



Nr.: 20
22. KW, Mai 2002
Print-Ausgabe 9,-- €

<u>Inhalte:</u>	<u>Seite:</u>
JLL - Einzelhandelsmie- ten unter Druck	2
Falk-Fonds 76	2
Wohnimmobilien erwirt- schaften hohe Rendite (Frank Unterreiner)	2
„Rendite“ – Schlagwort mit Irreführungspoten- tial (Werner Rohmert)	3
Rechtstipp: Abbruchkos- ten steuermindernd	4
Agiv – Fusionsfahrplan	4
Immobilienaktien	4
News von B&L (S. 5), IVG, WCM, TAG, MPC, Deutsche Euroshop (S. 5)	
Online-News: eFonds24– Kooperation, Springer brüskiert Versum, Immo- bilienScout24 legt zu.	6
Berlin baut weiter – die Großprojekte (Krentz)	7
Westfonds in Wien	8
Due Diligence Real Estate (Bernd Raum)	8
Börsenstreifzug (Schultz)	10
Erfolgsfaktoren eines Medienfonds (Berndt)	11
Im Blauen Rand • Stuttgar- ter Büromarkt (3) Engel & Völkers (6), BVI (7), DB Real Estate/DEGI (9) Perso- nalien (10) • Impressum (12)	

ascado
commercial properties online

AssCompact®

eFonds24.de

IMMOBILIEN
SCOUT 24®

In Immobilien die Nr.1 im Netz

DER IMMOBILIEN

Fakten - Meinungen - Tendenzen

Brief

Sehr geehrte Damen und Herren,

die **Ausgabe Nr. 20** von "Der Immobilienbrief" liegt vor Ihnen. Der breite Fächer von Fakten, Meinungen und Tendenzen rund um den Immobilienmarkt findet sicher wieder ihre geschätzte Aufmerksamkeit. Als Trend in unserem zur Zeit gebeutelten Wirtschaftszweig wird verstärkt die Meinung vertreten, dass **der Immobilienbedarf weitgehend gedeckt ist**. Hierzu habe ich in einem Aufsatz im März 2000, als der Markt noch boomte, ausgeführt:

"Betrachtet man den Gewerbeimmobilienmarkt in der Bundesrepublik Deutschland, kann man folgende **drei Richtungsansagen** treffen: Nahezu alle Segmente des sehr heterogenen Marktes zeigen Sättigungstendenzen. Die Ansprüche die an eine Gewerbeimmobilie gestellt werden, wechseln immer schneller. Die Professionalität der Branchenteilnehmer nimmt zu."

Um es vorweg zu nehmen, auch in gesättigten Märkten finden Neu- und Ersatzinvestitionen statt. Das bedeutet aber für den Investor wie den Finanzierer die Notwendigkeit, die Mängel, die Nischen, die Herausforderungen und die Alternativen zu den bestehenden Investments zu erkennen.

Niemand in dieser gesättigten Volkswirtschaft muss, entsprechende Kaufkraft vorausgesetzt, auf die Erfüllung seiner speziellen Wünsche, Nachfragen und Bedürfnisse verzichten. Er kann, wohin immer er reist, Hotels zum Übernachten finden. Wenn er Lust hat auszugehen, findet er eine Fülle von Möglichkeiten, sich zu unterhalten, zu amüsieren oder zu dinieren. Beim täglichen Einkauf steht ihm ein breites Angebot an Shopping-Einrichtungen zur Verfügung. Ist er krank, kann er wählen zwischen privaten und öffentlichen Krankenhäusern. Reha-Einrichtungen kämpfen um ihn als Kunden. Als Pflegefall wird er nicht mehr eingewiesen, sondern die Angehörigen können unter verschiedenen Einrichtungen aussuchen (mit Einschränkungen in den neuen Bundesländern). Geht er zur Arbeit, findet er genügend Raum, seinem Job nachzugehen. Diese Aufzählung könnte beliebig fortgesetzt werden.

Ungeachtet des breiten und tiefen Angebotes finden jedoch an jedem Tag und an vielen Orten bauliche Aktivitäten statt, die entsprechende Finanzmittel erfordern, sei es durch Mobilisierung von anlagebereitem Eigenkapital der institutionellen Anleger, der offenen Immobilienfonds, der Zeichner von geschlossenen Fonds, von Eigenkapital der Immobilien AG's, durch Privatinvestments und/oder durch bereitzustellendes Kapital der Kreditwirtschaft. **Investiert wird vornehmlich in die Ergänzung, den Wandel und den Ersatz des vorliegenden Angebots.** Hiervon ist jeder Teilmarkt betroffen."

Reden wir in diesem Sinn unsere Chancen nicht kaputt und nähren die Baisse, sondern packen wir beherzt an. **Fürchtet Euch nicht, der Markt ist bei Euch.**

Ihr

Volker Hardegen
(AR-Vorsitzender Research Medien AG;
Volker.Hardegen@aareal-bank.com)



Unternehmens-News

Falk + Partner: Seit Anfang Mai befindet der Fonds 76 der **Unternehmensgruppe Falk + Partner, München**, in der breiten Platzierung. Prospekte und IDW-Prüfgutachten werden kurzfristig fertig gestellt. Auch beim 76er bleibt die **Erfolgsstory mit 7% Ausschüttung und breit gestreuten Immobilieninvestitionen** die gleiche. Allerdings soll der FF 76 mit über **90% des Investments speziell vom Standort München profitieren**. Die acht Investitionsobjekte sind: 1. Bürogebäude in Poing bei München; 2. Bürogebäude in München-Milbertshofe; 3. Bürogebäude in München Altperralach; 4. Bürogebäude in Unterschleissheim bei München; 5. Bürogebäude in München-Altmoosach; 6. Bürogebäude in München-Solln; 7. Bürogebäude in Feldkirchen bei München; 8. Bürogebäude in Kassel.

Der **durchschnittliche Einkaufsfaktor liegt „standortgemäß“ höher** als sonst. Die Kostenstruktur wurde „anlegerfreundlich“ gehalten. Unabhängige Sachverständige haben alle Objekte bewertet und die Angemessenheit der Kaufpreise bzw. Wertansätze bestätigt. Das Gesamtinvestitionsvolumen liegt bei 255 Mio. Euro. 100 Mio. Euro werden durch Eigenkapital finanziert. Bereits vom ersten Monat an erhält der Anleger 7% prognostizierte Ausschüttung, die im Plan auf 11% steigen soll.

Einzelhandel in Europa – Druck auf die Mieten

Brandaktuell erreicht uns die Europäische Einzelhandels-Marktrecherche von **Jones Lang LaSalle (JLL)**, einem der größten Immobilienberater der Welt, aus dem 1. Quartal.

Spitzenmieten in 1A-Lage in Euro / m² / Jahr

PARIS	5950
LONDON	4516
MOSKAU	3671
MÜNCHEN	2760
BERLIN	2520
MANCHESTER	2483
HAMBURG	2388
DÜSSELDORF	2328
FRANKFURT	2328
KÖLN	2148
ATHEN	2113
LYON	1830
DUBLIN	1823
EDINBURGH	1821
GLASGOW	1780
KOPENHAGEN	1748
MAILAND	1705
AMSTERDAM	1520
ROM	1500
MADRID	1440
BARCELONA	1296
BRÜSSEL	1289
ANTWERPEN	1140
STOCKHOLM	1107
ROTTERDAM	1066
DEN HAAG	1066
UTRECHT	1066
EINDHOVEN	908

Die Einzelhandels-Immobilienuhr bildet den Stand der Städte im Zyklus ab. In der letzten Ausgabe hatten wir Ihnen kurz die zyklischen Trends auf den Büromärkten vorgestellt. Deutschland ist im Moment



das Schlusslicht. Trotz Europaweit lahmender Konjunktur haben sich die Einzelhandelsumsätze in den meisten Ländern gut gehalten – Deutschland ausgenommen. In den nächsten 12 Monaten sieht JLL aber auch in den übrigen Ländern einen konjunkturellen Druck auf die Mieten.

Die meisten im **Europäischen Einzelhandelsindex** von **Jones Lang LaSalle** aufgeführten Märkte blieben bis ins Jahr 2002 hinein stabil. Allerdings gab es keine Mietsteigerungen. Edinburgh und Utrecht mussten sogar einen Mietpreisrückgang von 8,3% bzw. 2,1% hinnehmen. In Mittel- und Ost-Europa zeigten die Spitzenmieten für Einkaufszentren in Warschau, Moskau und Budapest keine Veränderung. Die Erwartungen zum privaten Verbrauch sind in Russland und Ungarn anhaltend hoch.

Wohnimmobilien erwirtschaften hohe Gesamrendite

Frank Peter Unterreiner, freier Immobilienjournalist (u. a. FAZ-Immobilienbeilagen)

„Wohnimmobilien werfen nur eine geringe Rendite ab und können langfristig mit Anleihen und vor allem Aktien nicht mithalten“. Diese Aussage bekommen Immobilieninvestoren immer wieder zu hören. Zu Unrecht, denn der Vergleich von Äpfeln mit Birnen war noch nie sachdienlich. Im Moment haben Immobilieneigentümer sogar Oberwasser. Wohngebäude waren im vergangenen Jahr die lukrativste Anlageform.

