



Nr.: 224  
30. KW / 30.07.2010  
ISSN 1860-6369

### Inhaltsverzeichnis

Editorial (Rohmert)	1
OIF: Interessante Anlage oder Produkt mit fehlender Originalität? (Prof. Loritz)	2
Medienfonds: Finanzverwaltung lenkt bei erstem Fonds ein - Grund zur Hoffnung?	3
Morgan Stanley muss bei P2 Value erneut abwerten	6
Scope: Stimmungslage bei Geschlossenen Fonds	9
Nachschuss vs. Downpayments bei geschlossenen Fonds im Krisenumfeld	11
Mit Boetzellen wurde aus Reit-Hoffnung Pleite-Angst	15
Logistik: Der Norden holt auf	15
Kommentar: Das Kreuz mit der Transparenz (Beyerle)	16
Risikoauflagen auf den Büro-Immobilienmärkten	18
Teil 2: Interim Manager in der Praxis der Immobilienwirtschaft (Behr)	19
Hotels: Weniger Investitionen in Deutschland	21
§6b: Letzte Gelegenheiten für Fondszeichner	22
Neue Pläne für Hamburgs Hafenanrand (Richter)	23
Büro- und Investmentmarkt Berlin stabil (Krentz)	25
Performance von EZH-Investments schwächt sich ab	27
Londoner Investmentmarkt	27
Frankfurt und Bauwirtschaft nähern sich an (Winckler)	28
Transaktionsvolumen global	28
IVD: Kauf von Wohnungen erschwinglich wie nie (CW)	29
Pyramiden: Alt aber trotzdem ertragreich (Hoffmann)	30
Impressum	31

**immowelt.de**

Genau meine Welt

**eFonds 24.de**

**IMMOBILIEN**

**SCOUT 24**

# DER IMMOBILIEN

Fakten - Meinungen - Tendenzen

# Brief

## Sehr geehrte Damen und Herren,

die Fondsbranche gibt wieder Gas. **Scope Analysis** berichtete, dass fast 89% der Emittenten ihre Geschäftslage als sehr gut bis befriedigend ansehen. Nur noch 11% sind pessimistisch. Letztes Jahr waren es fast noch 30%. Auch **ZitelmannPB** berichtete vor zwei Wochen von einem dramatischen Stimmungsumschwung. Vertriebe beklagen Produktknappheit und nicht mehr Nachfrageschwund. Das hört sich in Verbindung mit Konjunktur-Daten gut an. Also müssen wir uns auf ein hartes Jahr vorbereiten. In Erholungsphasen spaltet sich der Markt.

Zweite positive Botschaft ist das **Einlenken der Finanzverwaltung** in zunächst einem Einzelfall **beim Medienfonds-Desaster**. Lebensplanungen waren durcheinandergewirbelt worden. Wir haben Ihnen den aktuellen Stand skizziert (Seite 3). Im Internet ([Schreiben LHI](#)) finden Sie das LHI Schreiben.

In diesem positiven Umfeld ist auch noch Platz für eine klassische Polit-Unverschämtheit. Das Land Hessen hat den Antrag auf Änderung des §6b gestellt, der sog. 6b-Fonds den Garaus macht (siehe „Der Immobilienbrief“ 223 und S. 22 f.). Das Pikante ist: Das Land Hessen lässt sich gerade ihr 2009 gebautes Justiz- und Verwaltungszentrum in Wiesbaden mit 50.000 qm über einen 6b-Fonds günstig finanzieren.

**Thomas Beyerle** hat uns ein Statement zur Transparenz-Leistung der **gif** gegeben. Er sieht auch die Gefahr, dass Transparenz ihre Kinder frisst. Zunehmende Transparenz führt zu immer höheren Anforderungen an die Transparenz. Allerdings ist Intransparenz wesentliche Voraussetzung für das Funktionieren der Marktwirtschaft. Und ehrlich gesagt, der Einstieg in eine „jeder weiß alles, aber versteht immer weniger“-Gesellschaft bereitet mir Unbehagen.

