



Nr.: 30

46. KW, 14. Nov. 2002

Print-Ausgabe 9,- €

Inhalte:

Seite:

Licher verlässt IMPULSE	2
Wer kauft Metro Immobilien	2
Ernst & Young: Immobilienbesteuerung auf Rekordhöhe	2
Expo Real Berichte (Winckler und Rohmert)	4
Neue AfA kostet 3 Euro / qm (Schönfels / VDM)	5
Jones Lang LaSalle —Keine Erholung in Europa	6
Bankenkrise straft Frankfurt	6
Einzelhandel – Deutschland bleibt Diaspora	7
Bilanzierung – HGB, IAS und GAAP im Vergleich (Prof. Gondring)	7
Deutsche Immo Aktien ohne Strategie (von Weichs)	8
LaSalle – Kurssturz macht Immo AGs attraktiv	9
Fitzner - Walter Bau schafft Turn Around (Rohmert)	10
PlanetHome schafft Break Even	10
DEGI wird 30	11
IBV 1 stoppt Ausschüttung	11
Offene Fonds mit Info-Kampagne	12
Fonds-News – Steuern jagen	13
Fonds ins Ausland (CGI, DB Real Estate, Jamestown, SEB)	13
Fonds: DCM 19	13
Bayerpost	14
Drivers Jonas - UK Investment stabil, Wohngefährdet	15
1. Berliner Immobiliendialog (Krentz)	16
Impressum	16

ascado
commercial properties online

eFonds24.de

IMMOBILIEN
SCOUT 24®
In Immobilien die Nr.1 im Netz

DER IMMOBILIEN

Fakten - Meinungen - Tendenzen

Brief

Sehr geehrte Damen und Herren,

aktuell findet sich in den Tageszeitungen immer wieder der Hinweis, den guten Vorsätzen der Regierung werde durch die Konjunktur „ein Strich durch die Rechnung“ gemacht. Dabei ist die Sachlage wohl umgekehrt. **Die Regierung verhindert eine Erholung der Konjunktur.**

Auch wenn die „Grünen“ gestern verlauten ließen, dass lediglich eine Verlängerung der bislang einjährigen Spekulationsfrist für Wertpapierverkäufe auf fünf Jahre angestrebt sei und bei Immobiliengeschäften die bisherige Zehnjahresfrist beibehalten werden soll, so wird doch ein Referentenentwurf, den Hans Eichel am 20. November ins Bundeskabinett bringen will, die komplette Besteuerung von Spekulationsgewinnen vorsehen. Daneben nimmt sich der übrige Katalog der Immobiliengrausamkeiten geradezu harmlos aus.

Die Wertzuwachsbesteuerung könnte zum spektakulärsten Eigentor deutscher Politgeschichte werden. Betroffen sind nicht nur „Immobilienhaie“ und „Steuersparer“, die noch Lafontaine auf seiner Hassliste hatte, sondern Millionen von normalen Bürgern. Sie haben durch steuerliche Anreize und den Glauben an die Bedeutung der Immobilie als wichtigstes privates Altersicherungsinstrument unterstützt den doppelt zerstörten Immobilienkapitalstock in Deutschland nach dem Krieg und nach der Wiedervereinigung mit privaten Mitteln wieder aufgebaut.

Die „Abschaffung der Spekulationsfrist“, wie das Regierungsvorhaben irreführend und verniedlichend in der Öffentlichkeit genannt wird, bedeutet nicht nur die **erstmalige Einführung einer Wertzuwachsbesteuerung** in Deutschland, sondern darüber hinaus die **Nachversteuerung aller als Investitionsanreiz gewährten Steueranreize**, die **Nachversteuerung aller betriebswirtschaftlich sinnvollen** und für die Investitionsentscheidungen ausschlaggebenden „normalen“ **Abschreibungen** und auch die **Nachversteuerung aller** zum Teil über Generationen in Immobilien investierten **Eigenleistungen**. Dies trifft vor allem ländliche Regionen.

Über sozialen Aufstieg und Generationentransfer werden viele Eigengenutzte Immobilien, die oft mit hohem Anteil an Eigenleistung und Familien- und Nachbarschaftshilfe entstanden sind, zu vermieteten Immobilien, die nur minimale Buchwerte und kaum nachweisbare Investitionen haben. Das geplante Ausmaß der Besteuerung könnte bis zum Finden eines neuen Marktgleichgewichtes zu einem Zusammenbruch der privaten Immobilientransaktionen führen.

Der Geschosswohnungsbau käme zum Erliegen. Dem „Sanierungsfall Deutschland“ würde jegliches internationales Investitionsinteresse entzogen. Und das neue Marktgleichgewicht sieht **auf jeden Fall steigende Wohnungsmieten zu Lasten der sozial Schwächeren vor**. Dies könnte Preiseffekte auf Anlegerseite teilweise ausgleichen. Auf der als Messe perfekt abgelaufenen Expo Real, die auch die Leistungsfähigkeit der deutschen Immobilienwirtschaft widerspiegelte, führte das zu „Frust, Wut und Panik“ (Thorsten Angermann).

Und wofür das Ganze? Bloß weil sich einige finanzwirtschaftliche Milchmädchen Mehreinnahmen ausrechnen, die lt. Theo Waigel schon längst durch frühere Wirkungsrechnungen widerlegt wurden, soll Deutschland ins Abseits geführt werden. Millionen von Immobilienanlegern werden um große Teile ihrer Altersversorgung betrogen. Ein privater Geschäftsmann hätte mit strafrechtlichen Konsequenzen zu rechnen, wenn er das Vertrauen seiner Geschäftspartner so missbrauchen würde, wie der Rot-Grün es mit dem Vertrauen der Bürger macht. Und dabei spielt das noch nicht einmal Geld in die Kassen, sondern ist dramatisch kontraproduktiv. Notwendige Übergangsregelungen und Marktastinenz der kleineren Investoren verschieben sogar theoretische Mehreinnahmen um ein Jahrzehnt. Große Investoren werden sowieso Ausweichmöglichkeiten haben. Die Konjunkturwirkungen vermindern dagegen bereits heute die Steuereinnahmen.

Werner Rohmert, Vorstand Research Medien AG

DER IMMOBILIEN Brief

Wer kauft die Metro-Immobilien?

Werner Rohmert

Die **Düsseldorfer Metro AG** wird wohl erst im kommenden Jahr ihren gesamten Immobilienbesitz an Kaufhäusern, SB-Warenhäusern und Baumärkten im In- und Ausland abstoßen. Dies teilte das Unternehmen gestern mit. Bereits seit mehr als zwei Jahren sucht der Handlariese Käufer für seine 357 Gebäude und Grundstücke mit einem geschätzten Marktwert zwischen 2 und 3 Mrd. Euro, die anschließend zurückgemietet werden sollen. Als etwas voreilig erwies sich damit die Meldung des VWD dass die Immobilien der **Metro AG**, Düsseldorf, offenbar an ein Konsortium mit **Morgan Stanley, Goldman Sachs Group Inc, GE Capital** und der **Corpus Immobilienengruppe**, Köln, gehen sollte. Ein zweites Konsortium um **Merrill Lynch, Blackstone** und ihrem deutschen Partner scheint anscheinend jetzt aufzuholen.

Bereits vor über zwei Jahren hatte der Autor die Erwartung geäußert, das Gesamtpaket werde verkauft. Zum einen stand die offizielle Argumentation im Raum, Metro könne mit dem gebundenen Kapital im Kerngeschäft höhere Renditen erzielen und zum anderen blieb die Argumentation, dass von den Immobilien in 20 Jahren mit Sicherheit ein großer Teil nicht mehr benötigt würde. Und wer anders als die Metro wäre wohl in der Lage, frühzeitig Immobilienrisiken zu sozialisieren. Damals wurde vehement widersprochen. Jetzt sieht es vielleicht doch anders aus. Die Erwerber erhalten mit den Immobilien regelmäßig gute Mietverträge über 15 bis 20 Jahre. Das gibt den Erwerbern die Chance, das Portfolio innerhalb der kommenden 5 Jahre zu optimieren und die langfristig als problematisch eingestuften Objekte frühzeitig mit einem langfristigen Mietvertrag noch an den Markt zu geben. Wahrscheinlich werden wir bald davon einiges in Fonds wieder finden.

Bundesgerichtshof bestätigt Widerrufsmöglichkeit von Haustür-Kreditgeschäften

Der BGH hat am Dienstag in Karlsruhe bestätigt, dass zu Hause abgeschlossene Kreditverträge widerrufen werden können, wenn der Immobilienkäufer unaufgefordert von Kreditvermittlern besucht und nicht über Widerrufsrechte belehrt worden sei. Im vorliegenden Fall kam der BGH (AZ: XI ZR 47/01) zu dem Ergebnis, dass die Parteien verpflichtet sind, dem anderen jeweils die empfangenen Leistungen zurückzahlen und marktüblich zu verzinsen.

Ernst & Young vergleicht: „Geplante Immobilienbesteuerung auf internationalem Rekordniveau“

Trotz „Grüner Vernunft“ – die Grünen wollen in der Koalition bei der Immobilie „Alles beim Alten“ lassen - hängt die Wertzuwachsbesteuerung (irreführend als „Abschaffung der Spekulationsfrist“ formuliert) wie ein Damoklesschwert über Millionen von Immobilienkapitalanlegern. Für den Geschosswohnungsbau würde sie für einige Jahre Baustopp bedeuten. Deutliche Mietsteigerungen gerade für sozial Schwache Bevölkerungsgruppen müssten die Folge sein. Der private Immobilienkapitalanlagemarkt könnte nach Ansicht von Insidern zusammenbrechen. Bis zur Findung eines neuen Marktgleichgewichtes in einigen Jahren würden in ungeheurem Ausmaß Vermögen und vielleicht auch Existenzen vernichtet, die ihre Altersversorgung auf der Immobilie aufgebaut hatten.

Ernst & Young Real Estate hat in einem Ländervergleich ermittelt, dass die Koalitionspläne zur Änderung des §23 Einkommensteuergesetz darüber hinaus in ihrer bisher angedachten Form auch im internationalen Vergleich einer Höchstbesteuerung entspricht. Soll der Standort Deutschland wirklich ein Sanierungsfall werden?

Hier kurz die Rechercheergebnisse. „In keinem vergleichbaren Land wird die Differenz von Verkaufspreis und Buchwert mit einem Steuersatz von bis zu 50 % besteuert“, so **Andreas Luecke**, Steuerberater bei Ernst & Young. In anderen Ländern werden entweder die Anschaffungskosten mit einem bestimmten Prozentsatz (z.B. Geldentwertungsrates) fortgeschrieben oder es wird ein ermäßigter Steuersatz angewendet. In wiederum anderen Ländern werden Wertzuwächse zwar mit dem persönlichen Steuersatz versteuert, jedoch ist dieser deutlich niedriger als in Deutschland.



Personalien

Hamburg / Köln: **Thomas Licher, 39**, bislang gemeinsam mit **Thomas Voigt** Chefredakteur des Wirtschaftsmagazins **IMPULSE**, hat die Verlagsgeschäftsführung der **Gruner + Jahr** Wirtschaftspresse wegen unterschiedlicher Auffassungen um eine Aufhebung seines Beschäftigungsverhältnisses gebeten, um sich neuen beruflichen Herausforderungen widmen zu können. Thomas Licher trat im April 2000 als stellvertretender Chefredakteur in die Redaktion **IMPULSE** ein und wurde zum 1. Juli 2001 als weiterer Chefredakteur berufen. Von 1993 bis 2000 war er als Ressortleiter bei **CAPITAL** unter anderem für die Bereiche Immobilien, Steuern, Recht und Geldanlage verantwortlich. Verlagsgeschäftsführer **Dr. Jürgen Althans** dankt Thomas Licher als ausgewiesenen Kenner der unternehmerischen Wirtschaft für seine Verdienste, mit denen das Blatt seine marktführende Position in den letzten Jahren ausgebaut hat.

Das Team von "Der Immobilienbrief" kennt Thomas Licher seit vielen Jahren als ausgewiesenen Fachmann der Immobilien- und Fondsszene und vor allem auch als engagierten Journalisten. Nach unserem Background-Gespräch bietet es sich für Thomas Licher an, die Gelegenheit zu nutzen und seine beruflichen Ziele in Ruhe neu zu bestimmen. Wir wünschen ihm viel Erfolg

(Kontakt:

Thomas_Licher@web.de).

