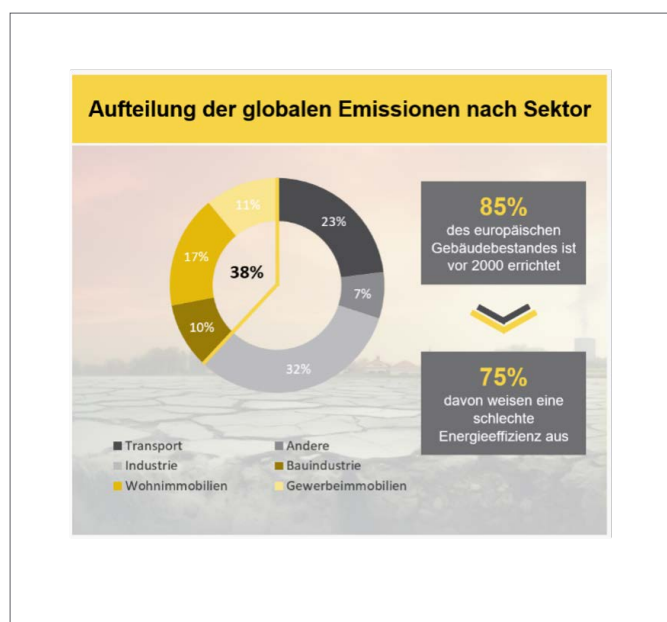


Abb. 2: BF.capital GmbH.capital GmbH, European Commission, United Nations

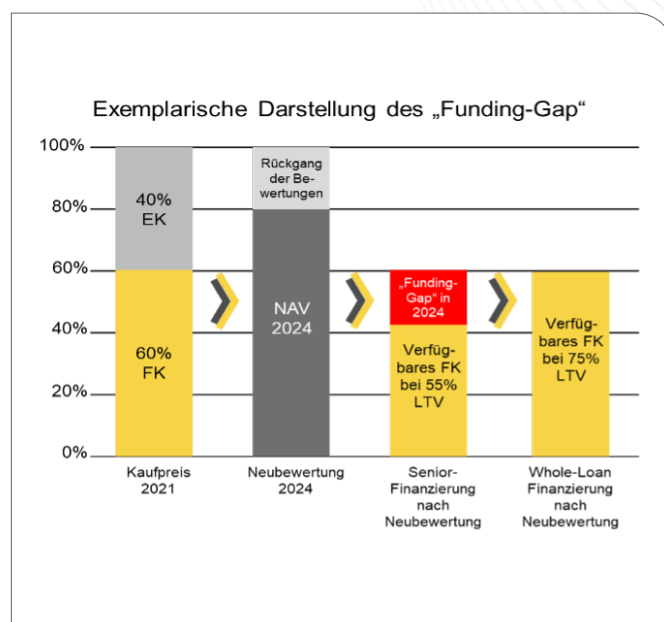


Abb. 3: Quelle BF.capital GmbH

durch den Anstieg der Kreditvergabe für gewerbliche Immobilienfinanzierungen bis 2022. CBRE geht für die Prolongation dieser Finanzierungen zwischen 2024-2027 von einem Funding Gap in Europa zwischen 72 Mrd. bis 176 Mrd. EUR aus. Beides Faktoren, die sich positiv auf die Margen der Kreditgeber auswirken.

Pandemie und Zinserhöhungen haben zur Folge, dass Private Credit Anbieter nun Darlehen mit konservativen Beleihungsausläufen und höheren Margen vergeben können und das auf einen bereits im Wert korrigierten Gebäudebestand.

Dies in Kombination mit dem Funding Gap führt dazu, dass Renditen für Whole Loans sich aktuell annähernd auf dem Niveau einer Equity-Finanzierung bewegen. (Siehe Abb. 1)

In Bezug auf die Finanzierungsstrukturen sollte jedoch bedacht werden, dass der Senior Markt gut durch Banken abgedeckt ist – mit überschaubaren Renditen. Vereinzelt können solche Finanzierungen als Beimischung Sinn machen, eine Konzentration auf das Whole Loan

Segment hat aber den Vorteil, dass dieses nicht von Banken als Mitbewerber bespielt wird. Im Gegensatz zu reinen Mezzanine Finanzierungen eignet sich es auch für eine konservativere Investitionsstrategie.

