

# DER PLATOW Brief



EXKLUSIV-RECHERCHEN AUS DEN TOP-ETAGEN

Nr. 139 | Freitag, 30. November 2018

## HIGHLIGHTS HEUTE

- MLP** – Mit Uni-Absolventen gegen den Beraterschwund \_\_ 2  
**Deutsche Bank-Razzia** – Für Matherat wird es eng \_\_\_\_ 3  
**Digitalgipfel** – Prominenter Schaulauf ohne Zugkraft \_\_ 3  
**Jörg Kukies** – Keine Haftung ohne Risikoreduzierung \_\_ 4

## TOP-THEMA

### Wie Powell Trumps Sündenbock-Falle entfliehen will

**FED-CHEF DEUTET WENIGER STARK STEIGENDE ZINSEN AN** – Demonstrativ unbeeindruckt reagierte Fed-Präsident **Jerome Powell** bislang auf **Donald Trumps** Attacken gegen die Zinspolitik der amerikanischen Notenbank. Erst jüngst holte der US-Präsident erneut zum Verbalschlag gegen Powell aus. Bislang habe ihn die Nominierung Powells zum Fed-Chef noch nicht einmal ein kleines bisschen glücklich gemacht, ließ Trump verlauten. Doch ganz kalt gelassen haben die permanenten Angriffe aus dem Weißen Haus den Fed-Präsidenten offensichtlich nicht. Schwant Powell doch zunehmend, dass Trump ihn zum Sündenbock für einen möglichen Einbruch der US-Konjunktur und der Aktienmärkte aufbaut. Das will der Fed-Chef jedoch unbedingt verhindern. Deshalb versucht Powell, der Kritik des US-Präsidenten an der Zinspolitik der Fed den Wind aus den Segeln zu nehmen.

In einer Rede vor dem **Economic Club of New York** deutete Powell an, dass die Fed das Tempo bei der Erhöhung der Leitzinsen drosseln könnte. Angesichts des starken Wachstums der US-Konjunktur, der geringen Arbeitslosigkeit sowie einer Inflation von fast 2% habe die Fed ihre beiden Ziele Vollbeschäftigung und Preisstabilität nahezu erreicht, verkündete Powell. Im historischen Vergleich seien die Zinsen zwar weiterhin niedrig, aber sie lägen nur noch knapp unter den Schätzwerten für den so genannten neutralen Zins, der die Konjunktur weder beflügelt noch bremst. Vor ein paar Wochen hörte sich das noch ganz anders an. Da war der Weg zum neutralen Zins noch weit und Powell konnte sich sogar Leitzinsen oberhalb dieser Marke vorstellen.

Für den Fed-Chef ist die nun eingeleitete Kurskorrektur ein Drahtseilakt. Keinesfalls soll der Eindruck entstehen, die Fed sei vor Trump eingeknickt. Deshalb werden die Währungshüter die für Dezember erwartete vierte Zinserhöhung in diesem Jahr durchziehen. Schrauben dürfte die Fed aber an ihrem Ausblick für 2019, der bislang noch bis zu drei Zinsschritte in Aussicht stellt. Für das kommende Jahr könnte die Fed

nur noch zwei Zinserhöhungen prognostizieren. Damit würde zumindest das obere Ende der Zinsspanne, das von der Fed bei etwa 3% verortete neutrale Niveau, erreicht. ■

### Was sich die Finanzinvestoren von der Nord/LB versprechen

**FÜR ALLE LÖSUNGEN ZU HABEN** – Dass sich mit der **Commerzbank** nach der **Helaba** auch die letzte Bank aus dem Bietgefecht um die **Nord/LB** verabschiedet hat, ist für die Niedersachsen eine herbe Enttäuschung, wenn auch nicht ganz überraschend (s. PLATOW v. 23.11.). Mit **Cerberus**, **Apollo**, **Advent** und **Christofferson, Robb & Co** sind nur noch PE-Investoren dabei. Da den letzten beiden der Track Record in Deutschland fehlt und Apollo in letzter Zeit kaum zum Zuge gekommen ist, gilt Cerberus als erste Wahl. Der Einstieg bei so unterschiedlichen Häusern wie der jetzt unter **Hamburg Commercial Bank** firmierenden **HSH Nordbank**, der österreichischen **Bawag**, der **Südwestbank**, die aktuell auf ein reines Retailinstitut zurückgestutzt wird, sowie **Deutsche Bank** und **Commerzbank** erscheint auf den ersten Blick wenig stringent, zeigt aber, dass Cerberus massiv auf eine Erholung des Bankenmarktes wettet. Es geht weniger um ein Zusammenlegen der einzelnen Häuser als vielmehr darum, über Kostensenkungen die einzelnen Assets profitabler zu machen.

