

DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

Brief

NR. 250 | 30. KW | 29. Juli 2011 | ISSN 1860-6369 | KOSTENLOS PER E-MAIL

10 JAHRE



DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

NR. 250 | 30. KW | 29.07.2011 | ISSN 1860-6369 | KOSTENLOS PER E-MAIL

Brief

INHALTSVERZEICHNIS

Einleitung (Rohmert)	1
Warum lässt sich mit der Immobilie immernoch soviel Geld verdienen?	8
DIB 250: Jede Zukunft resultiert aus der Vergangenheit	14
Blick zurück - was haben wir richtig gesehen?	23
Wie geht es in der Immobilienwirtschaft weiter?	28
Wie entwickeln sich die Immobilienmärkte?	34
Dem Durst nach Wissen stillen (Hardegen)	34
Ausblick: 10 Jahre Immobilienmarktentwicklung - eine Fiktion? (Beyerle)	38
Eine Dekade Wohnimmobilienwirtschaft - Rück- und Ausblick (Cieleback)	41
Wohnen - renditestarke und wertsichere Investitionsbasis? (Jacke)	44
Offene Fonds - Stetigkeit durch Wandel (Kutscher)	45
Immobilienbeteiligungen - Eine neue Alternative (Betz)	46
Wird Griechenland zur Tragödie für Europas Büromärkte? (Becher)	47
Zukunft der Immobilien-Kapitalanlagen (Loritz)	49
Green Building - der neue Standard (Weiß)	51
„Grüne“ Investments gesucht - die Crux mit dem Markt (Spreter)	52
Rolle der Hochschulen in der Immowirtschaft (Gondring)	53
Bildungsentwicklung in der Immowirtschaft (Eichener)	54
Professionalisierung im Asset Management (Günther)	55
Property Management - der neue Generalist (Janssen)	55
RWE - Energiecontracting	56
Ruhrgebiet - Entwicklung	57
Euro-Politik das ungewollte Förderprogramm (Ries)	58
Rohmert-Vita	59
Impressum	62

Jubiläumsausgabe „10 Jahre Immobilienbrief“

Mit Beiträgen von: Dr. Claus Becher (DekaBank), Alexander Betz (MPC Capital AG), Dr. Thomas Beyerle (IVG Immobilien AG), Dr. Marcus Cieleback (Patrizia Immobilien AG), André Eberhard (Chefredakteur „Der Immobilienbrief“), Prof. Dr. Volker Eichener (Rektor EBZ Business School Bochum), Dr. Gudrun Escher, Prof. Dr. oec. Hanspeter Gondring (Duale Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart), Ralph Günther (Corpus Sireo Holding GmbH & Co. KG), Volker Hardegen (AR-Vorsitzender Research Medien AG), Ulrich Jacke (Dr. Lübke GmbH), Ulrike Janssen (PropertyFirst GmbH), Dr. Reinhard Kutscher (Union Investment Real Estate GmbH), Uni.-Professor Dr. Karl-Georg Loritz (Steuerberater), Hans Christoph Ries, Werner Rohmert (Herausgeber „Der Immobilienbrief“), Dr. Jürgen Spreter (KGAL GmbH & Co. KG), Hanno Weiß (Lloyd Fonds AG).

Mit Grußwörtern von: Kurt E. Becker (S. 42), Eckhard Brockhoff (Brockhoff & Partner Immobilien GmbH, S. 24), Hartmut Bulwien (BulwienGesa AG, S. 29), Christof Hardebusch (immobilienmanager, S. 40), Helmut Knepel (Feri, S. 36), Barbara Knoflach (SEB Asset Management AG, S. 10), Stefan Loipfinger (S. 4), Dr. Andreas Mattner (Präsident des ZIA, S. 26), Thomas Porten (Immobilien Zeitung, S. 21), Andreas Quint (Jones Lang LaSalle, S. 14), Eric Romba (VGF, S. 6), Reiner Seelheim (Nordcapital, S. 18), Marc Stilke (ImmobilienScout24, S. 32), Dr. Rainer Zitelmann (S. 9).

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir leben in einer Zeit, in der die Vermeidung der Exzesse der „Auszeit des gesunden Menschenverstandes“ in der jeweils letzten Boom- oder Crashphase regelmäßig als Innovation und wissenschaftlicher Professionalisierungsfortschritt der Immobilienwirtschaft gefeiert wird. Gleichzeitig werden aber Finanzierungsfazilitäten, Zinsen und Markterwartungen des letzten Booms zur „Normalität“ ernannt. Beim Blick in die Zukunft führt die Frage: „Was hat sich denn gegenüber früheren logischen Entwicklungen und Zyklen wirklich geändert?“ oft zu der überraschend nüchternen Feststellung: „Wenig“.

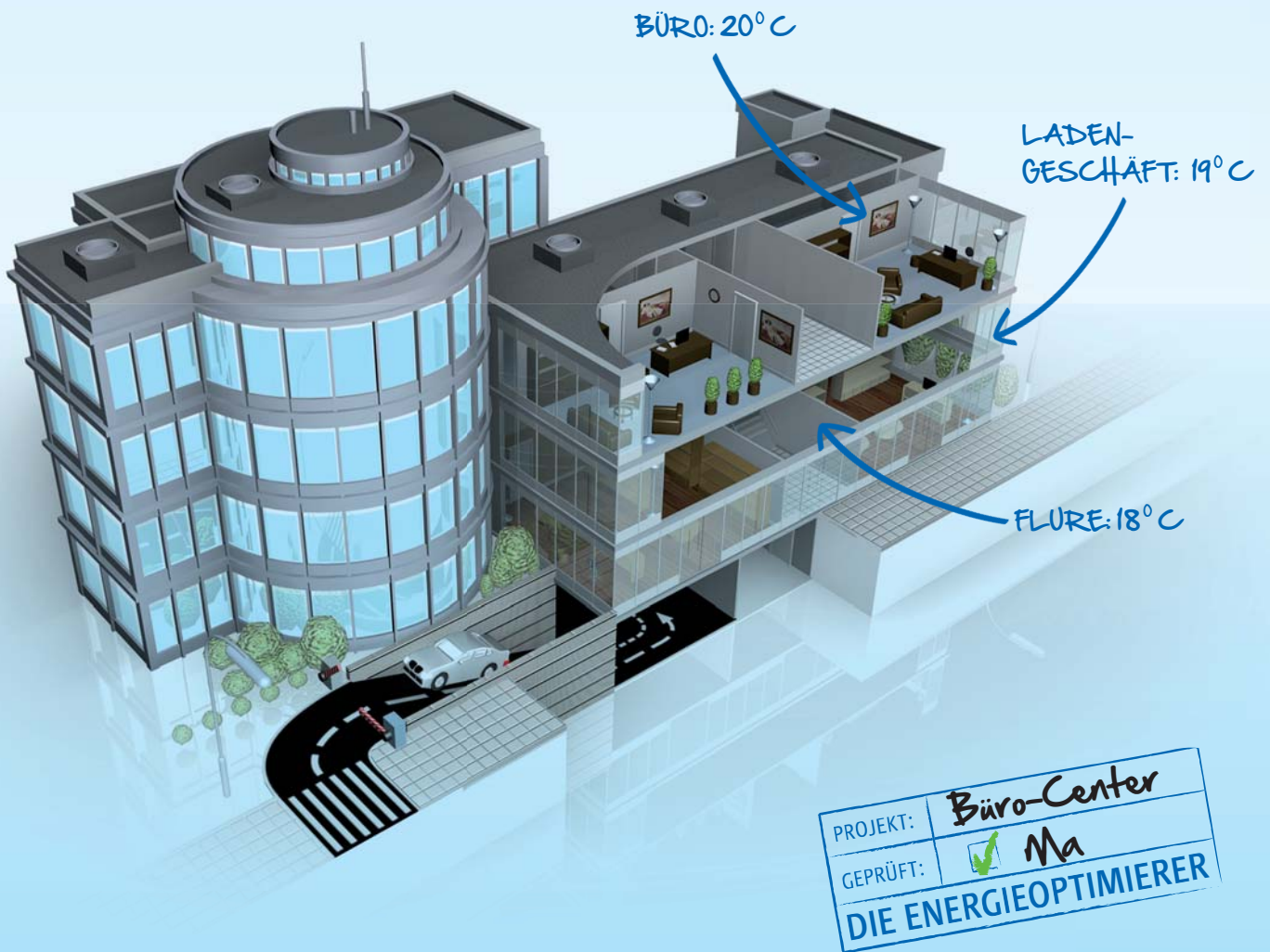
Was wäre in der Immobilienwirtschaft von Finanzinnovationen, Globalisierung, Virtualisierung und Kapitalmarktorientierung übrig geblieben, wenn der Refinanzierungszinssatz beim alten langjährigen Schnitt von 7,5% geblieben wäre? Nichts, was Boom und Krise ermöglichte, hätte im exzessiven Ausmaß funktioniert. Zukunftsorientiert bleibt die Frage an die Volkswirte, ob der Niedrigzins mit Fehlallokationsautomatismus als „Greenspan-Desaster“ irgendwann vom Markt korrigiert wird, ob alternativ Wettbewerbswirkungen der Globalisierung nicht auch einen Niedrigzinsmechanismus enthalten, oder ob sogar das Zinstuning der Ökonomien über Verschuldungswirkung und Zyklenverstärkung eine Erhaltungs-Notwendigkeit niedriger Zinsen zur kurzfristigen Gewinnung eines labilen Gleichgewichtes schafft. **Niedrige Zinsen aber sind in ihrer Wirkungsvielfalt über Kapitalmarktaspekte,**