**Ich habe seit 4 Wochen ein iPad!** Neugier schlägt Verstand, war das Kaufargument. Als überzeugter Microsoft-Masochist war die Erwartungshaltung gering. „Paddy“, so heißt er heute bei meinen Kindern, erfüllte auch sofort alle Vorurteile. Er kam mit 4 Wochen Lieferverzögerung und nach 4 Stunden war klar, dass er nichts kann, was man bei der Arbeit braucht: Keine Verbindung zu allem bisherigen. Drucken Fehlanzeige. Schreiben Mist. Datenverarbeitung nicht möglich. Fehlanzeige bei Filmen und vielen Homepages. Bildschirm dauernd fettig. ABER:

**iPad verändert das Medienverhalten dramatisch. Vergessen Sie einfach die iPad (Vor-)Urteile.** Kaufen Sie Bildschirmreiniger-Aktien. Das Ding zeigt die Zukunft. „Wissen, Lesen, Sehen, Hören und Spielen“ machen den iPad aus. Neue Zielgruppen werden erschlossen. Die Lupen-Generation kann wieder Internet, Zeitung und Krimis lesen. Viele Papierargumente nach dem Motto „Gehen Sie mit dem Laptop ins Bad?“ zählen nicht mehr. Der Garten war bisher Laptop freie Zone. Spiegel habe ich genug im Badezimmer. Paddy kann's auch bei Sonne. Akku-Laufzeit ist kein Thema mehr. Bedienen kann's jeder. Jetzt endlich kommt Boris Beckers Werbung der Realität nahe. Anmachen und drin sein. Das einzige, was immer noch nicht klappt, ist die Synchronisation über iTunes. Ich habe es noch gar nicht probiert. Wofür auch? Das Ding ist eine eigene Welt – eine neue Welt.

Die heutige Ausgabe wurde möglich durch unsere Partner **aurelis Real Estate, Catella Real Estate AG, Deka Immobilien Investment, E&P Real Estate GmbH & Co. KG, Fairvesta, Garbe Group, Ideenkapital AG, RA Klumpe Schroeder & Partner** und **Deutsche Postbank AG**.



*Werner Rohmert*

**Werner Rohmert, Herausgeber**



## Deals Deals Deals

**München:** Das Versicherungsmaklerunternehmen **Aon** mietet rd. 1 900 qm Bürofläche und das Übersetzungsunternehmen **Matrix Communications** mietet rd. 600 qm Bürofläche im ATMOS im Arnulfpark aus dem Offenen Immobilienfonds **UniImmo: Deutschland** von **Union Investment**. Das von **Vivico** als Greenbuilding entwickelte und realisierte Gebäude wurde als eines der ersten Gebäude in Deutschland von der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) zertifiziert.

**Berlin:** **CR Capital Real Estate** erwirbt rd. 3.800 qm Wohn- und Gewerbefläche in Zehlendorf von einem Privatinvestor und weitet ihr Portfolio strategiekonform erheblich auf nunmehr fast 16.000 qm aus. Die jährlichen Mieteinnahmen summieren sich auf ca. 0,5 Mio. Euro. Die Kauffinanzierung erfolgt zu 30% aus Eigen- und zu 70% aus Fremdmitteln.

**Düsseldorf:** Die **WGF Westfälische Grundbesitz und Finanzverwaltung** und die **Walker & Co. Immobiliengesellschaft** haben über eine Joint-Venture-Gesellschaft die ersten Einzelhandelsmärkte in Niedersachsen und Nordrhein-Westfalen erworben. Hauptmieter sind **Penny (REWE Group)** und **Netto (EDEKA Gruppe)**. Die Joint-Venture-Gesellschaft war im Dezember 09 von den beiden Partnern gegründet worden.

stellt sich hingegen der Markt in Manhattan mit nur 1,6 Prozentpunkten Unterschied und Washington D.C mit 1,0 Prozentpunkten dar.

Der aktuelle Rand liegt in den meisten US-Märkten noch weit über dem historischen Durchschnitt der Risikoaufschläge und im Mittelwert 400 Basispunkte über den Tiefständen, die Mitte 2007 erreicht wurden. Ein Grund für die sehr hohe Differenz zwischen Swap-Sätzen und Renditen liegt an den im historischen Vergleich relativ niedrigen und am aktuellen Rand noch gesunkenen Swap-Sätzen. Diese sind in den vergangenen Monaten sowohl in den USA als auch in Europa um ca. 90 Bp. gesunken. Die Anfangsrenditen haben diese Bewegung nicht vollständig mitgemacht, die Risikoprämien sind entsprechend gestiegen (Abb. 1). Einerseits kann deswegen mittelfristig noch mit sinkenden Anfangsrenditen gerechnet werden. Andererseits sind die Aufschläge nach wie vor ein Zeichen dafür, dass die Gewerbeimmobilienkrise in den USA noch nicht überwunden ist.