Berührungsgängste mit staatlichen Gesellschaftern hat Cerberus dabei sichtbar nicht. Umgekehrt ist das anders. Niedersachsen als Mehrheitsaktionär wird es kaum zulassen, dass die Nord/LB in den Händen einer Heuschrecke landet. Der Druck auf die dortigen Sparkassen, sich an einer öffentlich-rechtlichen Lösung unter Führung der Helaba zu beteiligen, wird zunehmen, zumal es um das Schiffskreditbuch der Nord/LB schlechter bestellt sein soll, als zuletzt zu hören war. Aber auch hier hat der US-Investor einen Vorschlag parat. Wie es heißt, sei man für jede Lösung offen. Im Notfall würden die Höllenhunde der Nord/LB auch nur ihre Schiffe abnehmen – natürlich mit entsprechendem Discount. ■

### WLTP – Autoindustrie droht weiteres schweres Jahr

**SOGAR STAHLKOCHER ZITTERN JETZT** – Vor wenigen Tagen wurde **Guido Kerkhoff** von den Führungskräften seines Hauses regelrecht gegrillt. Per Video, Handy oder live konnten diese dem **ThyssenKrupp**-Chef Fragen zur Zukunft des Unternehmens stellen. Es wurde nichts schön geredet und ▶

seine offenen Antworten haben keinen schlechten Eindruck hinterlassen. Der Tenor: Wenn nicht jeder (inkl. des Vorstands) Gas gibt, sieht es schlecht aus. Schwierig ist die Lage nicht nur wegen hausgemachter Probleme (u. a. Anlagenbau), sondern auch wegen der Stahlkonjunktur. Die Stahlsparte war zuletzt einer der stabilsten Ergebnisträger der Essener. Jetzt mehren sich Zeichen, dass es damit 2019 vorbei sein könnte. Erste Anzeichen sind die bereits sinkenden Preise für das Vorprodukt Eisenerz. Die Gründe dafür sind Zölle in den USA und ein Nachlassen der chinesischen Konjunktur.

Für Hersteller von Qualitätsstahl wie ThyssenKrupp kommt aber eine weitere Bedrohung hinzu. So hat die Autoindustrie als einer der wichtigsten Abnehmer in letzter Zeit vermehrt bereits geplante Mengen für 2019 wieder abgemeldet. Hintergrund ist der neue Zulassungsstandard WLTP, der im laufenden Jahr trotz weiter vorhandener Nachfrage bereits zu massiven Absatzrückgängen etwa im **Volkswagen**-Konzern sowie zu Gewinnwarnungen bei Zulieferern und OEMs geführt hat.

Das wird, so die düstere Drohung verschiedener Automanager, auch im kommenden Jahr so weitergehen. Der Engpass ist inzwischen nicht mehr nur die knappe Prüfstandskapazität, an der die Hersteller durchaus selber die Schuld tragen. Vielmehr hat das **KBA** Freigaben für einzelne Fahrzeugmodelle auch bei vorliegenden Testergebnissen zuletzt nur sehr spärlich erteilt. Dahinter wird in der Autoindustrie sogar Methode vermutet. Angeblich sollte die Branche so zu einem Einlenken beim letzten Dieselpipfel gezwungen werden. Nachdem es da Zusagen der Hersteller zur Umrüstung gab und außerdem die Gewerkschaften in der Politik vermehrt auf die Folgen still stehender Bänder hingewiesen haben, geht es jetzt jedenfalls in Flensburg etwas flotter voran. Auch ThyssenKrupp hofft, dass der Stahlzyklus nur kurz eine Pause einlegt und im zweiten Halbjahr 2019 wieder an Fahrt aufnimmt. ■

## MLP forciert Suche nach Kunden und Beratern an Hochschulen

**VERMITTLERSTERBEN GEHT WEITER** — Im Markt für Finanzberatung von Akademikern ist viel Potenzial. Die Anzahl der Studierenden an deutschen Hochschulen steigt kontinuierlich: Gab es 2008 noch 2 Mio., sind es heute, zehn Jahre später, knapp drei Millionen Studenten. Diese Entwicklung hat die Wieslocher Finanzberatungsgesellschaft **MLP** zum Anlass genommen, um die Vertriebsbasis zu stärken. Das Geschäftsmodell von MLP ist im Privatkundengeschäft tief im Hochschulsegment verwurzelt. Von dort kommen nicht nur der überwiegende Teil der Neukunden, sondern auch weiterhin die meisten jungen Berater. Deshalb hat MLP im vergangenen Jahr einen eigenen Bereich aufgebaut und die Rolle des Leiters Hochschulteam geschaffen. Bisher tragen bereits 64 Berater diese Bezeichnung im Unternehmen. Im Sommer waren insgesamt knapp 1900 Kundenberater für MLP tätig. Die Anzahl dürfte zum Jahresende deutlich steigen. Nach unseren Informationen haben sich die Bewerbungen als MLP-Berater in den

ersten neun Monaten 2018 ggü. dem Vj.-Zeitraum auf 3500 mehr als verdreifacht. Neue MLP-Berater (Berufsanfänger), die im ersten Jahr 24000 Euro als Qualifizierungsprämie erhalten, kommen in diesem Zeitraum auf insgesamt rd. 40000 Euro.