Werner Rohmert



IHR ANSPRUCH: WÄRME NACH BEDARF. DIE LÖSUNG: RWE WÄRMELIEFERUNG.



Sie möchten Ihre alte Heizungsanlage durch eine moderne ersetzen, aber Sie scheuen den Realisierungsaufwand? Hier bieten wir Ihnen Lösungen für eine effiziente, kostengünstige und bedarfsgerechte Wärmeversorgung. Im Komplettpaket von Planung, Bau, Betrieb bis zur Investition.

Holen Sie sich ein maßgeschneidertes Angebot:
0231 438-3731 oder www.rwe-energiesdienstleistungen.de

VORWEG GEHEN

Danksagung

Wir danken unseren Partnern und Sponsoren:

aurelis Real Estate Management, Bouwfonds real estate Investment management, Brockhoff & Partner Immobilien GmbH, BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, CA Immo, Catella Real Estate AG KAG, Corpus Sireo Holding GmbH & Co. KG, Deka Immobilien, DIC Asset AG, Dr. Lübke GmbH, Drees & Sommer GmbH, Ebertz & Partner Unternehmensgruppe, Elite Report, fairvesta International GmbH, Garbe Logistic AG, Hannover Leasing GmbH & Co. KG, Immac Holding AG, IVG Immobilien AG, KGAL, Klumpe + Schroeder Rechtsanwälte, Langer Vermögensanlagen, LHI Leasing GmbH, MPC Capital Investments GmbH, Palffy + Thöne, Pamera Real Estate Group, Patrizia AG, Postbank, Prime Office REIT-AG, Project-Fonds, Real I.S., RGM Holding GmbH, RWE Vertriebs AG, SachsenFonds Holding GmbH, Targacom Advisory, Union Investment Real Estate GmbH.

Kostenwirkungen und Erweiterung des grundsätzlichen Realisierungspotentials ein Geschenk an die Immobilienwirtschaft zu Lasten der Volkswirtschaft.

„10 Jahre“ und 250 Ausgaben „Der Immobilienbrief“ hätten normalerweise Rückblick, Vorausschau und Zukunftsversprechen zur eigenen Positionierung zum Inhalt. Das ist gar nicht so leicht, wie es sich anhört. In punkto Positionierung bleiben wir bei unserem Statement der letzten Ausgabe, dass wir uns als Meinungsmedium und Turbulenz des gesunden Menschenverstandes im Mainstream immobilienwirtschaftlicher Gedankenwellen sehen. Die mögliche Vorausschau wird durch die vordergründige Entwicklung neuer Zusammenhänge erschwert - hoffentlich, denn wenn die alte Volkswirtschaft Recht behält, wird es traurig. Der Rückblick scheitert allein schon an der Menge gar nicht so weltfremder Statements, wie die spätere Realität regelmäßig belegte. Und außerdem ist die Ausgabe den externen Autoren gewidmet, auch wenn wir nicht ganz um Vergangenheit und Zukunft herumkommen.

Wie geht es weiter? Der Menschenverstand spricht dafür, dass Erfahrungen der Vergangenheit wiederkehren werden. Unsere frühere These, dass auf die „Globalisierung“ eine Welle der „Renationalisierung“ folgen werde, wird heute durch die Finanzmärkte realisiert. In unserer Nr. 150 aus 2007 haben wir die These aufgestellt. In den letzten Wochen hat sich sehr viel geändert, dessen Auswirkungen wir nicht einschätzen können. Die Möglichkeit

Grußwort

Stefan Loipfinger, Ein Beitrag zur Professionalisierung

Das traurigste an Jubiläen ist immer, dass man merkt, wie schnell die Zeit vergeht. Vor allem dann, wenn man selbst bei der Gründung live dabei war. Ansonsten liefern Jubiläen einen guten Grund zum Feiern. Vor allem dann, wenn die Entwicklung sehr positiv verlaufen ist. Als **Werner Rohmert** und ich vor gut zehn Jahren die Gründung der **Research Medien AG** beschlossen haben, habe ich persönlich nicht die eingetretene Entwicklung erwartet. Neben dem Immobilienbrief erscheinen mittlerweile noch fünf weitere Publikationen im Verlag. Dir und Deinem Team möchte ich an dieser Stelle herzlich gratulieren.

Wenn ich nun so zurück denke an die Zeit, in der ich noch aktiv mitwirkte, kommt ein wenig Wehmut auf. Die zumeist kritischen Artikel von mir lösten zwar häufig Diskussionen aus, die dann aber auf sachlicher Ebene ausgetragen wurden. In meinem neuen Betätigungsfeld der Spendenorganisationen wird Kritik fast nie konstruktiv aufgenommen. Beleidigungen, Drohungen und Beschimpfungen sind an der Tagesordnung. Man hat fast das Gefühl, dass selbst die seriösen Marktteilnehmer kein Interesse an einer Weiterentwicklung des Spendenmarktes haben. Das ist Schade und gibt einem das Gefühl, dass man der einsame Rufer in einer Wüste ist. Dieses Gefühl hatte ich früher nie. Dabei heißt es doch häufig, dass gerade in der Immobilienbranche viele Schwarze Schafe ihr Unwesen treiben. In der breiten Öffentlichkeit genießt die Immobilienbranche keinen guten Ruf. Im Gegensatz zum sehr hoch angesehenen „Gutmenschentum“ der Spendenbranche. Die Wirklichkeit sieht aber anders herum aus. Und das ist auch ein Verdienst der zahlreichen Marktbeobachter, die als Korrektiv immer dann öffentlich aufbegehren, wenn irgendwo etwas aus dem Ruder läuft. Und diese wichtige Funktion übt auch der Immobilienbrief seit zehn Jahren aus. Deshalb lieber Werner, liebes Immobilienbrief-Team, macht weiter so! Lobt positive Entwicklungen und prangert negative Auswüchse an. Damit ihr auch in Zukunft Euren Beitrag zur Professionalisierung der Branche leistet...



Qualität für Ihren Erfolg

Sie suchen für Ihr Unternehmen maßgeschneiderte Lösungen für strukturierte Investitionen und Finanzierungen?

