

Expo (Sur)Real – Blues statt Polka, ratlos statt rastlos, Gerüchte statt Geschäfte

Lars Haugwitz

Die Expo Real 2008 war eine Messe in Moll. Nachdem erst am Vorabend der Veranstaltung die Liquidität der Hypo Real Estate, immerhin einer der wichtigsten Immobilienfinanzierer Europas, durch Banken und Staat vorläufig sichergestellt werden musste, war den Virtuosen der Immobilienwirtschaft nicht nach irischem Stepptanz zumute. Vielmehr stimmten sie in den Blues der Finanzwirtschaft ein. Verstärkt wurde die Bedrückung dadurch, dass in den Hallen deutlich weniger Andrang herrschte als in den Vorjahren.

Für Überraschungen sind die Münchener Immobilien-Festspiele immer gut. Sie sind es schon deshalb, weil offensichtlich niemand weiß, ob das, was bei der Teilnahmegewinnung auf dem Spielplan steht, auch tatsächlich die erwartete Inszenierung ist. Ob Lustspiel oder Tragödie – alles scheint möglich. Nachdem bereits im Vorjahr die plötzliche Illiquidität von undurchsichtigen Verbriefungen den Besuchern der Expo Real die Stimmung trübte, hatten wohl alle gehofft, dass in diesem Jahr eine Ode an die Zuversicht auf dem Programm steht. Doch mitnichten. Stattdessen mutierte das Drama zum Thriller, dessen Ausgang niemand vorherzusagen wagt.

Tatsachen und ihre Interpretation

Dem Optimismus des Vorjahres und dem vielfach geäußerten Ausstellerwunsch nach mehr Präsenz und zusätzlicher Standfläche hatte der Veranstalter mit einer siebenten Halle entsprochen. Tatsächlich aber sorgte die Verunsicherung an den Märkten und die Zusammenbrüche internationaler Immobilienfinanzierer im In- und Ausland dafür, dass statt des erwarteten Andrangs „nur“ 1 856 Unternehmen, Städte und Regionen in München ausstellten. Das waren gerade einmal zwei Prozent mehr als im Vorjahr, denen aber mit 74 000 Quadratmetern beachtliche 17 Prozent mehr Fläche zur Verfügung standen.

Messe-Geschäftsführer Eugen Egetenmeier versucht, dieses Missverhältnis schönzureden, indem er in der Flächenzunahme einen Bedeutungszuwachs der Messe ausmachen will. Den Unternehmen sei es offensichtlich wichtig, ihre Stände zu erweitern, um mehr Platz für Kundengespräche zu haben, von denen

sie sich letztlich einen höheren Return of Investment versprechen, verkündete er. Unerwähnt bleibt jedoch, dass viele Aussteller ihre Stände bereits vor einem Jahr buchten, als die Immobilienwirtschaft trotz Krisensignalen aus dem Bankensektor noch vor Zuversicht strutzte und die heutigen Bedrohungen nicht wahrnehmen wollte. Angesichts der Dramatik an den Finanzmärkten und den bereits sichtbaren Auswirkungen auf die Volkswirtschaften geht die Erklärung der Messegeschäftsführung an den heutigen Realitäten völlig vorbei.

Den Messebesuchern musste dies bereits beim ersten, spätestens aber beim zweiten Blick in die Hallen auffallen: Aufgrund kurzfristiger Absagen war der Veranstalter gezwungen, nicht wenige Standflächen umzunutzen. Während kleine Lücken unauffällig verblendet wurden, fielen dem geneigten Besucher die großzügigen, teils zentral gelegenen Ruhezeiten auf. Auch die in den Vorjahren stets in die Hallenecken gequetschten Konferenzräume fanden sich an deutlich prominenterer Stelle wieder. Bis zu 30 Prozent „versteckten Leerstands“ haben die Messebesucher „gefühlte“.

Verstärkt wurde dieser Eindruck durch eine allenfalls mäßige Frequenz an vielen Ständen. Betroffen waren vor allem die ausländischen Aussteller, weil sich die Deutschen derzeit hauptsächlich um sich selbst kümmern. Dazu passt auch, dass zahlreiche Unternehmen – ob als Aussteller oder Besucher – ihre Personalstärke auf der Messe deutlich reduziert hatten. Kürzungen um ein Viertel bis ein Drittel waren keine Seltenheit, allerdings auch keine Überraschung. Denn derzeit stehen sich Käufer und Verkäufer von Immobilien wie zum Showdown in einem Westernklassiker gegenüber. Das Weiße im Auge des anderen sehend, lauern die Inves-

toren, die noch kaufen können, auf Notverkäufe derer, die etwas anzubieten haben, aber noch auf bessere Preise oder bessere Kapitalmarktbedingungen pokern.