Für MLP-Chef **Uwe Schroeder-Wildberg** ist der neue Vertriebsansatz maßgeblich für neues Wachstum, will er doch den Rückenwind durch die jüngsten Geschäftszahlen mitnehmen. Von Januar bis September 2018 stiegen die Gesamterlöse um 5% auf rd. 463 Mio. Euro. Das EBIT legte auf 22,9 (2017: 21,5) Mio. Euro zu. Eine hohe Dynamik entwickelte vor allem das Q3. Durch die Stärkung des Hochschulsegments setzt MLP klar auf eine Verjüngung des Vertriebs und versucht so, dem Beratersterben entgegenzuwirken. Gab es lt. dem **Deutschen Industrie- und Handelskammertag** im Jahr 2011 noch gut 260000 Vermittler, sind es heute nur noch 200000. Hier hat die Regulierung der Branche schwer zugesetzt. Das Durchschnittsalter der MLP-Berater liegt bei 45 Jahren. Knapp 400 Berater sind derzeit unter 35 Jahre alt. Das Durchschnittsalter der Branche ist aber deutlich höher. Damit dürfte sich MLP langfristig ggü. dem Branchenprimus, **Deutsche Vermögensberatung (DVAG)**, einen kleinen Wettbewerbsvorteil verschaffen. Allerdings ist die Vergleichsbasis der DVAG eine viel größere. Für die Frankfurter DVAG arbeiten derzeit knapp 17000 Berater. Im Sommer erst wechselten auf einen Schlag über 2500 Vertriebsmitarbeiter der **Generali** zur DVAG. ■

## Kattowitz – Nicht alles ist schlecht

**ENTEGA-CHEFIN HEBT ENERGIEERFOLGE HERVOR** — Eigentlich sollte es bei dem gemütlichen Energiegespräch des südhessischen Versorgers **Entega** am Mittwochabend mit **Alnatura**-Gründer **Götz E. Rehn** um eine Diskussion über Ökonomie und Moral gehen. Doch mit der Weltklimakonferenz der UN vom 3. bis 14.12. im polnischen Kattowitz vor Augen, konnte sich die Entega-Vorstandsvorsitzende **Marie-Luise Wolff** den einen oder anderen Themenschwenk in Richtung des internationalen Polit-Events dann doch nicht verkneifen. Denn die Managerin kennt sich aus. Sie führt den grünen Energie-Pionier aus Darmstadt nicht nur schon seit fünf Jahren mit Bravour und exzellenter Klimabilanz. Sie weiß auch aus ihrer Zeit bei **E.ON** und als amtierende Präsidentin des **Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft e. V.**, wo der Schuh drückt.

Den Trend zu immer neuen Benchmarks, der zur internationalen Praxis geworden ist, sieht Wolff kritisch. Denn dem schieren Beschließen von Messwerten und Einsparzielen sei bislang kein geschriebener Maßnahmenplan gefolgt. Seit einem Vierteljahrhundert diskutiert die Weltgemeinschaft nun schon über saubere Luft und besseres Klima. Aber anstatt alleine darauf rumzureiten, was alles nicht gelungen ist, lohnt es sich lt. Wolff auch auf die eigenen Erfolge zu blicken. Bis 2022 werden alle Atomkraftwerke in Deutschland stillliegen. Parallel arbeiten Politik und Wirtschaft am Kohleausstieg. Den zeitlichen Delay in der Kohle-Kommission kreidet sie Finanzminister **Olaf Scholz** an, der wegen der hohen Investitionen erst noch

einmal die Finanzen durchrechnen muss. Dem Fortschritt der hiesigen Energiewende tut das nach Wolff aber keinen Abbruch. Glänze Deutschland im globalen Vergleich doch mit einem Produktionsfaktor von 24%. Die USA schaffen ohne CO<sub>2</sub>-Anstrengungen nur 10%. Daraus müssen wir Kraft schöpfen, um weiter Vorreiter zu sein. Denn über positive Beispiele lasse sich viel bewirken. Das zeige der Energiesektor, so Wolff. Andernfalls werden es saftige Bußgelder für Regierungen oder, wie im smokgeplagten China, die schlechte Umwelt richten müssen. ■

## Geldwäsche-Razzia – Deutsche Bank bekommt Compliance nicht in Griff

**FÜR SYLVIE MATHERAT WIRD DIE LUFT DÜNNER** – Die Schatten der (jüngeren) Vergangenheit holen die **Deutsche Bank** immer wieder ein. Erst kürzlich geriet das Institut in den Sog des Geldwäsche-Skandals der **Danske Bank**, für die der deutsche Branchenprimus bis 2015 als Korrespondenzbank aktiv war. Jetzt wurde die Deutsche Bank auch noch vom Strudel der so genannten Panama Papers erfasst. Am Donnerstag durchsuchten Polizei und Staatsanwaltschaft mehrere Gebäude der Deutschen Bank im Großraum Frankfurt. Wieder geht es um den Verdacht auf Geldwäsche. Das Institut soll Kunden bei der Eröffnung von Briefkastenfirmen in Steuerparadiesen geholfen haben und dabei auch Gelder aus Straftaten über Konten der Deutschen Bank transferiert haben. Die Deutsche Bank-Aktie brach daraufhin zeitweise um fast 5% ein.