Wenn Ihnen Vertrauen und Sicherheit genauso wichtig sind wie uns, dann sprechen Sie mit uns und erfahren Sie, wie wir unsere Qualität für Ihren Erfolg einsetzen können: www.lhi.de

eines Staatsbankrotts in Euroland von der Theorie in die Praxis gewechselt. Ohne gemeinsame Wirtschafts- und Fiskalpolitik war die Euro-Einführung immer schon der zweite Schritt vor dem ersten. Einig Euroland ist jetzt schon tot. Die Abschaffung der Länder- und Währungsgrenzen hatte die alte Volkswirtschaftslehre komparativer Aspekte obsolet gemacht. Risikoadjustierte Zinsen gingen unter in der Antizipation der Risikogemeinschaft Euroland. Ifo-Chef **Sinn** hatte vor 10 Jahren die Effekte der Zinsgleichmacherei bei gleichzeitiger Grenzöffnung herausgearbeitet. Deutschland trug 2003 so die rote Laterne. Strukturwandel in Deutschland und ein Zins- und Euro-Strohfeuer an der Euro-Peripherie war die Folge. Deutschland hat den Strukturwandel vollzogen und ist wieder Lokomotive. Das verschuldungs- und zinsgenährte Strohfeuer der Peripherie ist ausgebrannt. Strukturwandel tut dort not. Wo soll der herkommen? Eine wachstumsorientierte, eigenständige Währungs-, Fiskal- und Geldpolitik ist faktisch nicht mehr möglich. Wenn jetzt noch unveränderte Produktivitätsnachteile durch erneute Zinsnachteile potenziert werden, dürfte die Aufholjagd schwerfallen. Entweder wird Euroland jetzt auch fiskalpolitische Realität oder Euroland muss sich neu aufbauen oder besser: abbauen.

Regelmäßig wird die Annahme, das System sei in der Lage, aus den Fehlern der Vergangenheit zu lernen, enttäuschend widerlegt. Alle Fehler werden wiederholt. Einige Symptome werden dagegen kuriert. Die entscheidende Frage ist, welche Fehler kommen neu hinzu. Alle zwei oder drei Zyklen ändert sich etwas an den Rah-

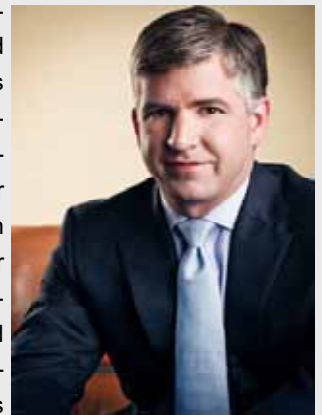
menbedingungen, die neue Abweichungen vom nachhaltigen Trend wachsen lassen.

Der Ausweg aus der Verschuldungskrise in Euroland und USA ist übrigens auch relativ einfach und logisch. Das einzige, was ohne „Weltwährungsreform“, also einer Potentierung des Jahrhundert-Crashes, oder einer bei Wählern eher unbeliebten galoppierenden Inflation politisch schonend funktioniert, ist die schleichende Enteig-

Grußwort

Eric Romba, RA, Hauptgeschäftsführer des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.

Informationen machen Märkte transparent. Deshalb sind Medien so wichtig, wenn es um das Verhältnis von Angebot und Nachfrage, um Anbieter und Anleger geht. Der Immobilienbrief ist nach zehn Jahren eine Institution für Informationen über den deutschen Immobilienmarkt und geschlossene Immobilienfonds im Besonderen. Das Autoren-Team um Werner Rohmert hat unsere Branche und ihren Wandel mit hintergründigen und manchmal auch unbequemen Beiträgen begleitet. Das schätzen wir und das wünschen wir uns mindestens zehn weitere Jahre. Herzlichen Glückwunsch!



Das fairvesta Erfolgsprinzip: Vermögen statt Unvermögen.

Prognostiziert, realisiert und
ausbezahlt: **12,37 % Rendite p. a.**

Unser Know-how ist Ihr wertvollstes Kapital.

Vertrauen Sie auf herausragende Branchenexpertise: fairvesta ist eines der erfolgreichsten und am schnellsten wachsenden Unternehmen im deutschen Immobilienmarkt. Ob unsere Premium-Fonds Chronos, Lumis und Mercatus oder die Top-Anleihe Maximus: Als Anleger profitieren Sie von überdurchschnittlichen Renditen sowie einem Höchstmaß an Sicherheit und Flexibilität. **Die beste Adresse für Ihr Investment: www.fairvesta.de**

Übrigens: Zum 30. Juni 2011 wurde der Immobilien-Beteiligungsfonds fairvesta II aus der Mercatus-Reihe vertragsgemäß und pünktlich ausgezahlt. Die Anleger konnten sich dabei über eine hervorragende Rendite von 12,37 % p. a. freuen.

Einsteigen und aufsteigen: Wir suchen Führungskräfte als Direktoren für ausgewählte Regionen in Deutschland und Österreich sowie Vertriebspartner!



nung des gesparten Vermögens durch negative Realzinsen. Außer Deutschland und später auch wieder USA hat kaum noch eine „reife“ Nation, geschweige denn eine Peripherie-Nation Wachstumspotential, das die Verschuldung rückführt. Das Krisenpendel schlägt zukünftig sowieso immer weiter aus. Wahrscheinlich wird jeder 2. oder spätestens 3. Zyklus zur nächsten „Jahrhundertkrise“. Steuern, Zwangsanleihen oder Zwangshypotheken zum Verschuldungsabbau sind auch unbeliebt, wie „Institutional Money“ herausarbeitete. Kapitalschnitte bei Staatsanleihen bomben uns in die 80er Jahre eines „Vor-Europa“ zurück. Damit bleibt nur die schleichende Enteignung durch zu versteuernde Niedrigzinsen bei gleichzeitig gelockerter Inflation. Bei 3 bis 4% Inflation und durchschnittlich 2% realem Wachstum ergibt sich ein nominales Wachstum von 5 bis 6%, so dass bei Niedrigzinsen von 3% bei einem ausgeglichenen Haushalt laufende Belastung und Verschuldungsrelation zum Bruttoinlandsprodukt recht schnell geringer werden. Damit können alle gut leben. Banken und Versicherungen leben in der „Nominalwelt“. Der „Entreicherte“ kann sich nicht wehren oder stirbt bei Gelegenheit und die Erben freuen sich auch über weniger.

Fazit: System und Politik sind nicht lernfähig. Menschliches Verhalten mit Gier, Sex und Steuersparen ist nicht änderbar. Das Bankensystem ist zyklisch und nicht längerfristig lernfähig. Das letzte, was Banker lernten, war die Abkehr von ihrer volkswirtschaftlichen Aufgabe, das System zu schmieren, bei gleichzeitiger Hinwendung zur Philosophie, sich selbst zu schmieren. Selbstgesteckte Regeln zur Risikobegrenzung wirken durch Prozyklizität de facto risikoverstärkend. Globalisierung wird zur Entschuldigung der Politik, dem Wildwuchs der Finanzmärkte keine Grenzen mehr zu setzen. Spielregeln werden mit dem Hinweis auf ihre Umgehbarkeit und etwaige Wettbewerbsnachteile weiter abgebaut oder zumindest nicht wieder aufgebaut.

Wir sind längst soweit, dass die klassische Volkswirtschaftslehre die Lösung der Verschuldungsproblematik nur noch im Schuldenschnitt, also im Staatsbankrott sieht. Neue Verschuldungsorgien sind nicht finanzierbar. Die skizzierte Lösung der Verschuldungsproblematik macht meiner Generation keinen Spaß und funktioniert auch nur bei zurückhaltender Neuverschuldung. Für die Immobilienwirtschaft ist die Unsicherheit ein Konjunkturprogramm

WAS MAN ZURZEIT
FÜR DIE GELDANLAGE
BEKOMMT, IST JA
NICHT DER REDE WERT.