Doch wie sieht es langfristig aus? Mit Aktien und Aktienfonds lassen sich langfristig rund 8 bis 10% Rendite erwirtschaften, halten Börsenfans den Liebhabern von Backsteinen vor. Die Mietrendite beträgt je nach Standort und Qualität bei einer Eigentumswohnung meist nur 3 bis 5%, bei einem Mehrfamilienhaus 4 bis 8%. Diese Rendite-Werte werden immer wieder verglichen. Doch das ist Unsinn. Wenn schon, dann muss die Mietrendite einer Immobilie mit der Dividendenrendite einer Aktie verglichen werden, und die liegt meist zwischen 0 und 3%. Hier schneidet die Immobilie also besser ab. Zudem ist die Mietrendite nicht so hohen Schwankungen unterworfen wie die Dividendenrendite, Aktienbesitzer können davon derzeit ein (Leid-)Lied singen.



8 bis 10% Rendite bei Aktien, das ist folglich die Gesamrendite, die sich aus Kursgewinnen und der Dividende zusammensetzt. Wie sieht die Gesamrendite bei Wohn-



Desaster auf Stuttgarter

Büromarkt: Nur rund 15.000 qm Bürofläche konnten zwischen Januar und Ende März abgesetzt werden. Dies berichtet **Mario Caroli**, PHG des **Bankhauses Ellwanger & Geiger**. Im Vorjahresvergleichszeitraum waren es immerhin rund 60.000 qm.

Caroli weist in einem Beitrag für die kommende Ausgabe der Immobilien Zeitung jedoch darauf hin, dass es eine überraschend hohe Nachfrage nach Flächen größer als 5.000 qm in der Landeshauptstadt gibt. Darum rechnet er für das Gesamtjahr 2002 mit einem Vermietungsvolumen von 150.000 bis 160.000 qm in Stuttgart.

immobilien aus? Zu einer Mietrendite von angenommen 5% kommt an guten Standorten eine jährliche Wertsteigerung von durchaus 2 bis 3%. Das Gesamtergebnis liegt damit schon relativ nah an der Aktienrendite.

Hinzu kommt ein besonderer Vorteil von vermieteten Immobilien: Bei einer Finanzierung mit Bankdarlehen lässt sich trefflich Steuern sparen, je nach persönlicher Steuerlast. Und spätestens jetzt ist klar: Die Gesamrendite von Immobilien und Aktien ist vergleichbar, Häuslebesitzer müssen sich mit ihrer Anlage nicht verstecken.

Die richtige Entscheidung lautet nicht Immobilien **oder** Aktien, sondern Immobilien und Aktien. Zu einer strategischen Anlagepolitik gehört beides. Warum? Immobilien und Aktien gehören unterschiedlichen Risikogattungen an. Sie durchlaufen unterschiedliche Zyklen. Wenn die Börse übertreibt und die Kurse in den Himmel schießen, dann kann bei antizyklischem Handeln der richtige Zeitpunkt sein, um am Immobilienmarkt einzusteigen. Umgekehrt gilt das gleiche.

Mit einzelnen Aktienwerten sind in kurzer Zeit Gewinne möglich, die mit Wohnimmobilien nicht zu realisieren sind. Der Kurs der Lufthansa-Aktie hat sich seit vorigen Oktober von rund 8 Euro auf derzeit etwa 17 Euro mehr als verdoppelt. Allerdings: Zum Jahresbeginn 2001 notierte das Papier noch bei über 26 Euro.

„Rendite“ – Schlagwort mit Irreführungspotential

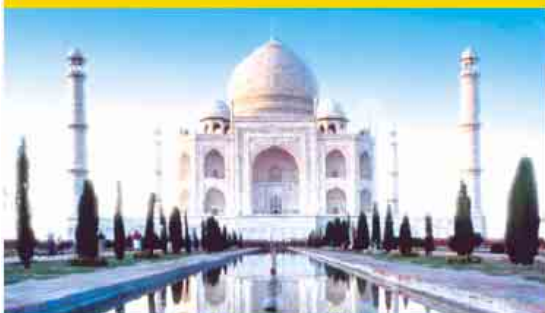
Werner Rohmert, Immobilienspezialist "Der Platow Brief"

„Rendite“ heißt das neue Immobilien-Schlagwort. Immobilienaktiengesellschaften propagieren oft: „Wir investieren nur in Immobilien mit Rendite“. Gleiches schreiben sich auch neue Fondskonstruktionen auf die Fahnen. Und sogar bei den Profis der offenen Fonds bekommt man immer mehr zu hören, dass man die Geschäftspolitik von den Landmarkimmobilien in hervorragenden Lagen umstellt auf „renditeorientierte Immobilien“.

Der Immobilienlaie ist verblüfft. Das entscheidende Kriterium aller wirtschaftlicher Aktivität ist schließlich die Rendite. Wieso ist das bei der Immobilie neu? Warum hat die Immobilienwirtschaft bislang nicht darauf geachtet? Seit die Rendite im Vordergrund steht, gibt es durchaus Immobilien mit Renditen von 7 bis 8% zu kaufen. Wo waren diese vorher? Und die zweite Frage die sich anschließt: **Hat die Immobilienwirtschaft über Jahrzehnte nur Fehler gemacht?**

Aber auch Profis wissen oft nicht, wovon sie reden. Die sich **im nachhinein („ex post“)** ergebende Rendite einer Immobilieninvestition wird hier verwechselt mit **anfänglichen Renditekennzahlen - allen voran die anfängliche „Mietrendite“**. Hierbei ist dann noch zwischen Brutto- oder Nettorendite zu entscheiden. Schon bei der Ermittlung der Nettorendite scheiden sich oftmals die Geister. Zu diskutieren ist dann, welche unvermeidlichen Kosten der Verwaltung oder der nicht durchzuleitenden Nebenkosten noch von der sog. „Nettomietrendite“ abzuziehen ist.

Deutsche Post  World Net



Wie holt man Millionen in sein Gebäude? Mit der richtigen Vermarktung.

Als Denkmal der ewigen Liebe ließ der Großmogul Sha Jahan das „Grabmal der Auserwählten“ bauen: den Taj Mahal. Nicht ohne Erfolg, denn die Aura dieser Stätte zieht noch heute unzählige Pilger und Besucher in ihren Bann. Der Wert: unschätzbar. Was ein Grundstück oder eine Immobilie aus Ihrem Bestand wert ist und ob sich ein Verkauf oder die eigene Nutzung lohnt, sagen Ihnen unsere Experten. Machen Sie mit unserem Know-how Gewinn. Nutzen Sie unser Wissen. Infos unter 02 28/52 89-12 00 oder unter www.deutschepost.de/immobilien

Initiieren. Planen. Realisieren. Betreiben. **Bewerten.** ► Alles aus einer Hand.

Deutsche Post 
IMMOBILIEN



Betriebswirtschaftliche Rendite = Mietrendite - Verwaltung/Nebenkosteneigenbehalt - Instandhaltung - unternehmerisches Risiko (Mietausfallrisiko/Standortentwicklungsrisiko) +/- Wertentwicklung/Wertverzehr - Revitalisierungsrückstellungen + Developmentchancen - periodisierte Erwerbsnebenkosten.

In der **neuen Sprachregelung** wird die **betriebswirtschaftliche Rendite regelmäßig mit der Nettoanfangsmietrendite „in einen Topf geworfen“**. Die Nettoanfangsrendite bezieht die anfänglichen Mieteinnahmen auf den Kaufpreis. Das ist der unter Profis **übliche Preismaßstab**. Früher war dies der **Multiplikator** (Kaufpreis dividiert durch die Nettomiete; vgl. **"Der Immobilienbrief"** Nr. 19 „DB Immobilien Multiplikatoren-Tableau“). In den heutigen Veröffentlichungen über Immobilienpreise findet sich dagegen der Begriff Rendite der die Nettomieteinnahmen als Prozentsatz des Kaufpreises beschreibt. Die hat aber, wie die **obige Formel deutlich macht, oft wenig mit der tatsächlichen Rendite des Investments zu tun**. Allein schon die Erwerbsnebenkosten senken die tatsächliche Rendite deutlich.

Die neue „Renditeorientierung“ besagt also nichts weiter, als dass man billigere Immobilien kauft. Das soll noch nicht einmal wertend sein. Erst nach 20 Jahren wissen wir mehr darüber, ob sich die absolute Topimmobilie in bester, nicht vermehrbare Lage oder die Immobilie in schwächerer Lage mit hoher laufender Rendite besser „rentiert“ hat. Gute Wertsteigerungsperspektiven durch Knappheit bei allerdings gleichzeitig stark schwankenden Spitzenmieten stehen maßvolleren Mietschwankungen bei der Gefahr eines späteren harten Preis- und Qualitätswettbewerbes in 2. Lagen gegenüber.