DER IMMOBILIEN Brief



Personalien

Frankfurt: Im Zuge ihrer weiteren Konzentration auf Kernkompetenzen der ADLER Real Estate AG, Frankfurt, wird **Christian Dunkelberg** zum Jahresende 2002 aus dem Vorstand im besten Einvernehmen ausscheiden. Dunkelberg bleibt dem Agiv-Konzern beratend verbunden. ADLER ist die Projektentwicklungstochter im Konzern (z. B. AIRRAIL Center Frankfurt).

Frankfurt: Paul Jörg Feldhoff, 27 Jahre, übernimmt ab sofort die Leitung des Bereiches „Strategische Marktbearbeitung und Kommunikation“ bei der Dr. Lübke GmbH. Paul Jörg Feldhoff war nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann und nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre Referent bei der Stuttgarter Bank AG. Zuletzt war er als Consultant bei der Arthur Andersen Real Estate GmbH tätig.

Auch ermäßigt sich der Steuersatz in einigen Ländern mit der Haltedauer der Immobilie. Teilweise führt dies dazu, dass bei sehr langfristig gehaltenen Immobilien gar keine Steuerlast bei der Veräußerung anfällt.

Wer z. B. eine Immobilie für 1 Mio. Euro erwirbt und zehn Jahre später für 1,1 Mio. Euro wieder veräußert, muss in Deutschland künftig 124.000 Euro Steuern bezahlen! Das sind 124 % der Wertsteigerung! In Österreich und den Niederlanden fallen dagegen keine Steuern an. Selbst in den USA wären es „nur“ (umgerechnet) 77.600 Euro und in Frankreich 94.950 Euro. In Frankreich spielt aber die Haltedauer eine wichtige Rolle, so dass bei einem Verkauf nach 20 Jahren zu 1,2 Mio. Euro nur ein Zehntel der deutschen Steuerbelastung anfiel (siehe Beispieltabelle 20 Jahre).

	Deutschland, Niederlande, Österreich	USA	Frank- reich	Deutsch- land (neu)**
Veräußerungspreis	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000
./. Anschaffungskosten	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Wertzuwachs ("capital gain")	200.000	200.000	200.000	200.000
./. Indexierung	0	0	-200.000	0
Steuerpfl. Wertzuwachs	0	200.000	0	200.000
Nachversteuerung AfA/Zinsen*	0	461.000	450.000	180.000
Steuern auf Wertzuwachs	0	40.000	0	88.600
Steuern auf nachversteuerte Beträge	0	115.250	237.375	159.400
Steuerermäßigung	0	0	-213.640	0
Gesamtsteuerbelastung	0	155.250	23.735	248.000
in % des Wertzuwachses	0	77,6%	11,87%	124%

* Abschreibung auf 90 % der Anschaffungskosten.; Zinsen auf 50 % Fremdfinanzierung i.H.v. 6 % p.a., ** Spitzensteuersatz von 42 % + Soli-zuschlag 5,5 % in 2006 unterstellt

Noch viel höher fällt die Steuerbelastung in Deutschland aus, wenn die Immobilie nach dem 31.7.1995 angeschafft wurde und erhöhte Abschreibungen (Sonderabschreibungen nach Fördergebietsgesetz, §§ 7h, 7i EStG, degressive AfA usw.) in Anspruch genommen wurden.

Denn hier muss nach dem Regierungsentwurf das „Jahrhundertgeschenk“ der Sonder AfA, deren Marktverwerfungen sowieso schon viele Anleger ruiniert hat, noch einmal nachversteuert werden. Das ist ein faktisches Verkaufsverbot.

Besteuerung in Frankreich: Frankreich besteuert nur den Wertzuwachs, der über die Inflation hinaus geht. Zusätzlich müssen zwischen An- und Verkauf steuerlich abgezogene Schuldzinsen nachversteuert werden. Die auf den daraus resultierenden Veräußerungsgewinn zu erhebende Einkommensteuer (Spitzensteuersatz 52,75 %) ermäßigt sich um 5 % p.a. ab dem 3. Besitzjahr. Nach 22 Besitzjahren ist damit der Veräußerungsgewinn gänzlich steuerfrei.

Deutsche Post World Net
MAIL-EXPRESS-LOGISTICS-FINANCE



Keine Sorge, wir sind auch nach der EXPO REAL für Sie da. Vielen Dank für Ihren Besuch.

Wir hoffen, dass wir Ihnen an unserem Stand auf der EXPO REAL 2002 viele neue Einblicke geben konnten, und freuen uns auf ein Wiedersehen, spätestens im nächsten Jahr. **Weitere 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**



DER IMMOBILIEN Brief

Besteuerung in den USA: Der bei Veräußerung realisierte Wertzuwachs (Veräußerungspreis – Anschaffungskosten = „capital gain“) wird maximal mit 20 % besteuert. Bei Anschaffungen ab 2001 und Haltedauern von mehr als fünf Jahren verringert sich dieser Satz sogar auf 18 %. Die Nachversteuerung der Abschreibungen (Anschaffungskosten – Buchwert = „recapture“) unterliegt einheitlich einem Steuersatz von 25 %.

Personalien

Frankfurt: ATIS REAL Müller strukturiert die Abteilung Kommunikation um. Die bisherige Leiterin, Christiane Dörr, verlässt das Unternehmen Ende dieses Monats. Zum 1. November wird der Bereich in die Abteilungen Kommunikation und Presse- und Öffentlichkeitsarbeit aufgeteilt. Die Abteilungsleitung Kommunikation übernimmt Britta Sommermeyer (29), die Leitung der Abteilung Presse- und Öffentlichkeitsarbeit Chantal Weidenmüller (28). Beide sind seit Anfang 2001 bei ATIS REAL Müller tätig; Britta Sommermeyer bisher als Assistentin Kommunikation, Chantal Weidenmüller als Pressereferentin.

Unternehmens-News

Frankfurt: Die DIM Deutsche ImmobilienManagement GmbH hat in den zurückliegenden Wochen das Objektmanagement für Immobilien im Wert von ca. einer Mrd. Euro neu übertragen bekommen. Der gesamte Bestand, den die DIM managt, beläuft sich damit auf ein Volumen von 2,2 Mrd. Euro. Zunächst hatte die DIM das Management des Immobilienportfolios der Deutsche Real Estate AG übernommen.

Frankfurt: Siemens Building Technologies erhält den „Market Engineering Award for Customer Service Leadership 2002“ der internationalen Unternehmensberatung Frost & Sullivan im europäischen Marktsegment für integriertes Gebäudemanagement.

ExpoReal 2002: Die Fortsetzung einer Erfolgsstory, aber ...

Christina Winckler

Zum 5. Mal traf sich in München die Immobilien-Fachwelt. Die ExpoReal wird eine ernste Konkurrenz zur Mipim in Cannes. Die Expo ist internationaler geworden. Insgesamt präsentierten sich 1.188 Aussteller aus 25 Ländern. Das sind 33 % mehr als im Vorjahr. 14.869 Fachbesucher (+16%) nahmen Teil. Die internationale Beteiligung stieg bei den Besuchern um 45 % und bei den Ausstellern um 55 %. Damit institutionalisiert sich die Messe mehr und mehr als Arbeitsmesse und Branchentreff.

Zentrales Thema waren die Sparbeschlüsse der neuen Bundesregierung. Das war der Schatten über der Messe. Harsche Worte waren zu hören: Enteignung, Verlust der internationalen Investoren, Abwanderung der deutschen institutionellen Investoren ins Ausland usw.. Der Blick auf die Aktivitäten offener und geschlossener Fonds belegt dies. Die Osteuropäer waren sehr gut auf der Messe vertreten. Sie werden zunehmend selbstbewusster, wissen um ihre wachsende immobilienwirtschaftliche Stärke. Vor allem die Offenen Fonds investieren aufgrund ihrer horrenden Zuflüsse vermehrt in diesen Ländern. Offensichtlich begrüßten die Besucher und Fachaussteller das umfangreiche Rahmenprogramm, das Expo-Real-Forum, die Ausstellerforen, die neue Convention Arena, die Workshops und die vielen Stand-Events zum Erfahrungsaustausch, zur Information und sicherlich zur Anbahnung neuer Kontakte. Fazit dieser ExpoReal: Die Immobilienwirtschaft hat in der Politik nicht den Stellenwert, der ihr volkswirtschaftlich zukommt. Braucht sie eine schlagkräftige Lobby?

Stimmen und Meinungen zur Expo Real 2002 – Mipim out?

Werner Rohmert

Vordergründig war die Stimmung gut. Eine hohe Gesprächsfrequenz signalisierte Geschäft. Dennoch blieben die Gesichter ernst. Gelacht wurde wenig. Thorsten Angermann resümierte sogar, unter den Ausstellern und Besuchern der Messe breite sich Frust, Wut und Panik aus. Denn wenn die Steuerbefreiung von Immobilienverkäufen tatsächlich aufgehoben werde, wie die Regierung es plane, so könne der gesamte private Immobilienhandel in Deutschland zusammenbrechen. "Der Immobilienbrief" bleibt hier lockerer. Dennoch muss ein neues Marktgleichgewicht gefunden werden. Dies kann ein Jahrzehnt dauern.

Die Wertzuwachssteuer ist derzeit das schärfste Damoklesschwert über der Branche. Die anderen Tiefschläge (AfA generell 2% und Verringerung der Eigenheimzulage) sind für Wohnungsspezialist Hans Peter Winckler von Corpus noch am ehesten wegzustecken. In Verbindung mit der Abschaffung der Spekulationsfrist führt die Summe dieser Maßnahmen jedoch aus Sicht der Praktiker für mehrere Jahre zu einem völligen „Aus“ für die Immobilie als Kapitalanlage. **Wer kann auf heutigen Preis- und Mietniveau guten Gewissens eine Anlage verkaufen, deren gesamte Steuereffekte beim Verkauf nachzuversteuern sind. Denn das Preisniveau von heute basiert auf der hohen Attraktivität der Immobilie als Altersversorgung.** Sie ist wesentlich durch die steuerfreie Realisierung von möglichen Veräußerungsgewinnen im Privatvermögen geprägt. International sind die Wohnungsrenditen deutlich höher, also die Preise bezogen auf die Miete viel niedriger. Profitieren werden vor allem Auslandsimmobilien und Auslandsfonds. Die Branche fragt: Ist Jamestown-Chef Christoph Kahl doch mit Schröder befreundet? Und aus dem Kleinwalsertal wird von einem Kreuzzug der Aldi-Tüten in die Banken berichtet. Aber Aldi ist ja schließlich „in“.

Allein aus Messesicht war die Expo Real ein großer Erfolg. Die Organisation schien perfekt. Mit der neuen Messe hat die Expo Real einen idealen Standort gefunden. Aus journalistischer Sicht lief alles rund. Während sich bei der Mipim die Klagen über



DER IMMOBILIEN Brief

Unternehmens-News

Chicago/London: Jones Lang LaSalle Incorporated (NYSE: JLL) verzeichnete im dritten Quartal einen Nettogewinn von \$10,2 Mio. bzw. \$0,32 je Aktie nach GAAP (GoB). Im Vergleichsquarter des Vorjahres musste ein Nettoverlust von \$6,2 Mio. bilanziert werden. Der Umsatz für die ersten drei Quartale lag, in US-Dollar ausgedrückt, um 9 % niedriger als im Vorjahresvergleich..

Rigoreuse Kostenkontrollen und die weiterhin positiven Auswirkungen der im letzten Jahr eingeleiteten Maßnahmen zur Anpassung des Unternehmens an die für 2002 erwarteten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen konnten dem Umsatzrückgang teilweise entgegenwirken.

im dritten Quartal 2001. Für die ersten neun Monate des Berichtsjahres wurde ein Nettogewinn von \$9,6 Mio. nach GAAP erzielt, das entspricht \$0,31 je Aktie. Im gleichen Vorjahreszeitraum hatte man noch einen Nettoverlust in Höhe von \$12,5 Mio. bzw. \$0,42 je Aktie zu verzeichnen gehabt.