Banken im Bremserhäuschen

Für den Stillstand an den Immobilienmärkten sorgen vor allem die Banken, die selbst nicht wissen, wann und wie sie sich gegenseitig wieder vertrauen. Entsprechend vorsichtig sind die Kreditinstitute ungeachtet aller Rettungspakete, Staatsgarantien und politischer Beteuerungen. „Solange sich der Nebel nicht lichtet, fahren wir nur auf Sicht“, umschreibt Deutsche-Hypo-Vorstand Andreas Pohl die aktuelle Strategie der Nord-LB-Tochter. Andere Banken äußern sich ähnlich.

Dabei wird deutlich, dass sie bei der Kreditvergabe vor allem jene Kunden bevorzugen, die in der Vergangenheit loyal zum Institut waren. Wer in den Vorjahren seinen Finanzierer häufiger wechselte, hat es jetzt deutlich schwerer, einen Kredit zu bekommen, wie auch der neue Vorstandssprecher der Eurohypo, Frank Pörschke, bestätigt. Entsprechend niedriger fällt das Neugeschäft aus.

Zudem steigen die Eigenkapitalanforderungen. „Für eine klassische gewerbliche Immobilienfinanzierung sind derzeit Beleihungsquoten in der Größenordnung von 60 bis 70 Prozent üblich“, erklärt Peter Axmann, Global Head Real Estate bei der HSH Nordbank. Und seine in gleicher Funktion tätige Kollegin Judith Steinhoff ergänzt, dass bei höheren Finanzierungen der nachhaltige Cash-Flow aus den Immobilien nicht mehr ausreichte, um die gestiegenen Zinskosten und Kreditmargen zu decken.

Generell finanzieren die auf Immobilien spezialisierten Banken längst nicht mehr so große Abschnitte, wie dies noch im Vorjahr möglich war. Tickets von 100 Millionen Euro traut sich die Eurohypo noch zu – wenn alle anderen Parameter stimmen. Andere ziehen schon bei 50 Millionen Euro die Grenze, einige bleiben sogar noch darunter. Doch nicht alle müssen oder wollen sich bescheiden. So agiert zwar auch die Westdeutsche Immobilienbank nach Auskunft Ihres Vorstandsvorsitzenden, Peter Knopp, risikokritischer und prüfe genauer, weniger Neugeschäft will er deshalb aber nicht akquirieren. Das Institut möchte vielmehr den Umstand nutzen, dass es jetzt zu Transaktionen eingeladen wird, die es bisher nicht angeboten bekam.

Auch die DG Hyp sieht sich aufgrund ihrer Verankerung im genossenschaftlichen Finanzverbund von der Krise weniger stark betroffen als die Wettbewerber. Strategiekonform solle das Neugeschäft im Ausland sogar ausgeweitet werden. In der Krise kann DG Hyp-Vorstand Georg Reutter aber auch etwas Gutes entdecken: „Die Werthaltigkeit der Immobilie rückt bei der Finanzierung wieder stärker in den Vordergrund.“

Dazu gehört wohl auch, dass die laufende Risikokontrolle bei den Kreditinstituten verbessert wird. So werden die Frühwarnsysteme deutlich sensibler. „Es ist besser, wenn eng gefasste Covenants gebrochen werden und sich dabei Fehlentwicklungen frühzeitig offenbaren, als dass bei zu weit gefassten Covenants die Risiken zu spät erkannt werden“, erläutert Frank Pörschke.

HRE-Rettung richtig und wichtig

Einig sind sich die Banken, dass die Maßnahmen der Bundesregierung zur Rettung der Hypo Real Estate (HRE) in ihrer Form und ihrer Ausführung notwendig und richtig waren. Schließlich war mit der HRE nicht nur ein Dax-Wert, sondern das wichtigste Refinanzierungsinstrument in der Immobilien- und Staatsfinanzierung betroffen gewesen. Der Pfandbriefmarkt wäre nachhaltig gestört gewesen, wenn die HRE-Pleite nicht verhindert worden wäre, skizziert Eurohypo-Vorstand Joachim Plesser die Folgen des Worst-Case-Szenarios.