Auch in Europa liegen die aktuellen Risikoaufschläge über den historischen Mittelwerten. Besonders hoch sind sie in Madrid mit 2,3 und Warschau mit 3,1 Prozentpunkten. Allerdings befindet man sich in Warschau schon nahe des 10-jährigen Durchschnitts, während man in Madrid gut 170 Basispunkte darüber liegt; ein Kennzeichen der Unsicherheit, die in Spanien herrscht. Ebenfalls sehr nah an ihren historischen Mittelwerten befinden sich Prag und London. In Deutschland hat Frankfurt den größten Abstand zu seinem historischen Durchschnitt mit 110 Basispunkten. Damit zeigen die Risikoaufschläge deutlich, dass der Gewerbeimmobilienmarkt in Europa schon näher an der Normalität ist, als etwa der US-amerikanische.

## Teil 2: Interim Manager in der Praxis der Immobilienwirtschaft

**Floria Behr, GF Sandfires Ltd.**

Ein Manager in Festanstellung mit hochkarätigem Profil und in entsprechender hierarchischer Ebene kostet im Jahr mehrere hunderttausend Euro zzgl. Nebenkosten (Sozialabgaben, Betriebsrenten, Arbeitgeberanteil für Krankenkasse etc.); er hat Anspruch auf bezahlten Urlaub und bleibt – insbesondere auf Grund der Gesetzgebung - auch nach Abschluss der eigentlichen Aufgabenstellung auf der Payroll des Unternehmens. Um den fest angestellten Mitarbeiter auch für weitere Aufgaben im Unternehmen zu rüsten, ist der Arbeitgeber auch für seine Fort- und Weiterbildung verantwortlich.

Der **Interim Manager** ist selbständig, zahlt seine Krankenversicherung, Altersvorsorge und soziale Absicherung selbst, bildet sich selbst fort und hat keinen weitergehenden Anspruch auf Leistungen aus dem beauftragenden Unternehmen, als seinen vereinbarten „Lohn“, der in Form von Stunden- oder Tagessätzen (zzgl. übliche Reisekosten) im Vorfeld vereinbart wird.

„Die Bandbreite der Vergütung ist sehr hoch, von 500 bis 8.000 Euro als Tagessatz, abhängig von Dimension der Aufgabe, Persönlichkeit des Managers und Aufgabendauer.“ (Quelle: "Interim Management", Hrsg: **Groß / Bohnert** aus dem Jahr 2007)

In gleicher Quelle zeigt eine Gegenüberstellung der Gesamtkosten zwischen einem qualifizierten, festangestellten Manager und einem Interim Manager mit der spezifischen, zur Aufgabenstellung passenden Kompetenz, dass der Interim Manager nur etwa 17% über dem des festangestellten Mitarbeiters liegt. Diese Differenz steigt, je niedriger die betreffende Position angesiedelt ist. Unter Berücksichtigung der Flexibilität der Einsatzmöglichkeit eines IM, der schnellen Verfügbarkeit und des Einkauf von spezifischem Know-How auf Zeit, sind diese Mehrkosten in jeder Weise wirtschaftlich.

### Bei Mittelständler wird das Thema „Immobilie“ oft stiefmütterlich behandelt

Die Einsatzbereiche für einen Interim Manager sind in der Immobilienbranche sehr vielschichtig und die Aufgabenstellung stark von der Beachtung und Einschätzung des Immobilienthemas im Unternehmen abhängig.



## Deals Deals Deals

**Schweiz:** Der von der Schweizer gemanagte Pflegeheimfonds **Personal Care Fund** erwirbt zwei Pflegeheime in Bayern und Baden-Württemberg, die von Pflegeheimbetreiber **Phönix** betrieben werden. **Olswang LLP** hat PCF beim Ankauf beraten.

**München:** Die italienische Rechts- und Patentsanwaltskanzlei **CBA** mietet ab Oktober 678 qm Fläche und die Holzmanufaktur **Schotten & Hansen** mietete zum 1. Juli 185 qm Fläche im Ludwigspalais von **Quantum Immobilien**. Außerdem verlängert das Einrichtungshaus **Kröncke** seinen Mietvertrag über 372 qm Fläche zum 30.09.10.

**Düsseldorf:** Die **Bayerische Landesbank** mietet das erste Obergeschoss, **Horváth & Partners** mieten das zweite Obergeschoss und die **Berenberg Bank** mietet zusätzlich zu ihrem Bankgebäude in der Cecilienallee 4 das dritte Obergeschoss im Cecilienpalai von **Quantum Immobilien**. Alle drei Firmen werden im Herbst diesen Jahres in den direkt am Rheinpark gelegenen Büroneubau einziehen.