JA, DA HAST DU RECHT.
ABER ES GIBT AUCH
WAS MIT 8,5%*
MEHR INFOS UNTER
WWW.BVT-REALRENDITE.DE

* In bar und als Steuergutschriften. Renditeangaben sind als Prognose zu verstehen.

Der für die Beurteilung des Angebots maßgebliche Verkaufsprospekt ist einen Werktag vor Beginn des öffentlichen Angebots bis zum Ende der Zeichnungsfrist bei der BVT Real Rendite Fonds Nr. 1 GmbH & Co. KG, Dr.-Max-Straße 15, 82031 Grünwald, kostenlos erhältlich.

erster Güte. Am Ende wird aber auch das zu Fehlentwicklungen führen. Eine Immobilie ohne Nutzer ist eine Ruine. Wenn der Anlagebedarf in Immobilien den Nutzungsbedarf übersteigt, ist Geldvernichtung programmiert. Und wie wir ja wissen schützt die Immobilie bestenfalls vor prosperitäts- und nachfrageinduzierter Inflation durch gleichgerichtete Wirkung der Einflussfaktoren, aber nicht vor politischer Inflation. Die Immobilie lebt von der Nachfrage, ist also kein „Inflationsschutz per se“.

Aber schließen wir positiv: Damit haben wir „leben gelernt“. Krisen und Exzesse hat es immer gegeben. Die Wiederholungsrate wird nur kürzer, die Ausschläge werden größer. Die Frage ist, wie lange macht das System mit.

Warum lässt sich mit der Immobilie immer noch soviel Geld verdienen?

Auf Fehlallokationsdrohungen lässt sich entgegnen, dass die Player des Immobiliengeschäftes nach wie vor sehr viel Geld verdienen. Das ist richtig. Wie Ihnen jeder Unternehmensberater bestätigt, lässt sich überall da, wo viel

Geld bewegt wird, im Guten oder im Schlechten, gleichfalls viel Geld verdienen. Darüber hinaus liegt die Möglichkeit, mit der Immobilie viel Geld zu verdienen nicht nur in den großen bewegten Volumina, sondern in einigen spezifischen Eigenschaften speziell der Gewerbeimmobilie.

Bei der Immobilie ist schon der Weg das Ziel: In der Projektentwicklung ist bei realistischer Betrachtungsweise der Weg schon das Ziel. Zunächst einmal ist es entscheidend, die Projektentwicklung überhaupt durchführen zu können. Das beschäftigt Unternehmer und Mitarbeiter. Bei den oftmals langen Genehmigungsprozessen und dem im kapitalschwachen Mittelstand regelmäßig prozyklischen Einstieg in die Projektentwicklung weiß sowieso niemand, in welcher zyklischen Phase das Projekt tatsächlich an den Markt kommt. Nur bei hohen Marktmieten rechnet sich ein Projekt, so dass es finanziert werden kann. In früheren Zeiten wurden die Ergebnisschwankungen einer prozyklischen Projektentwicklung durch notwendige Vorvermietungsquoten von meist über 50% abgedeckt.

In den frühen 90er Jahren beschrieb ich einmal nach einem Gespräch mit **Roland Ernst** Projektentwicklung mit den Phasen: **Identifizierung eines Grundstücks,**

**»WE ARE WHAT WE REPEATEDLY DO.
EXCELLENCE, THEREFORE, IS NOT AN ACT,
BUT A HABIT.«** ARISTOTLE

Targacom Advisory, ein Unternehmen von Werner Rohmert und Jochen Goetzelmann, entwickelt für deutsche und internationale Mandanten integrierte Kommunikationsstrategien und Lösungen rund um die Immobilie. Mit einem interdisziplinären Team aus Immobilien- und Kommunikationsspezialisten umfasst das Leistungsspektrum von Targacom Advisory die ganze Bandbreite der Kommunikation für Immobilien-Aktiengesellschaften, offene und geschlossene Fonds, Immobilienbanken und Dienstleistern in der Immobilienbranche.



Bau eines Luftschlosses, Sicherung des Grundstückes, Genehmigung des Luftschlosses, Vermietung des Luftschlosses, Finanzierung des Projektes und entweder frühzeitiger Verkauf des genehmigten und vermieteten Projektes oder eigene Realisierung und anschließender Verkauf. Natürlich können einzelne Phasen vertauscht werden. Die Idee kann vor der Grundstücksidentifikation liegen. Ein Verkauf des Objektes kann die Finanzierung erleichtern.

Professionalität kommt in die Immobilie: Das, was wir heute als professionelle Immobilienwirtschaft bezeichnen, findet in Deutschland seine Anfänge überhaupt erst Ende der 80er Jahre. Hier liegt auf der einen Seite ein „Verdienst“ der internationalen Gesellschaften, die nach Deutschland kamen. Auf der anderen Seite erinnere ich mich aber, dass ich mich Anfang der 90er Jahre noch darüber lustig gemacht habe, dass die Engländer der festen Überzeugung seien, sie hätten die Immobilie erfunden. Gleichzeitig stolperte der ach so professionelle Markt London regelmäßig von Boom zu Crash mit der Konsequenz abwechselnd sich verdoppelnder oder halbierender Preise. Das spüren wir heute in den Eigenkapitalanforderungen

von Solvency II, denen London als Basis für die Risikobewertung zu Grunde liegt. Dem gegenüber konnte der deutsche Markt damals Leerstände nach internationalem Vorbild nicht. 3% waren akzeptiert, 5% machten unglücklich

Grußwort

Dr. Rainer Zitelmann

Seit 10 Jahren gehört Der Immobilienbrief für mich zur Pflichtlektüre, die ich nicht mehr missen möchte. Besonders gerne lese ich das Editorial von Werner Rohmert, dessen spitze und provokante Thesen sich wohlthuend von dem weichgespülten Wortschaum unterscheiden, den man sonst häufig lesen muss. Selbst dann, wenn Werner Rohmert mal anderer Meinung sein sollte als ich (was übrigens gar nicht allzu oft vorkommt), dann sind seine Meinungen stets interessant und regen zum Nachdenken an. Ich hoffe deshalb, dass der Branche Der Immobilienbrief auch in den nächsten zehn Jahren erhalten bleiben wird.



Der neue „Brockhoff“ ist da – jetzt bestellen!



Sichern Sie sich aktuelles Detailwissen über den **Einzelhandelsbesatz und Filialisierungsgrad von 330 Städten und über 550 Fußgängerzonen** – alle Infos: www.Brockhoff.de

Brockhoff & Partner Immobilien GmbH • 45139 Essen • Tel. (0201) 81092-0 • E-Mail: info@brockhoff.de

und 8% waren ein Desaster. Die Schwankungen blieben zyklisch überschaubar und ein insgesamt ausgewogenes Verhältnis von Angebot und Nachfrage führten zu steigenden Trends. Heute ist auch Deutschland professionell, wie uns die stärkeren Zyklen und immer höheren Sockelleerstände belegen. Immobilien werden gebaut, weil die Profis das zum Überleben brauchen. Der Nutzer macht gerne mit, schließlich ist das Bessere der Feind des Guten. Über den volkswirtschaftlichen Sinn hoher Leerstände und frühzeitiger Rückbauten lässt sich sicherlich diskutieren.