Fahrplan für Neuausrichtung der AGIV steht fest

Die Aufsichtsräte der **AGIV Real Estate AG** und **HBAG Real Estate AG** haben dem weiteren Fahrplan für die Fusion zugestimmt. AGIV und HBAG werden auf eine neugegründete Gesellschaft auf die neue AGIV Real Estate AG verschmolzen (DaimlerChrysler-Modell). Die Klagen der Kleinaktionäre waren Mitte Mai bereits durch einen Vergleich beigelegt worden. Die ad hoc-Meldung legt auch die **Ergebnisse der gutachterlichen Wertermittlungen** offen. Der Agiv-Börsenkurs hatte Insider vor wenigen Monaten damit überrascht, das der Börsenwert des Unternehmens unter den liquiden Kontostand fiel. Vielleicht setzt die Festlegung der Vorgehensweise der Unsicherheit ein Ende. Die für die AGIV und HBAG festgelegten Bewertungen wurden auf Basis von Gutachten zweier unabhängiger Wirtschaftsprüfungsgesellschaften festgelegt. Danach beträgt der Wert **pro Aktie für die AGIV (alt) Euro 4,57** und der Wert für die **HBAG Euro 13,03**. Der **aktuelle Aktienkurs liegt immer noch nur wenig über der Hälfte der Gutachter-Werte (24.5.02: Agiv 2,70 Euro und HBAG 7,30 Euro)**.

Immobilienaktien: IVG gut gestartet - WCM erwartet für 2002 ein schwächeres Ergebnis – TAG legt zu – MPC

IVG: Die **IVG Holding AG** wird in **IVG Immobilien AG** umfirmiert. Damit entfällt die Holding-Struktur. Das operative Geschäft wird direkt vom Vorstand unter **Dr. Eckard John von Freyend** geführt, der vergangene Woche 60 Jahre alt wurde. Im ersten Quartal stieg das Ergebnis nach Steuern um 10,8%. In einer Zeit schwieriger Märkte hat IVG seit Jahresbeginn mehr als 88.000 qm Fläche vermietet.

Die wichtigsten **Deals im 1. Quartal** waren • • • **Mailand:** Kauf einer Immobilie (20.000 qm) für 35 Mio. Euro an der Piazzale Lodi. Hauptmieter ist die ABBGruppe. • • • **München:** Im März verkaufte die IVG eine Teilfläche (20.000 von 120.000 qm) des Media-Works-Munich-Komplexes. **London:** Der Verkauf des Projektes Gresham Street in London war ein Erfolg der Projektentwicklung. Das neu errichtete Bürogebäude (10.200 qm) im Herzen des Londoner Bankenviertels wurde an die **Lloyds Bank** verkauft. Gleichzeitig hat IVG die derzeitige Hauptverwaltung der Lloyds Bank in 71 Lombard Street in unmittelbarer Nachbarschaft der Bank of England erworben und plant hier eine weitere Projektentwicklung (14.900 qm). • • • **Paris:** In Paris entwickelt IVG gemeinsam mit **AXA Real Estate** mehrere große Projekte. Das Büroprojekt

Rechtstip - Abbruchkosten steuermindernd bei Mietshaus-Neubau:

Wer ein Haus bauen und die Wohnungen später vermieten will, der kann beim Finanzamt bereits die Abrisskosten für das alte, auf diesem Grundstück stehende Gebäude steuerlich geltend machen. Dieses eigentümergefreundliche Urteil hat der Bundesfinanzhof lt. Infodienst der **LBS** gefällt (Aktenzeichen IX B 106/00).

Ein Mann hatte ein Mehrfamilienhaus gekauft, um dieses nach einigen Renovierungsarbeiten zu vermieten. Nach einiger Zeit stellte sich jedoch heraus, dass die Substanz der Immobilie zu schlecht war. Ihm blieb nichts anders übrig, als das Gebäude abzureißen und anschließend einen Neubau zu errichten. Er beantragte in seiner Steuererklärung, die Abbruchkosten als vorweggenommene Verluste aus Vermietung und Verpachtung abschreiben zu dürfen.

Das Finanzamt verweigerte sich allerdings dieser Lösung. Der **Bundesfinanzhof** als letzte Instanz prüfte den Fall eingehend und **stellte sich schließlich auf die Seite des Immobilieneigentümers**. Wenn der Abriss - wie hier geschehen - eindeutig einem späteren Neubau mit anschließender Vermietung diene, dann dürfen die Kosten dafür auch steuerlich abgesetzt werden. Die Kriterien für vorweggenommene Verluste aus Vermietung und Verpachtung seien gegeben.



B&L Immobilien AG: Im Juni dieses Jahres wird die **B&L Immobilien AG**, Hamburg, bis zu 4.366.268 Aktien zuzüglich Greenshoe neu ausgeben. Durch diese Kapitalerhöhung, bei der die Hauptaktionäre auf die Ausübung ihrer Bezugsrechte verzichten werden, stehen gut 3,8 Mio. Aktien für eine öffentliche Platzierung in Deutschland bzw. eine Privatplatzierung bei institutionellen Anlegern in Europa zur Verfügung. Dadurch will die AG ihren Free Float auf ca. 40% erhöhen. Die Bookbuildingphase ist auf den 3. bis 7. Juni festgelegt, die Erstnotiz wird am 20. Juni stattfinden (Quelle: Immobilien Zeitung).

Berlin: Die **Spedition Adolf Stoppel** hat ca. 6 000 qm in einem Gewerbehof in Spandau über DTZ angemietet ••• Die Schweizer Rentenanstalt, Organisationsbüro Berlin, mietete gut 500 qm Bürofläche in der Markgrafenstraße 22 in Berlin-Mitte über AR Müller.

„Perisud“ (33.500 qm) konnte im Januar kurz vor Baubeginn an einen internationalen Konzern voll vermietet werden. Ein zweites Projekt in Bois Colombes (9.100 qm) wurde im Mai ebenfalls vor Baubeginn an ein Weltunternehmen vermietet. ••• **Frankfurt:** In der Projektentwicklung „AIRRAIL“ (Überbauung des ICE-Bahnhofs am Flughafen) mit rd. 116.000 qm Büro-, Hotel- und Einzelhandelsfläche wurden ca. 33.000 qm an die Hotelgruppe Le Meridien vermietet.

WCM AG: Die **WCM AG**, Frankfurt am Main, rechnet für das Gesamtjahr 2002 mit einem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von 150 Mio. Euro. Dieser Wert liegt deutlich unter dem Gesamtergebnis von 430 Mio. Euro im sehr guten Vorjahr. Im ersten Quartal 2002 erwirtschaftete der Konzern ein recht schwaches Ergebnis von 3 Mio. Euro (Vorjahresquartal: 28 Mio. Euro), was aber laut Zwischenbericht nicht aussagekräftig für den geschäftlichen Erfolg der Gruppe im Gesamtjahr sei. Im Geschäftsfeld Wohnimmobilien, wo der Konzern rund 54.000 Einheiten bewirtschaftet, lag der Umsatz des ersten Quartals bei 50,3 Mio. Euro. Dieser Bereich soll, vor allem durch die Mieterprivatisierung, langfristig einen steigenden Ergebnisbeitrag leisten. Beim zweiten Standbein der Gruppe, den Beteiligungen, betrug der Umsatz 160,2 Mio. Euro. Damit ist der WCM-Gesamtumsatz gegenüber dem Vorjahreszeitraum 2001 stark gestiegen. Im Berichtsquartal hat die WCM ihren Anteil an der Commerzbank auf 5,5% ausgebaut. Die Aktien der **HBAG Real Estate AG** wurden komplett verkauft, die Beteiligung an deren Tochtergesellschaft **Deutsche Real Estate AG** bis auf eine Quote von 4,9% abgestoßen (siehe "Der Immobilienbrief" Nr. 19). (Quelle: Immobilien Zeitung)

TAG: Die **TAG Tegernsee Immobilien- und Beteiligungs-AG**, Hamburg, erzielte im 1. Quartal ein Geschäftsergebnis in Höhe von 1,43 Mio. Euro. Die TAG erwartet für 2002 ein deutlich über dem Vorjahr liegendes Ergebnis. Durch die Aufstockung der Beteiligungen an der **Bau-Verein zu Hamburg AG** (87,9% seit Januar 2002) und an der **JUS AG** (94% seit Januar 2002) stieg die Bilanzsumme des TAG Konzerns zum 31.03.2002 um fast 211%.

MPC Münchmeyer Petersen Capital: Der im SDAX gelistete Fondsiniciator **MPC Münchmeyer Petersen Capital AG**, Hamburg, erzielte im 1. Quartal 2002 einen Konzernjahresüberschuss von 2,1 Mio. Euro gegenüber 1,6 Mio. Euro im Jahr zuvor. Das Ergebnis pro Aktie verbesserte sich von Euro 0,15 auf 0,19 Euro. Die Umsatzerlöse wuchsen von 10,2 Mio. Euro um 60 % auf 16,4 Mio. Euro. Das Betriebsergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) nach Abzug von Anteilen Dritter lag mit 2,3 Mio. Euro deutlich über dem Vergleichswert zum Vorjahr von 1,5 Mio. Euro.

Ein wesentlicher Grund für diese positive Entwicklung ist der gestiegene Absatz von ausländischen Immobilienfonds. Das Produktportfolio wurde durch das Angebot von Canada Immobilienfonds sowie eines US-Immobilienfonds ausgebaut. Der Vorstand erwartet 2002 einen Anstieg der Umsatzerlöse von 77,5 Mio. Euro um 37% auf 106 Mio. Euro. Das Ergebnis nach Steuern soll gegenüber dem Vorjahr um 18% auf 16,5 Mio. Euro wachsen.