Angesichts der HRE-Rettung bewegt die Messebesucher vor allem die Frage, wie liquide die großen Finanzierer noch sind. Dabei trugen diverse Gerüchte nicht unbedingt zur Beruhigung der Gemüter

bei. Entsprechend intensiv bemühten sich die Banken, ihren Namen aus diesen Spekulationen herauszuhalten. So erklärten Vertreter der Eurohypo, dass das Institut bis einschließlich 2009 komplett durchfinanziert sei und verwiesen auf einen erst vor zwei Monaten emittierten Hypotheken-Pfandbrief im Jumboformat, der mit nur 13 Basispunkten über Swap platziert wurde. Auch die Aareal Bank beeilte sich, ihre Finanzlage als solide darzustellen. Für die Jahre 2008 und 2009 sei die Liquidität gesichert, erklärte ein Sprecher.

Doch nicht nur die Banken klagen, auch die Immobilienberater, Rechtsanwälte und Makler spüren bereits die Auswirkungen der Krise. Ulrich Jacke, Geschäftsführer bei der Dr. Lübke GmbH in Frankfurt am Main, sieht zwar noch genügend Interessenten für durchaus attraktive Objekte, doch könnten derzeit nur eigenkapitalstarke Investoren kaufen. Dass sich diese aber noch mit Offerten zurückhalten, will der Makler nicht allein der Erwartung auf fallende Preise zurechnen. Zwar seien Notverkäufe von Investoren, die zu kurzfristig finanziert hätten, zu erwarten, doch stünden auch die Investoren aufgrund der nach wie vor hohen Liquiditätsausstattung unter einem nicht unerheblichen Anlagedruck. Er ist vielmehr davon überzeugt, dass der Markt seinen Boden bereits erreicht hat.

Dass die Investoren dennoch zögern, erklärt er mit dem schwindenden Vertrauen in die Konjunktur. Die Bankenkrise strahle mittlerweile auch auf andere Bereiche der Wirtschaft aus und dürfte schon bald Spuren an den Vermietungsmärkten hinterlassen. Wer dennoch Immobilien kauft, müsse deutlich mehr Eigenkapital einbringen als in der Vergangenheit üblich. Mindestens 30 Prozent verlangen fast alle Finanzierer, viele setzen sogar noch höhere Quoten an – selbst bei Core-Immobilien.

Diese Entwicklung ist jedoch nicht allein in Deutschland zu beobachten, sondern wird auch von dem in Madrid tätigen Rechtsanwalt Stefan Meyer der Kanzlei Monereo, Meyer & Marinel-Lo Abogados für den spanischen Markt bestätigt. Gleichwohl sind die dortigen Banken von der Kapitalmarktkrise weit weniger betroffen, da die Aufsicht Investitionen in die sogenannten Subprime-Verbriefungen strenger überwachte als die Behörden in anderen Ländern.

Angesichts der fehlenden Transaktionen an den europäischen Investmentmärkten

fokussieren sich die Makler derzeit auf die Vermietung. Dieses Segment scheint hierzulande noch weitgehend stabil zu sein, wie Torsten Angermann vom Beratungshaus Horst F. G. Angermann GmbH, Hamburg, meint. Die einzige Ausnahme ist in seinen Augen Frankfurt am Main, wo bereits deutliche Verwerfungen zu erkennen seien. Allerdings sei auch bei einer sich ausweitenden Krise nicht davon auszugehen, dass die Mieten der Top-Lagen noch wesentlich weiter nachgeben. Sein Fazit: Teure Bürostandorte bleiben teuer. Deutlichere Rückgänge sind dagegen in den Nebenlagen zu erwarten.

Insgesamt geben sich die Beratungsunternehmen gewohnt zuversichtlich. Schließlich, so argumentieren sie, müsse das gehortete Kapital angelegt werden. Dafür würden sich im Moment aber weder Renten- noch Aktienpapiere oder Anleihen anbieten. Deshalb sei in der aktuellen Lage die geldwertstabile Investition in eine direkte oder indirekte Immobilienanlage fast alternativlos.