Arroganz und Organisation häufen, blieb der "Der Immobilienbrief"-Kummerkasten der Aussteller bei der Expo Real weitgehend leer. Für Lutz Aengevelt und Thorsten Angermann sind viele ihrer Gesprächspartner auf dem Rückzug von der Mipim. Dennoch waren für Aengevelt die Arbeitsbedingungen diesmal etwas schlechter als im letzten Jahr. Grund ist unter anderem die zunehmende Verwässerung der Aussteller und Fachbesucher durch Immobilienferne Unternehmen und Dienstleister. Und mancher Newcomer auf der Messe fragte sich, ob das Zukunftsgeschäft mit der Gewerbe-Immobilie wirklich nur noch von Städten, Regionen, Banken oder Großkonzernen gemacht wird, die die gesamte Ausstellung dominierten.

Neue AfA verteuert Kostenmiete um bis zu 3 Euro pro qm

Hans-Kaspar von Schönfels, Chefredakteur „immobilienbusiness“

Besonders schlimm für den am Boden liegenden Wohnungsbau ist die geplante Abschaffung der degressiven Gebäudeabschreibung. Künftig sollen alle Immobilien einheitlich nur noch mit 2 % abgeschrieben werden. Stellt man dies den geltenden Regelungen gegenüber, wird klar, was das für den Wohnungsbau bedeutet. Derzeit gelten für den Mietwohnungsbau 5 % in den ersten 8 Jahren und bis zum Jahr 14 weitere 2,5 % p.a.. Danach bleiben weitere 1,25 % p.a. bis zum Jahr 50 übrig. Diese Abschreibung soll den besonders hohen Belastungen des Investors in den ersten Jahren nach Bau oder Kauf Rechnung tragen.

Überschlägige Berechnungen zeigen, dass die degressive AfA einem Mietwert von zwei bis drei Euro pro Monat und qm entspricht. Eine 100 qm große Wohnung kann zukünftig also nur noch gebaut werden, wenn der Mieter 200 bis 300 Euro pro Monat mehr bezahlen kann! Selbst wenn die Mieter das nicht können, führt der dann zwangsläufig sinkende Neubau bereits mittelfristig zu kräftig steigenden Mieten, die vor allem auch zu Lasten sozial schwacher Gruppen gehen. Der Wegfall der degressiven AfA ist also nicht nur Gift für den Wohnungsbau, sondern für jeden Sozialdemokraten.

Aber auch hier ist Teilentwarnung möglich. Für Baujahrgänge bis 2006 soll die Abschreibung „nur“ auf 3 % für die ersten 8 Jahre absinken. Danach und generell ab 2006 soll die degressive AfA der Vergangenheit angehören. Mehr zum Rot-Grünen Steuerdesaster hat das **HVB Magazin „immobilienbusiness“** in der kommenden Ausgabe, die in einigen Tagen kostenlos für Führungskräfte erscheint, analysiert.

VDM: Koalition zwingt Mietwohnungsbau in die Knie

Die Koalitionsbeschlüsse zur Steuerpolitik würden zu einem drastischen Einbruch im Mietwohnungsbau führen, warnt der **Verband Deutscher Makler (VDM)** in einer umfassenden Analyse. Bei Mehrfamilienhäusern geht der VDM von einem 50-prozentigen Rückgang der Bauanträge aus. Während für das Jahr 2002 bei Mehrfamilienhäusern noch mit Genehmigungen für 60.000 Wohnungen kalkuliert wird, gehen die VDM-Prognosen von nur noch 30.000 Wohnungen im nächsten Jahr aus.

GRUNDWERT FOND S

Was flexibel ist, kann nicht stabil sein?

Doch. Unbeeinflusst durch die Schwankungen der Wertpapiermärkte, hat der GRUNDWERT-FOND S seit seiner Auflage 1972 in jedem Jahr ein positives Anlageergebnis erzielt – mit einer durchschnittlichen Rendite von 6,7%. Er verbindet kontinuierlichen Erfolg mit der Flexibilität einer modernen Kapitalanlage. Nähere Informationen über einen der größten Offenen Immobilienfonds Deutschlands erhalten Sie bei der DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH Fon (0 69) 2 63-1 50 00, www.degi.de, info@degi.de

DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds
Allianz Dresdner Immobiliengruppe

DER IMMOBILIEN Brief



Damit fiel lt. **VDM-Sprecher Schick** ein Bauvolumen allein bei Mehrfamilienhäusern von ca. 25 Mrd. Euro den Koalitionsbeschlüssen zum Opfer. Auch bei Eigenheimwohnungen erwartet der VDM einen deutlichen Einbruch. Hier wird es nach Berechnungen des Maklerverbandes zu einer Verringerung der Zahl der genehmigten Wohnungen um ca. 25.000 auf nur noch 110.000 Einheiten kommen. Insgesamt verlore die Bauwirtschaft allein in diesen Sektoren Investitionen von über 50 Mrd. Euro.

Wenn das Angebot knapper werde, stiegen aber auch die Preise, warnt der VDM. Leidtragende seien mittelfristig die Mieter, die für ihre Wohnungen schon bald deutlich mehr Miete entrichten müssten. "Wir gehen von einer Erhöhung von zwei bis drei Euro pro qm im süddeutschen Raum aus. In Berlin oder Hamburg werden die Mieten mittelfristig um ein bis zwei Euro pro qm steigen", erklärte Schick. Positiv für Investoren: Mehrfamilienhausbesitzer können lt. Schick mit einem mittelfristigen Anstieg der Mietrendite um drei bis vier Prozent rechnen.

JLL - Keine Erholung in Europas Metropolen

Die bekannte Immobilienuhr von **Jones Lang LaSalle (JLL)** sieht fast alle Metropolen im zyklischen Abschwung (siehe rechts). Im 3. Quartal 2002 fiel der **Westeuropäische Büroflächenindex** mit dem vierten Quartalsrückgang in Folge um 2,9 % und gegenüber Vorjahr um 10,3%. Die stärksten Mietpreiserückgänge wurden in Hamburg (- 12,8 %), Düsseldorf (- 9,8 %), Madrid (- 7,5 %), Frankfurt (- 6,6 %) und London (- 6,4 %) verzeichnet. Im dritten Quartal konnte keine Stadt ein positives Wachstum verzeichnen. Der Büroflächenumsatz lag für den Dreivierteljahreszeitraum 2002 (5,65 Mio. qm) um 24 % unter dem Vorjahresvergleichszeitraum. Bei schwachen Vermietungsmärkten legten auch die Leerstandsdaten auf 5,8% (Vj.: 3,3%) weiter zu. Die höchsten Leerstandsdaten weisen neben Athen (17,5 %) Dublin mit 15,2 % und Stockholm mit 11,6 % auf. Lissabon mit 1 % und Luxemburg mit 2,2 % stehen am Ende der Skala. Bei den deutschen Städten liegen die Leerstandsdaten zwischen 3,4 % (München Region) und 7 % (in Berlin).

Im Gegensatz zu den westeuropäischen Märkten lag der Umsatz in den mittel- und osteuropäischen Märkten Budapest, Moskau, Prag und Warschau in den ersten neun Monaten 19 % über dem des Vergleichszeitraums des Vorjahres.

JLL - Bankenkrise straft Büromarkt Frankfurt mit Einbruch

Einbruch bei Neuanfragen, Rückgang beim Umsatz, Anstieg des Leerstands mit steigendem Einfluss von Untervermietungsflächen und Sinken der Mietpreise sind die Trends, mit denen **Jones Lang LaSalle (JLL)** die Entwicklung im 3. Quartal in Frankfurt beschreibt. Im dritten Quartal 2002 wurden ca. 103 000 qm Bürofläche neu vermietet (1. Q.: 77 000 qm; 2. Q.: ca. 153 000 qm). Das bei JLL registrierte Neuanfragevolumen für Frankfurt stellt den niedrigsten Quartalswert seit 1998 dar. Das Volumen der ersten neun Monate in 2002 liegt aber mit ca. 332 000 qm immer noch leicht über dem 10-Jahres-Schnitt von ca. 328 000 qm. Das hohe Niveau der letzten vier Jahre – in der Spitze mit knapp 700 000 qm - wird bis auf weiteres aber unerreicht bleiben. Für das laufende Jahr ist ein Ergebnis von leicht über 400 000 qm zu erwarten. Die Banken und Dienstleister, Frankfurts stärkste Nachfrage- und Umsatzklientel der letzten Jahre, machten sich im dritten Quartal 2002 eher rar.

Auch die Mieten geraten unter Druck. Die Spitzenmiete liegt „nur“ noch bei 42,50 Euro. Die über 55 Euro Höchstmiete sind schon wieder Geschichte. Die mit den Flächen gewichtete Durchschnittsmiete fiel um 10% auf 19,30 Euro. Der Blick auf die Mietpreisgruppen zeigt deutlich den Trend zu günstigeren Flächen. So sind in den ersten drei Quartalen 76% (Vj.: 57%) aller Deals in der Mietpreisgruppe 10 bis 20 Euro/qm/Monat abgeschlossen worden. Verlierer sind vor allem alle Flächen, die teurer als 20 Euro waren. Hier gab es Rückgänge zwischen 60 und 70%.

Mit **ca. 440 000 qm Leerstand** (4,3%) hat sich das Volumen gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres mit +92% nahezu verdoppelt. Auf Basis weiterer ca. 88 000 qm, die bis Ende des Jahres noch auf den Markt kommen ist mit einem weiteren Anstieg zu rechnen. Für 2003 stehen Planungen von weiteren ca. 397 000 qm spekulativen Flächen im Raum. **Zusätzlich ermittelt JLL verdeckten Leerstand mit ca. 393 000 qm.** Hier handelt es sich um vermietete Flächen, die aber zu meist

Büroflächen- Spitzenmiete

Stadt	Euro qm/Ja hr
Amsterdam	340
Antwerpen	136
Athen	420
Barcelona	303
Berlin	300
Brüssel	248
Budapest	215
Kopenhagen	242
Dublin	495
Düsseldorf	276
Edinburgh	496
Frankfurt	510
Hamburg	246
Helsinki	310
Lissabon	288
London	1241
Luxemburg	402
Lyon	191
Madrid	380
Mailand	490
Moskau	583
München	384
Oslo	301
Paris	700
Prag	252
Rom	465
Stockholm	471
Warsaw	341

DER IMMOBILIEN Brief

günstigen Konditionen zur Untervermietung bereit stehen.

Einzelhandel in der Welt – Deutschland unter „ferner liefen“

Nach aktuell von **Cushman & Wakefield Healey & Baker** veröffentlichten Ergebnis-

Rang 2002	Rang 2001	Land	Stadt	Standort	US \$ p.a./qm
1	1	USA	New York	East 57th Streetl	7.535
2	3	Frankreich	Paris	Champs-Élysées	6.209
3	2	Hongkong	Hongkong	Causeway Bay	5.382
4	5	UK	London	Oxford Street	4.676
5	4	Australien	Sydney	Pitt Street Mall	3.381
6	6	Bußland	Moskau	Manezhnaya Square	3.000
7	10	Deutschland	München	Kaufingerstraße	2.667
8	12	Südkorea	Seoul	Myeongdong	2.612
9	8	Griechenland	Athen	Ermou	2.607
10	9	apan	Tokio	Ginza	2.185
11	14	Irland	Dublin	Grafton Street	2.165
12	11	Singapur	Singapur	Orchard Road	2.100
13	19	Norwegen	Oslo	Karl Johan Gate	1.866
14	18	Italien	Mailand	Via Montenapoleone	1.837
15	15	Brasilien	Sao Paulo	Iguatemi Shopping	1.800
16	17	Österreich	Wien	Kärntnerstraße	1.778
17	7	Schweiz	Genf/Zürich	Rue de Rhone	1.680
18	20	Niederlande	Amsterdam	Kalverstraat	1.620
19	21	Dänemark	Kopenhagen	Ostergade	1.602
20	22	Kanada	Toronto	Bloor Street	1.580

Pitt Street Mall (Sidney) und Manegeplatz (Moskau) belegen die Plätze drei bis sechs.