Deutsche EuroShop AG optimistisch

Christina Winckler

Für das Jahr 2002 erwartet der Vorstand der **Deutschen EuroShop AG** bei steigenden Beteiligungserträgen einen Bilanzgewinn von 30 Mio. Euro. Dieser resultiere aus höher als geplanten Mieteinnahmen aus den fertig gestellten Einkaufszentren und niedrigeren Investitionskosten. Das Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit werde im laufenden Jahr das Vorjahresergebnis um mehr als 20 Prozent übersteigen, so die Prognose. Die hohen Vermietungsstände von im Durchschnitt 99% und die nachhaltig gesicherten Mieteinnahmen stützen den Optimismus des Vorstandes auf einen positiven Geschäftsverlauf und eine Dividendenkontinuität. Das Portfolio besteht aus zehn Shopping Center Beteiligungen in Deutschland, Frankreich und Italien. Ihrem Grundsatz, ausschließlich in Einkaufszentren zu investieren, folgte die Gesellschaft mit ihrem neuesten Erwerb, dem Allee-Center Hamm. Eigentümer der Immobilie in der Rechtsform einer vermögensverwaltenden Kommanditgesellschaft. Ihren Anteil von aktuell 76% will die Gesellschaft noch in diesem Jahr durch den Kauf weiterer Anteile auf 90% aufstocken. Das Allee-Center (21.000 qm Vk-Fläche auf 2 Ebenen) wurde 1992 mit SB-Warenhaus, ein großes Textilhaus und ca. 80 Fachge-



Engel & Völkers

(E&V): Im Zusammenhang mit der Neuausrichtung im Bereich Wohnimmobilienvermittlung zu einem reinen Lizenzunternehmen haben die Hauptgesellschafter der **Blumenauer Immobilien Holding** ihre Anteile im Wege eines Management Buyouts an **Lothar J. F. Riehemann** veräußert. Riehemann scheidet als E&V Vorstand aus und wird als Vorsitzender der Geschäftsführung die Geschäfte der **Blumenauer Immobilien Holding GmbH** führen. Die Aachener Münchner Beteiligungen Holding bleibt weiterhin an Blumenauer beteiligt. Die Familie Völkers und das E&V-Management bleiben unverändert mit 87 % und die AMB Holding mit 13 % an der E&V AG beteiligt. Christian Völkers sieht die Nachfrage nach Lizenzen nicht nur im Ausland, sondern auch im Inland positiv. Dies sei die Konsequenz aus dem allgemeinen Markttrend, wonach sich Käufer und Verkäufer von Wohnimmobilien immer mehr an größere Organisationen wenden. Derzeit bestehen bereits über 60 Lizenzverträge über Shops zur Vermittlung von Wohnimmobilien.

schäfte mit Schwerpunkt auf Mode und Textil, Lebensmittelanbieter, Dienstleistungsbetriebe, Restaurants und Cafés eröffnet.

2001, dem ersten vollen Geschäftsjahr, erzielte die Immobilien-Holding einen Jahresüberschuss von 14,4 Mio. Euro. Der Hauptversammlung soll vorgeschlagen werden, den Bilanzgewinn von 30 Mio. Euro in voller Höhe an die Aktionäre auszuschütten. Das entspräche einer Dividende von 1,92 Euro je Aktie bzw. einer Rendite von 7,75% vor Steuern auf den aktuellen Börsenkurs. Beteiligungserträge und Zinseinnahmen unterschritten allerdings den Planansatz um 23%. Als Grund dafür gab der Vorstand an, dass etwa 16% der erwirtschafteten Überschüsse der Beteiligungsgesellschaften erst 2002 ertragswirksam anfallen. Ferner habe die Gesellschaft die von 2003 an geltende Rechnungslegungsvorschrift vorsorglich bereits im Jahresabschluss 2001 angewendet und Rückstellungen für latente Steuern auf künftige Veräußerungsgewinne gebildet.

Das Aktienkapital der Deutsche Euroshop AG halten die **Deutsche Bank-Gruppe** (45%), Mitglieder der **Unternehmensfamilie Otto** (21%) sowie 3.700 private und institutionelle Anleger (34%). (**"Der Immobilienbrief" –Anmerkung:** Der Neuerwerb „Allee-Center Hamm“ gehörte allerdings nach älteren Informationen zunächst nicht zu den besonders glücklichen Investments der ECE. Es bleibt zu hoffen, dass etwaige Probleme in den vergangenen Jahren beseitigt wurden. Mit 10 Jahren ist es wohl auch keine Jungfrau mehr.)

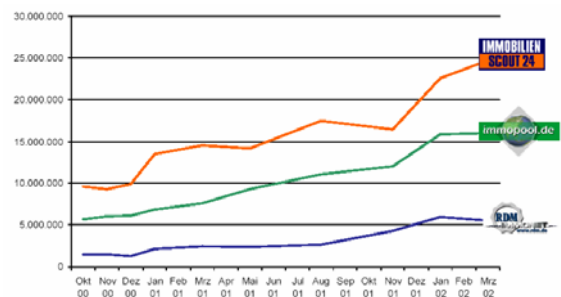
eFonds24.de kooperiert mit Competence Center AG

Im Rahmen einer strategischen Allianz mit **eFonds24.de GmbH** fokussiert sich die Stuttgarter **Competence Center AG** auf die Analyse geschlossener Fonds und auf komplexe Beratungen. eFonds24 übernimmt den Vertrieb. CC AG-Vorstand **Stefan Engel** will so Interessenskollisionen zwischen Analyse und Vertrieb auszuschließen. Die fachliche Vertriebsunterstützung der Partner in allen Produktsegmenten geschlossener Fonds, wie z. B. Immobilienfonds, Medienfonds und Schiffsbeteiligungen und die Abwicklung aller Beteiligungen wird auf den führenden Marktplatz geschlossener Fonds, eFonds24.de, übertragen. Die weitergehende Kooperation sieht vor, dass eFonds24 komplexe Beratungsanfragen ihrer Partner und Kunden an Competence Center delegiert. Alle im Beraternetz von Competence Center entstehenden Produktnachfragen im Bereich geschlossene Fonds werden hingegen von eFonds24 abgewickelt. Darüber hinaus bietet eFonds24 ihren Partnern die Analysen von Competence Center an.

Online-Immobilienmarkt: Springer Verlag brüskiert Versum-Gesellschafter, ImmobilienScout legt zu

Werner Rohmert, Immobilienspezialist "Der Platow Brief"

In den Markt der Online-Immobilienportale ist Bewegung gekommen. **Axel Springer Verlag** (ASV) und der **Ring Deutscher Makler** (RDM) werden ihre Onlineaktivitäten als gemeinsames Immobilienportal **Immonet** (ASV 74,9%, RDM 25,1%) bündeln. Darin wird auch die im letzten Herbst sang- und klanglos vom Markt verschwundene 100%-Springer-Tochter **Pro-propertygate.com** (internationale Immobilien) integriert werden. "Der Immobilienbrief" ist skeptisch: Das **RDM-Immonet** ist keine echte Verstärkung für Springer. Kaum ein Immobilien-Interessent sucht speziell nach Maklerobjekten. Das Internet soll aus Sicht der Nutzer eher den Makler sparen.

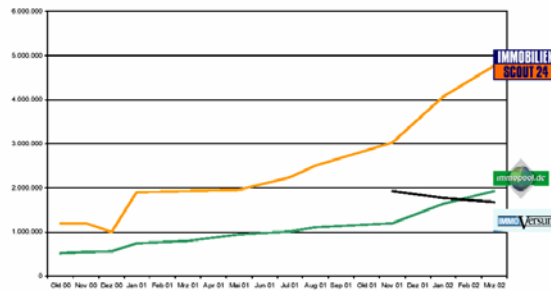




Frankfurt: Im April 2002 flossen Publikums- und Spezialfonds lt. **Bundesverband BVI** neue Mittel von insgesamt 5,2 Mrd. Euro zu. Von Januar bis April waren das insgesamt 19,8 Mrd. Euro zu. Favoriten bei den Anlegern blieben die **Offenen Immobilienfonds mit 7,9 Mrd. Euro (Vorjahreszeitraum 1,4)**, gefolgt von den Geldmarktfonds mit 4,6 Mrd. Euro (Vj. 5,0), den Rentenfonds mit 3,8 Mrd. Euro (Vj. minus 2,3) und den Aktienfonds, die 2,9 Mrd. Euro einsammelten (Vj. 5,7 Mrd. Euro). Die deutsche Investmentbranche verwaltet per 30. April 2002 insgesamt ein Fondsvolumen von 924,8 Mrd. Euro (inkl. ausländische Gesellschaften deutscher Provenienz).

Budapest: Der Offene Immobilienfonds SEB ImmoInvest erwirbt für 14 Mio. Euro ein Büro- und Geschäftsgebäude (6 800 qm) in der Innenstadt von Budapest. Die Investition erfolgte durch den Erwerb von Gesellschaftsanteilen an einer Objektgesellschaft. Das Ende 1997 fertiggestellte Gebäude ist bis Ende 2007 an die ungarische Außenhandelsbank Exim Bank sowie an eine Export- und Versicherungsgesellschaft des ungarischen Staates vermietet. Die Immobilienrendite dieses Investments beträgt 9,3%.