Zögerliche Investoren

Zwar sehen Kapitalanleger die Immobilie momentan auch als weitgehend sicheres Investment, doch dämpfen sie die Erwartungen der Makler deutlich. So will Deka Immobilien nach Aussage ihres Geschäftsführers Franz Lucien Mörsdorf zunächst nicht kaufen, sondern sehen, was sich im Zuge der Krise in den kommenden drei Monaten ergibt. Dabei sind es derzeit vor allem die Offenen Immobilienfonds, die aufgrund hoher Mittelzuflüsse und einer gesetzlich stark limitierten Fremdkapitalquote, wie kaum eine andere Investorengruppe manövrierfähig und – aktuell fast noch wichtiger – kreditwürdig sind. Kaufzurückhaltung wollen sich allerdings nicht alle Offenen Fonds auferlegen. So sieht sich die Union Investment Real Estate derzeit sehr gezielt im In- und Ausland nach Objekten um.

Nicht unzufrieden sind derzeit die Fondsmanager ausländischer Anleger. So will der opportunistische Immobilienfonds Behringer Harvard aus Dallas die aktuelle Marktlage nutzen, um seine Investitionen in Europa auszuweiten. Die als Private REIT strukturierte Gesellschaft verwaltet einen Asset Pool von etwa acht Milliarden Euro. Auf Europa entfallen davon aber gerade einmal 200 Millionen Euro. Dieses Portfolio soll in den kommenden Jahren auf eine Milliarde Euro ausgedehnt werden.

Um die gesuchten Opportunitäten zu lokalisieren, den Bestand zu verwalten und das Reporting nach US-amerikanischen Standards für alle Liegenschaften in Europa sicherzustellen, wurde jetzt in Hamburg eine Plattform für Europa aufgesetzt. Dabei geht Managing Partner Oliver Georg davon aus, dass schon in nächster Zeit die ersten Investoren, die in den vergangenen Jahren große Portfolios mit einem hohen Fremdkapitaleinsatz erworben haben, wegen fehlender oder zu teurer Anschlussfinanzierung unter Druck Teile des Bestandes verkaufen müssen.

Sein Kollege Olaf Fortmann, ebenfalls Managing Partner von Behringer Harvard, ergänzt, dass die Amerikaner dabei aber nicht als „Geierfonds“ auftreten wollen, um nur noch die Reste zu verwerten. Vielmehr werde eigenkapitalklammen Investoren auch die Einbringung von Mezzanine Capital mit einer Vorzugsverzinsung angeboten. Investieren will der Fonds allerdings nur im Core-Segment, wobei Büros, Lager und Logistik im Vordergrund stehen. Mit Minderheitsanteilen zwischen zehn und 50 Prozent würde sich die US-Gesellschaft zufrieden geben. Als Zielmarke für seine Engagements gibt der REIT eine Internal Return Ratio von 15 Prozent vor, sodass sich das Eigenkapital in fünf bis sechs Jahren verdoppelt.

Etwas schwieriger gestaltet sich dagegen die Lage für deutsche Geschlossene Immobilienfonds. Sie bekommen die Verunsicherung der Privatanleger nicht nur in Form besorgter Anrufe zu spüren, auch der Fondsabsatz stockt, wie der neue Geschäftsführer der HGA Capital, Lutz von Stryk, konstatiert. Nach einer ersten Phase der Bestandsaufnahme, bei der es um die Frage ging, wie sicher das Asset und dessen Finanzierung ist, warten die Investoren derzeit die weitere Entwicklung an den Aktien- und Finanzmärkten ab, bestätigt Erik Marienfeldt, Geschäftsführer der HIH Hamburgische Immobilien Handlung. Dabei sollte die sich im Zuge der Rezession abzeichnende Zinssenkung – vor allem für Tagesgeldkonten – in Richtung der Geschlossenen Fonds spielen, ist er sich sicher. Die größere Vorsicht der Anleger wird allerdings auch dazu führen, dass die Fonds wieder deutlich kleiner werden. Zwischen 20 und 30 Millionen Euro schätzt Marienfeldt die künftige Fondsgröße, von denen nur noch 50 Prozent Fremdkapital sein wird.

Auf Schnäppchen beim Immobilienerwerb sollten die Anleger jedoch nicht hoffen, räumt HIH-Geschäftsführer An-

reas Schultz ein. Denn noch ist der Druck auf die Verkäufer nicht groß genug. Mit den ersten Notverkäufen von Immobilien rechnet er frühestens zu Jahresbeginn 2009.