Nichtsdestotrotz gibt es keinen „free lunch“. Jede Finanzierung ist einzigartig, so verlief, insbesondere in Bezug auf die Nutzungsarten, die Korrektur nicht überall identisch. Bei Wohnen sind die Fundamentaldaten sehr stark. Dies macht sich auch an bereits wieder steigenden Mieten bemerkbar. Bei Büros sehen wir jedoch weiteren Abwärtsdruck und die Gefahr einer negativen Übertreibung, da die Mehrzahl der Marktteilnehmer auf sinkende Preise spekuliert. Im Einzelfall entscheiden aber immer individuelle Gegebenheiten, wie Bausubstanz und Lage und nicht ausschließlich der Markttrend.

Am Ende sorgt ein sorgfältig ausgehandeltes Dokumentationspaket für ein geringeres Ausfallrisiko, wenn es darauf ausgelegt ist, dem Kreditgeber ein schnelles Mittel zur Kontrolle des Vermögenswerts zu ermöglichen.

Fazit:

Nach den Nullzinsjahren und den sich daraus ergebenden aggressiven Finanzierungsstrukturen ist der Markt nun auf einem für Neuinvestments sehr attraktiven Niveau angekommen. Die Chance auf Alpha ist daher absolut gegeben.

Autor

Pascal Scheeff

Managing Director
Institutional Sales
BF.capital GmbH



Value Investing – Einige Überlegungen aus der Wissenschaft

Value Investing ist eine viel diskutierte Investmentstrategie, doch was steckt genau dahinter? Wie schätzen wissenschaftliche Untersuchungen diese Strategie ein? Diesen Fragen soll im Folgenden nachgegangen werden.

Value Aktien sind im Gegensatz zu Wachstumsaktien zu sehen und beschreiben Aktien von Unternehmen, deren Bewertung im Wesentlichen auf heutigen Cashflows (bzw. Gewinnen und Dividenden) und nicht auf zukünftigen Cashflows (wie bei Wachstumsaktien) basieren. Vor dem Hintergrund dieser Typisierung haben sich zwei Sichtweisen des Value Investing herauskristallisiert.

Während die erste Sichtweise aus der Anlagepraxis kommt und auf Benjamin Graham zurückgeführt wird, ist die zweite Sichtweise ein Resultat empirischer Finanzforschung. Die erste Sichtweise des Value Investing zielt darauf ab, Unternehmen auf der Basis ihrer Fundamentaldaten zu bewerten, daraus einen intrinsischen

Wert abzuleiten und in Aktien von Unternehmen zu investieren, deren intrinsischer Wert größer als der aktuelle Marktwert ist. Oder anders formuliert, nach unterbewerteten Unternehmen Ausschau zu halten und in diese zu investieren. Während es zwar hinreichend anekdotische Evidenz für den scheinbaren Erfolg dieser Strategie gibt, zeigen vielzählige wissenschaftliche Studien, dass dies in der Realität nur selten bis gar nicht langfristig realisierbar ist. Selbst wenn Asset Manager für eine gewisse Zeit den Markt auf dieser Basis schlagen, ist die Persistenz dieses Erfolges nicht gegeben. Dies bedeutet, dass vergangene Erfolge keine Vorhersagekraft für zukünftige Erfolge hat, was eine langfristig erfolgreiche Strategie sehr zweifelhaft erscheinen lässt.

Die zweite Sichtweise der Fokussierung auf „Value“ betrachtet Value Aktien als einen besonderen Risikofaktor, der neben dem Marktrisiko eine besondere Risikoprämie mit sich bringt. Der Value-Risikofaktor wird als Determinante der erwarteten Aktienrendite über Unternehmen hinweg angesehen.

Zentral geht diese Hypothese auf eine Reihe von Studien von Eugene Fama und Kenneth French (etwa Fama/French (1992), (1993), (2015)) zurück. In ihrem Dreifaktormodell zeigen Fama und French (1992), dass in einem Datensample für US-Aktien von 1963-1990 neben dem Marktrisiko, der Value Faktor (gemessen durch ein hohes Buch-zu-Marktwertverhältnis) ebenso wie Größe des jeweiligen Unternehmen („Size“, gemessen durch

Fortsetzung auf Seite 8 »