Interessant ist aber die Springer-Politik. ASV tanzt damit auf zwei Hochzeiten. Sicherlich ist das ein Affront gegen die **Versum.de AG** (Portal: www.immoversum.de), den



gemeinsamen Anzeigenmarkt von zehn Verlagen. Nach Backgroundinformationen stellt Springer intern das Geschäftsmodell von Versum in Frage und legt es auf einen Ausstieg an. Andererseits will man aber nicht auf sein Investments verzichten; denn die 50 Mio. Euro Startkapital sind noch nicht komplett verbrannt. Bei Versum brennt wegen geringer

Erlöse und kriselnder Kerngeschäfte der Gesellschafter ohnehin die Luft. Neustrukturierung oder sogar Liquidation stehen zur Diskussion.

Von der Branchenumschichtung profitiert Marktführer **ImmobilienScout 24 (IS24)**, wie die Platow-Auswertung der regelmäßig in der **Immobilien Zeitung** erscheinenden Statistik zeigt. Bei der Anzahl der angesehenen Exposés, einem der wichtigsten Qualitätsmerkmale eines Immobilienportals, **weist IS24 seit Herbst 2000 die höchste Steigerungsrate** aller Player auf und lag in der letzten Erhebung (März 02) mit 4,7 Mio. mit Faktor 2,5 vor **Immopool** (1,9 Mio.) und **Immoversum** (1,6 Mio.). Auch die IS24-Besucherzahlen legten von 9,5 Mio. Page Impressions (Seitenaufrufen) im Oktober 2000 auf 24,6 Mio. im März 2002 zu (**Immopool**: 15,9 Mio.; **RDM** 5,5 Mio.). Als bisher einziges Portal knackte IS24 die 20-Mio.-Grenze. Bei der Zahl der Besuche auf einer Webseite (Visits) verzeichnet IS24 zuletzt 1,5 Mio. vor dem **RDM** mit 590.000 und **Immoversum** mit 585.000. Lediglich bei den Objekten liegt **Immoversum** durch die überwiegende Abbildung von Printanzeigen ohne „Internet-Mehrwert“ deutlich vor IS24 und **Immopool**.

Berlin baut weiter - Internationale Investorenauswahlverfahren gleichen leere Kassen aus

Karin Krentz, Freie Wirtschaftsjournalistin, Berlin

Berlin hat zwar kein Geld, baut jedoch unverdrossen weiter an seiner städtebaulichen Zukunft oder an dem, was es dafür hält. Finanzsenator **Thilo Sarrazin** kritisierte jüngst heftig die **bisherige Städtebau- und Wohnungspolitik als die „größte finanzpolitische Katastrophe“** im gesamten Haushalt. Pro Kopf der Einwohner hätten die Ausgaben für Wohnen und Stadtentwicklung allein im Jahr 2001 mit 460 Euro fünfmal höher als im Bundesdurchschnitt gelegen. Bereinigt um das finanzielle Desaster Bankgesellschaft und die unterschiedliche Bevölkerungsgröße habe die Stadt 45% oder 6,5 Mrd. Euro mehr als der Durchschnitt aller Bundesländer ausgegeben. Die Konsequenz für Sarrazin: eine Milliarde Euro für Stadtentwicklung und Mietsubventionen sollen im Haushalt 2002/2003 gestrichen werden.

Nun machen die Stadtentwickler aus der Not eine Tugend. Internationales Investorenauswahlverfahren heißt das Zauberwort zum Beispiel für landeseigene Grundstücke in Berlin-Mitte. Gemeinsam mit der **Liegenschaftsfonds GmbH** und der landeseigenen **Wohnungsbaugesellschaft Mitte WBG** will die Senatsverwaltung für Stadtentwicklung zum Beispiel am Spittelmarkt wichtige Vorhaben ihres „Planwerks Innenstadt“ doch noch in die Praxis umsetzen. Das Planwerk war einst mit **Senatsbaudirektor Hans Stimmann** als Leitbild der künftigen Berliner Innenstadt entwickelt worden. Zwar will Stimmann heute keine der mittelalterlichen Gassen mehr, doch den einstigen Stadtgrundriss will er „wieder lesbar machen für Leute, die lesen können“. Sechs Grundstücke mit insgesamt 115 000 qm Fläche sollen dort verkauft, die Gertraudenbrücke sowie sechs Hochhäuser mit Mischnutzung neu entstehen und durch veränderte Straßenführungen ein Stadtumbau in Gang gebracht werden. Bis Ende Mai können die Angebote abgegeben werden. Die neue Verkehrsinfrastruktur soll aus den Verkaufserlösen der landeseigenen Immobilien finanziert werden.

Berlin muss sparen und trennt sich auch von seiner Landesvertretung, einem



Frankfurt: Die **Deka Immobilien Investment GmbH** hat von der **Wirtschaftsprüfungsgesellschaft C&L Deutsche Revision** zwei Büroimmobilien in Düsseldorf und Hamburg erworben. Das Investitionsvolumen beträgt insgesamt 137 Mio. Euro. Die Liegenschaft in Düsseldorf (35.000 qm) befindet sich in unmittelbarer Nähe des Internationalen Handelszentrums (IHZ). Mieter ist langfristig **PricewaterhouseCoopers (PwC)**. Für die Hamburger Büroimmobilie mit 16.760 qm Nutzfläche besteht ebenfalls ein langfristiger Mietvertrag mit PwC. Das Objekt befindet sich am New-York-Ring in der Nähe des Hamburger Stadtwalds.

Frankfurt: Die Frankfurter Niederlassung von **ATIS Real Müller (ARM)** meldet mehrere Investment-Geschäfte: Ein voll vermietetes Geschäftshaus mit 1.100 qm Fläche in zentraler Innenstadtlage veräußerte ein ausländischer Investor für rund 2,4 Millionen Euro (14-fachen Jahresmiete) an einen Privatanleger. ••• Am Eschenheimer Tor vermittelte ARM ein Büro- und Geschäftshaus mit 1.000 qm Fläche zwischen Privatanlegern für 3,6 Mio. Euro.

noch in der Dieppen-Ära im Jahr 1999 für 6,5 Mio. DM hergerichteten Altbau. Nun werden Mieter gesucht für die Immobilie in bester Lage im Regierungsviertel an der Ecke Wilhelmstraße/Dorotheenstraße. Umdenken ebenfalls bei den fünf Stadtentwicklungsgebieten wie den Prestigeobjekten Alter Schlachthof Eldenaer Straße oder Rummelsburger Bucht. Die Haushaltslage, so Stadtentwicklungssenator Peter Strieder, lasse eine Weiterführung wie bisher nicht mehr zu.

Ursachen für die Misere liegen zum einen in den **falschen Bevölkerungsprognosen** Anfang der neunziger Jahre, die sämtlich von Bevölkerungswachstum ausgingen, und zum anderen in dem **abrupten Wegbruch von Tausenden von Industrie-Arbeitsplätzen** in den beiden Stadthälften. **Heute stehen in Berlin 140 000 Wohnungen leer**, auch daher müssten die Planungen für 27 000 neue Wohnungen, Dienstleistungen, Handel und Gewerbe auf 1,58 Mio. qm in den Entwicklungsgebieten drastisch zurückgefahren werden. Die Gebiete belasten bis 2010 den Haushalt mit mehr als einer Milliarde Euro. Gegenüber dem Vorjahr ist hier im Jahr 2001 das Defizit erneut um 86,6 Mio. Euro gestiegen, so Strieder.

Dagegen muss einfach die Verkündung, dass das größte europäische **Softwarehaus SAP** aus Walldorf bei Heidelberg sich **eine Niederlassung baut** bzw. bauen lässt für immerhin 60 Mio. Euro, geradezu Balsam für die Berliner Politikerseele sein. Mitten im Scheunenviertel am Hackeschen Markt mietet Hauptmieter **Hasso Plattner**, Vorstandschef von SAP, 15 000 qm. Nach Baufertigstellung Ende 2003 sollen dort 300 Mitarbeiter arbeiten, die SAP aus den verstreuten Standorten Mitte, Moabit und Reinickendorf zusammenziehen will. In der Hauptstadt-Niederlassung werden das SAP-Ausbildungszentrum, der Vertrieb und das Entwicklungszentrum ihren Sitz finden, alles mit Blick auf die EU-Erweiterung Richtung Osteuropa. Die Ansiedlung war bereits vom Vorgänger-Senat vorbereitet worden und ist nun der erste Erfolg des roten Senats. Fördergelder sollen nicht geflossen sein.

Auch der Potsdamer Platz profitiert von privatem Immobilienengagement. Dort soll den eleganten Schlussstein das **Beisheim-Center** setzen. **Metro-Gründer Otto Beisheim** kaufte vor zwei Jahren die verbliebenen Grundstücke am Lenné-Dreieck zwischen Sony Center und Leipziger Platz, um auf 16 600 qm sich ein luxuriöses Stadtquartier bauen zu lassen. Das soll Anfang 2004 fertig gestellt sein. 463 Millionen Euro investiert er aus seinem Privatvermögen in das Gebäude-Ensemble mit zwei Hotels (Ritz-Carlton und Marriott), zwei Bürohäuser mit 13 000 qm Nutzfläche, 14 Tower-Apartments im Hotel Ritz-Carlton und 36 Parkside Apartments. Das erste Apartment mit 670 qm ist bereits durch Aengevelt Immobilien für rund fünf Millionen Euro verkauft (siehe "Der Immobilienbrief" Nr. 19).