Bilanzierung von Immobilien nach HGB, IAS und US-GAAP im Vergleich

Prof. Dr. Hanspeter Gondring

Die in den letzten Jahren zu beobachtende Verschmelzung der nationalen Finanzmärkte zu einem globalen Geld- und Kapitalmarkt führt zu veränderten Anforderungen an die Rechnungslegung international agierender deutscher Unternehmen. Eine **Studienarbeit von Malte Döhne** hat das Thema am Lehrstuhl detailliert untersucht. Deutsche Unternehmen werden zunehmend nach internationalen Standards bilanzieren. Hier stehen sich heute im wesentlichen zwei Rechnungslegungssysteme gegenüber, die die entsprechenden HGB-Regelungen in absehbarer Zeit verdrängen werden: die US-amerikanischen **Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP)** und die **International Accounting Standards (IAS)**.

Nach HGB wird eine Immobilie, die dazu bestimmt ist, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, im Sachanlagevermögen bilanziert. Stellt die Immobilie hingegen die Ware eines Unternehmens dar, so ist sie im Abschnitt „Vorräte“ aufzuführen. US-GAAP unterscheiden zusätzlich im Sachanlagevermögen in betriebsnotwendige und nicht betriebsnotwendige Immobilien. Letztere werden separat unter „Andere Vermögenswerte“ ausgewiesen. Auch das IAS-Regelwerk hat mit der Einführung des IAS 40 zum 1. Januar 2001 eine entsprechende Differenzierung vorgenommen: nicht betriebsnotwendiges Immobilienvermögen wird nach IAS 40 unter „Als Finanzinvestition gehaltene Grundstücke und Gebäude“ bilanziert.

Bei allen drei Rechnungslegungssystemen gilt zunächst das sog. „Anschaffungswertprinzip“, d.h. für die Zugangsbewertung stellen die Anschaffungs- oder Herstellungskosten die Bewertungsobergrenze dar. Die IAS gestatten grundsätzlich weniger Wahlrechte als das HGB; die Vorgaben sind genauer und strenger als nach deutschem Handelsrecht. Die Zusammensetzung der Anschaffungskosten entspricht im großen und ganzen der des HGB. Der Ansatz der Herstellungskosten ist hingegen



Unternehmensnews

Eschborn: Die **Deutsche Wohnen AG** erwirtschaftete in den ersten neun Monaten 2002 einen Überschuss von 10,7 Millionen Euro. Der Vorstand geht derzeit von einem Konzernjahresergebnis auf dem Niveau des Vorjahres (15,5 Millionen Euro) aus. Vor dem Hintergrund der aktuellen steuerlichen Situation wird die Steuerfreiheit der Dividende der Deutsche Wohnen AG aus heutiger Sicht erhalten bleiben. Die Dividende für das Geschäftsjahr 2002 könnte, so der aktuelle Zwischenbericht zum 30. September 2002, erneut bei rund 7 % bzw. 10 Euro je Aktie liegen. Die Deutsche Wohnen Aktie (WKN 628330) notiert auf einem stabilen Kursniveau von derzeit 145 Euro. Die Deutsche Wohnen AG ist die fünftgrößte Immobilien-Aktiengesellschaften in Deutschland und in Europa an zwanzigster Stelle.

Hamburg: Die **Siemens Gebäudemanagement und Services** übernimmt für die neue Hamburger **Color Line Arena** das gesamte technische Gebäudemanagement. In der Multifunktionsarena, die maximal knapp 17.000 Menschen fasst, und deren Bau rund 80 Mio. Euro gekostet hat, soll Raum für rund 120 Veranstaltungen im Jahr mit über einer Millionen Besuchern geboten werden. Mit dem Betrieb der Color Line Arena betritt die SGM ein neues Geschäftsfeld im Bereich der Veranstaltungsstätten.



DER IMMOBILIEN Brief

Unternehmensnews

Frankfurt - 16 Offene Immobilienfonds geratet: Die internationale Ratingagentur Moody's, von den im BVI zusammen geschlossenen Grundstücksgesellschaften beauftragt, stellte die Ergebnisse ihres Ratings für 16 Offene Immobilienfonds vor. Bereits im Frühjahr hatten sieben Fonds an einer Pilotphase teilgenommen. Bewertet wird in drei Kategorien: Management-Qualität (MQ), Investment-Qualität (IQ), also die Qualität der Immobilienportfolios und die Performance.

Der absatzstärkste Offene Immobilienfonds HAUSIVEST von der Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft erhielt in allen drei Kategorien die Höchstnoten. Das Schlusslicht bildeten die iii-Fonds mit Noten im B-Bereich. Sie mussten als Teilnehmer an der Testphase im Frühjahr eine Herabstufung sowohl bei der Management-Qualität als auch bei der Qualität des Immobilien-Portfolios hinnehmen.

Begründung von Moody's: zum einen die Liquiditätseingänge und zum anderen der Verkauf einer Teilimmobilie aus dem 1-er in den 2-er vor Inkrafttreten des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes, das solche Transaktionen nicht mehr zulässt. Geschäftsführer der iii-GmbH, Axel Kraus, nahm es sportlich. Zwar widersprach er dem Vorwurf des Paketverkaufs zum Nachteil der Anleger, andererseits bewertete er aber das Ergebnis als Herausforderung.

enger definiert: Herstellungskosten sind die Material- und Fertigungseinzelkosten, die Material- und Fertigungsgemeinkosten und die Sondereinzelkosten der Fertigung. Verboten ist die Miteinbeziehung von Verwaltungs- und Vertriebskosten.

Bei der Zugangsbewertung nach US-GAAP sind praktisch keine Wahlrechte vorgesehen. Wesentlicher Unterschied ist ein Aktivierungsgebot für Fremdkapitalkosten. Die sonstige Zusammensetzung der Herstellungskosten ist dieselbe wie nach IAS.

Weder die Rechnungslegung nach HGB noch diejenige nach US-GAAP sehen eine Neubewertung bereits bilanzierter Immobilien vor. Die IAS gehen hier einen anderen Weg und gestatten für die Folgebewertung ein Wahlrecht: Entweder können die bilanzierten historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten fortgeführt werden oder es kann eine Neubewertung zu Tageswerten erfolgen. Zu beachten ist hierbei, dass immer alle Vermögensgegenstände einer Bilanzgruppe (z.B. „buildings“) neu bewertet werden müssen. Hat ein Unternehmen sich einmal für eine Neubewertung entschieden, so müssen für die entsprechende Gruppe in der Bilanz in angemessenen Zeitabständen weitere Neubewertungen erfolgen.

Güter des Anlagevermögens werden gemäß HGB entweder linear oder degressiv abgeschrieben. Die IAS erlauben zusätzlich jede Abschreibungsmethode, die dem Werteverzehr entspricht. Im Unterschied zum HGB muss die Nutzungsdauer regelmäßig überprüft werden, um ggf. die Abschreibung anzupassen. Ein weiterer Unterschied wird bei den außerplanmäßigen Abschreibungen deutlich: es besteht ein ausdrückliches Wertaufholungsgebot, das die den HGB-Vorschriften oft vorgeworfene Begünstigung stiller Reserven ausschließt. US-GAAP schreiben keine bestimmte Abschreibungsmethode vor. Nachdem die Gründe für eine vorgenommene außerplanmäßige Abschreibung weggefallen sind, darf nicht auf den ursprünglich bilanzierten Wert zugeschrieben werden; es existiert ein Wertaufholungsverbot.

Fazit: Die Richtlinie der Europäischen Kommission zur Einführung der Rechnungslegung nach IAS für die Konzernabschlüsse börsennotierter Unternehmen ab 2005 gibt die Richtung eindeutig vor. Die nationalen Rechnungslegungssysteme Europas sehen ihrem Ende entgegen. Die Umstellung auf IAS wird früher oder später auf alle Unternehmen zukommen. Die neue Stellungnahme „IDW RS WFA 1“ (vgl. "Der Immobilienbrief" Nr. 27) gibt hier die Richtung auch für nicht börsennotierte Unternehmen vor. Inwieweit sich die Konkurrenz zwischen IAS und US-GAAP entwickeln wird bleibt abzuwarten. Auch hier scheint eine schrittweise Annäherung oder zumindest die gegenseitige Akzeptanz nur eine Frage der Zeit zu sein. Und noch eines scheint sehr wahrscheinlich: In vielen Bilanzen könnte sich ein deutlicher Wertberichtigungsbedarf ergeben, der in der Summe in Deutschland durchaus dreistellige Milliarden-Größenordnungen erreichen kann

Deutsche Immobilien Aktien im strategischen Niemandsland

Caspar Frhr. v. Weichs,

Frhr. v. Weichs & Partner Ges. für strategische Unternehmens- und Investitionsberatung mbH

Die Frhr. v. Weichs & Partner GmbH beschäftigt sich bereits seit einer Reihe von Jahren mit Immobilienaktiengesellschaften. Die 2. Immobilienaktien-Fachkonferenz Mitte Oktober machte das strategische Verwirrspiel deutschen Immobilien AGs deutlich. "Der Immobilienbrief" Brief berichtete bereits in Nr. 28 auch mit kritischen Anmerkungen des Platon-Immobilien spezialisten Werner Rohmert zur strategischen Ausrichtung von Immobilien Aktiengesellschaften von der Konferenz. Nachfolgend möchte ich die wesentlichsten Kritikpunkte in Frageform anmerken, die das Lamento der Manager über die Ungerechtigkeit der Börse relativieren.

- **Fehlende Transparenz:** Warum setzen sich die Verbandsmitglieder nicht hin und definieren eigene Corporate Governance Regeln? Warum wird nicht ab 01.01.2003 von allen AGs nach IAS berichtet?

- **Bewertungsverfahren Net Asset Value:** Warum beschließen die Verbandsmitglieder nicht eine einheitliche internationale Definition zum Net Asset Value und wie man ihn bewertet?

- **Marktbereinigung:** Warum lernen die größeren Marktteilnehmer nicht, aktiv ihre Aktien als Währung einzusetzen? Warum finden keine Mergers oder Akquisitionen

DER IMMOBILIEN Brief



Unternehmensnews

Berlin - 5 Jahre BEOS Projektentwicklung GmbH:

Abweichen von der Norm. Mit diesem Leitmotiv gründeten die Geschäftsführer Dr. Stephan Bone-Winkel, Dr. Ingo Holz und Dr. Job von Nell im Jahr 1997 die BEOS Projektentwicklung GmbH mit Sitz in Berlin. Projektentwicklung mit dem Schwerpunkt Revitalisierung von Bestandsgebäuden war das erste Geschäftsfeld, dem sich die BEOS auch heute noch widmet. Projekte wie die Neue Schönhauser Straße 20 – der heutige Sitz des Goethe-Institutes - oder die Neue Schönhauser Straße 3-5 – Sitz der Werbeagentur ddb und Firmensitz der BEOS - gehörten zu den ersten von der BEOS realisierten Objekten in Berlin. Vor wenigen Wochen wurde das Büroprojekt Charlottenstraße 68 an die Credit Suisse Asset Management Immobilien KAG mbH übergeben. Aktuell in Planung ist das denkmalgeschützte Haus Dönhoff an der Krausenstraße und bereits in der Realisierung das Büro- und Geschäftshaus Potsdamer Straße 58, Ecke Schöneberger Ufer. Heute verfügt die BEOS über ein Projektvolumen von über 400 Mio. € mit 15 Mitarbeitern.

News – News – News

Berlin: Mehr als 1.000 qm Bürofläche mietete die **Axioma Engineering Contracting GmbH** in dem FUNDUS-Objekt Spreebogen Plaza (Fundus-Fonds 28) über die Berater von Atis Real Müller.

statt, bei denen man durch die Bezahlung mit Aktien durch Kapitalerhöhung andere Unternehmen übernimmt und damit automatisch Größenordnungsvorteile sowie einen höheren Free-Float und gleichzeitig die dringend notwendige, von Herrn Dr. Breuer angemahnte Marktbereinigung erreicht.