**Willich:** Das Logistik-/Speditionsunternehmen **ITC Logistic** mietet eine Logistikimmobilie mit 10 800 qm Hallenfläche sowie 1 300 qm Bürofläche in der Hanns-Martin-Schleyer-Straße 4/Otto-Brenner-Straße 3 von der **Deutschen Lagerhaus** über **GermanInvest Property Advisors**.

Eklantant fällt auf, dass insbesondere mittelständische Produktionsfirmen das Thema „Immobilie“ sehr stiefmütterlich behandeln. Oft haben Sie ihre betriebsnotwendigen Immobilien an einem oder mehreren Standorten im Rahmen des Wachstums zugekauft, ohne andere Modelle der Akquisition von betriebsnotwendigen Flächen in Erwägung zu ziehen. Themen wie die betriebliche Auswirkung des dadurch gebundenen Kapitals und die Drittnutzung bei rückläufigem Platzbedarfs wurden hier nur selten angedacht, bzw. ohne immobiliespezifisches Fachwissen überlegt. Steuergünstige und liquiditätssteigernde Möglichkeiten um an eine betriebsnotwendige Immobilie zu kommen (wie Immobilienleasing etc.) sind hier noch nie bedacht worden. Erfahrene Interim Manager der Immobilienbranche erkennen diese Potentiale im Rahmen einer Portfolioanalyse und heben diese entsprechend den Zielen des Auftraggebers.

Aber auch im Bereich des Betriebes der Immobilien sind die Erfahrungen eines IM besonders wertvoll, um Kosten zu sparen und Prozesse zu straffen. Der erfahrene Hausmeister, der jede Ecke der Immobilie kennt, ist sicherlich wertvoll um schnell die kleinen Themen des Alltags mit seinen Mitteln zu lösen; ob diese Lösung auch nachhaltig und effizient ist, wird hier oftmals nicht hinterfragt. Die Analyse der bestehenden Immobilienverwaltung und Bewirtschaftung sowie die Überführung in ein effizientes „Property und Facility Management“ sind typische Themen für Interim Manager, bei denen schnell Ergebnisse nachweisbar sind.

### Externe Sichtweise oft hilfreich

Auch für Umzugs-, Verlagerungs- und Expansionsthemen ist der Einsatz eines qualifizierten Managers auf Zeit, der auf eine langjährige, breite und oftmals internationale Erfahrung zurückgreifen kann, ideal. Er analysiert aus seiner neutralen Sicht aber unter Berücksichtigung der Ziele des Unternehmers die relevanten Eckdaten, identifiziert die Zielregion, strukturiert und leitet das Vorhaben bis zur reibungslosen Inbetriebnahme des neuen Objektes. Die Vielzahl der immobiliespezifischen, wirtschaftsgeographischen, logistischen Kenntnisse, die bei einem solchen Thema neben Verhandlungsstärke und Projektmanagementfähigkeiten notwendig sind, können aus dem Unternehmen heraus selten gestemmt werden, zumal die notwendigen Kapazitäten hierzu oft nicht verfügbar sind oder eine neutrale Betrachtung durch interne Mitarbeiter nicht gegeben ist.

Nicht zuletzt ist auch beim An- und Verkauf einer Immobilie ein neutraler Transaktionsmanager gefragt, der die notwendige Erfahrung in diesem sehr speziellen Gebiet der Immobilienwirtschaft hat. Er steuert das Projekt von der Bewertung, der Erstellung des Datenraums, der Marktpräsentation, dem Angebots- oder Akquisitionsprozess, den Vertragsverhandlungen bis zum Notartermin und auch danach im Rahmen der Übergabe oder Übernahme des Objektes an bzw. durch den neuen Eigentümer. Der Interim Manager vertritt dabei ausschließlich die Interessen des Auftraggebers und sorgt als professioneller Partner für Objektivität und Sicherheit bei diesen Themen, die nicht zum Alltagsgeschäft der meisten Unternehmen gehören und dennoch mit viel Geld verbunden sind.

Der Einsatz eines Interim Managers ist nicht nur für die Themen der Immobilieneigentümer oder Eigennutzer attraktiv und wirtschaftlich; auch Mieter kommen bei Fragen zur Kostenreduzierung an strategischen Immobilienfragestellungen nicht vorbei. Flächeneffizienz, Desk-Sharing oder Home-Office sind hier nur einige der modernen Schlagworte zu Themen, die viel komplexer sind und von den Mitarbeitern viel emotionaler beurteilt werden, als allgemein erwartet wird. Hier zählt die Erfahrung des Interim Managers und sein breites Blickfeld (auch unter Berücksichtigung von Personalthemen) um diese Kostenpotentiale auch gegen Widerstände der Mitarbeiter durchzusetzen. Dass er dabei in den Augen der Mitarbeiter auch zum „bad boy“ gekürt wird, muss der IM akzeptieren. Sein Fokus liegt in der Erreichung der mit der Geschäftsführung vereinbarten Ziele. Der Nutzen des Interim Managers für alle im Unternehmen wird von den Mitarbeitern oft erst erkannt, wenn der IM bereits das Unternehmen verlassen hat und sich neuen Herausforderungen beim nächsten Auftraggeber annimmt.