Auslandsimmobilienfonds - Westfonds debütiert in Wien

Peter Moser

Große Erwartungen knüpfen sich an den Immobilienstandort Wien. Die geographische Nähe zu den Hoffnungsmärkten Osteuropas, die stabile österreichische Volkswirtschaft und das vergleichsweise niedrige Mietniveau begründen aus Sicht des Immobilieninvestors eine optimistische Einschätzung der Donaumetropole. Das vermehrte Interesse deutscher Anleger an Auslandsimmobilien hat bereits einige namhafte Initiatoren zu Aktivitäten in Wien bewogen. So nun auch die **WestFonds Immobilien-Anlagegesellschaft mbH**, Tochter der **Westdeutschen ImmobilienBank** und der **Landesbank Schleswig-Holstein**, die mit dem geschlossenen Fonds **INTERRA Austria** auf dem Sektor der Österreichfonds debütiert.

Das Fondsobjekt befindet sich mitten im infrastrukturell gut angebundenen Medienquartier Heiligenstadt. Wien Heiligenstadt ist Unternehmenssitz einiger der wichtigsten Mediengesellschaften Österreichs. Auch das Fondsobjekt, ein 1990 fertiggestelltes Bürogebäude mit einer vermietbaren Gesamtfläche von knapp 7.900 qm und 191 Tiefgaragenstellplätzen, beherbergt Mieter dieser Branche, sowie Unternehmen aus dem Bereich Finanzdienstleistungen. Das Gebäude ist voll vermietet. Die realisierte Durchschnittsmiete liegt bei 9,80 Euro pro qm und Monat. Der Einkaufsfaktor in Höhe des 14,6-fachen der anfänglichen Jahresmiete scheint gleichfalls angemessen.

Das Gesamtinvestitionsvolumen des Fonds beträgt 20,9 Mio. Euro, der Eigenkapitalanteil liegt bei 9,3 Mio. Euro. Das Konzept sieht Ausschüttungen von anfänglich



Frankfurt - "Die Immobilie als Asset-Klasse": Ca. 200 Experten trafen sich beim Symposium "Die Immobilie als Asset-Klasse" von **DB Real Estate** (Deutsche Bank Group) und **DEGI** (Allianz Dresdner Immobiliengruppe). Die gemeinsame Veranstaltung von DB Real Estate Germany und DEGI verdeutlicht das Ziel beider Partner, einer breiten Bevölkerungsschicht die Möglichkeiten einer Beteiligung an der Erlebniswelt Immobilie und an wertpapierbasierten Immobilienanlageprodukten zu erschließen. Zu den Referenten gehörten unter anderem **Stefan Seip**, Hauptgeschäftsführer des BVI, **Christoph Kahl**, Geschäftsführer Jamestown US-Immobilien GmbH, **Prof. Dr. Raimond Maurer**, J. W. Goethe-Universität, **Dr. Thomas Beyerle**, DEGI, **Dr. Rainer Zitelmann** und **Prof. Dr. Peter Linneman**, The Wharton School University of Pennsylvania, Philadelphia. In Vorträgen und Diskussionrunden wurden die Altersvorsorge mit Immobilienanlagen, der Zukunftsmarkt 4. Finanzmarktförderungsgesetz und das Rating von Offenen Immobilienfonds behandelt. Weitere Schwerpunkte waren die Wiederanlage- und Thesaurierungsmodelle bei geschlossenen Fonds, der Zukunftsmarkt Spezialfonds sowie die Rendite- und Risikoprofile von Investmentfonds-Entnahmeplänen.

6,25% vor, die bis zum Jahr 2017 auf 7% steigen. Deutsche Anleger profitieren vom deutsch-österreichischen Doppelbesteuerungsabkommen. Die Einkünfte werden nach österreichischem Recht besteuert und in Deutschland nur im Rahmen des Progressionsvorbehalts berücksichtigt. In Österreich sind die Vermietungseinkünfte bis 3.640 Euro pro Jahr steuerfrei. Damit entsteht für Beteiligungen bis etwa 50.000 Euro keine österreichische Steuerbelastung.

Due Diligence Real Estate – Professionelle Prüfung in der Immobilienwirtschaft (Teil 1)

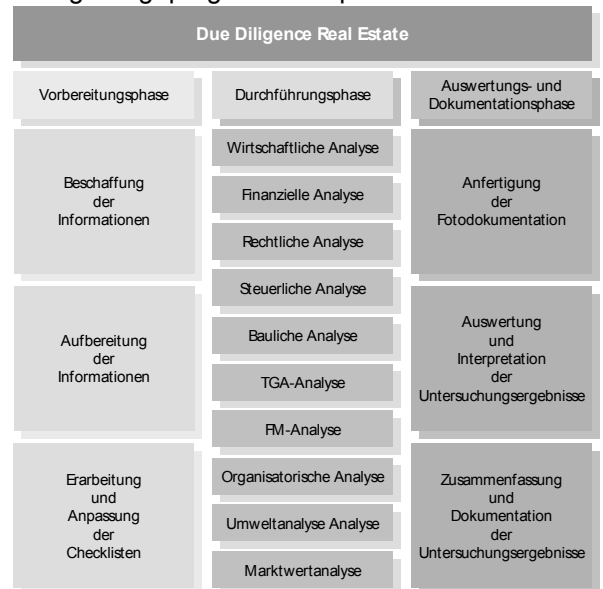
Bernd Raum, Produktmanager Due Diligence RE, Rödl & Partner, Nürnberg

Direktinvestitionen in Immobilien erfordern in der Kaufentscheidungsphase besondere Aufmerksamkeit und Sorgfalt. Die Gründe dafür liegen vor allem in dem ausgedehnten Anlagehorizont, der Komplexität der vertraglichen Bindungen und der Heterogenität des Immobilienmarktes an sich. Notwendig ist eine sorgfältige Prüfung. Die **Due Diligence Real Estate** ist ein multidimensionales Analyseinstrument zur Aufdeckung von Chancen und Risiken im Zusammenhang Immobilientransaktionen. Dahinter verbirgt sich ein mehrphasiger Analyseprozess, der zum Ziel hat, die objektiven Eigenschaften des Erwerbsobjektes herauszuarbeiten. Neben diesem klassischen Anwendungsbereich bietet sich die Due Diligence Real Estate vor allem auch zur Risikoanalyse beim Immobilienrating oder zum Aufbau eines strukturierten Immobilienportfolios an.

Neben dem rein physischen Zustand der Immobilie werden durch die Prüfung vor allem objektimmanente Chancen und Risiken für den Investor ersichtlich und einschätzbar gemacht. Chancen und Risiken einer Immobilie stehen in engem Zusammenhang mit dem Standort, den Verträgen und Auflagen, der baulichen Qualität und besonders auch mit dem Facility Management der Immobilie. Eine profunde DDRE schließt deshalb sämtliche Fachbereiche, die in Verbindung mit einer Immobilie stehen ein, da zwischen diesen regelmäßig ausgeprägte Interdependenzen bestehen. Es bringt somit zumindest fragwürdige Ergebnisse, wenn bei einer Immobilienanalyse nur monetäre Belange im Zentrum der Betrachtung stehen und nicht sämtliche Komponenten, die sich auf die Performance des Objektes auswirken, einbezogen werden.

Zu untersuchen sind die Ressorts Recht, Steuer, Wirtschaft, Bautechnik, Facility Management sowie Immobilienökonomie und Immobilienbewertung. Damit entsprechende Qualität und Substanz erreicht wird, sollte die Due Diligence Real Estate durch ein interdisziplinäres Team aus Experten der einzelnen Fakultäten durchgeführt werden. Ein weiterer wichtiger Gesichtspunkt der Due Diligence Real Estate ist die Objektivität des Teams und damit der gesamten Untersuchung, um Resultate mit Gefälligkeitscharakter zu vermeiden.

Struktur und Organisation des Analyse-Prozesses: Die Gestaltung der Due Diligence Real Estate orientiert sich an den jeweiligen Erfordernissen eines Erwerbsobjektes. Im Einzelfall kann es sich auch um ein Projekt oder ein Portfolio handeln. Zusätzlich beeinflussen die Vorgaben und Intensionen des Auftraggebers die Konzeption des Prüfungsverfahrens. Der prozessoptimale Aufbau und Ablauf der Prüfung ist durch eine modulare Gestaltung der Prüfungsressorts gewährleistet. Die Due Diligence Real Estate setzt sich aus folgenden Komponenten zusammen:





Personalien: Jones Lang LaSalle verliert 8 Topmanager an den Konkurrenten CB Richard Ellis. Fabian Klein, Burkhard C. Plesser, Guido Pinol, Michael Mikulicz und Stefan Striedl sollen als Geschäftsführer unter der Leitung von Fabian Klein das deutsche Investmentgeschäft von CB Richard Ellis aufbauen. Bereits zuvor hatte CB Richard Ellis mit Martin Drummer einen führenden JLL-Mann abgeworben und zum Vorsitzenden der Geschäftsführung ernannt. In letzter Minute erreicht "Der Immobilienbrief" noch die Nachricht, dass mit Rainer Knapke und Ferdinand Rock zwei der erfolgreichsten Vermietungsexperten des Münchener Immobilienmarktes vom Mitbewerber Jones Lang LaSalle (JLL) übernommen werden. Rainer Knapke, nach 10-jähriger Tätigkeit zuletzt Direktor bei JLL, wird als Geschäftsführer für die Münchener Vermietungsaktivitäten von CBRE verantwortlich sein. Gemeinsam mit seinem langjährigen Kollegen Ferdinand Rock, der nach 5-jähriger Tätigkeit bei JLL in gleicher Funktion als Prokurist bei CBRE an Bord geht, soll der Bereich Büro- und Industrievermietung weiter ausgebaut werden.