Die Immobilie ist das ideale Alpha-Täuscher-Produkt: Ein weiterer Grund, warum sich mit der Immobilie recht viel Geld verdienen lässt, ist ihre Eigenschaft als geniales Alphatäuscher-Produkt. Das Vortäuschen eigener Genialität des Kapitalanlagemanagements funktioniert am besten mit Investments, die ein extrem hohes Ausfallrisiko bei gleichzeitig geringer Eintrittswahrscheinlichkeit haben und bei Investments, bei denen die Eintrittswahrscheinlichkeit von Risiken erst sehr spät, also nach Realisierung der eigenen Vorteile, eintreten. Beides trifft auf die langfristig vermietete Gewerbeimmobilie in besonderem Umfang zu. Der Ausfall eines ursprünglich bonitären Langfristmieters ist zum einen unwahrscheinlich und führt zum anderen nicht zu Schuldzuweisungen. Beim Auslauf eines 10-Jahres-Mietvertrages mit den oft von uns beschriebenen Konsequenzen ist der zuständige Manager längst über alle Berge oder er verweist darauf, dass die Risiken des Mietvertragsauslaufs doch immer bekannt waren. Dieser vermeintliche Sicherheitseffekt der Immobilie führt regelmäßig

Grußwort

Barbara Knoflach, Vorstandsvorsitzende der SEB Asset Management AG

„Wer hohe Türme bauen will, muss lange beim Fundament verweilen“, sagte einst der österreichische Komponist Anton Bruckner. Informationen sind ein besonders wichtiges Fundament, gerade in einem so komplexen Bereich, wie der Immobilienbranche. In diesem Sinne beglückwünschen wir Werner Rohmert zum 10-jährigen Bestehen von „Der Immobilienbrief“, einer Publikation, die über die Zeit für viele Leser ein geschätzter und unverzichtbarer Ratgeber rund um die Immobilienwirtschaft geworden ist.



Die volkswirtschaftliche Bedeutung des Immobiliensektors für Deutschland ist höher, als die zusammengefasste Wertschöpfung des Maschinen- und Fahrzeugbaus. Doch während es unzählige journalistische Erzeugnisse rund um das Thema Automobil gibt, ist das Angebot an qualifizierten Berichten über die Immobilienwirtschaft vergleichsweise überschaubar.

Wir wünschen den Machern des Immobilienbriefs deshalb, dass es auch in Zukunft gelingt, mit fundierten Berichten für mehr Transparenz in der Immobilienbranche, zu sorgen.

PAMERA

Real Estate Group

»Wir schaffen reale Werte«

Die PAMERA Real Estate Group ist ein leistungsstarker Partner für Immobilien-Investoren. Langjährige Erfahrungen mit gewerblichen und wohnwirtschaftlichen Immobilien, ein etabliertes Kompetenznetzwerk sowie ein eingespieltes Team sind die Basis für unsere eigen-tümerorientierten Dienstleistungen.

- ▶ **Asset Management** – aktives Bestands-, Vermietungs- und Transaktionsmanagement für institutionelle Investoren und Banken
- ▶ **Development** – Projektentwicklung im Bestand und Neubau
- ▶ **Private Wealth** – Management von privaten Immobilienvermögen und Entwicklung von maßgeschneiderten Immobilienanlageprodukten

Wir gratulieren dem Immobilienbrief zum 10. Geburtstag und zur 250. Ausgabe.

GRÖSSE IST NICHT ALLES.

**Aber für Ihr Portfolio
hat sie schon einige Vorteile.**

Mehr als 500 Mitarbeiter betreuen an bundesweit 10 Standorten ein Anlagevermögen von knapp 15 Mrd. Euro. Kunden vertrauen uns, bisher unentdeckte Potenziale ihrer unterschiedlichen Immobilienbestände zu mobilisieren. Sie schätzen unsere langjährigen Erfahrungen im aktiven Portfolio-Management – von der Akquisition über die Bewirtschaftung bis hin zur Vermarktung. Aus einer Hand bieten wir die komplette Bandbreite des Asset Managements. Denn nur mit dem Blick auf das Ganze sind vor allem anspruchsvolle Portfolios in den Griff zu bekommen. So können wir auch für Sie nachhaltig mehr Wert schaffen. Alles Weitere: T +49 6104 664 0 www.corpussireo.com/amc

CORPUS SIREO
ASSET MANAGEMENT COMMERCIAL

THE REAL ESTATE PEOPLE

dazu, dass sich speziell in zyklisch schwierigen Phasen langfristig vermietete Konzernimmobilien, die oft ohne Rücksicht auf Drittverwendung gebaut wurden, nach wie vor gut verkaufen oder als Fonds platzieren lassen. Sowohl die agierenden Käufer als auch die agierenden Verkäufer sitzen am Tag der Entscheidung über die mögliche Nachnutzung längst auf einem Berg, von dem aus sie sich die Sintflut, die das Anlegerkapital wegschwemmt, in Ruhe anschauen lassen.

Immobilie und Inflation: Last but not least ist in unserer, nach wie vor von unseren Eltern bestimmter Denkstruktur die Immobilie immer noch ein Hort der Sicherheit - „Betongold“ genannt. Inflationsschutz ist quasi eingebaut. **Dass automatischer Inflationsschutz sowohl intellektueller als auch seit den frühen 90er Jahren empirischer Unsinn ist, haben wir Ihnen seit Jahren regelmäßig belegt.** Die intellektuelle Problematik der Inflationsschutzannahme liegt ganz einfach darin, dass in der langfristigen Entwicklung der industriellen Revolution und der Aufbauphase der Nachkriegszeit inflationstreibende Faktoren demografischer und ökonomischer Prosperität mit steigender Nachfrage, Tertiärisierung und Kostenstei-

gerung bei Ressourcen und Arbeitskraft gleichzeitig Faktoren waren, die bei einem generell der Nachfrage hinterherlaufendem Angebot natürlich auch zu Mietpreissteigerungen und Wertzuwächsen von Immobilien führen. Heute ist, wie wir inzwischen wissen, Inflation auch ohne Prosperität denkbar. Dann fehlt aber der Werttreiber für die Immobilie.

Immobilie und Kapitalmarkt: Nach wie vor bestimmt ausschließlich der heutige und potenzielle spätere Nutzer den generellen Wert einer Immobilie. Der Kapitalmarkt führt lediglich zu Preisschwankungen durch sich ändernde Multiplikatoren bzw. Renditen. Der Nutzer dagegen entscheidet über die Existenzberechtigung einer Immobilie. Ohne positiven Cash flow ist der Wert einer Immobilie ganz einfach Null oder sogar negativ.

Auch der „Beweis“, der heutige Kapitalmarkt habe zu hohen Preisen speziell für Core-Immobilien und damit zu Wertentwicklung und zur Veränderung der Immobilien in ein Kapitalmarktprodukt beigetragen, lässt sich empirisch nur schwer fassen. Natürlich war die Boomphase der Jahre 2005 bis 2007 ebenso für Exzesse gut, wie heutige Inflationshysterie, die die Preise sogenannter Core-Immobilien oder auch guter Wohnobjekte in irrealen Höhen

PROJECT
Fonds

ca. 7-10% Rendite

Telefon 0951.91790330

- Ausgesuchte innerstädtische Immobilienentwicklungen in Metropolregionen
 - Monatliches Ansparen PROJECT REAL EQUITY Fonds 9
 - Rein eigenkapitalbasiert
 - Investitionsquote über 90%
- Ab Laufzeit 9+3 Jahre



Attraktiver Ansparfonds gesucht

Profitieren Sie von Immobilienbeteiligungen mit attraktiven Renditen

info@project-fonds.com · www.project-fonds.com



Solidität ist, es ganz nach oben zu schaffen und dennoch auf dem Boden zu bleiben.

Union Investment ist Solidität.

Mehr als 45 Jahre Immobilien-Know-how. Ein Portfolio von 300 Objekten in 25 Ländern. Und ein Gesamtvermögen von rund 19 Mrd. Euro in 7 Offenen Immobilienfonds. Diese Zahlen sprechen für sich. Und sie machen eines deutlich: Unser Geschäft steht auf einem soliden Fundament. Jahrzehntelange Erfahrung und die Kapitalmarktexpertise einer starken Gruppe machen uns zu einem zuverlässigen Partner für nachhaltige Investments in aller Welt. Vertrauen auch Sie Union Investment. Gemeinsam können wir höchste Ziele erreichen.

www.union-investment.de/realstate

schnellen lässt. Aber auch da finden Sie in den 90er Jahren bedenkenlos Vorbilder. Gute Büroimmobilien gingen auch da durchaus für die 18- bis über 20fache inkl. kalkulierter Leerflächen über die Theke. Zieht man dann noch die damals deutlich höheren Zinsen in das Kalkül ein, so lässt sich leicht überschlagen, dass in den 90er Jahren oftmals Preise für Immobilien bezahlt wurden, die unter Berücksichtigung von Finanzierung oder Alternativenanlage deutlich höher waren, als die gehobene intellektuelle Auszeit des letzten Booms. Von Exzessen in Einzelfällen sei abgesehen.