- **Geringer Free-Float:** Dieser geringe Free-Float rührt letztendlich daher, dass die meisten der Gesellschaften zum Börsenhoch Ende der 90er Jahre/ Anfang 2000 mit letztendlich überhöhten Kursen an die Börse gegangen sind und bei den heutigen Kursen jede weitere Anteilsabgabe zu einem Verlust des Durchschnittskurses in den Portfolien führen würde. Hier entsteht also noch einmal die Frage: Warum setzt man die Passiv-Seite, die eigenen Aktien, nicht als Währung ein?

- **Discount auf NAV:** Warum ist das Management der meisten in- und ausländischen Immo AGs nicht in der Lage, den nicht Gott-gegebenen Discount auf den Net Asset Value durch aktives Asset Management und über den Nachweis der nachhaltigen Mobilisierung von stillen Reserven auf Null oder gar zu einem Aufschlag zu bringen? Warum haben die meisten, speziell deutschen Immobilien AGs die Portfoliostruktur eines offenen Immobilienfonds statt der Portfoliostruktur eines innovativen, börsennotierten Opportunity-Funds?

- **Marktattraktivität/ Renditen:** Warum stellt sich niemand die Frage, die unsichere Rendite einer Immobilienaktie mit der sicheren Rendite eines offenen Fonds oder eines hoch liquiden Pfandbriefes zu vergleichen, um dabei festzustellen, dass die risikoreichere Anlage Immobilienaktie die deutlich geringere Rendite und Marktliquidität hat? Warum werden keine Überlegungen in diesem Zusammenhang angestellt, ein Unternehmen entweder von der Börse zu nehmen (Delisting) oder es mit anderen zu mergen?

- **Wettbewerbsstatistiken:** Warum macht sich der Verband nicht einmal die Mühe, seine eigenen Statistiken zu bereinigen, in dem er den US-REIT und den niederländischen REIT mit dem diesen beiden eher vergleichbaren offenen deutschen Fonds in eine Kategorie gibt und die tatsächliche Immobilienaktie separat davon hält? Dabei würde sich nämlich herausstellen, dass auch in den USA die Marktkapitalisierung der echten Immobilien AGs nur ca. 30 Mrd. \$ und die in Holland quasi Null beträgt. Insofern sind dann die Relationen unter Marktgrößenordnungsgesichtspunkten wieder einigermaßen korrekt.

- **Businesskonzepte:** Warum wird in diesem Zusammenhang nicht erkannt, dass die viel zu geringe Fokussierung, die in den meisten Fällen nicht vorhandenen Erfahrungen und Kernkompetenzen bei mehreren Gesellschaften und der Aufbau von nicht aufeinander abgestimmten Wertschöpfungsketten oder der nicht vorhandene Zugriff auf die tatsächliche Immobilie notwendigerweise vom Kapitalmarkt mit Recht hart bestraft werden?

Die Antworten: Am einfachsten zu beheben sind die Dinge, die man leicht beschließen und umsetzen kann, wie Corporate Governance, Definition für Net Asset Value oder ein Reporting nach IAS. Eine zweite Antwortenkategorie betrifft die oft unzureichende Managementqualität, die gemessen an der langfristigen Bedeutung dieses Marktes deutlich angehoben werden muss. Ein wichtiger dritter Problembereich muss von allen Marktteilnehmern gemeinsam, vor allen Dingen aber von den Jüngeren und nicht zuletzt von den Hochschulen und Ausbildungsstätten gelöst werden. Es steht eine „kulturelle“ Marktbereinigung an. Denn gemessen an der Marktkapitalisierung gibt es in Deutschland infolge der Verflechtungen von WCM, IVG, AGIV, Norddt. Landesbank, B&L faktisch weniger als eine Hand voll wirklicher Immobilien AGs, die sowohl vom Businessmodell als auch hinsichtlich ihrer Kapitalmarktsstrategie und nicht zuletzt bzgl. ihrer Managementbesetzung gemessen am internationalen Standard mehrheitlich gesehen erheblichen Nachholbedarf haben.

LaSalle Investment – Kurssturz macht europäische Immobilienaktien attraktiv

Mit dem Kursverfall wurden die Bewertungen von Immobilienaktien attraktiver. das ist das Fazit einer Studie von **LaSalle Investment Management Securities**. Die Abschläge zum Net Asset Value (NAV) weiteten sich durchgehend auf über 30 % aus. Trotz fallender Marktmieten bleiben die Aussichten für steigende Cash-Flows auf-

DER IMMOBILIEN Brief



News – News – News

Stockholm/München:

SKANSKA, Weltmarktführer in der Projektentwicklung und Baudienstleistung aus Schweden, verkauft seinen **Grävlingen-Häuserblock** im Zentrum von Stockholm an die DEKA Immobilien Investment GmbH. Mit dem Verkaufspreis von 254,8 Millionen Euro wird ein **Kapitalgewinn von 125,9 Millionen Euro** erwirtschaftet. SKANSKA hat den Grävlingen-Häuserblock Anfang der 70er Jahre geplant und gebaut. Im Jahre 2000 begann eine umfassende Sanierung und Erweiterung des Blocks. Das Bauvorhaben und das Gebäude wurden in CityCronan umbenannt und um zwei Etagen aufgestockt. Dadurch konnte neue Bürofläche geschaffen und somit die gesamte vermietbare Fläche vergrößert werden.

Berlin: CB Richard Ellis vermietete am Ernst-Reuter-Platz 10 etwa 1.000 qm Bürofläche an die Wirtschaftsprüfer und Steuerberater der **"Charlottenburger Treuhand Grieger Mallison"**. Eigentümer des Bürogebäudes ist die **"Karl H. Pepper Vermögensverwaltung"**. + + Ebenfalls an ein Wirtschaftsprüfungsunternehmen vermittelte CBRE rund 1.100 qm Bürofläche am Kurfürstendamm 32. Vermieter des sanierten Altbaus ist die Unternehmensgruppe **"Becker & Kries"**.

grund von Mietsteigerungspotenzialen und günstigen Langzeitfinanzierungen weitgehend positiv. Die prognostizierte Zuwachsrate des NAV liegt bei über 5 %. Das entspricht zwar der doppelten Inflationsrate, ist aber lt. LaSalle auf Grund einer durchschnittlichen Fremdfinanzierungsquote von 50 % durchaus realistisch.

Besonders spanische Immobilienaktiengesellschaften werden mit hohen Abschlägen zum NAV von durchschnittlich 45 % gehandelt. Holländische und belgische Immobilienaktiengesellschaften liefern mit 7 % bis 13 % die höchste Dividendenrendite. Die NAV-Abschläge sind hier entsprechend geringer. Steuerliche Vorteile und ein „Honorar“ für deren Fähigkeit, stabile Cash Flows zu erzielen, sind die Gründe. Basierend auf dem bescheidenen, aber stabilen Cash Flow, dem möglichen NAV-Wachstum und der attraktiven Dividendenrendite von 4,4 % für den europäischen Markt erwartet LaSalle, dass der europäische Markt im Durchschnitt immer noch eine Performance von 10 % bis 15 % p.a. über die nächsten 2 bis 3 Jahre liefern kann. Gute Perspektiven in Deutschland sieht LaSalle für die **IVG**, die für die schlechte Presse ihres Hauptgesellschafters WCM mit einem hohen NAV-Abschlag abgestraft wird.

Walter Bau AG schafft Turn Around – Fitzner sieht weiter flauere Bau-Konjunktur

Werner Rohmert, Immobilienspezialist "Der Platow Brief"

Derzeit erarbeiten wir die Konjunkturprognose für den Bau. Groß sind die Unsicherheiten durch das Sparpaket der Regierung und die Einführung der Wertzuwachssteuer im privaten Bereich. Mit Bezug auf den Gewerbe-Bau, dem oftmals in Deutschland die Chancen abgesprochen werden, sprach der Autor mit dem zukünftigen Vorstandsvorsitzenden der **Walter Bau AG, Wolf E. Fitzner**. Noch vor einem Jahr ging das Unternehmen als Restrukturierungsfall durch die Presse. Für das Unternehmen ist Fitzner inzwischen positiv gestimmt. Der Turn Around ist geschafft. Die Walter Bau AG vereinigt mit DYWIDAG wird das Jahr 2002 mit einer ausgeglichenen Bilanz und einem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Zinsen von voraussichtlich 30 Mio. Euro abschließen. Berücksichtigt man den Inlandsanteil von 70% dürfte das eine herausragende Leistung sein. Im schlüsselfertigen Gewerbebau ist der Konzern kräftig abgespeckt. Hier sieht sich Fitzner dem Wettbewerb voraus; denn für den stark von der Beschäftigungspolitik abhängigen Gewerbebau ist für Fitzner ein Ende der Talfahrt nicht absehbar. Jetzt konzentriert sich Fitzner auf die Gewinnung von Marktanteilen in dem interessanten Geschäft als Komplettanbieter von Infrastrukturprojekten und komplexen Hochbauprojekten. Hier können Wettbewerbsvorsprünge als integrierter Baumanagement- und Bautechnologiekonzern in der Bauplanung und der -ausführung voll zur Geltung gebracht werden.

Aber auch hierfür ist Voraussetzung, dass die neue Bundesregierung ihre Hausaufgaben macht und die notwendigen Infrastrukturmaßnahmen jetzt zügig umsetzt. Insgesamt unterliegt für Fitzner die gesamte deutsche Bauwirtschaft einem kontinuierlich stärker werdenden Wettbewerbsdruck. Hintergrund sind die sinkende Nachfrage und die nach der Wende aufgebauten Kapazitäten. Jetzt kommt die Verunsicherung aufgrund der für den Bau negativen Auswirkungen der Koalitionsvereinbarungen hinzu. Dies betrifft auch den Gewerbebau in doppelter Hinsicht. Zum einen nimmt die direkte Steuergestützte Nachfrage ab und zum anderen drängen aus dem besonders betroffenen Wohnungsbau traditionelle Wohnungsanbieter in den Industriebau.

PlanetHome - HVB Makler und Internet Portal erreicht mit Umsatzsteigerung um 40 % Break Even

In einem insgesamt rückläufigen Markt konnte die **PlanetHome AG, München**, in den ersten neun Monaten 2002 ihren Umsatz gegenüber dem Vorjahreszeitraum um mehr als 40 % auf 14,3 Mio. Euro steigern. Etwa 80 % davon entfallen auf die Immobilienvermittlung, 20 % auf die Online-Bereiche. Damit erreicht der zur HVB-Group gehörende Immobiliendienstleister nur zwei Jahre nach dem Start ein positives Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA). Der Cash Flow ist ebenfalls positiv.

Den Grund für das starke Wachstum sieht Vorstandssprecher **Dr. Ralph Müller** in der Standardisierung und Automatisierung der Prozesse. Außerdem werde durch die

DER IMMOBILIEN Brief



Berlin: Im Rahmen eines Alleinauftrags hat CBRE eine Industrieliegenschaft der **GE Capital Modular Space** in Berlin-Marzahn an den Glasfasernetzhersteller BSH Henning GmbH vermietet. Das Objekt setzt sich aus einem 3.850 qm großen Grundstück sowie darauf befindlich 450 qm Lagerhalle und einem angrenzenden Verwaltungsgebäude mit 400 qm Bürofläche zusammen.

Dresden: Die **Dr. Lübke GmbH** hat den Verkauf eines rund 20.000 qm großen Gewerbegrundstücks in Hohwald im Landkreis Sächsische Schweiz vermittelt. Käuferin ist die FASI-Fahrzeugsitze Bad Schandau GmbH, ein Tochterunternehmen der italienischen Clerprem-Gruppe, die derzeit 35 Mitarbeiter beschäftigt.

Frankfurt: Die **Adler Real Estate** errichtet in fünf Bauabschnitten insgesamt 40.300 m² Büroflächen an der Mainzer Landstraße. Der 2. und 3. Bauabschnitt, im Frühjahr bzw. Herbst 2003 bezugsfertig, konnte die zur AGIV Real Estate AG gehörende Projektentwicklungsgesellschaft bereits zu 75 Prozent an die FAZ und die DIT Deutsche Investment Trust vermieten. Käufer dieser beiden Teile ist die DIV Deutsche Immobilienfonds Verwaltungsgesellschaft für Grundbesitzanlagen in Frankfurt für den geschlossenen Immobilienfonds DIV Nr. 37.

umfassende Visualisierung der Objekte auf der Internet-Plattform die Zahl der Vor-Ort-Besichtigungen bis zum Verkauf einer Immobilie um bis zur Hälfte reduziert. Die Wirkung: Obwohl die Zahl der angestellten Makler mit ca. 100 gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert blieb, erhöhte sich der Umsatz in der Immobilienvermittlung um 30 % und die Anzahl der Kaufverträge um über 20 %. Mit einem vermittelten Immobilienvolumen von 400 Mio. Euro sieht sich PlanetHome unter den fünf größten Wohnimmobilien-Maklern in Deutschland.