Es dürfte denn auch kaum ein Zufall gewesen sein, dass die Staatsanwaltschaft ausgerechnet jetzt zugeschlagen hat. Steigt damit doch der Druck auf die für Compliance und Regulierung zuständige Deutsche Bank-Vorständin **Sylvie Matherat**, über deren mögliche Ablösung erst kürzlich spekuliert wurde. Spätestens seit die **BaFin** der Deutschen Bank einen Aufpasser ins Haus geschickt hat, um die Behebung der aufgedeckten Lücken in den Kontrollsystemen zu überwachen, gilt Matherat als angezählt (PLATOW v. 4.10.). Die erneuten Geldwäsche-Ermittlungen im Zusammenhang mit den Panama Papers könnten für Vorstandschef **Christian Sewing** und den Aufsichtsrat der sprichwörtliche Tropfen sein, der bei Matherat das Fass zum Überlaufen bringt. Ein Kollateralschaden, über den die Ermittler kaum böse sein dürften. ■

## Otto Group – Neues Team soll E-Commerce vorantreiben

**VERSANDHÄNDLER WILL AMAZON PAROLI BIETEN** – Ein ereignisreicher Monat geht für das Traditionsunternehmen **Otto** zu Ende. Der November 2018 steht für das Ende einer Ära der deutschen Wirtschaftsgeschichte und zugleich für Aufbruchstimmung. Nachdem vor einigen Tagen der letzte Otto-Katalog auf Papier aus der Druckerpresse lief, hat das Management der weltweit agierenden Otto Group mit einer Reihe wichtiger Personalentscheidungen den Weg für eine

Neuausrichtung vorbereitet. Für **Marc Opelt**, den Vorsitzenden des Bereichsvorstands der Marke Otto, ist der Abschied vom legendären Katalog daher nur eine Randnotiz. Für Nostalgie bleibt angesichts der ehrgeizigen Ziel nur wenig Zeit, wie der Manager selber einräumt.

Die Marschroute des seit knapp zwei Jahren amtierenden Otto Group-Lenkers **Alexander Birken** ist klar auf E-Commerce ausgerichtet. Die Hamburger wollen nicht weniger, als die Vormachtstellung des Branchengiganten **Amazon** einschränken. Im Führungsgremium bekommt Birken deshalb ab Mai 2019 Unterstützung von **Sebastian Klauke**. Der Chief Digital Officer folgt auf **Rainer Hillebrand**, der nach 28 Jahren altersbedingt ausscheidet. In seiner neuen Funktion im Vorstand wird Klauke konzernweit die Themen E-Commerce, Technologie, Business Intelligence und Corporate Ventures verantworten. Bereits im Juli 2017 ist Klauke zur Otto Group gewechselt und hat sich nach Angaben des Unternehmens „systematisch“ auf seine Rolle im Vorstand vorbereitet. Ihm unterstellt ist künftig **Andreas Assum**, der bereits zum 1.11. als Group Vice President E-Commerce die Leitung des E-Commerce Competence Centers der Otto Group, einer zentral in der Konzern-Holding aufgehängten Experten-Unit, übernommen hat. Wie schwer der für die Branche wichtige Posten zu besetzen war, zeigt die Tatsache, dass die Stelle seit anderthalb Jahren vakant war. ■

## Der Digitalgipfel verkommt zum Schaulaufen

**ZAUDERER NEHMEN KÜNSTLICHE INTELLIGENZ INS VISIER** – Die digitale Bilanz der Bundesregierung lässt weiter zu wünschen übrig. Weder im eigenen Staatsapparat noch in den Haushalten der Bürger kommt der auf dem Papier seit 2006 skizzierte Digitalzug an. Dabei hat die Regierung für die schwierigen Themen der Digitalisierung eigens eine Plattform ins Leben gerufen, die das gemeinsame Brainstormen von Politik, Wirtschaft, Wissenschaft und Gesellschaft voranbringen soll. Kommende Woche (3./4.12.) steht der so genannte Digital-Gipfel in Nürnberg wieder an. Doch schon im Vorfeld liegt wenig Euphorie in der Luft.

Zumindest an prominenter Beteiligung mangelt es dem Vorzeigeevent auch in seiner zwölften Auflage nicht. **Angela Merkel, Horst Seehofer, Peter Altmaier** und die gesammelte Berliner Polit-Elite tanzen in der Frankenmetropole am Dienstag an. Den wissenschaftlichen Input am Vortag schenken sich die meisten von ihnen, dreht sich diesmal ohnehin alles um die Künstliche Intelligenz (KI), die zuletzt auch im Kabinett Thema war. Erst Mitte November einigte sich die GroKo dazu auf eine neue Strategie, die Deutschland als Forschungs- und Wirtschaftsstandort für KI stärken soll. In Nürnberg scheint denn auch das Lächeln und Händeschütteln mit den großen Wirtschaftspartnern die vorrangige Maxime. Glücklicherweise gibt es auch davon reichlich anzutreffen. Entscheider von **Siemens, Deutsche Telekom, SAP** und **Deutsche Bahn** werden auch diesmal dem Ruf der Kanzlerin folgen und ihr techno- ►

logisches Know-how teilen. Ohne sie wird die Bundesrepublik 4.0 sowieso nicht Wirklichkeit werden.

Gerade der KI spricht die erarbeitete Strategie eine Schlüsselrolle für Wachstum und Wohlstand zu. So überrascht es nicht, dass bei dem großen Schaulaufen auch die Kritiker aus den Reihen der Gewerkschaften und Verbänden zu Wort kommen. **Achim Berg**, Präsident des Digitalverbands **Bitkom**, wird seinen Impulsvortrag an Merks Seite dazu nutzen, die nötige Arbeitsmoral für die Umsetzung der Regierungsziele vehement einzufordern. Härter ins Gericht mit der neuen Technik dürfte derweil **IG-Metall-Chef Jörg Hofmann** gehen. Herrscht im Gewerkschaftslager doch noch viel Skepsis. So vermisst etwa **Ver.di** bei all der Nützlichkeitsvision der KI soziale und ethische Standards für die Arbeitswelt von morgen. ■

#### JÖRG KUKIES

**KEINE HAFTUNG OHNE RISIKOREDUZIERUNG** — Die von **Emmanuel Macron** geforderte substanzielle Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion in Europa kommt aus deutscher Sicht nur zustande bei entsprechender Reduzierung u. a. der von systemrelevanten Banken ausgehenden Risiken. Diese von **Wolfgang Schäuble** oft vorgetragene *conditio sine qua non* betont nun auch vehement der frühere Co-Chef von **Goldman Sachs** in Deutschland, **Jörg Kukies**, mittlerweile Staatssekretär im von **Olaf Scholz** (SPD) geführten Bundesministerium der Finanzen, zuletzt in einem Vortrag beim 33. ZinsFORUM in Frankfurt. Diese Sichtweise auch der neuen Bundesregierung werde zudem, wie Kukies gegenüber PLATOW betonte, von einem breiten Konsens in den Fachausschüssen getragen, denen er regelmäßig berichte. Zudem müsse das Parlament bei einschneidenden Veränderungen zustimmen. Beides sichere Kontinuität beim Standpunkt, den die Bundesregierung zu heiklen Fragen wie einer einheitlichen Einlagensicherung und der Schaffung einer Bankenunion in Europa einnimmt. Kukies zeigte sich unter Hinweis auf das „Banking Package“ optimistisch, dass es zur erhofften Reduzierung von Risiken komme. Etwa durch Stärkung der bail in-Fähigkeit großer Finanzhäuser durch 8% der Bilanzsumme als Haftungsmasse, damit nicht ein zweites Mal Einleger und Steuerzahler einspringen müssten. Die von Kukies skizzierten Fortschritte könnten schon beim Treffen der Eurofinanzminister am kommenden Montag in Brüssel ihre Bestätigung finden, wenn sich diese auf einen Kompromiss zum Single Resolution Fund (SRF) und eine so genannte Letztabsicherung (*common back-*

*stop*) zur geordneten Abwicklung von Banken im Rahmen des Euro-Rettungsfonds ESM einigen. Der ESM in seiner finalen Ausbaustufe werde Europa unabhängiger vom **IWF** machen. Der SRF verfügt derzeit über 25 Mrd. Euro und soll bis 2023 auf 60 Mrd. Euro anwachsen. Kukies verwies auf das Vetorecht der nationalen Parlamente. Diese Möglichkeit zum Einspruch bestehe aber nicht in Bezug auf den Einlagensicherungsfonds. Hier werde es keine weiteren Schritte geben, solange die Risikoreduzierung nicht ausreichend sei, versprach Kukies den anwesenden Vertretern von Sparkassen und Volksbanken.

#### BEILAGE

**PLATOW IMMOBILIEN** — Welche Einkaufsmeilen weltweit die teuersten sind und die höchsten Mietsteigerungen aufweisen.

#### ZU GUTER LETZT

#### Bayer – Baumann baut um

Seit der Übernahme des US-Saatgutkonzerns **Monsanto** hatte **Bayer-Chef Werner Baumann** kaum noch gute Nachrichten zu verkünden. In den USA drohen Bayer hohe Schadenersatzforderungen im Zusammenhang mit der Glyphosat-Klagewelle und auch die Geschäfte mit der Tiergesundheit sowie rezeptfreien Arzneien laufen alles andere als rund. Um endlich wieder in die Offensive zu kommen, hat Baumann jetzt ein umfassendes Effizienz- und Strukturprogramm angekündigt. Demnach will Bayer bis Ende 2021 weltweit rund 12 000 Stellen abbauen, den Großteil davon in Deutschland. Zudem wollen sich die Leverkusener von der Sparte Animal Health sowie den Consumer Health-Marken **Coppertone** (Sonnenschutz) und **Dr. Scholl's** (Fußpflege) trennen. Ebenfalls verkauft werden soll der 60%-Anteil am deutschen Standortdienstleister **Currenta**. Einschließlich der erwarteten Synergien aus der Monsanto-Übernahme erhofft sich Baumann von diesen Maßnahmen ab 2022 jährliche Ergebnisbeiträge in Höhe von 2,6 Mrd. Euro. Bei Consumer Health und in der Pharma-Sparte muss Bayer im vierten Quartal allerdings noch außerplanmäßige Abschreibungen von 3,3 Mrd. Euro verdauen.

*„Die Angriffe der Big Techs werden sich nicht auf den Zahlungsverkehr beschränken.“*

BURKHARD BALZ, BUNDESBANKVORSTAND, BEIM VDP-JAHRESEMPFANG BERLIN

Ein schönes Wochenende wünscht Ihnen  
Das PLATOW Team



## Jetzt werden die Fehler für die Zukunft gemacht

**IMMOBILIENZYKLUS NEIGT SICH SEINEM ENDE ZU** – „Wir leben in Zeiten, in denen die Fehler für die Zukunft gemacht werden“, resümierte **Sascha Klaus**, Vorstandsvorsitzender der **BerlinHyp**, vor 200 Teilnehmern des „Real Estate Finance Day“, veranstaltet von der **Frankfurt School of Finance** und **Targa Communication**. Für Klaus steigen Mieten und Preise in Höhen, die für den gesunden Menschenverstand nur mit vielen optimistischen Annahmen rechenbar sind. Allerdings seien die Rahmenbedingungen wie Zinsen, Kreditvergabe sowie Angebot und Nachfrage stabil. Gerade große institutionelle Investoren würden aber derzeit zu Preisen kaufen, die bei vielen immobilienwirtschaftlich geprägten Kennern Kopfschütteln verursachten. Spätestens im nächsten Zyklus zeige sich dann, wie nachhaltig jetzige Investments seien. Aber auch für Klaus ist das mögliche Wendeszenario noch nicht in Sicht. Am Ende werde die Krise durch einen jetzt noch nicht absehbaren Auslöser kommen.

Insgesamt war für PLATOW ein Teilnehmer-Konsens festzustellen, dass der Immobilienzyklus dem Ende zugehe. In den vergangenen Jahren sei die Branche durch hohe Verkaufspreise verwöhnt worden, doch diese Zeiten seien bereits vorbei, argumentiert **Oliver Wiegandt**, COO von **Pegasus Capital**. Käufer würden zunehmend preissensibel. Gleichzeitig verharren die Baukosten mit weiter steigender Tendenz auf hohem Niveau. Mittlerweile habe die Security auf den Baustellen nicht mehr nur die Aufgabe der Material- und Baustellen-Bewachung, sondern müsse auch noch verhindern, dass andere Handwerksbetriebe die Bauarbeiter auf der Baustelle des Wettbewerbs mit Lockangeboten abwerben.

Bei den Finanzierern nimmt der Druck auf die Margen immer mehr zu. Das mangelnde Neugeschäft beschäftigt die Banker. Zudem würden immer längere Laufzeiten gefordert, die Banken auf Grund der Fristenkongruenz-Problematik nur ungern eingingen. Das Bestandsgeschäft wachse aber zunehmend, so **Louis Hagen**, vdp-Präsident und Vorstandschef der **MünchenerHyp**. Ein weiteres Risiko ist die Regulatorik. Das könne auch Probleme aus dem steigenden Bestandsgeschäft aufwerfen. Denn je länger Finanzierungen laufen, desto größer seien die Risiken bei einer späteren, nicht kalkulierten Verschärfung der Regulatorik, so Klaus. ■

## Luxuseinkaufsmeilen – Wo die Mieten am stärksten steigen

**MÜNCHEN UND FRANKFURT IN GLOBALER TOP 10** – Auf dem globalen Luxuseinzelhandelsmarkt stiegen in Paris die Mieten im 12-Monatsvergleich per Ende des dritten Quartals 2018 um rekordverdächtige 20%. Die Avenue Montaigne legte laut **Savills** von 1 250 Euro Monatsmiete pro qm auf jetzt 1 500