„Der Immobilienbrief“ Nr. 250 - Jede Zukunft resultiert aus der Vergangenheit

Die weitere Frage, die der Blick in die Zukunft zu beantworten hat, ist die Veränderung der Rahmenbedingungen mit vorübergehender oder nachhaltiger Wirkung. Mit Rückblick auf jetzt 29 Jahre Tätigkeit in der Immobilienwirtschaft und inzwischen 23 Jahren regelmäßiger Meinungsveröffentlichung zu immobilienwirtschaftlichen Themen ist da natürlich einiges geschehen. Packt man aber die Geschehnisse in logische Schubladen, so stellt man fest, dass eigentlich nur ganz wenige Schubladen regelmäßig auf und zu gemacht werden.

Die „Innovationen“ des letzten Zyklus lagen zunächst in weltweit niedrigen Zinsen, die bei hohem Kredit-

angebot Geschäfte ermöglichten, die der Sachverstand normalerweise im Vorfeld ausgeschlossen hätte. Naturgemäß dominieren in solchen Phasen neue Player, denn es dauert recht lange, bis die alten Player die Abweichung von der Verstandsnorm, oft Markttransformation genannt, mitbekommen. Zudem haben sie auch oft einen Track Record, der sie von der Unbescholtenheit des innovativen neuen Master of the Univers abgrenzt.

Grußwort

**Andreas Quint,
CEO Jones Lang LaSalle Deutschland**

Ein Hoch auf den Immobilienbrief

Seine Leser reiben sich an Werner Rohmert und seinen Editorials zum „Immobilienbrief“ immer wieder gern und mit Gewinn. Werner Rohmert



polarisiert eben gern. Und diese Polarisierung ist Teil seines erfolgreichen Geschäftsmodells. Insofern sind der Immobilienbrief und seine diversen „Bruder“-Briefe aus der immobilienpublizistischen Landschaft in Deutschland nicht mehr weg zu denken. Alle sind zu nachhaltigen Institutionen im Online-Sektor der Medienwelt avanciert.

Deswegen ein Hoch auf den Immobilienbrief zu dessen zehntem Geburtstag.



... leading in social investments

IMMAC dankt Werner Rohmert und seinem Team für 10 Jahre aktuelle Transparenz.



www.IMMAC.de

Die zweite Innovation lag in der Folge freigelassener Finanzmärkte in der Umwandlung der Immobilie in ein virtuelles Kapitalmarktprodukt bzw. in einen Lieferanten für verbriefbaren Cash Flow. Niedrige Zinsen ermöglichen eine Umkehrung der Rendite-/Risikorelation. Unter der selbst gesetzten Prämisse, dass Immobilien risikolos sind, lassen sich Refinanzierungen verwirklichen, die die Risiken der Einnahmeseite nicht spiegeln. In der Konsequenz führte das zu AAA-Ratings und Verbriefungen ohne Eigenbehalt. Im Exzess der Subprime-Finanzierung leitete das die Finanzkrise ein. Dabei ist grundsätzlich nichts gegen Verbriefungen einzuwenden. Das deutsche Modell des Pfandbriefs ist bis heute ohne Makel. Es muss einfach nur sichergestellt sein, dass wesentliche Bestandteile der Risiken auch da verbleiben, wo sie beurteilt werden. Aber darauf, dass die Mutation des langfristigen Immobiliengeschäftes in ein Geschäft, dass nur noch 9 Monate bis zur Verbriefung halten muss, nicht gut gehen kann, haben sowohl Profis als auch wir hingewiesen. Die Risiko-Atomisierungstheorie nach dem Motto „Tropfen Öl im Ozean“ stellte sich dann auch schnell in Wahrheit als „Tropfen Nervengift in der zentralen Wasserversorgung“ heraus. Die

Finanzmärkte sind nun einmal die zentrale Wasserversorgung des Weltwirtschaftssystems.

Die Internationalisierung der Immobilieninvestments führte zu der Innovation eines englischsprachigen Berichtswesens, mit der doppelten Konsequenz, dass „Asset Management“- und Verwalteraufträge an immobilienwirtschaftliche Übersetzungsbüros gingen. Das vernachlässigte aber die Erkenntnis, dass die Mieten in Landessprache verdient werden. Zudem wiesen wir frühzeitig darauf hin, dass jemand, der ein Milliardenvermögen in 10.000 km Entfernung von einer jugendlichen Truppe mit Transaktionsinteresse managen lässt, schon als Kind mit der Klobürste gepudert sein muss. Zudem hat Deutschland keine Asset Management Tradition im Blick auf ausgelagerte Eigentümerfunktion. Warum sollte auch jemand die Kernkompetenz des Immobilieninvestments auslagern wollen. Neues Asset Management propagierte schnell die These: „Auf den Mieter kommt es an.“ Glück-



<p>was wirklich zählt</p>	<p>vertrauen gewinnen</p>		<p>dr lübke Chartered Surveyors</p>
<p>nutzen schaffen</p>	<p>investor services corporate solutions hotel services consulting & valuation asset management</p>	<p>vision leben</p>	
<p>berlin dresden düsseldorf frankfurt münchen stuttgart</p>	<p>stärke zeigen</p>	<p>erfolge teilen</p>	<p>069 999914-00 dr-luebke.com</p>

wunsch! Aber auch hier entlarvte sich die Arroganz der Unerfahrenheit recht schnell.

Jetzt stehen wir vor einem neuen Innovations-Zyklus. Im Moment heißt das noch: „Rückkehr zu alten Tugenden und Kernkompetenzen!“ Aber das wird nicht lange halten. Das Spiel hat auf kleiner Flamme schon längst wieder begonnen und schaukelt sich im nächsten Zyklus wieder hoch. Diesmal wird es mit einer Spitze in 2013/2014 noch eher ruhig ablaufen. Für 2017/2018 droht aber wieder eine Auszeit. Denn die Politik steht nach wie vor mit einem Kaffeelöffel in der Hand vor der selbstgestellten Aufgabe, einen weltweit abgestimmten Regelungsberg aufzuschütten. Die Konsequenz ist untätige Hilflosigkeit, statt einfach mal zu Hause anzufangen und ein paar Dämme aufzuschütten.

Bei einem Spezial zum 10-jährigen Bestehen von „Der Immobilienbrief“ sollte natürlich der Blick in die Zukunft gerichtet werden. Dies bringt natürlich auch einen Blick in die Vergangenheit, allein schon um die eigene Prognosefähigkeit am Prüfstein der Realität zu wetzen. Wir wollen das aber sicherlich nicht übertreiben.



Die Ausgabe Nr. 1 von „Der Immobilienbrief“

Den Blick auf die Nr. 1 von „Der Immobilienbrief“ am 27. Juli 2001 hat für uns **ZIA-Präsident Dr. Andreas Mattner** (Seite 26) geworfen. Die Rückkehr von Wohnen als Investment und die nachhaltige Bedeutung von Ökologie im Bau waren Schwerpunktthemen.

Warum klappt der Blick in die Vergangenheit nur geringfügig? Eigentlich sollte es einfach sein, im Rückblick die „Meilensteine eigenen Erfolges“ anhand der

Im SDAX notiert
WKN 509840

DIC ASSET **DIC** ■

Gute Vermietung.
Starkes Assetmanagement.
Portfolio auf Wachstumskurs.



Mit 22 Mrd. Euro Assets under Management, 19 Standorten in 12 europäischen Metropolen und 590 Mitarbeitern ist die IVG eine der großen Immobiliengesellschaften in Europa.



- **Unsere Kernkompetenz:**
Integriertes Asset Management
- **Unser Fokus:**
Immobilien und Infrastruktur
- **Unsere Erfolgsfaktoren:**
Leidenschaft und internationale Expertise
- **Unser Ziel:**
Nachhaltig Werte schaffen



News News News

Berlin: Der Immobilienjournalist **Nikolaus von Raggamby** (37) wechselt zum 1. September 2011 zu der Berliner Kommunikationsberatung **Rueckerconsult GmbH**. Er übernimmt dort die Funktion eines Senior Kommunikationsberaters. Nikolaus von Raggamby, der seit Jahren für die Wirtschaftsmedien von **Gruner + Jahr AG & Co. KG** den Themenbereich Immobilien abdeckt, wird ab Herbst 2011 mitverantwortlich für die interne und externe Kommunikationsarbeit für große Immobilienunternehmen sein. Des Weiteren wird er Kunden in den Bereichen Public Relations und Research beraten sowie das Tätigkeitsfeld Corporate Publishing weiter ausbauen. Seit 2004 war von Raggamby Redakteur für Finanzbeilagen bei der Tageszeitung **Financial Times Deutschland**.

Niederlande: Die **Deka Immobilien GmbH** erwirbt für den Sektorenfonds **Westinvest TargetSelect Logistics** eine Logistikimmobilie in der Ledeborstraat 46-48 in Tilburg mit einer Nutzfläche von rund 35.000 qm von **Somerset Real Estate B.V.** Die Liegenschaft ist vollständig an die Gesellschaft **Rhenus Contract Logistics Tilburg, Kraaiven B.V.** vermietet.

Veröffentlichungen darzustellen. Das Mengengerüst macht es schwer. Mit Blick auf die realistisch zu untersuchenden Papierberge errechnet sich eine Sisyphusarbeit, für die ich mir wohl erstmalig beim Special zum 20-jährigen Bestehen des Immobilienbriefes im Juli 2021 die Zeit nehmen kann. „Der Immobilienbrief“ war – wir haben das in der Ausgabe 200 mit einem Rückblick auf die Anfänge für Sie herausgearbeitet – die logische Fortsetzung regelmäßiger Meinungsveröffentlichungen zum Thema Immobilien oder Konjunktur in „Der Platow Brief“. Blickt man jedoch zurück auf 12 oder 13 Jahre jährliche Platow-Konjunkturprognose, zu denen ich immer rund 100 Seiten Meinung, Recherche und auch wissenschaftliche Arbeit in Bezug auf volkswirtschaftliche Themen und besonders Konjunkturprognosen beisteuerte, wird es schon schwer fassbar.

Ich habe einfach einmal für Sie den Blick in mein erstes Konjunkturbuch aus dem Herbst 1988 geworfen und Ihnen noch einmal mein Statement zum auf den Kopf stehenden Immobilienmarkt in den neuen Bundesländern aus November 1990 zusammengestellt. In den Platow Ost-Informationen habe ich über einige Jahre wöchentlich über Entwicklungen

Grußwort

Reiner Seelheim, geschäftsführender Gesellschafter Nordcapital

Lieber Werner Rohmert,

die Immobilie hat es Ihnen angetan. Das unbewegliche Sachgut steht seit knapp einem Vierteljahrhundert im Zentrum Ihrer beruflichen Leidenschaft.

Vor zehn Jahren haben Sie den ersten Immobilienbrief veröffentlicht und damit, wie Sie selbst sagen, das "Sprachrohr der Branche" aus der Taufe gehoben. Aus der Doppelstadt an der Ems kommt seitdem kontinuierlich das Neuste aus der Branche. Rund eine Dekade erfuhren wir aus Haus Aussel Wissenswertes zu Immobilien-Märkten, den handelnden Unternehmen und unterschiedlichen Immobilienanlagen. Sie lassen Branchenteilnehmer zu Wort kommen und bringen selbst regelmäßig auf den Punkt, was die Szene bewegt. Dass Sie und Ihre Autoren dabei Tacheles reden, macht das 14-tägige Medium zu dem, was es ist: Ein MUSS für alle, die in der Branche tätig sind. Ein Fachmedium mit manchmal subjektiven, aber immer spannenden Hintergrund-Informationen.

Ich gratuliere herzlich zum 10-jährigen Jubiläum und freue mich auf weitere News vom Immobilienbrief-Team.

Übrigens: Dass Sie mit Herz und Seele dabei sind, wissen Ihre Leser ja und genau das schätzen sie an Ihnen. Mit etwas Recherche habe ich erfahren, dass Ihre Leidenschaft sogar so weit geht, dass Sie offizieller und eingetragener Wortpate für das Wort Immobilie geworden sind. Das nenne ich Hingabe! Bleiben Sie Immobilien-Enthusiast und machen Sie weiter so!

Herzlichen Glückwunsch, Ihr
Reiner Seelheim



Anzeige

Ausgewählte Immobilien-Angebote

- 1. (Studenten-) WA in M, HH,B, F u.a.**
Neubau, General-MV mgl., € 5-20 Mio., 18f.
- 2. Bürohaus in München**
Neuwertig, Top-Lage, € 16 Mio., 16,5 f.
- 3. Bürogebäude in Hamburg**
Neuwertig, Top-Mieter, € 50 Mio., 16 f.

www.langer-vermoegensanlagen.de

MPC Deutschland 10 – Erlangen

Tradition leben, Zukunft entwickeln

- Beteiligung an einem Bürokomplex am zweitgrößten Siemens-Standort weltweit, Erlangen
- Inflationsschutz durch Indexierung der Mieteinnahmen
- 6% Auszahlung p. a. bei vierteljährlicher Zahlweise prognostiziert

Nähere Informationen unter
www.mpc-capital.de

Das öffentliche Angebot der Beteiligung an der Fondsgesellschaft ist einen Werktag nach Veröffentlichung des Verkaufsprospektes zulässig, die der Gestattung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bedarf. Der Verkaufsprospekt ist ab der Veröffentlichung bei dem Anbieter des Beteiligungsangebotes, der MPC Capital Investments GmbH, erhältlich. Grundlage des öffentlichen Angebotes und der Beteiligung an der Fondsgesellschaft ist einzig der veröffentlichte Verkaufsprospekt.



MPC Capital

von Unternehmen und Immobilienmärkten in den neuen Bundesländern berichtet. Wenn Sie es gelesen hätten, hätten Sie kein Geld verloren. Seit annähernd 20 Jahren erscheint jetzt wöchentlich "Der Platow Brief" Immobilien in der Regel mit vier bis sechs kurzen Artikeln und sicherlich immer wenigstens einem Meinungsstatement. Das allein dürften Materiallieferungen für rund 1.000 der „Platow Brief Immobilien“ und „Platow Ost-Informationen“ gewesen sein. Auch die Platow-Konjunkturbücher ließen sich sicherlich nicht allein der hehren Wissenschaft halber hochpreisig verkaufen, während jeder die wissenschaftlichen Leistungen der Institute oder des Sachverständigenrates kostenlos beziehen konnte. Hier wurde so viel gesagt, dass sich leicht der Eindruck ergibt, man habe alles gesagt oder alles vorhergesehen.