GROSSES KINO

INVESTMENTexpo

Der Kongress für Immobilien- und Infrastruktur-Investments

12. und 13. Juni 2024
im Zoo Palast und Waldorf
Astoria Hotel Berlin

investmentexpo.de

> Jetzt Ticket buchen
> Kostenfrei für Institutionelle



Als bii-Mitglied erhalten Sie **Rabatt** auf das Kongressticket.
Melden Sie sich hierfür bei: michael.klauke-werner@bii-ev.org

die Marktkapitalisierung des Unternehmens) statistisch signifikant mit den Renditen von Aktien im Querschnitt zusammenhängt. Die Grundidee dabei ist, dass Portfolios, die auf diesen beiden zusätzlichen Faktoren basieren, eine über das Marktrisiko hinausgehende Risikokomponente mit sich bringen, oder in den Worten von John Cochrane in seiner 2011-Präsidential-Address der American Finance Association: „Alle mit hohen Renditeerwartungen versehenen Value-Aktien (selbst wenn man das Marktengagement korrigiert) werden tendenziell zusammen fallen, wenn sie fallen“ (Cochrane (2011)). Im Rahmen vieler weiterer Studien kamen in den letzten drei Jahrzehnten weitere Faktoren hinzu, wie etwa der Momentum Faktor (vgl. Carhart (1997), der mit sogenannten Momentum Crashes verbunden ist (vgl. Daniel/Moskowitz (2016)). Inzwischen ist ein ganzer Faktor-Zoo entstanden, der mehr als 150 Faktoren umfasst (vgl. Feng et al (2020)). Jüngste Untersuchungen zeigen allerdings, dass vieler dieser zusätzliche Faktoren keine zuverlässige Erklärungskraft über einige Basisfaktoren hinaus besitzen und auch hochgradig zeitvariant sind (vgl. z.B. Feng et al (2020)).

Wie aber steht es mit dem Basisfaktor „Value“? In dieser Hinsicht lassen sich zwei wesentliche Beobachtungen, gestützt auf empirischen wissenschaftlichen Studien machen. Zum einen ist die Erklärungskraft des Faktors „Value“ in anderen Ländern weniger ausgeprägt (vgl. z.B. Foye (2018)) als in den US-Daten. Zum anderen und dies ist mit Blick auf die Bedeutung des US-Marktes von besonderer Wichtigkeit, scheint auch der Value Faktor, gemessen an Daten für den US-Kapitalmarkt keineswegs gegen das Problem der Zeitvarianz gefeit zu sein. So zeigen etwas Fama/French (2020) selbst, dass der Value-Faktor über den gesamten Zeitraum 1963-2019 in der ersten Hälfte (1963-1991) deutlich ausgeprägter war als in der zweiten Hälfte (1991-2019).

Während ein marktgewichtetes Value-Portfolio in der ersten Hälfte des Zeitraums eine monatlichen Überrendite (relativ zum Marktportfolio) von 0,42 % aufwies, schrumpfte dies in der zweiten Hälfte auf 0,11%, ein Wert, der nicht mehr statistisch signifikant größer Null ist. Auch weitere Studien verweisen deutlich auf die Zeitvarianz des Value Faktors (vgl. z.B. Cochrane (2011)).

Als Fazit kann gelten:

Den Value-Faktor als Risikofaktor einfach abzuschreiben, ist sicherlich verfrüht, da ja wie wir wissen, Totgesagte oft länger leben.

Autor

Prof. Dr. Uwe Walz
Goethe Universität
Frankfurt am Main



29. April 2024

**ESG –
nachhaltig und ertragreich
investieren**

ROUNDTABLE

Hannover

Industrie-Club Hannover e.V.
Schiffgraben 36

Bund
Institutioneller
Investoren **bii.**

Impact Private Credit: Mit Private Markets gesellschaftliche Herausforderungen bewältigen

Faktoren wie der Klimawandel, soziale Inklusion oder die COVID-19-Pandemie haben unsere Gesellschaft in den letzten Jahren vor große Herausforderungen gestellt und uns dabei grundlegende Probleme über verschiedene Regionen hinweg aufgezeigt – von der Nahrungsmittel- und Wassersicherheit bis hin zum ungleichen Zugang zu Gesundheitsversorgung und Bildung. Investitionen im Bereich Private Markets können hier eine entscheidende Rolle spielen: Durch „Impact Investing“ können Investoren dazu beitragen, die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Herausforderungen zu bewältigen.

Immer mehr Interesse an Impact

Was insbesondere in Skandinavien weit verbreitet ist, steckt im deutschsprachigen Raum noch eher in den Kinderschuhen. Immer mehr Anleger weltweit wollen ihr Kapital einsetzen, um gesellschaftliche und ökologische Problemstellungen anzugehen, was zugleich das wachsende Interesse an Impact Investing begründet. Impact Investing geht dabei über die Einhaltung der reinen ESG-Kriterien hinaus und konzentriert sich auf die Erzielung

einer positiven Wirkung anhand messbarer und nachhaltiger Ergebnisse. Dabei konzentriert sich diese aufstrebende Anlageklasse auf eine breitere Perspektive des Unternehmenswertes als den reinen Gewinn.

Impact Investitionen in Private Markets

Private-Markets-Anlagen sind weiter-

¹ Quelle: Pitchbook, „Looking ahead to private markets in 2027“, 2023.

hin gefragt, wie Zukunftsprognosen zeigen: Bis 2027 soll laut dem Finanzdaten-Unternehmen PitchBook das weltweit verwaltete Vermögen von 10,8 Billionen US-Dollar im Jahr 2021 auf 13 Billionen US-Dollar ansteigen¹. Investitionen in private Märkte können oft konkreten Mehrwert schaffen, da sie sich auf Investitionen in reale Volkswirtschaften konzentrieren, wichtige Zukunftsthemen identifizieren und fördern und eine aktive Rolle in der Zusammenarbeit mit Unternehmen in Bezug auf ihre Zielerreichung spielen können. Daher können diese

Fortsetzung auf Seite 10 »

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

Investitionen auch ein wichtiger Hebel für den Übergang zu einer nachhaltigeren Welt sein. Der Schwerpunkt des Impact Investings liegt auf der Finanzierung von Unternehmen oder Projekten, die finanziellen Nutzen und auch einen messbaren ökologischen oder sozialen Nutzen stiften. In jüngerer Zeit hat analog zum Wachstum der direkten Kreditvergabe insbesondere auch das Interesse an Impact Private Credit zugenommen. Bei entsprechender Risikoprämie kann mit privaten Impact-Krediten die Lücke zur Finanzierung von wichtigen und attraktiven Initiativen geschlossen werden.

her nur an Risiko und Ertrag denken, beginnen werden, ihre Portfolios um eine dritte Dimension der Aufsicht zu erweitern: „Impact“. Impact Investing ist bereits in den letzten Jahren auf ein weltweit verwaltetes Vermögen von über 1 Billion USD angestiegen, mit einem erheblichen Wachstumspotenzial – für die Zukunft und die Anleger in diese².

Schaubild 1: Rasantes Wachstum der verwalteten Impact-Investitionen in den letzten Jahren



Quelle der Zahlen für 2018 und 2020: Annual Impact Investor Survey 2018, GIIN
Quelle der Zahlen für 2019 und 2021: 2022 Market Sizing Report, GIIN

Wirkung auf Wachstumskurs

Mit Blick auf die Zukunft erwarten wir ein noch größeres Wachstum des Impact-Marktes, insbesondere auch des Impact Private Credit-Marktes. In dem Maße, in dem immer mehr Investoren über den reinen Gewinn hinaus investieren wollen, werden sich Privatkredite mit Impact-Charakter als ein immer wichtigeres Instrument für einen echten positiven ökologischen und sozialen Wandel erweisen. Wir gehen davon aus, dass immer mehr Anleger, die bis-

² Quelle: Global Impact Investing Network (GIIN), GIINSight: Sizing the Impact Investing Market 2022 | The GIIN, 2022.

Autoren

Markus Götz

Head of BD Tax Exempt Organizations (TeO) and Institutional Austria

Allianz
Global Investors



Nadia Nikolova

Lead Portfolio Manager Development Finance and Impact Credit

Allianz
Global Investors



Investmentaufsichtsrecht. Immobilienrecht. Steuerrecht. ESG.

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



Interview mit Dr. Thomas A. Jesch, Geschäftsführender Vorstand des bii

Dr. Thomas A. Jesch ist Vorstand des bii Bundes Institutioneller Investoren. Der zugelassene Rechtsanwalt war zuvor viele Jahre in internationalen Anwaltssozietäten sowie einer der „Big Four“-Gesellschaften im Bereich des Investment- bzw. Investmentsteuerrechts tätig. Sein Studium der Rechtswissenschaften hat er in Deutschland und den USA absolviert, wo er den Grad des LL.M. Taxation an der Georgetown University in Washington, DC erworben hat. Dr. Jesch ist Co-Herausgeber des Handbuchs „Institutionelle Kapitalanlage“ mit rund 35 Autoren aus den Bereichen institutioneller Anleger, Gesetzgebung, Steuern und Praxis.



Dr. Thomas A. Jesch
Geschäftsführender Vorstand bii

Der bii hat sein 5-jähriges Bestehen gefeiert – und ist mit einer Menge von Roundtables ins sechste Jahr gestartet. Was hat sich seit Gründung getan?