Während sich die in- und ausländischen Fonds scheinbar besser als zuvor im Markt bewegen können, ist die Regungslosigkeit der europäischen Immobilien-Aktiengesellschaften zumeist unfreiwilliger Natur. Da die börsennotierten Unternehmen ihre Expansion und die Dividenden vor allem dadurch finanzierten, dass sie ihre Liegenschaften sukzessive hochwerteten und anschließend mit hochauslaufenden Krediten beliehen, haben sie jetzt kaum noch Handlungsspielraum.

Dies schränkt nicht nur die Möglichkeiten für weitere Zukäufe ein, sondern bringt einige Gesellschaften bei ungünstig terminierten Finanzierungen sogar in ernsthafte Probleme. So war die IVG Immobilien gezwungen, den Großteil ihres Kavernengeschäfts in einen selbst verwalteten Fonds einzubringen, um frisches Kapital in das Unternehmen zu holen. Da die Aktienmärkte durch die Verwerfungen im Bankensektor ohnehin angespannt sind, ziehen sich vor allem private Investoren in nicht unerheblichem Umfang aus Aktienengagements zurück. Davon sind in besonderer Weise auch Immobilien-Aktienwerte betroffen, wie Johann Kowar, CEO der österreichischen Conwert Immobilien Invest einräumt.

Wehmut bei Projektentwicklern und Städten

Wenn nicht nur die Banken zögern, sondern auch die Investoren ihre Portemonnaies geschlossen lassen, dann trifft es die Projektentwickler besonders schwer. So huschten zwar auch in diesem Jahr zahlreiche Vertreter regionaler und kleiner Unternehmen durch die Münchener Messehallen, doch ernteten ihre Offerten zumeist nur bedauerndes Kopfschütteln. Chancen auf eine Realisierung haben derzeit so gut wie keine neuen Projekte, es sei denn, sie sind nahezu komplett an bonitätsstarke Nutzer vorvermietet und ihr Preis gewährleistet Renditen, die eine nachlassende gesamtwirtschaftliche Prosperität bereits berücksichtigt.

Von dieser Entwicklung sind die Großen unter den europäischen und internationalen Entwicklern noch weitgehend unberührt, denn sie sind aus der euphorisch gestimmten Vergangenheit noch

mit genügend Liquidität und Kreditlinien ausgestattet, um ihre Projekte auch ohne erneute Kapitalbeschaffung über das kommende Jahr hinaus zu verwirklichen, wie der Sprecher der Geschäftsführung von Hochtief Projektentwicklung, Rainer Eichholz, versichert. Die Auftragsbücher seines Hauses sind nach wie vor voll. Dennoch spüren auch die marktführenden Projektentwickler, dass der Wind rauer wird.

Viele Gerüchte, wenig Substanz

Inzwischen klagen auch die Städte und Regionen über nachlassende Investitionen. Dabei sei das Interesse der Investoren durchaus vorhanden, erklärt der Leiter der kommunalen Wirtschaftsförderung der Stadt Schwerin, Bernd Nottebaum. Allerdings verhielten sich die Banken bei Projektfinanzierungen mittlerweile sehr zurückhaltend, bedauert er. Und wenn doch Kredite gegeben würden, so seien diese für städtebauliche Entwicklungsprojekte meist nicht ausreichend. Dabei hat die Stadt durchaus anspruchsvolle Vorhaben. So soll im Rahmen der Bundesgartenschau 2009 die Landeshauptstadt von Mecklenburg-Vorpommern als Wohnstandort gestärkt werden. Vier Baugebiete direkt am Wasser weist die Stadt dazu aus. Aber auch für Gewerbeflächen sucht der Standort noch Investoren. Denn nachdem sich der Logistikkonzern DHL für Leipzig entschieden hat, gilt es vor den Toren Schwerins noch 320 Hektar eines 350 Hektar großen Industrieparks zu vermarkten.

Wenn schon Transaktionen, Konditionen und Innovationen kaum nachhaltigen Gesprächsstoff lieferten, so sorgten doch die Kreationen der Gerüchteküche für reichlich Unterhaltung. Dabei war es diesmal mehr denn je vonnöten, sich dem Publikum zu zeigen – und wenn möglich von seiner besten Seite. Denn offensichtlich galt, wer länger als eine Stunde nicht gesehen wurde, ist schon nicht mehr existent. Dies betraf längst nicht nur die Hypo Real Estate, deren anfangs verwaister Stand zahlreiche Spekulationen anregte. Auch andere waren betroffen.