Auch im Geschäftsfeld Finanzierungsvermittlung konnte PlanetHome durch Standardisierung und einen Vorsprung an Technologie seinen Erfolgskurs vom letzten Jahr fortsetzen. Im Internet automatisch hinterlegte Scoring-Regeln von 15 Finanzierungspartnern nehmen den Mitarbeitern die Vorprüfung der Kreditanträge ab und geben den Interessenten eine Sofortzusage für ein Immobiliendarlehen. Mehr als 350 Finanzierungen vermittelt so ein einziger PlanetHome-Kreditbearbeiter pro Jahr – mit einem vermittelten Finanzierungsvolumen von rund 40 Millionen Euro.

... Fonds-Page - Fonds-Page - Fonds-Page - Fonds-Page ...

DEGI - Offener Fonds der Allianz Dresdner Immobilien-gruppe feiert 30. Geburtstag

Am 7. November 1972 gab die **DEGI Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH** zum ersten Mal Anteilscheine am **GRUNDWERT-FONDS** heraus. Heute besitzt der Fonds 139 Objekte mit einem Gesamtvolumen von 6,84 Milliarden Euro. Damit gehört das Flaggship der DEGI zu den größten Offenen Immobilienfonds in Deutschland. GF-Sprecher Martin Jochem sieht den Grundsatz „Stabilität, Rendite und Solidität“ als Basis des langfristigen Erfolges der DEGI, die auch von seinem Vorgänger Klaus Hohmann über Jahrzehnte mit geprägt wurde. Seit der Gründung 1972 weist der Fonds eine durchschnittliche Wertentwicklung von 6,7% p.a. auf.

Mit einer Liquiditätsquote von rund 10% besitzt der GRUNDWERT-FONDS eine im Marktvergleich sehr hohe Immobilieninvestitionsquote. Er ist damit weitgehend unabhängig von den Entwicklungen an den Kapitalmärkten. Aufgrund der positiven Entwicklungen des abgelaufenen Geschäftsjahres erwartet Jochem für das Jubiläumsjahr 2002, die Rekordausschüttung des letzten Jahres in Höhe von 4,00 Euro wiederholen zu können.

Geschlossener Fonds IBV 1 stoppt Ausschüttung trotz Garantien

Mit Verblüffung nahmen die Fachleute den Ausschüttungsstopp für den **IBV 1**, einen Fonds der **Bankgesellschaft Berlin**, zur Kenntnis. Wenige Tage vorher war noch die Ausschüttung angekündigt worden. Liquidität für die Ausschüttung ist auch vorhanden. Jedoch sind wohl kurzfristig neue Risiken aufgetaucht, die im kommenden Jahr zu Liquiditätslücken führen. Vorab wird gemeldet, dass das ausschließlich auf Fakten beruhe, die aus der Vergangenheit kämen und die damals weder bilanziell noch liquiditätsmäßig ausreichend berücksichtigt seien.

Die Verblüffung der Insider resultiert allerdings eher aus dem aktuellen Geschehen, schließlich decken umfangreiche und werthaltige Garantien alle Risiken der ersten 10 Jahre voll ab. Der Fonds ist platziert und finanziert. Höchstpreis-, Miet- und Platzierungsgarantie sichern alle denkbaren Risiken für das nächste Jahr ab. Es sei denn, die Bankgesellschaft will, wie DFI-Chef **Martin Klingssporn** vermutet, durch Panikmache Verwirrung stiften. Er sieht die Sündenbock-Theorie, die wir Ihnen schon vorstellten, bestätigt. KMI-Chef **Axel Prümm** sieht die Gründe für die Fondsüberraschung ganz einfach in der völligen Unfähigkeit des Fonds-Managements um **Gabriele von Ramin**. Wir können beide Argumente nachvollziehen, jedoch scheint uns Axel Prümm den Einfluss der Bankgesellschaft und das dort vorhandene „Management Know how“ nicht hinreichend zu berücksichtigen.

DER IMMOBILIEN Brief



Frankfurt / Neu-Isenburg: Das **Red Square Hugentonalallee** ist bereits 3 Monate nach Baubeginn zu ca. 40 % vermietet. In dem Projekt der **Tschoerner Real Estate GmbH** mit insgesamt ca. 4 850 qm, hat **Quintiles Deutschland GmbH** ca. 2 000 qm über ARM angemietet. +++ Im **Red Square Buchschlag**, einem Beteiligungsprojekt der **Tschoerner Real Estate GmbH**, wurden im 1. Bauabschnitt rund 1 300 qm Bürofläche an die **stahl + verbundbau gesellschaft für industrielles bauen mbh** vermietet. Insgesamt umfasst der 1. Bauabschnitt rund 5 000 qm Büro- und Serviceflächen.

Frankfurt - Richtfest für MainForum: Wohnen und Arbeiten am Fluss, Motto der drei Bauherren für das neue Stadt-Quartier mit 80.000 qm in der Nähe des Hauptbahnhofs in Frankfurt. Das **MainForum** mit 35.000 qm Büro-, Wohn- und Einzelhandelsflächen geht in die letzte Bau-Phase. Das 125 Mio. Euro teure Projekt soll im Sommer 2003 bezugsfertig sein. Baubeginn war im Mai 2000. Wie Bauherrin, die Treuhandverwaltung **IGEMET GmbH** mitteilt, hätten die Mietverhandlungen jetzt begonnen. Diese übernimmt die **ATIS REAL Müller Gruppe**.

Frankfurt/Bad Homburg: **Knight Frank (Frankfurt)** konnte erfolgreich die Vermietung einer 900 qm großen Bürofläche in der Vogelweidstraße 19 in Frankfurt – Sachsenhausen an das **US-amerikanische Biotech-Unternehmen Naxcor Inc.** vermitteln.

Offene Immobilienfonds sind Absatzrenner – 13.1 Mrd. Euro per September

Den Offenen Immobilienfonds flossen laut BVI-Statistik in der Zeit von Januar bis September 13,1 Mrd. Euro zu. Ihr Anteil am Publikumsfonds-Vermögen von 381,9 Mrd. Euro belief sich zum Stichtag 30.09.02 auf 68,9 Mrd. Euro. Größte Fondsgruppe sind die Rentenfonds mit 118,7 Mrd. Euro. Damit liegen sie erstmals seit 1999 vor den Aktienfonds mit 111,4 Mrd. Euro. Diese mussten allerdings sehr viel Federn lassen. Die Netto-Abflüsse summierten sich seit Juni auf 2,9 Mrd. Euro. Die Zurückhaltung der Anleger ist angesichts von Minus-Wertentwicklungszahlen in der Spitze von 42,5 Prozent im Ein-Jahres-Zeitraum ist verständlich. Allerdings sehen sich die Aktienfonds-Anbieter jetzt einem erheblichem Ertragsproblem ausgesetzt.

Offene Immobilienfonds starten Informations-Kampagne

Christina Winckler

Die Offenen Immobilienfonds profitieren vom weltweiten Desaster an den Börsen. Mit über 13 Mrd. Euro führen sie unangefochten die Absatzliste 2002 an. Dennoch, weiß **Barbara Knoflach**, Vorsitzende des Immobilien-Ausschusses des BVI-Bundesverband Deutsche Investment- und Vermögensverwaltungs-Gesellschaften e. V., ist der Bekanntheitsgrad dieser Anlageform erschreckend niedrig. Nur 3 Prozent der über 14-jährigen Bundesbürger kennt dieses Instrumentarium. Das soll sich ändern. Deshalb startete der BVI eine gezielte Informationskampagne. Dazu, so Barbara Knoflach, war es notwendig, das Produkt eindeutig zu positionieren. Ein eigens dafür ins Leben gerufene BVI-Forum unter dem Vorsitz von **Walter Klug** erarbeitete das klare Ziel, Offene Immobilienfonds als Investmentfonds in der Asset-Allocation fest zu verankern.

Den Offene Immobilienfonds wird immer wieder vorgeworfen, sie seien intransparent. Dem widerspricht Knoflach vehement. „Im Gegenteil, die Offenen Fonds sind mittlerweile die transparenteste Form des indirekten Immobilienbesitzes. Für die Rechenschaftsberichte wurden einheitliche Standards gesetzt, so dass sie direkt vergleichbar sind. Mit dem DID-Immobilien-Index wurde ein Instrument der Benchmark-Messung geschaffen. Und – das halte ich für besonders erwähnenswert – alle Fondsgesellschaften unterzogen ihre Fonds einem Rating, das sie mit anderen Wertpapier-Fonds vergleichbar macht“, zählt sie die Erfolge der jüngsten Vergangenheit auf. Eine Veröffentlichung von Verkehrswerten einzelner Immobilien hält sie allerdings für kontraproduktiv. „Richtig ist, dass Offene Immobilienfonds wie beispielsweise Aktien- und Rentenfonds fundiert und objektiv analysiert werden müssen. Wesentlich für das Ergebnis ist stets das Portfolio und nicht die einzelnen Werte. Bei Veröffentlichung dieser Angaben ist zwischen einem möglichen Nutzen und potenziellen Nachteilen für den Anleger abzuwägen.“ Barbara Knoflach betont, dass die Fonds in einem harten internationalen Wettbewerb stehen. Sie befürchtet bei Veröffentlichung derartiger Werte Nachteile beim Verkauf von Immobilien.

Aufgabe der Informationskampagne sei es auch zu vermitteln, dass Offene Immobilienfonds auf Grund ihrer Nachhaltigkeit ein sicheres Instrument der Altersvorsorge sind. Gleichzeitig soll transportiert werden, dass durch die Jahrzehnte lange Professionalität des Managements hier ein Immobilien-Know-how für die eigene Depot-Diversifikation genutzt werden kann. Immerhin weise diese Fondskategorie im Vergleich zu anderen Anlagen die niedrigste Volatilität aus – und das seit Auflegung vor mehr als 40 Jahren.

Mit PR-Maßnahmen und einem installierten Fonds-Salon zu Themen rund um diese Anlage sollen Öffentlichkeit und Medien für diese Fonds-Kategorie sensibilisiert und interessiert werden. „Wenn es uns gelingt, den Offenen Immobilienfonds wie selbstverständlich in den Vermögens-Depot zu positionieren, haben wir dauerhaft Potenzial“, resümiert Barbara Knoflach. Es darf abgewartet werden, wie sich diese Initiative entwickelt. Auf jeden Fall wird der Offene Immobilienfonds dadurch mehr und mehr ins Gespräch kommen und vielleicht spannender werden als bisher.

DER IMMOBILIEN Brief



Frankfurt: Außerdem konnte Knight Frank (Frankfurt) erfolgreich die Vermietung von 700 qm Bürofläche im Gewerbegebiet in Bad Hamburg an die Firma **Ticket Corner** vermitteln.

Düsseldorf: Die Anwaltssozietät **Bird & Bird** hat im **GALILEO**, dem ehem. **IKB** Hauptsitz im Düsseldorfer Bankenviertel ca. 2 700 qm Büro über **Trombello Kölbel** gemietet.

Hamburg: onlinecourt Deutschland AG hat im Chilehaus von der DIFA ca. 1.100 qm gemietet. Die onlinecourt Deutschland AG produziert Dienstleistungen im Internet wie "anwalte-beraten-online.de", "steuerberater-beraten-online.de" und "aerzte-online-buchen.de". Das Chilehaus wurde 1924 fertiggestellt und liegt es in der südlichen Hamburger Altstadt.

Hamburg: In der Gänsemarktpassage mietete die **Sanrio GmbH (Geschenkartikel)** mehr als 50 qm Ladenfläche über ARM. Eigentümer ist die Meag Real Estate Hamburg GmbH.