Euro zu. In den deutschen Hotspots Frankfurt und München kletterten die Preise derweil um 8,3% bzw. 2,9% auf 320 Euro bzw. 360 Euro pro Monat. Insbesondere Standorte wie die Münchener Maximilianstraße und die Frankfurter Goethestraße, aber auch die Königsallee in Düsseldorf rückten vermehrt in den Suchfokus der hochpreisigen Labels, konstatiert Savills-Retailchef **Thomas Pasiecznik**. Gleichzeitig weite sich das Luxussegment auch auf Lagen aus, die bislang eher im Premiumhandel gelegen hätten. Während Frankfurt und München ihre Spitzenstellung in Deutschland weiter ausbauen

### 📌 Einkaufsmeilen mit höchster Mietsteigerung

Quelle: Savills

Stadt	High Street	Region	Jährliches Preiswachstum von Q3-2017 zu Q3-2018 (In lokaler Währung und Bewertung)
Paris	Ave Montaigne	Europa	20.00%
London	Bond Street	Europa	11.10%
Madrid	José Ortega y Gasset	Europa	11.10%
Stockholm	Birger Jarlsgatan	Europa	11.10%
Melbourne	Collins Street	Asiatisch-Pazifischer Raum	10.00%
Sydney	Castlereagh Street	Asiatisch-Pazifischer Raum	8.30%
Frankfurt	Goethestraße	Europa	6.70%
Hong Kong	Canton Road/ Central	Asiatisch-Pazifischer Raum	5.00%
Munich	Maximilian Straße	Europa	2.90%

und Berlin seine Position als Luxusstandort stärkt, bleibt die Nachfrage in Köln und Hamburg auf Grund der wenigen Touristen aus China und dem asiatisch-pazifischen Raum gering.

In Bezug auf die internationale Nachfrage und den daraus resultierenden Preissteigerungen teilen sich London, Madrid und Stockholm mit einem Mietplus von 11,1% den zweiten Platz. In der Londoner Bond Street wird in der Spitze eine Monatsmiete von 2 512 Euro aufgerufen. Dagegen sind die José Ortega y Gasset in Madrid mit bis zu 200 Euro und die Birger Jarlsgatan in Stockholm mit bis zu 160 Euro geradezu preiswert. Während der Einzelhandelssektor aktuell durch E-Commerce und eine schwächere Konjunktur insgesamt eher negativ beeinflusst werde, bleibe die Kaufkraft im stationären Luxuseinzelhandel unverändert hoch, so Savills. ■

## Investmentkriterien bei Wohnen und Gewerbe differieren stark

**DIGITALISIERUNG ALS GAME CHANGER?** – Die neue Studie „Wohnlagen mit Perspektive“ von **Wealthcap** und **bulwiengesa** macht deutlich, dass sich die Erfolgskriterien von Wohnungsinvestitionen für die Forscher deutlich von professionellen Gewerbeinvestitionen unterscheiden. Die Erfolgsfaktoren zukunftsstarker Wohnlagen seien unabhängig von kurzfristigen Trends. Kleinere Städte seien für Anleger im Wohnsegment langfristig ähnlich empfehlenswert wie die Top 7. Wohnen sei je nach Zielgruppe und Milieu sehr individuell. ►

Eine zukunftsstarke Wohnlage zeichne sich durch eine strikte Nutzerorientierung, Anpassungsfähigkeit und Vielfalt aus, erklärt Wealthcap-Geschäftsführerin **Gabriele Volz**. Vielfalt sei gerade für Trendviertel eine Herausforderung. Nicht selten würden sie am Ende eintönig und damit auch weniger interessant für Anleger.

Im Gegensatz zum Gewerbeimmobilienmarkt, wo die Größe einer Stadt nach wie vor von hoher Bedeutung sei, seien bei Wohnimmobilien andere Faktoren entscheidend. Die bekannte ABCD-Städtecluster-Logik sei kein ausschließliches Erfolgskriterium für die Attraktivität einer Wohnimmobilie, meint **Heike Piasecki**, Niederlassungsleiterin München von bulwiengesa. Aus Investorensicht seien wirtschaftlich solide und breit diversifizierte Städte langfristig oft attraktiver als Kommunen, die aktuell durch starkes Wachstum oder prominente Berichterstattung Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Hier sei Erschwinglichkeit für Mieter im Vergleich zu mancher Trendstadt noch gegeben.

Entscheidend sei der Mix aus Makro- und Mikrolagekriterien. Bulwiengesa sieht ein „Top-Down-Prinzip“. Ein intakter, wirtschaftlich stabiler Makrostandort mit vielfältigen Angeboten wecke das grundsätzliche Interesse und gebe die grobe Richtung vor. Anschließend folgten Mikro Kriterien, die das unmittelbare Wohnen im Alltag beeinflussten, wie eine gute Lebensmittelversorgung oder ÖPNV-Anbindung, so Piasecki. Zwar stünde die Lage bei zukunftsstarken Wohnlagen nach wie vor als wichtigstes Kriterium im Mittelpunkt, doch sei die Immobilienlage keine feste Größe, da sich die Präferenzen der Menschen im Laufe der Zeit verändern. Zukunftsstarkes Investieren in Wohnimmobilien bedeute immer, nachhaltige und erschwingliche Wohnlagen zu identifizieren und nicht nur die aktuell höchstmögliche Rendite zu erzielen. Metropolen schafften es auf Grund stetiger Verdichtung oft nicht mehr, die Lebensqualität flächendeckend hoch zu halten.