**Fazit:** Der Interim Manager wird sich auch in der Immobilienbranche immer weiter etablieren, da er der Schlüssel zu vielen Lösung immobiliespezifischer Probleme eines Unter-



## Fonds-News

**Stuttgart:** KGAL hat für ihren Gemeinschaftsfonds mit der **Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH** – den Wohnimmobilienfonds **KGAL/ HI Wohnen Core 2** – das Wohnprojekt „Filderlofts“ im Scharnhauser Park der Stadt Ostfildern bei Stuttgart erworben. Die Projektentwicklung mit 82 Wohnungen wird eine Wohnfläche von ca. 8 060 qm umfassen und zum Jahreswechsel 2011/2012 fertig gestellt sein. Verkäufer des Wohnungs-Portfolios ist die **Bietigheimer Wohnbau**.

nehmens ist; er kann auf Grund seiner Erfahrung, seiner neutralen Sichtweise und der externen Stellung im Unternehmen die besten Strategien für viele Immobilienthemen entwickeln. Dabei bleibt er im realisierbaren Rahmen, da er selber die Umsetzung dieser Strategien und Ziele im Unternehmen übernimmt und dafür auch Verantwortung trägt.

Da dem Interim Manager in der Regel firmenvertrauliche Unterlagen und Informationen zugänglich gemacht werden, ist für ihn die Einhaltung der notwendigen Vertraulichkeit selbstverständlich, denn die Referenz aus dem einen Mandat ist die Referenz für das nächste Mandat. **(Teil 1 finden Sie in „Der Immobilienbrief“ Nr. 222 vom 2. Juli 2010)**

## Hotels – Weniger Investitionen in Deutschland; mehr in EMEA

Colliers recherchierte für deutsche Investments im ersten Halbjahr 2010 ein Investmentvolumen von ca. 197 Mio. Euro in deutsche Hotels (-15% im Vorjahresvergleich). Ein Drittel des Investmentvolumens stammt aus dem Ausland. Im Vorjahr gab es fast ausschließlich deutsche Player. **Andreas Erben, GF Colliers Hotel, ermittelt einen knapp 70%igen Anteil am Transaktionsvolumen eigenkapitalstarker Investoren, wie offene und geschlossene Immobilienfonds und Spezialfonds.**

Im Mittelpunkt des Investoreninteresses standen im ersten Halbjahr 2010 vor allem Low Budget Hotels wie Holiday Inn Express und Hampton by Hilton. Auf drei Verkäufe von „Motel One“-Häusern in Berlin, Hamburg und Leipzig entfallen alleine ca. 54 Mio. Euro und damit mehr als ein Viertel des Transaktionsvolumens. Käufer waren jeweils offene Immobilienfonds von **Union Investment Real Estate** sowie von der **Commerz Real AG** bzw. ein geschlossener Immobilienfonds der **Lloyd Fonds AG**. Low Budget Hotels konnten von der wirtschaftlichen

**DRINGEND!  
EILE IST GEBOTEN!**

## NUTZEN SIE JETZT NOCH DIE VORTEILE DER §§ 6b / 6c EStG!

Jahrzehnte lang galten die §§ 6b/6c EStG als wichtige Option für Verkäufer von Betriebsgrundstücken und Agrarflächen. Damit könnte bald Schluss sein: Der Bundesrat hat eine Gesetzesänderung initiiert, in deren Folge die steuerneutrale Übertragung von 6b-Rücklagen weitgehend ausgeschlossen sein wird. Daher ist Eile geboten, die aktuelle Regelung gilt voraussichtlich nur

noch bis Spätherbst 2010: exakt bis zum Tag der Gesetzesverkündung. Sichern Sie sich jetzt noch die vielfältigen Vorteile der geltenden 6b-Regelung. Sprechen Sie uns an und nutzen Sie unsere Erfahrung aus einer Vielzahl erfolgreich realisierter Modelle mit einem Übertragungsvolumen von über 1 Milliarde Euro. Telefon 089 64143 - 416 • E-Mail [stefan.stadler@kgal.de](mailto:stefan.stadler@kgal.de)