Irritationen lösten immer wieder Verkaufs- und Insolvenzgerüchte aus – mal diesen, mal jenen Marktteilnehmer betreffend. Selbst Pressekonferenzen soll es gegeben haben, von denen viele, außer die Betroffenen, etwas wussten. Dass diese dann doch nicht stattfanden, regte die Legendenbildung nur noch mehr an.

Angesichts der alles überlagernden Finanzmarktprobleme spielte die ökologische Nachhaltigkeit von Immobilien, die der Veranstalter als Leitthema der diesjährigen Messe vorgegeben hatte, bestenfalls eine Nebenrolle. Mit Diskussionsforen und Preisen sollte der ökonomische Nutzen von Ökologie in der Immobilienwirtschaft hervorgehoben werden. Doch das Interesse blieb trotz allen Bemühens mäßig. Dabei wäre gerade in diesem Segment hierzulande noch einiges zu tun, findet Thomas Karmann, Managing Director beim Projektentwickler Gazeley. Frankreich und Großbritannien wähnt er im ökologisch-nachhaltigen Bau und Betrieb von Immobilien wesentlich weiter. Die Deutschen würden zwar viel darüber reden, was alles möglich und wünschenswert wäre, aber anderswo würde von Politik und Immobilienwirtschaft schon längst gehandelt.

Nachhaltigkeit noch nicht nachhaltig

So stellte Gazeley auf der Expo Real seine erste Logistikimmobilie mit positiver CO₂-Bilanz vor. Der „G-Park Blue Planet Chatterley Valley“ zwischen Birmingham und Manchester soll seinen

Energiebedarf zu 100 Prozent aus regenerativen Quellen decken, 32 Prozent der Beleuchtungs- und Stromkosten einsparen, 45 Prozent weniger Heizenergie und 60 Prozent weniger Wasser verbrauchen. Zusammengerechnet wären das jedes Jahr 0,3 Millionen Britische Pfund, die sich so an Nebenkosten einsparen ließen. Genutzt wird dabei eine Solar-Dach-Technologie, die schon bei dem Water Cube in Peking, der Austragungsstätte der olympischen Schwimmwettbewerbe in diesem Jahr, eingesetzt wurde. Um seine Position als Entwickler nachhaltiger Logistikimmobilien auszubauen, kooperiert das zu Economic Zones World, Dubai, gehörende Unternehmen seit September mit Royal Philips Electronics, um in den neu zu errichtenden Lagerhallen und Distributionszentren energieeffiziente Beleuchtungssysteme zu implementieren.

Bemerkenswert war, dass die Expo Real in diesem Jahr mehr einem Shoppingcenter als einem Marktplatz für Immobilien glich. Waren es in den vergangenen Jahren vor allem Hornbach und Obi, Plus, Baby Walz und Drogerie-Ketten, die mit eigener Standpräsenz nach passenden Filialstandorten im In- und Ausland Aus-

schau hielten, so hatten in diesem Jahr Lebensmitteldiscounter wie Aldi und Rewe, Edeka, Toom und Lidl ihre großen Auftritte. Abgerundet wurde das Sortiment vom Tiernahrungsvertrieb Fressnapf, den Merkur Spielcasinos und einer Apotheke. Es fehlen also nur noch die klassischen Bekleidungshäuser, Schuhläden und Parfümerien. Aber vielleicht können sich die trendbewussten Immobilienmakler, Projektentwickler und Investoren schon im kommenden Jahr an den Ständen der Chic & Schön-Zunft über die passende Konfektionsgröße eines Flagship Stores auf den neuesten Stand bringen.

Eine eigene Messe für Einzelhandelsimmobilien, wie sie der französische Wettbewerber Reed Midem mit der Mopic in Cannes veranstaltet, ist nach Meinung von Eugen Egetenmeir nicht erwünscht. Er glaubt vielmehr, dass der Charme der Expo Real für Filialisten gerade darin liege, dass sie in München alle Marktteilnehmer der Immobilienwirtschaft treffen und nicht nur die bereits bekannten Kontakte pflegen könnten. Die Messe dürfte demnach auch in Zukunft bunt und vielfältig bleiben. Dass sie heiterer wird als dieses Jahr, ist nur zu hoffen. ■

Vielseitig aufgestellt.



Wie man es auch dreht und wendet: Mit Intelligenz, Geschick und Flexibilität lässt sich vieles bewegen. Wir überzeugen mit Qualität, Expertise und der Breite unseres Leistungsangebots. Dieses Profil macht die Commerz Real national und international zu Ihrem starken Partner.

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe