



Stell dir vor, es ist Brexit ...

... und keiner weiß, was passiert. Was bedeutet das „Bye“ aus UK für das Geschäft deutscher Immobilienunternehmen? Und wie sehen die Briten das eigentlich? immobilienmanager hat nachgefragt.

Von Markus Gerharz

Es soll bloß keiner behaupten, der Brexit wäre keine unterhaltsame Angelegenheit. Zumindest für die Wettbegeisterten unter den Briten ist er sogar ein echtes Highlight. Sie können in den Wettbüros auf der Insel auf jedes nur erdenkliche Exit-Szenario wetten – sogar darauf, dass er doch noch ganz abgeblasen wird.

Wie wahrscheinlich das „Wir-lassen-es-jetzt-doch“-Szenario ist, soll jeder selbst entscheiden. Viele Interviewpartner, mit denen man zuletzt über den Brexit sprach, wollten jedenfalls lieber gar keine Vorhersagen mehr machen. „Da können wir genauso gut würfeln“, antwortete ein Investmentmanager kürzlich auf Nachfrage.

Ist der Brexit also zum riskanten Glücksspiel für Immobilienunternehmen geworden? Auf jeden Fall ist er einer jener externen Schocks, von denen gerne die Rede ist, wenn es um Vorhersagen für künftige Marktentwicklungen geht. „Wir erwarten weiterhin steigende Umsatzvolumina – vorausgesetzt es gibt keine externen Schocks“, lautet die gängige Sprachregelung.

Alles kann, nix muss

Jetzt steht der Schock unmittelbar vor der Tür – mit Ansage. Trotzdem konnte man sich seit dem Referendum am 23. Juni 2016 nur bedingt auf ihn vorbereiten. Denn welche Auswirkungen etwa ein harter Brexit haben kann, lässt sich nicht hundertprozentig sagen – wie auch, bei einem unregelmäßigen Austritt.

Wie geht man als Unternehmen mit dieser Ungewissheit um? Was bedeutet der Brexit für das eigene Geschäft? Wie kann man sich überhaupt vorbereiten, wenn keiner weiß, wie genau die Regelungen des Ausstiegs ausgestaltet werden?

Zurückhaltung ist eine Möglichkeit und sie scheint auf Seite der Banken das Mittel der Wahl. Jedenfalls agieren deutsche Kreditgeber schon länger sehr vorsichtig in Großbritannien. Dem Branchenmedium Property Week gegenüber erklärte Adam Buchler, Mitbegründer des Schuldenberaters BBS Capital: „Wir sehen, dass deutsche Kreditgeber im Vergleich zum Vorjahr wesentlich selektiver sind.“ Laut Cass UK Commercial Real Estate hatten deutsche Finanzierer noch 2017 gewerbliche Immobilienkredite in Höhe von 5,7 Milliarden Britischen Pfund (umgerechnet rund 6,3 Milliarden Euro) zur Verfügung gestellt. Diese Darlehen bleiben Pfandbrief-fähig, wie der Verband deutscher Pfandbriefbanken auf Nachfrage bestätigt hat. An einer entsprechenden Regelung für künftige UK-Kredite wird gerade noch gefeilt, gut möglich, dass der diesbezügliche Regierungsentwurf erst im Juni in Kraft tritt. Dazu heißt es vom vdp: „Der Bundesrat wirkt darauf hin, die Vorschriften zum Neugeschäft auch noch in das laufende Brexit-Steuerbegleitgesetz aufzunehmen und damit vor einem möglichen Brexit in geltendes Recht umzusetzen.“ Die Mitglieder des vdp hatten Stand drittes Quartal 2018 UK-Hypotheken-Deckungswerte im Volumen von 8,1 Milliarden Euro in ihren Büchern. Das entspricht drei Prozent aller hypothekarischen Deckungswerte. Im Vorjahr waren es mit 7,6 Milliarden Euro etwa eine halbe Milliarde Euro weniger. Deutsche-Hypo-Vorstand Sabine Barthauer drückt es so aus: „Ein spekulatives Büroprojekt in der Londoner City würden wir momentan sicher nicht finanzieren, aber es spricht erst einmal nichts gegen ein ordentlich vermietetes Objekt mit mehreren Nutzern in guter Lage.“ Auch Städte wie Birmingham, Manchester oder Leeds hält sie weiterhin für attraktive Standorte, speziell für Wohninvestments. →

→ Einer der großen deutschen Investment- und Asset Manager, die bislang sehr aktiv in Großbritannien waren, ist die Patrizia Immobilien AG. „Das Thema Brexit beschäftigt uns naturgemäß seit geraumer Zeit“, erklärt deshalb Dr. Marcus Cieleback, Chefvolkswirt des Unternehmens – um anschließende zu ergänzen: „Nach wie vor sind alle Szenarien Spekulationen, an denen wir uns nicht beteiligen.“ Im Ankaufprofil der Patrizia findet sich Großbritannien praktisch über alle Assetklassen hinweg von Büro über Handel und Logistik, bis zu Wohnen und Hotel. „Grundsätzlich erachten wir den britischen Immobilieninvestmentmarkt als hochinteressant. Zum einen sehen wir ein unverändert hohes Potenzial im Gewerbe- als auch im Wohnimmobilienmarkt. Insbesondere den privaten Mietwohnungsmarkt, den Private Rental Sector (PRS), halten wir fundamental für sehr attraktiv“, sagt Cieleback. In seinen Augen wird der Londoner Immobilieninvestmentmarkt auch weiterhin zu den größten, liquidesten und transparentesten in ganz Europa zählen. Das sei vor allem für asiatische und angelsächsische Investoren von großer Bedeutung, die großvolumig in Landmark-Immobilien investieren wollen. Unaufgeregt geht man auch bei Union Investment mit dem drohenden harten Brexit um. In der ersten Ausgabe des Jahres von immobilienmanager hatte CIO und Geschäftsführer Martin J. Brühl im Interview gesagt: „Die beiden Büroimmobilien, die wir in London nach dem Brexit-Referendum erworben haben, weisen jeweils Mietverträge mit einer Laufzeit von 20 Jahren auf. Eine Marktdelle werden wir mit diesen Investments daher unbeschadet durchsegeln.“