Köln: Die **DPMG Deutsche Property Management Gesellschaft mbH** bietet Full-Service-Immobilienmanagement auch als Dienstleistung an. Das Unternehmen entstand als Outsourcing der Immobilienabteilung des Gerling-Konzerns und der Zusammenarbeit mit der Kölner Immobilienverwaltung Hans-Ulrich Mies. Im In- und Ausland managt die DPMG zurzeit 200 Liegenschaften mit einem Verkehrswertvolumen von rund 1,6 Mrd. Euro.

Fonds-News – Steuern jagen Fonds ins Ausland

Frankfurt/Lissabon: Für mehr als 100 Mio. Euro erwarb die **Commerz Grundbesitz-Investmentgesellschaft** das im Bau befindliche Shopping-Center Forum Montijo im Großraum von Lissabon. Das bis 2003 fertiggestellte Einkaufszentrum umfasst 50.000 qm Einkaufsfläche, 3.900 Parkplätze, einen Freizeitbereich mit sechs Kinos und ist zu 70 Prozent vorvermietet.

Eschborn / Chicago: Die **DB Real Estate Management GmbH**, Eschborn, hat das 2001 fertig gestellte Class A-Bürogebäude "**UBS-Tower**" mit 125 000 qm Büro auf 51 Etagen im CBD von Chicago für rund 410 Millionen US Dollar gekauft. Die Gesellschaft plant, noch im Dezember einen geschlossenen Immobilienfonds aufzulegen. Neben der **UBS** als Hauptmieter nutzen **PwC** sowie große Finanzdienstleistungsunternehmen das Objekt.

Düsseldorf / San Francisco: Für die US-Fonds **ProVictor IV** und **ProVictor V** der **Ideenkapital AG** (Früher: GVP) können für 2002 insgesamt jeweils zehn Prozent ausgeschüttet werden. Dabei waren im Prospekt für beide Fonds, die erst 1999 bzw. 2000 aufgelegt worden waren, lediglich 7% prognostiziert. Inzwischen konnte der US-Immobilienfonds **ProVictor VII** (Chrysler Building) geschlossen werden. Er hatte ein Gesamt Investitionsvolumen von 175 Mio. US\$.

Eschborn / Paris: Die **DB Real Estate Investment GmbH**, Eschborn, hat für die offenen Immobilienfonds grundbesitz-invest und grundbesitzglobal zwei Bürogebäude in Paris vom französischen Immobilienkonzern Bouygues Immobilier gekauft. Im Objekt Boulevard Auguste Blanqui 74-84, für das 90 Mio. Euro bezahlt wurden, wird die Tageszeitung „LeMonde“ ab 2004 seinen Sitz haben. Das 1960 errichtete Gebäude (18 500 qm) wird in rund 20 Monaten Bauzeit komplett saniert. Die Projektentwicklung 'insight' (24 500 qm) neben der französischen Nationalbibliothek wird Ende 2004 fertiggestellt. Sie wurde für rund 160 Millionen Euro erworben. Bis zum Jahresende wird DB Real Estate das Unternehmensziel, für ca. 2,2 Milliarden Euro neue Immobilien zu erwerben, überschritten werde.

Köln: Die **Jamestown-Gruppe**, Deutschlands führende Initiatorin von geschlossenen US-Immobilienfonds, bestätigt in ihrer gerade veröffentlichten Leistungsbilanz 2002, dass alle 11 noch laufenden Fonds plangemäß oder besser verlaufen. Die jährlichen Ausschüttungshöhen liegen zwischen 7% und 9%. Bei den 11 aufgelösten Fonds beliefen sich die Gesamtergebnisse nach Abzug der amerikanischen Verkaufsgewinnsteuern auf durchschnittlich 8% bis über 11% p.a.. Erst kürzlich hat das Unternehmen den mit 311 Mio. US Dollar größten jemals in Deutschland aufgelegten US-Immobilienfonds „Jamestown 23“ innerhalb von nur gut zwei Monaten platziert.

Frankfurt / Tokio: Die **Deka Immobilien Investment GmbH** kaufte in Tokio für ca. 73 Mio. Euro das **Concept Aoyama Building**. Das im Dezember 2001 fertig gestellte Objekt, das an einer der wichtigsten Einkaufsstraßen liegt, bietet 4 420 qm Büro-, Handels- und Gastronomieflächen und ist an 6 Mieter vermietet.

Frankfurt / Cuenca: Die **SEB Immobilien-Investment GmbH** hat das am südlichen Stadtrand von Cuenca gelegene Shopping-Center „El Mirador“ erworben. Die Investition in Höhe von rund 35 Mio. euro stellt für SEB ImmoInvest den ersten Ankauf in Spanien dar. Das Shopping-Center besteht aus einer Einkaufsgalerie und einem von Eroski, einer der großen spanischen Betreiber von Hypermärkten, eigen genutzten Hypermarkt mit circa 8.000 qm. Die Einkaufsgalerie verfügt über zwei Geschosse mit einer Verkaufsfläche von 16.800 qm und ist bereits vor Fertigstellung zu 94 % an nationale und internationale Filialisten vermietet.

Aktuelles Fondsangebot – DCM-Renditefonds 19 KG

Die DCM **Deinböck Capital Management AG**, München, bietet im Exklusiv-Vertrieb der Stuttgarter **Finanza AG** den ersten Laufzeitbegrenzten Immobilienfonds an. Die Finanza AG wird von **Simone Banghard** und **Markus Stromenger** geleitet. Die DCM GmbH & Co. Renditefonds 19 KG hat ein Volumen von rund 50 Millionen Euro. Die Mindestbeteiligung (zuzüglich 5% Agio) beträgt 5.000 Euro, die als Einmalanleger oder ratierlich aufzubringen sind. Ausschüttungen sind für Ein-



DER IMMOBILIEN Brief

Düsseldorf: Die elf in der Deutschen Annington Immobilien Gruppe f zusammen geschlossenen Eisenbahn-Wohnungsgesellschaften haben seit Beginn der Mieterprivatisierung im März 2002 bis heute 1 000 Wohnungen an ihre Mieter verkauft. Für das Eigentumsprogramm wurden aus dem Gesamtbestand von 64 000 Wohnungen rund 8 000 Wohnungen und Häuser für den Verkauf an die Mieter ausgewählt.

Eschborn: Knapp 4 500 qm Bürofläche mietete die Continental Teves AG & Co. OHG im ComCourt im Helfmann-Park, über ATIS REAL Müller. Eigentümer des 100 000 qm-Objekts im Bau HTP Hochtief Projektentwicklung GmbH, Frankfurt. Der größte Bauabschnitt ist bereits im Bau und wird mit etwa 35 000 qm neuer Standort der Eurohypo AG.

Mainz: Trotz eines äußerst schwierigen Marktumfeldes und einer sich weiter abschwächenden Konjunktur erzielte die Westdeutsche ImmobilienBank zum 30. September 2002 ein Zusagenvolumen von mehr als 2,1 Mrd. Euro (Vj. 2,7 Mrd. Euro). Die internationalen Finanzierungen betragen 52%. Gut entwickelte sich der Bereich Wohnungsbaufinanzierungen mit einem Neugeschäft in Höhe von 378 Mio. Euro (+74%).

Meerbusch: Im Büroobjekt Ponds-1 der Düsseldorfer NPC GmbH hat Kyocera Mita Europe B.V. für seine neu gegründete europäische Marketingzentrale etwa 1 000 qm gemietet.

malanleger ab 2004 in Höhe von 7 % ansteigend prognostiziert. Das steuerliche Ergebnis (Verlustzuweisung) beträgt für Einmalanleger rund 20 %. Rätierliche Zahler erhalten ab der Volleinzahlung bzw. ab 2013 Ausschüttungen in Höhe von 9 %.

Das Modell der rätierlichen Zahlung, die "Der Immobilienbrief" dennoch nicht liebt, ist als Alternative zur Fremdfinanzierung eines Anteils gedacht. Theoretisch senkt das die Risiken, da eine Fremdfinanzierung sowohl bei Fondspleiten als auch persönlichen Schwierigkeiten erhalten bleibt, während die rätierliche Zahlung eingestellt werden kann. Dann müssen jedoch ähnlich wie bei Versicherungen Teile der eingezahlten Beträge für Kosten des Initiators geradestehen. Gefahren sehen wir vor allem in der Vertriebspraxis. **DCM-Chef Hermuth** verbürgt sich aber für seriöse Vorgehensweise, für die auch Simone Banghard mit ihrem neuen Unternehmen geradestehen müsste.

Die Fondsimmobilien sind Teil eines Gesamtensembles mit ansprechender Architektur, das in Stuttgart unter dem Namen „Stuttgarter Löwentor“ bekannt ist. Das Hotel ist zu 100% an die Accor Hotellerie Deutschland GmbH, das Bürogebäude an die Techniker Krankenkasse (TKK) sowie an eine Tochtergesellschaft des DaimlerChrysler-Konzern (Debis) vermietet. Der indexierte Mietvertrag mit der Accor-Gruppe läuft über 20 Jahre, der mit der TKK über 10 Jahre. Der Debis-Mietvertrag läuft zwar bereits 2003 aus (das Unternehmen bezieht eine selbstgebaute Immobilie), die Flächen sind jedoch lt. DCM die gefragtesten Flächen in dem Objekt. Zudem wurde aus Sicherheitsaspekten heraus die geplante Anschlussvermietung mit 20%-Abschlag prospektiert. Der faire Einkaufsfaktor beträgt das 13,74-fache der Jahresnettomiete. Der Fonds setzt auf eine schnelle Entschuldung. So werden die Darlehensverbindlichkeiten nach 15 Jahren zu 50 % und nach 20 Jahren gänzlich getilgt. D.h. bei Verkauf des Objektes (nach 20 Jahren) ist die Immobilie schuldenfrei und somit steht das Ergebnis unbelastet zur Verfügung.

Der Fonds zwei Besonderheiten auf: Zum einen soll die sogenannte Liquiditätsreserve zusätzlich dazu genutzt werden, einen gezielten Vermögensaufbau in Aktien und Wertpapiere vorzunehmen. Diese werden von der Deutsche Bank AG /DWS Investment GmbH gemanagt. Zum anderen handelt es sich bei diesem Angebot um einen „Laufzeit-Fonds“. Geplant ist, die Immobilien nach zwanzig Jahren zu veräußern und die Fondsgesellschaft aufzulösen.

Kö und Bayerpost – Immobilienqualität für Betuchte

Am Donnerstag letzter Woche stellten **Oberbürgermeister Joachim Erwin** und **Dr. Herbert Ebertz** im Görres-Gymnasium das aktuelle Projekt Interconti-Hotel an der Düsseldorfer Königsallee vor. Der Baufortschritt (Fertigstellung Ende 2004) verlaufe seit Baubeginn im April planmäßig und in guter Abstimmung mit dem benachbarten Görres-Gymnasium und der Stadt Düsseldorf, erläuterte Erwin. Über den Fonds, mit dem das Interconti finanziert wird, berichtete "Der Immobilienbrief" bereits in der letzten Ausgabe. Für den Oberbürgermeister belegte die Neuansiedlung eines solch exklusiven Hotels, dass die Landeshauptstadt Düsseldorf zu den attraktivsten Immobilienstandorten in Deutschland zählt. Das Kö-Objekt belegt, dass das Monopol für Fonds-Topimmobilien in erstklassiger Lage nicht nur bei den offenen Fonds, dem Adlon oder Heiligendamm liegt.

Mit der historischen Bayerpost in München und der Kö hat der Kölner Initiator **Dr. Ebertz & Partner** 2 Topimmobilien im Fonds-Angebot. Allerdings muss der Anleger mit 500 000 Euro recht tief in die Tasche greifen, um an den Private Placements beteiligt zu sein. Vorab: Bei dieser Zielgruppe sind viele Prospektierungsüberlegungen der Anlegerschützer zu relativieren. Die Exposés enthalten zwar die Anlagerelevanten Immobilien- und Fonds-Informationen, entsprechen jedoch vor allem in den Risikohinweisen und der Sensitivitätsanalyse nicht der Prospektierungsanforderungen an breite Platzierungen. Lassen Sie uns einen Blick nach München werfen.