Eine Menge. Positives, wie der wachsende Zuspruch aus der institutionellen Community und vor allem auch ein wachsendes Angebot unsererseits. Wenn nicht Negatives, so doch viel Bedenkenswertes: Alles in der Branche läuft über Events und Networking – und erst dann und darüber kann man Know-how transportieren. Zusammenfassend: Know-how für institutionelle Investoren ist eine Bringschuld. Das hatte ich im Sommer 2017 noch nicht so verinnerlicht, als ich Andreas G. Scholz und Uwe Rieken auf der sonnenbestrahlten Terrasse des Café Laumer die ersten Ideen zur Verbandsgründung vortrug. Mein ebenfalls sonniger Optimismus zwang die beiden aber zu höflich-konstruktivem Feedback zu meinem stark theorie-lastigem Konzept. Es war dann nicht mehr sehr viel später, dass ich Michael-Klauke Werner kennenlernte. Und Michael war wirklich sofort ein begeisterter Mitstreiter. Und das ist bis

heute nicht nur so geblieben, sondern derzeit bereitet uns der bii beiden als geschäftsführenden Vorständen Freude wie selten.

Was sind die Ziele des bii?

Eben dies: Praxisverwertbares und assetklassenübergreifendes Know-how über Events und Schulungen bereitzustellen. Für institutionelle Kapitalanleger: spartenübergreifend, aber

der Institutionellen Kapitalanlage“. Und wir schienen den bii-Zertifikatstudiengang „Certified Institutional Investment Expert“ auf, den wir ab 2025 anbieten werden.

Im Zentrum dürfte auch 2024 wieder der TDIK stehen. Was erwartet uns hier?

Zunächst einmal ein sehr langer Tag – im positiven Sinn. Wir haben unseren Titel diesmal ernst genommen und es wundert uns selbst, dass bisher noch nicht der Hahn zu Beginn des TDIK 2024 krähen muss. Aber die vielen Stunden am 6. Juni im SPARK in der Jung-hofstraße werden noch mehr Instis aktiv auf den Panels

bieten und zwei internationale Keynotes, aber hier will ich natürlich noch nicht zu viel verraten.

»Know-how für institutionelle Investoren ist eine Bringschuld«

natürlich auch für Assetmanager, die den Assetownern maßgeschneiderte Produkte anbieten wollen.

Welche Aktivitäten habt Ihr im Jahr 2024 geplant?

Eine enorme Zahl von etwa 18 lokalen Roundtables. Wir sind insoweit ja schon seit geraumer Zeit „rein physisch“ unterwegs. Und im Herbst dann noch eine etwas „kleinere Schwester“ zu unserer Jahreskonferenz, dem „Tag

Welche Themen stehen beim nächsten TDIK im Mittelpunkt?

Ich möchte drei Dinge nennen: 1. Die Frage, wie mit ESG-Faktoren nachhaltig pekuniäre Renditen erzielt werden können. 2. Der Status Quo von KI und Digitalisierung bei den Institutionellen. 3., leider auch wieder, die geopoliti-

Fortsetzung auf Seite 12 »



tische Lage und wie man der allgemeinen Unsicherheit klug begegnen kann.

Was wird für institutionelle Investoren die größte Herausforderung in diesem Jahr sein?

Wir sehen neben immer wieder wechselnden „brennenden Themen“ als Hauptherausforderung den verstärkten Know-how-Aufbau innerhalb der institutionellen Kapitalsammelstellen an.

Was tun Sie privat, um Kraft zu tanken?

Ich unternehme lange Wald- wie Großstadtpaziergänge oder gebe mich hin und wieder dem Bingewatching von 80er-Jahre-ARD-Vorabendserien wie „Drei Damen vom Grill“ oder „Monaco Franze“ hin. Sportlich könnte mehr passieren, das muss ich zugeben.

6. Juni 2024

Tag der Institutionellen Kapitalanlage 2024

in Frankfurt am Main

MUPET 2024

MUNICH PRIVATE EQUITY TRAINING



DAS EVENT DER PRIVATE EQUITY-BRANCHE

13. Juni 2024 | 09:00 - 18:00 Uhr | Präsenzveranstaltung: Literaturhaus München

+ HIGHLIGHTS

- Fondsstandort Deutschland – Quo vadis?
- International M&A Panel
- Öffentliche Investoren & Fondsinvestments
- Brennpunkt Wegzugsbesteuerung
- PE/VC Investments in der Schweiz
- AIFMD II & Update zum Fondsaufsichtsrecht
- Aktuelles zur Fondsbesteuerung

VORTRÄGE UND WORKSHOPS

aus den Bereichen

- Private Equity | M&A
- Private Funds
- Tax
- Family Office
- Corporate
- Venture Capital



Anmeldung unter: www.pptraining.de/mupet
Teilnahmegebühr: EUR 900 (netto)

P+P Training GmbH | www.pptraining.de | info@pptraining.de



PRIVATE EQUITY **PE** MAGAZIN

Private Funds | M&A | Tax

Entdecken Sie auch unser Private Equity-Onlinemagazin



Return on Reading (RoR) Eine neue Kolumne in den „bii Institutional News“

Lesen bildet. Aber was soll der geneigte deutsche Asset Owner lesen? Täglich sicherlich Börsen-Zeitung, Handelsblatt und Financial Times. Monatlich Branchenmedien wie dpn, IPE, P&I und portfolio institutionell. Und hin und wieder ein gutes Buch.

Letzteres bietet uns Anlass, ab dieser bIN-Ausgabe eine Kolumne mit Buchrezensionen einzuführen. In neun Ausgaben bieten wir jeweils drei Buchbesprechungen. Und in der Weihnachtsausgabe dann die jährliche Rankingliste – sortiert nach erzieltm Return on Reading (RoR).

Return on Reading (RoR)? Das ist der aggregierte „Punktwert“ zwischen 0 und 3,0, den wir für jede Buchbesprechung nach vier Kriterien ermitteln.

Vergeben werden maximal:

Kriterium	Maximaler Einzelpunktwert/ Kriterium
Inhalt	1,5
Qualifikation & Erfahrung Autor(en)	0,6
Haptik & Druckgestaltung	0,5
Gliederung & Inhaltsverzeichnis	0,4

Nach Schulnoten entspricht der ermittelte Gesamtpunktwert/RoR dann in etwa:

2,6 – 3,0 sehr gut
2,0 – 2,5 gut
1,6 – 1,9 befriedigend
1 – 1,5 ausreichend
0,6 – 0,9 mangelhaft
0 – 0,5 ungenügend

Und jetzt: Spannende Lektüre!
Ihr Dr. Thomas A. Jesch

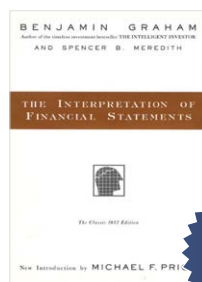


Return on Reading (RoR)



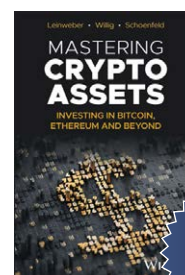
RoR:
2,5 x

Michael Feiten/Henning Stahl Schmidt (Hrsg.)
Digitalisierung und Digitalität
Frank & Timme, 2024



RoR:
2,7 x

Benjamin Graham/Spencer B. Meredith
The Interpretation of Financial Statements
HarperBusiness, 1937/1998



RoR:
2,9 x

Martin Leinweber/Jörg Willig/
Steven A. Schoenfeld
Mastering Crypto Assets
Wiley, 2024

Nicht weniger als 20 teilweise höchst unterschiedliche Fachbeiträge renommierter Autoren bietet dieser willkommene Herausgeberband zum neben der Nachhaltigkeit dominierenden Thema unserer Zeit. Malte C. Dreher, private banking magazin, und Prof. Dr. Henning Vöpel, cep, haben die die Digitalexperten Dr. Martin Heibel und Sarik Weber zur Frage vernommen, ob die Digitalisierung zu einer neuen Blüte des Unternehmertums in Deutschland führen könnte. Antwort: Die Chance ist da – und KI entlastet bei vielen Routineaufgaben. Bei 446 Seiten Umfang wäre ein Stichwortverzeichnis mehr als wünschenswert gewesen.

Mit gerade einmal 122 Seiten (und hiervon wiederum nur 78 Seiten Haupttext) bietet dieses Klassiker-Bändchen gleichwohl auch fast 90 Jahre nach der Erstveröffentlichung eine profunde Einführung in die Analyse von Jahresabschlüssen aus Investorensicht. Es ist für jeden (institutionellen) Investor essentiell, sich mit Bilanzen zu befassen. Wenn eine solche Fibel auch noch optisch und haptisch Freude bereitet, wird der Einstieg in die Thematik erleichtert. Besucher des Tages der Institutionellen Kapitalanlage am 6. Juni 2024 können Expertin Dr. Carola Rinker zum Thema „Bilanzmanipulation“ erleben.

Der bii Roundtable „Digital Asset Management“ am 18. März 2024 hat einmal mehr bewiesen, dass es sich bei Crypto Assets, KI und Konsorten um ein Thema mit reichlich technischem Tiefgang handelt. Dies blieb auch dem US-Finance-Verlag schlechthin nicht verborgen und so präsentiert das Autorentrio Leinweber/Willig/Schoenfeld auf 338 gut zu bewältigenden, da durch reichlich Übersichten und Schaubilder aufgelockerten Seiten auch dem Novizen einen guten Einstieg. Das erfreulich umfangreiche Stichwortverzeichnis erlaubt auch zielgerichtete Nachrecherchen.

Rückblick: Pressemitteilungen



Quelle: Art-Invest



Malte Schrötgens verantwortet seit Anfang 2024 den Bereich Residential bei Art-Invest Real Estate.

Art-Invest Real Estate baut den Bereich Residential mit Malte Schrötgens aus

Köln, 29. Februar 2024. Malte Schrötgens verantwortet seit Anfang des Jahres den Bereich Residential des Projektentwicklers-, Immobilieninvestors und Bestandshalters Art-Invest Real Estate.

[... mehr](#)

Palmira vermietet 10.700 Quadratmeter für Unternehmensimmobilien Club 2

Frankfurt, 4. März 2024. Palmira Capital Partners haben für ihren Fonds Unternehmensimmobilien Club 2) mehrere Mietverträge über zusammen 10.700 Quadratmeter abgeschlossen. So hat Kunststoffexperte Sauer Product GmbH in einem Gewerbepark in Dieburg, südlich von Frankfurt am Main, 8.600 Quadratmeter Logistik- und Lagerfläche angemietet.

[... mehr](#)

Quelle: Bauwens GmbH & Co. KG



Goldbeck baut 860 Wohnungen in Berlin-Neukölln seriell.

Systematisiert und seriell: Goldbeck baut 860 Wohnungen in Berlin

Bielefeld, 4. März 2024. Das Bau- und Dienstleistungsunternehmen Goldbeck plant und baut 860 Wohnungen in Berlin-Neukölln. Goldbeck realisiert die Wohngebäude systematisiert und seriell. Die ersten Wohnungen im Quartier „Greenpark“ am Teltowkanal sind bereits in einem Jahr bezugsbereit.

[... mehr](#)

Hauck Aufhäuser Lampe baut Niederlassung Münster personell aus

Frankfurt/Münster, 6. März 2024. Hauck Aufhäuser Lampe baut die Niederlassung Münster personell aus und setzt damit den Wachstumskurs im Geschäftsbereich Private & Corporate Banking konsequent fort. Sven Plümer wird zum 1. April 2024 als Relationship Manager das Team unter Leitung von Katja Dreps verstärken. Zum 1. Juli 2024 wird mit Peter Scholz ein weiterer Relationship Manager am Standort in der westfälischen Friedensstadt folgen.

[... mehr](#)

Hauck Aufhäuser Lampe: Verwahrstelle behauptet erfolgreich Top-Platzierungen

Frankfurt, 6. März 2024. Hauck Aufhäuser Lampe belegt in der Verwahrstellenstatistik des BVI Deutscher Fondsverbands erneut Top-Platzierungen. Damit setzt der Geschäftsbereich Asset Servicing die erfolgreiche Entwicklung der Vorjahre fort und zählt im dritten Jahr in Folge zu den zehn größten Verwahrstellen in Deutschland.

[... mehr](#)

Fortsetzung auf Seite 17 »

Rückblick: Pressemitteilungen



Real I.S. kauft erste Immobilie in Portugal für den „REALISINVEST EUROPA“

München, 12. März 2024. Die Real I.S. AG hat die Büroimmobilie „K-Tower“ in Lissabon, Portugal, für den offenen Immobilienpublikumsfonds „REALISINVEST EUROPA“ erworben. Verkäufer ist der familiengeführte Entwickler KREST Real Estate Investment. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart.

[... mehr](#)

x.project AG: Datenraum DOREE+ bietet ab sofort Makler-Exposés und Dashboard

Frankfurt, 13. März 2024. Der Immobilien- und IT-Spezialist x.project AG hat seine neue Plattform mit dem cloud-basierten System DOREE+ für technische Dienstleistungen rund um Immobilien um die Funktionen Makler-Exposé und Dashboard erweitert. Zusätzlich steht ab sofort ein Ticket- und Tasksystem zu Verfügung.