Mit langem Atem durch die Delle

Als Risiko-Sucher sieht sich Union Investment bei ihren Investments ohnehin nicht. So auch in UK. „Einen Tag nach dem Referendum haben wir einen großen Deal in der City of London abgesagt, und 2018 dort gar nichts mehr gemacht“, so Brühl weiter.

Das Verhalten von Patrizia Immobilien und Union Investment deckt sich mit der Einschätzung von Bankerin Sabine Barthauer, die sagt: „Die deutschen und europäischen Kunden sind zurückhaltend geworden, was Investments in Großbritannien betrifft. Investoren aus Asien hingegen sind aktiver. Sie kaufen häufig große Objekte, teils sogar komplett aus ihrem Eigenkapital heraus.“

Thomas Schneider, Gründer und CIO der Investmentplattform Brickvest, beobachtet derzeit in London eine zunehmende Zahl an Schnäppchenjägern. „Aus deren Sicht sind die Preise und der Pfund-Kurs gerade schon so günstig wie selten.“ Ein harter Brexit und der folgende Abschwung am Londoner Büromarkt könnten ihnen zusätzlich in die Karten spielen, zumal viele der mit Fremdkapital hochgehebelten Immobilien Probleme mit der Refinanzierung bekommen könnten. „Wer dann einen langen Atem hat und fünf oder sechs Jahre durchhält, kann gute Deals machen“, ist sich Schneider sicher.

Ob er selbst dann noch in London sein wird, weiß er nicht. „Der Brexit hat unser Head Office in London zum Regional Office degradiert“, gibt er unumwunden zu. Und das hat Folgen: Zwar behält Brickvest seine FCA-Lizenz für die UK-Kunden, aber das Büro auf der Insel verliert an Bedeutung. „Wir haben eine europäische Lizenz in Frankreich beantragt und eröffnen ein neues Büro in Paris. Dorthin könnte das Fondsmanagement umsiedeln, das laut Regularien innerhalb der EU sein muss. „Auch Berlin ist ein möglicher Standort“, sagt Schneider und erklärt, warum Brickvest die europäische Lizenz gerade in Frankreich beantragt hat. „Es hätte genauso gut Irland oder Deutschland sein können. Die Franzosen waren aber einfach wesentlich effizienter als die deutsche Bafin.“

Fonds dürfen nicht aus UK gemanagt werden

Zu den Nutznießern des Brexit könnten auch Fondsplattformen und Service-KVGs in Deutschland oder Luxemburg werden. Denn im Falle des harten Brexit dürfen Fonds für deutsche Investoren nicht mehr aus Großbritannien heraus gemanagt werden. Die Service-KVG Intreal registriert in diesem Zusammenhang nach eigenen Angaben bereits ein deutlich höheres Interesse britischer Fondsanbieter.

„Wir erhalten in den vergangenen Monaten und seit Jahresbeginn vermehrt Anfragen von Assetmanagern aus dem Vereinigten Königreich.“ Eine Zusammenarbeit würde den Fondsanbietern eine teure eigene Niederlassung mit AIFMD-Lizenzierung in der EU sparen. Laut Intreal müssten sich die Assets under Administration – je nach EU-Land – auf mindestens eine Milliarde Euro belaufen, damit sich alleine die Zulassung als AIFM rechnet.

Geht es um den Brexit, geht es immer auch um die Frage, wer außerhalb Großbritanniens davon profitieren könnte. Bankenstandorte wie Frankfurt am Main, Dublin oder Paris werden meist als erstes genannt (siehe hierzu auch das Interview Seite 52). Interessant werden aber auch die Verschiebungen in Großbritannien selbst. „Für viele internationale Investoren bleibt UK weiter Zielmarkt Nummer eins, auch weil sie in Frankreich nur schwer in den Markt kommen und ihnen Deutschland zu teuer ist“, weiß Thomas Schneider. Aber UK sei ja nicht nur London. Das Investoreninteresse verlagert sich seiner Beobachtung nach stärker auf andere Städte wie Liverpool oder Manchester. „Sie kaufen jetzt lieber dort ein Objekt, das an lokale Nutzer vermietet ist, als in der Londoner City mit einem internationalen Konzern als Mieter.“

Brickvest-Frontmann Schneider, der selbst (noch) in London lebt, empfindet die Briten übrigens als extrem stoisch und fast schon desinteressiert am Brexit. „Wir Deutschen machen uns mehr Sorgen als die Briten. Hier ist das im Alltag kaum ein Thema und wenn dann eher nach dem Motto: ‚Jetzt wollen wir es aber auch endlich hinter uns bringen.‘“ ■