Nach PLATOW-Erfahrung deuten derartige Studien bei aller wissenschaftlichen Korrektheit auf den Höhepunkt eines Zyklus hin, da sie argumentativ den klassischen Investmenthorizont, der in Hochphasen durch enge Märkte geprägt ist, erweitern sollen. Gewohnt wird in Gegenwart und Zukunft da, wo in erreichbarer Nähe der Lebensunterhalt verdient werden kann. Damit entscheiden aus PLATOW-Sicht das langfristige Arbeitsplatzangebot mit sich ändernden Präsenzanforderungen und in Zukunft vermehrt die Möglichkeiten der Digitalisierung über die Zukunftsfähigkeit von Wohnstandorten. Vor 20 Jahren wies PLATOW mit einer plakativen Headline in einem Immobilien Special auf den Digitalisierungsweg von der „Wochenendehe zum Kollegenmittwoch“ hin.

Bis heute blieben die tatsächlichen Entwicklungen weit hinter den technischen Möglichkeiten und unseren damaligen Erwartungen, die in einen steigenden Wohnflächenbedarf mündeten, zurück. Wir prognostizierten aber in der 20-Jahresperspektive Verhaltensänderungen, die sich im heutigen Digitalisierungshype der Immobilienwirtschaft spiegeln. Das könnte die Abhängigkeit der Wohnungsmärkte von den Gewerbemärkten neu definieren und in Verbindung mit Er-

schwinglichkeitsaspekten den aus heutiger Investorensicht unumkehrbaren Metropolen-Megatrend wieder drehen. ■

## Unternehmensimmobilien erobern Investmentmarkt

**ANTREIBER BEOS** — Die Marketingarbeit der vergangenen Jahre für die Investmenteignung von „Light Industrial“ und Logistik zeigt Früchte. Allerdings war der wichtigste Motor der Initiative, **Beos**, selber bei beiden Portfolien mit einem Gesamtvolumen von über 1 Mrd. Euro dabei. Produktknappheit und Anlagedruck bei Gewerbeimmobilien drücken die Renditen auf 5,7%, berichtet **Colliers**. Kürzlich gab **Helaba Invest** die Übernahme des von Beos aufgelegten **Corporate Real Estate Fund Germany I** mit 21 Unternehmensimmobilien bekannt. Ebenfalls erst vor Kurzem veröffentlicht wurde die Übernahme eines 32 Unternehmensimmobilien umfassenden Pakets von **Aurelis** durch Beos für den erst jüngst aufgelegten neuen Fonds **CREFG IV** mit einem Zielvolumen von 1,1 Mrd. Euro. Insgesamt wurden von Januar bis September in Deutschland Industrie- und Logistikimmobilien im Wert von rund 4,4 Mrd. Euro gehandelt. Erstmals ist das Transaktionsvolumen für Industrieimmobilien mit rund 1,5 Mrd. Euro (+67%) mit dem von Logistikobjekten nahezu auf Augenhöhe.

Colliers-CEO **Matthias Leube** sieht Unternehmensimmobilien, die dem soliden, krisenresistenten deutschen Mittelstand als Produktionsgrundlage dienen, als nachhaltiges Investment, weist jedoch auf die Managementintensität dieser Assetklasse hin. Nachdem bereits für Logistikobjekte an etablierten Standorten die Renditen auf 4,65% zurückgegangen seien, locken bei Industrieobjekten in Toplagen Brutto-Renditen von 5,7%. Damit liegen nach PLATOW-Rechnung die Preise mittelständischer Produktionsimmobilien auf einem Niveau, auf dem vor wenigen Jahren noch Class A Büroimmobilien gehandelt wurden. Die Zinsabhängigkeit relativiert die propagierten Wertentwicklungsperspektiven von mietvertragsabhängigen Produktionsimmobilien noch weiter. ■

### PERSONALIE

**BAMBERG** — **Michael Seeberger** (29), ältester Sohn von Firmengründer **Jürgen Seeberger**, ist in den Vorstand der **Project Real Estate** eingetreten.

### DAS NEUESTE IN KÜRZE

**DRESDEN** — **N A S Invest** und **BlueRock** haben für den Fonds **BR-N A S German Mittelstand Properties** eine Multi-Tenant-Immobilie mit etwa 20 500 qm Gesamtmietfläche für rund 33,3 Mio. Euro von **Alstria Office** erworben.

**AUGSBURG** — **Patrizia Immobilien** hat das vollständig vermietete Bürogebäude „Portal 10“ in Münster und ein Logistikgebäude in Krefeld von **Warburg-HIH Invest** gekauft.