Vorbereitungsphase: Informationsbeschaffung → Aufbereitung der Informationsunterlagen → Erarbeitung und Anpassung der Checklisten

Durchführungsphase: Wirtschaftliche Analyse → Finanzielle Analyse → Rechtliche Analyse → Steuerliche Analyse → Bauliche Analyse → Gebäudetechnische Analyse (TGA-Analyse) → Facility Management Analyse (FM-Analyse) → Organisationsanalyse → Umweltanalyse → Marktwertanalyse

Auswertungs- und Dokumentationsphase: Erstellung der Fotodokumentation → Auswertung der Untersuchungsergebnisse → Dokumentation der Untersuchungsergebnisse

Vorarbeiten zur Analyse: Die Ergebnisse der Due Diligence Real Estate werden wesentlich von der Qualität der zur Verfügung stehenden Informationsunterlagen beeinflusst. Grundlage der Analyse sind sämtliche prüffähigen Informationen, wie Genehmigungs-, Revisions- und Dokumentationsunterlagen. Darüber hinaus sind genauso Referenzunterlagen über Unternehmen von Interesse, die mit Erstellung, Management oder Nutzung des Objektes im Zusammenhang stehen.

Die Vollständigkeit ist dabei anhand quantitativer und qualitativer Gesichtspunkte zu beurteilen. Damit die angestrebte Informationsgüte erreicht wird, ist es erforderlich, in bisweilen sehr sensible Bereiche des Verkäufers Einsicht zu nehmen. Folglich sollte der Verkäufer möglichst frühzeitig von der Due Diligence Real Estate in Kenntnis gesetzt werden. Etwaigen Bedenken bezüglich der Herausgabe interner Informationen wird auf Käuferseite durch Unterzeichnung eines sogenannten „Letter of Intent“ und auf Beraterseite durch Unterzeichnung einer Vertraulichkeitserklärung wirksam begegnet. Durch intensive Experteninterviews mit Eigentümern, Verwaltern, Mietern sowie örtlichen Behörden werden die Informationen bezüglich der Immobilie sinnvoll komplettiert. Nach Abschluß der Informationsbeschaffung sollte eine Vollständigkeitserklärung seitens des Verkäufers unterzeichnet werden. (Im 2. Teil wird die Durchführung der Einzelanalysen beschrieben.)

"Was Börsencrash und Tulpen gemeinsam haben" - Ein Streifzug durch die Entwicklung der Börse (Teil 3)

Frank A. Schultz, Börsenkommentator der „Deutsche Welle TV“, Gründer Ballmeier & Schultz, heutige Baader Wertpapierhandelsbank Teil 3

Nach dem Blick auf die „Tulpeneuphorie im 17. Jahrhundert“ („Der Immobilienbrief“ Nr. 9), die Entwicklung des „Schwarzen Freitag“ („Der Immobilienbrief“ Nr. 11) und Erklärungen zur Kursbildung soll heute der Blick auf das praktische Kursgeschehen gelenkt werden. Hektisch laute Atmosphäre, aggressives Handeln, Jonglieren mit 4 Telefonen gleichzeitig, Brüllen von Kauf- oder Verkauforders, völlig ausgebrannte Menschen an den Börseninseln entspricht der Spielfilm geprägten Erwartungshaltung des Normalbürgers. Eine so hektische Atmosphäre ist heute aber nur noch an der Wall-Street Realität.

Der Präsenz- oder Parketthandel an den deutschen Börsen sieht heute ganz anders aus. Internet und das elektronische Handelssystem Xetra haben die Hektik für immer aus dem Börsensaal verbannt. Alle 30 Werte des DAX werden auch im Xetra-System gehandelt und machen heute bereits fast 90 Prozent des gesamten Börsenumsatzes aus. Im Börsensaal der Frankfurter Wertpapierbörse mit ihren 3 Broker - Inseln und den nach Branchen separierten Kurstafeln, werden die Orders der Präsenzbörse ausgeführt. Hinter dem Tresen agieren die Börsenmakler, allesamt nach den amtlichen Zulassungsbedingungen vereidigte Wertpapierhändler. Vor dem Tresen handeln die Freimakler und Broker. Sie sind in der Regel die Vertreter von institutionellen Anlegern, Banken oder auf eigene Rechnung arbeitende Makler.

Im Gegensatz zum Xetra-Handels-System mit seinem offenen Orderbuch arbeitet der Börsenmakler im Parketthandel mit einem geschlossenen Orderbuch. Geschlossen bedeutet, die eingehenden Kauf- und Verkauf - Orders sind nur dem jeweils zuständigen Makler, dem sogenannten Skontroführer, zugänglich. Die Makler ermitteln auf der Basis der aktuellen Order- und Marktlage, den Kursen anderer Börsen und der Xetra-


Buchtipps: BVI-Jahrbuch Investment 2002

In dem soeben erschienenen Jahrbuch Investment 2002 des BVI Bundesverband Deutscher Investment- und Vermögensverwaltungs-Gesellschaften e.V. ist eines der zentralen Themen die wachsende Bedeutung von Ratings bei der Fondsauswahl. Weitere Artikel beschäftigen sich mit dem Investmentsparen und den Möglichkeiten der Altersvorsorge. Aufgelistet sind alle BVI-Publikumsfonds nach Fondsgruppen. Das Jahrbuch ist kostenlos erhältlich beim BVI unter der Service-Nummer 069-154090-245 oder per E-Mail unter info@bvi.de.

Veranstaltungstipp: "Wie müssen Leistungsbilanzen künftig aussehen?".

Deutschlands Top-Analysten (**Gerlach** (DA), **Klingsporn/Läufer** (DFI), **Stefan Loipfinger**, **Rohmert** („Der Platow Brief“) und **Wilfried Tator**, FondScope erarbeiten gemeinsam mit Fondsiniciator **Christoph Kahl** und VGI-GF **Carsten Lucht** Vorschläge für künftige Leistungsbilanzen. Die Veranstaltung der **BERLINER IMMOBILIENRUNDE** in Zusammenarbeit mit dem **VGI** findet am 12. Juni im **Hotel maritim pro Arte** in Berlin statt. Infos bei: **Sonja Hagemann**, Tel.: 030 - 72 6111 240, Fax: 030 - 72 6111 - 123; 730,- Euro zzgl. Umsatzsteuer.

Kurse die Kauf- und Verkaufskurse, mit denen sie die jeweilige Orders ausführen. Der Auftraggeber hat also anders als im Xetra-Handel die Gewißheit, jeweils den für ihn bestmöglichen Geld- oder Briefkurs zum Zeitpunkt der Ausführung zu erhalten.

Wie aber kommt nun eigentlich ein Aktienkurs genau zustande. Festgestellt werden die Kurse im Parketthandel durch Makler und im Xetra-Handel durch ein automatisiertes Computer-System. Da jedoch Aktienkäufer wie auch Verkäufer aus Gründen der Sicherheit keinen direkten Zugang zum System der Kursfeststellung haben, muss sich ein privater Anleger auch weiterhin einer Bank, eines Freimaklers, Brokers oder Wertpapierhändlers bedienen. Entweder man erteilt Order, auf dem gegenwärtigen Marktniveau zu kaufen bzw. zu verkaufen, oder es ergeht die Anweisung den Auftrag erst dann auszuführen, wenn die Aktie ein bestimmtes Kursniveau oder "Limit" erreicht hat.

Das Ziel eines Maklers muss es sein, möglichst viele Kauf- und Verkaufswünsche zu bedienen. Verständlicherweise beginnen sie bei der Kursfestsetzung damit, die unlimitierten Orders abzuwickeln. Das sind die Aufträge, die sie in jedem Falle, also "billigst" oder "bestens" kaufen bzw. verkaufen sollen. Oft kommt es dabei auch zu Überhängen von Aktien, die z.B. Anleger auf jeden Fall und zu jedem Preis haben bzw. verkaufen wollen, für die es jedoch keine Gegenseite mehr gibt. Hier können sie nun selbst als Käufer bzw. Verkäufer auftreten. Sie verkaufen in diesem Beispiel Aktien, die sie überhaupt noch nicht besitzen und später selbst erst noch kaufen müssen. Man nennt derartige Interims - Transfers auch "leerverkaufen". Hintergrund für diese Aktionen ist einerseits die Erfüllung des Kundenwunsches, andererseits natürlich des Maklers Hoffnung auf einen späteren, billigeren Einkauf und damit auf eigenen Gewinn. (Den Ablauf im Xetra-Handels-System beschreibt **Frank A. Schultz** in der Fortsetzung.)

Erfolgsfaktoren eines Medienfonds - Der Film (Teil 1)
Dr. Susanna Berndt

Ein gutes Drehbuch mit einer interessanten, zeitgemäßen Story, ein ebenso engagierter wie erfahrener Regisseur, ein professionell ausgestattetes Studio und für die jeweiligen Rollen passende Darsteller stellen nur einige der vielen Faktoren dar, die notwendig sind, um mit einem Film den Publikumsgeschmack zu treffen.

Doch selbst dann bedeutet dies nicht zwangsläufig, dass der Film auch zu einem wirtschaftlichen Erfolg führt - zumindest nicht für jene Anleger, die als Zeichner eines Medienfonds an seiner Herstellung beteiligt sind. Denn trotz des hohen unternehmerischen Risikos werden sie in vielen Fällen vermutlich nicht mehr als eine Sparsbuchverzinsung erhalten. Für den Fondsexperten **Stefan Loipfinger** werden deshalb viele aktuelle Medienfonds - ebenso wie ihre Vorläufer, die Filmfonds der 70er Jahre - für viele Anleger zum „Schwarzen Loch“ für ihre Kapitalanlage.

Vorbereitung und Produktion: Die Auswahl eines viel versprechenden Drehbuches mit einer interessanten, zeitgemäßen Story stellt den Beginn der Filmproduktion dar. Anschließend sind ein ebenso engagierter wie erfahrener Regisseur, geeignete Hauptdarsteller, alle notwendigen Experten und weitere Kreative zu gewinnen. Es folgen die Ausarbeitung eines Zeitplanes und die Budgeterstellung. Wird die Produktion freigegeben, kommt es zur Festlegung des endgültigen Aufnahmeplanes und des Budgets. Der Produzent bestimmt die Drehorte und sorgt dafür, dass Gebäude sowie Ausstattung termingerecht zur Verfügung stehen. Zu diesem Zeitpunkt werden auch die jeweiligen Versicherungen abgeschlossen. Nach Beendigung der Dreharbeiten findet die so genannte Post-Produktion statt: Dialoge, Musik, optische und Spezialeffekte, Filmschnitt sowie Synchronisation und Erstellung von Verleihkopien. In dieser Phase sind die Dienste von Cuttern, Komponisten und weiteren externen Spezialisten notwendig.

Wie das Geld verdient wird - Verwertungsrechte: Ihre Nettoerlöse, also alle Erlöse, die nach Abzug von Dritten zustehenden Provisionen oder Vergütungen verbleiben, erzielen Fondsgesellschaften im wesentlichen durch die Verwertung der von ihnen hergestellten Filmproduktionen. Je nach Art des Filmes sind verschiedene Rechte verwertbar. Dabei handelt es sich einerseits um **Filmrechte**, andererseits, um



Impressum

Redaktion: Am Hopfengarten 17,
60489 Frankfurt/Main

Telefon: 0700 33727433

„DerBrief“

Fax: 069 78803058, E-Mail:

redaktion@der-immobilienbrief.de

www.der-immobilienbrief.de

Chefredaktion: Christina Winckler (V.i.S.d.P.) **Immobilienredaktion:** Ulrike Bartholomä, Michael Beck, Dr. Thomas Beyerle, Daniel T. Borger, Roland Flier, Ergin Iyilicki, Karin Krentz, Uwe Krey, Stefan Loipfinger, Uli Richter, Werner Rohmert, Frank A. Schultz, Dieter Thomaschowski, Frank Peter Unterreiner

Recht / Anlegerschutzrecht:

Stefan Frisch - Rechtsanwälte Tilp & Kälberer, Kirchentellinsfurt; **Dr. Wolfgang Schirp** - Rechtsanwälte Schirp & Apel, Berlin

Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des Autors und nicht unbedingt der Redaktion wieder.

Redaktioneller Beirat: Klaus Ansmann (Deutsche Post Immobilien), Jürgen Böhm (Immobilien-Scout24), Joachim Bücker (TÜV Rheinland/Berlin-Brandenburg), Hartmut Bulwien (Bulwien AG), Dr. Karl Hamberger (Ernst & Young), Klaus Hohmann, Dr. Gerhard Niesslein (DeTe Immobilien), Prof. Dr. Wolfgang Pelzl (Leipzig), Fritz Salditt (Stb.), Carl-Otto Wenzel (Wenzel Consulting AG)

Verlag: Research Medien AG, 33378 Rheda-Wiedenbrück, Repkestraße 5, Telefon: 05242 - 9079887, Fax: 05242 - 9079899, Verlag@der-immobilienbrief.de

Vorstand: Werner Rohmert
Aufsichtsrat: Volker Hardegen (Vorsitz), Univ.-Prof. Dr. jur. habil. Karl-Georg Loritz, (Bayreuth), Frank Motte

Bankverbindung: Kreissparkasse Wiedenbrück (BLZ 478 535 20) Kto.-Nr.: 39578

Bezugsbedingungen: 9,- Euro pro Ausgabe bei Direktversand per Post (Jahresabonnement für 25 Ausgaben 191,25 Euro) oder kostenlos per eMail über autorisierte Kooperationspartner.

Bei Nichtlieferung infolge höherer Gewalt oder infolge von Störungen des Arbeitsfriedens bestehen keine Ansprüche gegen den Verlag oder die autorisierten Kooperationspartner.

so genannte **Nebenrechte**. Zu den Filmrechten zählen: Kino, Theater, Video und DVD, Fernsehen: Pay-TV, Pay-per-View, Free-TV, sonstige Auswertungen: etwa Video on Demand, Vorführungen in Hotels, Krankenhäusern, Flugzeugen, Schiffen, Schulen. Die Nebenrechte beinhalten: Audio/Tonträger (Soundtrack, Hörspiel), Print-Medien (Buch zum Film, Comic, Malbuch), Interaktive Medien (CD-Rom, Videospiele, Internet) und Merchandising (Gesellschaftsspiele, Regenschirm, Kleidung, Strandtuch etc.). Außerdem sollte sich die Gesellschaft künftige Nutzungsarten (future media), das Bearbeitungs- und Weiterentwicklungsrecht (derivative rights) sowie die Exklusivität der Rechte vertraglich sichern.

Wer sollte Medienfonds kaufen: Unternehmerische Fonds sind prinzipiell nicht für alle Anleger geeignet. Die meisten Kleinanleger brauchen eine sicherheitsorientierte Geldanlage, also Fonds, die weniger ihrer Risikoneigung, sondern in weitaus höherem Maße ihren finanziellen Verhältnissen entsprechen. Denn eine Beteiligung sollte immer in die Gesamtstruktur des jeweiligen Vermögens passen - vor allem in Bezug auf Risiko und Laufzeit. Investitionen mindern das steuerliche Ergebnis: entweder über die Laufzeit der Nutzung durch Abschreibung oder als sofort abzugsfähige Betriebsausgabe. Bei einer Steuerstundung entstehen Zinseffekte, weil die teilweise oder vollständige Nachholung der gesenkten Steuerschuld erst in späteren Jahren - während der Gewinnphase - erfolgt. Vermindern sich die allgemeinen oder persönlichen Steuersätze kommt es außerdem zu einer niedrigeren Nachversteuerung.

Für Spitzensteuerzahler bieten sich deswegen Investitionen an, die zu anfänglich negativen Ergebnissen und in der Folgezeit hohen Gewinnauszahlungen führen. So können sie die Verluste sofort in Ihrer Steuererklärung geltend machen und das vorerst ersparte Geld wiederum gewinnbringend anlegen. Außerdem werden ihre Einkünfte in einigen Jahren laut derzeit laufender Steuerreform mit einem wesentlich geringeren Steuersatz zu versteuern sein.

Von der Realität eingeholt: Die ersten Medienfonds zeigen bereits große Differenzen zwischen versprochenen und tatsächlichen Ergebnissen. Kein Wunder, laufen doch die meisten Investoren Trends hinterher, ohne für diese das notwendige Know-how zu haben. Für Anleger bedeutet das allerdings doppeltes Risiko: Einerseits allgemein durch die Investition in ein unternehmerisches Modell, andererseits durch die auf Grund der Unwissenheit des Initiators zusätzlichen Belastungen wie beispielsweise im Verhältnis viel zu geringe Anteile an den Verwertungserlösen oder über dem Durchschnitt liegende anfängliche und laufende Neben- sowie Verwaltungskosten.

Insbesondere Initiatoren von neuen Produkten haben in den meisten Fällen wenig Ahnung von Fondskonzeption und Verwaltung. So bieten ihre Prognosen häufig keinen realistischen Ausgleich für die mit der Investition verbundenen Risiken. Hinzu kommt, dass ihnen die Erfahrung sowohl bei der Auswahl, als auch der Herstellung von Filmen fehlt.

Es bedarf schließlich keiner besonderen Fähigkeiten oder Qualifikationen, um sich an der Produktion eines amerikanischen Kinofilmes zu beteiligen. Mit 50 Millionen Euro Anlegergeld in der Tasche sind deutsche Fondsgesellschaften in jedem Studio herzlich willkommen. Das bedeutet aber noch lange nicht, dass sie deswegen ein entsprechendes Mitspracherecht erhalten - geschweige denn, anteilmäßig an den Gewinnen partizipieren.

Gerade wenn es um die Verantwortlichkeiten vieler Fondsgesellschaften auf Grund mangelnder Kenntnis des allgemeinen Filmmarktes und der US-amerikanischen Rechtsprechung von den amerikanischen Filmproduzenten übervorteilt. Davon abgesehen, dass diese ihnen die wirklich vielversprechenden Filme nur sehr selten anbieten. (Die steuerlichen Details erläutert **Dr. Susanna Berndt im 2. Teil**)