Dorint Hotel Bayernpost München - Sachwertfonds 114: Die „Bayerpost“ stellt eines der markantesten Architekturbeispiele für das ausgehende 19. Jahrhundert dar. Hinter der historischen Fassade entsteht ein modernes Designorientiertes 5-Sterne Hotel. Das Hotel verfügt über umfangreiche Konferenzeinrichtungen, u.a.

DER IMMOBILIEN Brief



Düsseldorf: Die elf in der Deutschen Annington Immobilien Gruppe fzusammen geschlossenen Eisenbahn-Wohnungsgesellschaften haben seit Beginn der Mieterprivatisierung im März 2002 bis heute 1 000 Wohnungen an ihre Mieter verkauft. Für das Eigentumsprogramm wurden aus dem Gesamtbestand von 64 000 Wohnungen rund 8 000 Wohnungen und Häuser für den Verkauf an die Mieter ausgewählt.

München: Das Hines-Projekt Uptown München wurde vom Fachmagazin „Der Facility Manager“ ausgezeichnet. Den „FM-Anwenderpreis 2002“ erhielt das Hines-Team wurde unter anderem für herausragende Leistungen bei der Betriebskosten-Vorermittlung und der Optimierung der Objekt-Bewirtschaftung.

Hamburg: Rund 1 800 qm Bürofläche mietete die BGW Berufsgenossenschaft in dem SEB-Objekt Bürohaus Schlosshof in Hamburg-Wandsbek über die Berater von ARM. +++ Océ mietete knapp 1 200 qm Büro im DGI-Büro- und Medienpark Kampnagelin Hamburg-Winterhude. ++ + Fast 1 000 qm mietete die ADT Telefonservice im Otto-von-Bahrenparkin Hamburg-Bahrenfeld über ARM.

mit dem größten Ballsaal in der Münchener Innenstadt. Die 396 Zimmer und Suiten sind im Durchschnitt 33 qm groß. Aus den im obersten Geschoss befindlichen Maisonette-Suiten hat man einen Blick auf das Alpenpanorama. Das Bauwerk wurde wegen seiner städtebaulichen Bedeutung unter Denkmalschutz gestellt.

Pächter ist für 20 Jahre zzgl. Optionen die Dorint AG (550 Mio. Euro Umsatz). Die Jahrespacht beträgt 7,008 Mio. Euro. Das entspricht bei 126 Mio. Euro Gesamtaufwand einer Mietrendite von 5,56% für den Anleger (ohne Agio-Berücksichtigung). Platziert werden 56 Mio. Euro zzgl. 5% Agio. Als weiche Kosten weist das Expose für das Private Placement 10,25 Mio. Euro (zzügl. Agio und evtl. Teile der Pre-Opening Leistungen von Dorint) aus. Die anfängliche Ausschüttung von 5 % p.a. bezogen auf das nominelle Gesellschaftskapital ist während der ersten 10 Jahre aufgrund der „Denkmalabschreibung“ weitgehend steuerfrei. Die Werbungskosten liegen bei ca. 49%. Daneben gibt es die Mitgliedschaft im Dorint Owners Club mit 30 % bis 50% Preisvorteil bei Übernachtungen in Dorint Hotels.

Fazit: Für unser Gespräch zur Klärung aller offener Fragen um Dorint, zum Initiator steht oder auch zur Prospektierung steht uns Dr. Ebertz nächste Woche zur Verfügung. Wir werden Ihnen berichten, wobei im Vorfeld schon klar ist, dass die vom Handelsblatt geschürten Bonitätszweifel wohl erledigt sein dürften. Die Bayerpost ist etwas für Immobilienliebhaber mit gut gefüllten Geldbeutel. Steuerfreie 5 % Ausschüttung können sich vor dem Objekthintergrund sehen lassen. Die aber sind wiederum nur über hohen Einstand und gesparte Kosten in Vertrieb und Prospektierung möglich.

Drivers Jonas - UK Investmentmarkt – Wohnen vor Abschwung, Büro stabil, Handel erholt sich

Die Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt bleibt weiter auf stabilem Niveau. Der Zuwachs des Kapitalwerts in den 12 Monaten bis Juli ist im Vergleich zu den 12 Monaten bis August von 19,8% p.a. auf 21% p.a. emporgeschneit. Dieser Anstieg ist die höchste Zuwachsrates auf dem Wohnungsmarkt seit dem 2. Quartal 1989. Obwohl diese Zahlen einen sprunghaft steigenden Markt abzubilden scheinen, deuten doch von der RICS erstellte Berichte, begleitet von Erhebungsergebnissen von den regionalen Agenten der Bank of England, darauf hin, dass in der zweiten Jahreshälfte mit einer Abkühlung auf dem Wohnungsmarkt zu rechnen ist.

Gewerbliche Immobilien werden von den Anlegern weiter für einen sicheren Hafen gehalten. Der Investmentmarkt ist weiter stark. Institutionelle Anleger haben beträchtliche Kapitalmengen zur Verfügung. Private Investoren konkurrieren aggressiv um Gelegenheiten mit guter Rendite und langen Verträgen. Allerdings schlägt die Konjunktur auf den Mietmarkt durch. Besonders Büros in Central London und Gewerbeflächen im Thames Valley erleiden Rückschläge. Die Rendite bei erstklassigen Gebäuden in Central London, insbesondere im West End, den besten Einzelhandelszentren und außergewöhnlichen Lagen für Geschäftsflächen bleiben aber durch den Kapitalanlagendruck weiterhin fest.

1. Berliner Immobiliendialog – Wie soll es mit der Stadtentwicklung ohne Geld weitergehen?

Wirtschaftsjournalistin Karin Krentz

Auch mit Kurt Tucholsky kommt der, der Berlin wirklich verstehen will, zur Zeit nicht weiter.

Berlin gelte als eine Stadt, „die immer nur wird, aber niemals fertig ist“, schrieb der Dichter in den zwanziger Jahren, als die Welt hier noch in Ordnung erschien und die Stadt von einer ambivalenten Aufbruchstimmung ergriffen war. Das ist lange her, von Aufbruch heute keine Spur. Gegenwärtig scheint Berlin von allen guten Kräften und Geistern verlassen, die Zukunft der Hauptstadt schimmert absolut nicht im rosigen Licht. Bei all den Sparbemühungen um den Schuldenberg von 46 Milliarden Euro herum ist fast Tristesse à la Bronx in New York angesagt. Kein Geld für den Kiez, Verfall der Verkehrsinfrastruktur, von öffentlichen Einrichtungen wie Theater, Schu-



DER IMMOBILIEN Brief

Impressum

Redaktion: Repkestraße 5,
33378 Rheda-Wiedenbrück
Telefon: 05242-901250
Fax: 05242-9079899

info@rohmert.de

www.der-immobilienbrief.de

Chefredaktion: Christina Winckler (V.i.S.d.P.)
Immobilienredaktion: Ulrike Bartholomä, Michael Beck, Dr. Thomas Beyerle, Daniel T. Borger, Ergin Iyilikci, 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. Karina Junghanns**, **Dr. Gerhard Niesslein** (DeTe Immobilien), **Prof. Dr. Wolfgang Pelzl** (Leipzig), **Fritz Salditt** (Stb.), **Carl-Otto Wenzel** (Wenzel Consulting AG)

Partneruniversität: Berufsakademie Stuttgart / Staatliche Studienakademie Baden-Württemberg / Akademie der Immobilienwirtschaft (ADI), **Prof. Dr. Hanspeter Gondring** FRICS

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.

len und Kitas, Schließungen von Freizeiteinrichtungen wie Schwimmbäder, Jugendclubs, Bibliotheken und Kinos sind an der Tagesordnung. Wohl nicht von ungefähr hatte sich da Veranstalter Investitionsbank Berlin für seinen 1. Berliner Immobiliendialog, auf dem „Thesen und Strategien für eine zukunftsfähige Stadtentwicklung“ der Hauptstadt diskutiert werden sollten, mit dem Stadtplaner und Soziologen Bernd Zimmermann aus New York den entsprechenden kompetenten weil Praxis erfahrenen Gesprächspartner eingeladen.

Auf den zweimal jährlich stattfindenden Berliner Immobiliendialogen sollen Experten des Berliner Immobilienmarktes wie Interessenverbände, Finanzierer, Baubetreuer und Projektentwickler ihre Gedanken und Meinungen zu tragfähigen Zukunftskonzepten für den Stadtbau Berlins austauschen können. Im Mittelpunkt dieses Dialogs stand nun einmal nicht die historische Rekonstruktion à la Senatsbaudirektor Hans Stimmann, sondern Ideen und Meinungen, wie Stadt, in der Menschen leben, wohnen und arbeiten, gestaltet sein sollte. Nun dringt es auch bis zur Senatsverwaltung für Stadtentwicklung vor, dass z.B. die in Berlin etwa 140 000 leer stehenden Wohnungen ausgerechnet die falschen sind. Zu wenig ist in den vergangenen Jahren auf gestiegene Flächen- und Qualitätsansprüche Rücksicht genommen worden und haben junge Familie als Folge ihr Wohl im Umland gefunden, erkannte Staatssekretärin Ingeborg Junge-Reyer. Stadtentwicklung müsse die Bewohner miteinbeziehen, nur am grünen Tisch entstandene Konzepte hätten in der Vergangenheit nicht viel gebracht und für so manchen Projektentwickler sei auch das eine oder andere Projekt der Nachwendezeit zu einem ziemlich teuren Flop entartet. Angesichts der demographischen Entwicklung könnten die Städte den Wettbewerb um die Menschen heute nur mit einem attraktiven Wohnumfeld, Angebot an Arbeitsplätzen und einem entsprechenden Kultur- und Freizeitangebot für sich entscheiden, war eine wesentliche Erkenntnis des Dialogs. Denn soziale Brennpunkte entstehen durch fehlende Arbeit, darauffolgende Abwanderung und Wohnungsleerstand – alles Faktoren, die das Auseinanderdriften ehemals äußerlich gut situierter Stadtteile verursachen. Über diese Zusammenhänge konnte Bernd Zimmermann, Director of Planning & Development to the Borough President of the Bronx, von seinen eigenen praktischen Erfahrungen berichten. Bürgerinitiativen haben seit Ende der siebziger Jahre des 20. Jahrhunderts die Revitalisierung des heruntergekommenen Stadtquartiers Bronx in New York in Gang gesetzt. Heute sind diese Selbsthilfegruppen als „Community Development Corporations“ (CDCs) gemeinnützige Gesellschaften öffentlichen Rechts. Nicht Politiker, Stadtplaner oder Architekten der Verwaltungen leisteten von oben nach unten den Wiederaufbau, sondern die Gemeinde. Möglich geworden sei diese Entwicklung u.a. mit Steuergesetzänderungen, durch die Privatinvestoren Investitionen für den sozialen Wohnungsbau von der Einkommensteuer absetzen konnten. Berlin, so der Stadtplaner, fehle es an einer klaren Vision und einem Entwicklungskonzept. Seine Empfehlung an den Senat: Studien zur städtebaulichen Entwicklung Berlins noch einmal in den Mittelpunkt ernsthafter öffentlicher Diskussionen zu rücken. Job von Nell, Geschäftsführer der BEOS Projektentwicklung GmbH, stieß auf große Resonanz mit seinem Plädoyer für attraktivere gesetzliche, vor allem verlässliche politische Rahmenbedingungen ohne Strangulierung von Investoren und Eigentümer, für einen deutlich deregulierten Wohnungsmarkt und für die auch von Politik unterstützte Bildung von Wohneigentum in unterschiedlichen Rechtsformen, besonders in Bestandsimmobilien.

Bewirtschaftungskosten gesunken

Die Bewirtschaftungskosten für Büroimmobilien in Deutschland seien flächendeckend auf den niedrigsten Stand seit sieben Jahren gesunken. Zu diesem Ergebnis kommt der „Key-Report Office 2002 –2003“ von **ATIS REAL Müller Facility Management**. Ein sehr viel höheres Kostenbewusstsein der Eigentümer macht der Report als Grund dafür aus. Es werde nur das angegangen, was dringend getan werden müsse. Hinzu komme der bewusster Umgang mit Energie-Ressourcen, konstatiert die Gesellschaft.