[... mehr](#)

Der „Catella European Logistics Fund Plus“ setzt die Logistikfondsserie der Catella Real Estate fort

München, 14. März 2024. Mit der Auflage des neuen Sondervermögens „Catella European Logistics Fund Plus“ startet die Catella Real Estate AG den zweiten Spezialfonds für professionelle und semi-professionelle Investoren im Bereich Logistikimmobilien.

[... mehr](#)

Helaba steigert Konzernergebnis deutlich und erzielt bislang bestes Ergebnis

Frankfurt, 14. März 2024, Die Helaba Landesbank Hessen-Thüringen hat ihr IFRS-Konzernergebnis vor Steuern im Geschäftsjahr 2023 um 14,0 Prozent auf 722 Mio. Euro gesteigert (Vorjahr: 633 Mio. Euro) und damit ihr bislang höchstes Konzernergebnis erzielt. In diesem Ergebnis spiegelt sich insbesondere das deutliche Wachstum der operativen Erträge wider, die die Belastungen aus dem Immobiliengeschäft überkompensiert haben.

[... mehr](#)

Fertigstellung des Bürohauses twentyone in Berlin

Hamburg, 13. März 2024. Die HIH Invest Real Estate gibt die Fertigstellung des Bürohauses twentyone in Berlin bekannt. Der Neubau an der Saarbrücker Straße 21 in Prenzlauer Berg ergänzt ein Gebäudeensemble auf dem Gelände der ehemaligen Königstadt-Brauerei, das die HIH Invest für einen institutionellen Investor managt.

[... mehr](#)



Quelle: HIH Invest Real Estate

HIH meldet die Fertigstellung des twentyone in Berlin.

DWS erhöht DAX-Kursziel auf 18.700 Punkte

Frankfurt, 15. März 2024. Trotz der guten Entwicklung des deutschen Leitindex im laufenden Jahr sieht die DWS für den DAX weiterhin Potenzial und prognostiziert über 12 Monate ein Kursziel von 18.700 Punkten. „Diese Einschätzung spiegelt insbesondere die besseren Konjunktur-Erwartungen wider“, erklärt Aktienfondsmanagerin Sabrina Reeh.

[... mehr](#)

Fortsetzung auf Seite 18 »

Rückblick: Pressemitteilungen



Quelle: FOM Invest

Ab dem April 2024 wird Jörg Thomsen Geschäftsführer bei der FOM.

Veränderungen in den Gremien der FOM Invest GmbH

Heidelberg, 14. März 2024. Die FOM Real Estate Gruppe seit über 27 Jahren als Projektentwickler und Asset Manager sowie seit 2020 als Fondsmanager erfolgreich tätig, verstärkt ihr Team mit Jörg Thomsen.

[... mehr](#)

Wechsel an der Spitze der Immobilienwirtschaft: ZIA-Präsident Mattner tritt nicht mehr an, Iris Schöberl als Nachfolgerin nominiert

Berlin, 21. März 2024. Beim ZIA, dem Spitzenverband der deutschen Immobilienwirtschaft, bahnt sich ein Wechsel an.

Dr. Andreas Mattner (63), der seit 2009 als Präsident den Zentralen Immobilien Ausschuss führt, gab heute bekannt, dass er bei der Neuwahl im Juni nicht wieder kandidiert.

[... mehr](#)

Thomas Heller wird Chief Investment Officer der Frankfurter Bankgesellschaft Gruppe

Frankfurt, 19. Februar 2024. Die Frankfurter Bankgesellschaft, Privatbank der Sparkassen-Finanzgruppe, ernannt Thomas Heller mit Wirkung zum 1. März 2024 zum Chief Investment Officer (CIO).

[... mehr](#)

ABHEBEN VON 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

19.4.2024	bii Roundtable „Save the Inner City“	mehr erfahren ...	Düsseldorf
29.4.2024	bii Roundtable „ESG – nachhaltig und erfolgreich investieren“	mehr erfahren ...	Hannover
13.5.2024	altii Roundtable: Sustainability, Biodiversity and Planetary Health	mehr erfahren ...	Frankfurt
4.-7.6.2024	SuperReturn International	mehr erfahren ...	Berlin
6.6.2024	Tag der Institutionellen Kapitalanlage TDIK 2024	mehr erfahren ...	Frankfurt
12.-13.6.2024	INVESTMENTexpo	mehr erfahren ...	Berlin
13.6.2024	Ibii x MUPET-Konferenz 2024	mehr erfahren ...	München
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