Damit wird es natürlich auch leicht, sich selbst als frühzeitigen Euro-Kritiker zu apostrophieren. Für mich war nur klar, dass hier der zweite Schritt vor dem ersten gemacht wurde, was eigentlich nicht funktionieren kann. Nach der soliditätsgeprägten Euro-Vorbereitungsphase hatte ich mit einer viel früheren Lockerung der Inflationsbremse zugunsten wirtschaftlichen Wachstums gerechnet

und der frühe Totalabsturz des Euro gegenüber dem Dollar lag in meiner Langfristplanung. Insofern hat mich der Dollarglaube zwar privat Geld gekostet, jedoch war ich über die Entwicklung des Euros positiv überrascht. Dass die Zinsangleichung auf niedrigstem Niveau ein Riesenkonjunktur-Programm für die kleineren Länder des Euros sein würde, war spätestens seit den Veröffentlichungen von ifo-Chef Sinn klar. Die Konsequenzen in Bezug auf Staatsverschuldung sportlicher Entwicklungsländer habe ich natürlich genau so wenig durchschaut wie die meisten anderen Analysten. Trotzdem muss man sagen, dass sich die Konjunktur-Prognosen des Platow-Teams, die ich über eine Dekade maßgeblich beeinflusste, nicht nur recht gut verkauft, sondern auch recht gut im Augurenvergleich geschlagen haben.

Die stark wertende und meinungsorientierte Arbeitsweise für „Der Platow Brief“ hat auch Einfluss in „Der Immobilienbrief“ gefunden. Auch hier gibt es jetzt 250 meinungsorientierte Exemplare. Wenn man sich dann auch noch keines echten Fehlers in der Einschätzung grundlegender Zusammenhänge bewusst ist, beinhaltet das natürlich die Gefahr eines kontinuierlichen



Konzepte auf Lager

Die **GARBE Logistic AG** ist europaweit erste Wahl, wenn es um hochwertige Immobilien, intelligente Infrastruktur und innovative Fonds im Logistiksektor geht. Wir schnüren Allround-Pakete inklusive Konzeption, Realisierung und Asset Management mit ökonomischem Denken für reelle Profite.

Unser Erfolg basiert darauf, dass wir die Flexibilitätsansprüche unserer Kunden ebenso verlässlich erfüllen, wie die langfristigen Renditeerwartungen unserer Investoren.

Nutzen Sie unseren Info-Service unter fon: +49 (0) 40 35 61 3-0 · info@garbe.de · www.garbe.de



CLASS A IMMOBILIEN • KONZEPTION • REALISIERUNG • SALE AND LEASEBACK • ASSET MANAGEMENT

Rückgriffes auf die Vergangenheit. Schlimmer noch ist für mich heute die Gefahr, Zusammenhänge, die ich früher schon einmal dargestellt habe, auszulassen, weil ich unterbewusst annehme, der Leser müsse das doch alles schon bei mir gelesen haben. Versucht man hier gegenzusteuern, ergibt sich automatisch die Gefahr der Wiederholung. Mit hoher Sicherheit könnte ich Ihnen Artikel aus früheren Zyklen ins Netz stellen, die mit wenigen Aktualisierungen auch heute gleichermaßen zu veröffentlichen wären. Aus so vielleicht 1.500 bis 2.000 meinungsorientierten Artikeln auf insgesamt vielen tausend Seiten etwas von nachhaltigem Interesse herauszusuchen, ist nicht so einfach, wie es sich auf den ersten Blick anhört. Vieles finde ich ganz einfach nicht mehr.

Wie können wir uns überhaupt eine eigene Meinung erlauben?

Wir blicken deshalb nur in zwei Richtungen zurück: Erstens mit einer kurzen Erläuterung, warum ich es mir überhaupt erlaube, persönliche Meinungen zu Immobilienentwicklungen zu haben, obwohl die doch nur die sog. Praktiker haben dürften.

Die erste Antwort ist ganz einfach: Die Treffsicherheit unserer Meinungen und Prognosen war so groß, dass ich es für fährlässig hielte, sich nicht damit zu beschäftigen. Unsere Meinung soll aber keine Handlungsempfehlung darstellen. Sie hätte zwar viele Dinge nicht getan, die

Grußwort

Thomas Porten, Chefredakteur Immobilien Zeitung

Was ist Nachhaltigkeit? 2001 erklärt die Flughafengesellschaft, der neue Berliner Großflughafen wird in sechs Jahren in Betrieb gehen. Zehn Jahre später bewegen sich nach wie vor lediglich die Bagger auf der Baustelle. 2001 feiert Dr. Jürgen Schneider als Kommentator der Immobilienbörse ImmOnline sein "Comeback" in der Branche. Zehn Jahre später ist die Börse schon viele Jahre abgewickelt. 2001 strukturiert die Dresdner Bank ihre Immobilienaktivitäten in der Dresdner Real Estate neu. Zehn Jahre später gibt es weder diese mehr noch die Dresdner Bank selbst.



Was ist Nachhaltigkeit? 2001 gründet Werner Rohmert den Immobilienbrief. Zehn Jahre gibt es ihn in den weiteren Varianten "Berlin", "Rhein-Ruhr", "Einzelhandel" und "Fonds".

Lieber Werner, Dir und Deinen Mitstreitern herzliche Glückwünsche aus Wiesbaden zum 10-jährigen. Noch zehn Jahre, dann wird aus Nachhaltigkeit Tradition.

10 Jahre „Der Immobilienbrief“ – das hat Bestand

Hier müssen selbst wir nichts mehr optimieren: Alles Gute zum Jubiläum! Auch wir haben spannende Themen von morgen bereits gestern erkannt. Das ist unser Erfolgsrezept der letzten 40 Jahre – und unsere Empfehlung für die nächsten 30 Jahre Immobilienbrief!

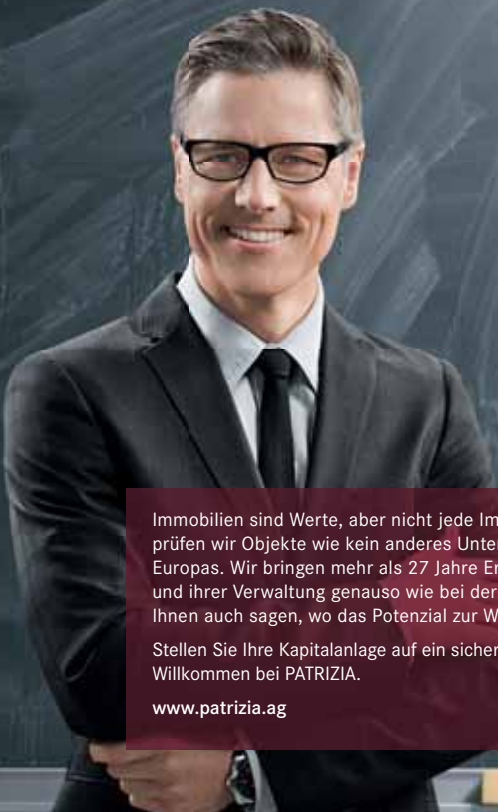
Sie arm gemacht haben, aber Sie hätten auch viele Dinge nicht getan, die Sie reich gemacht haben. Ich hatte oft recht, bin aber arm geblieben.

Meinung ist Personen orientiert - Die Rohmert-Vita für Neugierige: Da jeder mittelständische Kleinbetrieb gründergeprägt ist und ich schon eine Menge Informationen über mich gehört habe, erlaube ich mir, einige Gerüchte ihres Nimbus zu berauben und habe für Sie am Ende unseres Spezial zum 10-Jährigen eine Rohmert-Vita mit hoffentlich erkennbarer Selbstironie zusammengestellt (Seite 57). Für den schnellen Leser ohne Wertung vorab: Seit fast 30 Jahren bin ich in der Immobilienwirtschaft aktiv oder als Unternehmensberater tätig. Für meine schriftlichen Meinungsäußerungen, die anscheinend ein „Journalisten-Bild Rohmert“ geprägt haben, sind seit 23 Jahren 4 bis 6 Wochenstunden reserviert - der Rest sind normale Aufgaben in der Immobilienwirtschaft vom Immobilienmanagement schwieriger Projekte über das erste große PPP-Projekt über die ersten großen Milliarden-Portfoliobewertungen hin zur Beratung bei der strategischen Neuordnung volkswirtschaftlich relevanter Immobilienbestände und

in der letzten Dekade die Beratung von Unternehmen und Unternehmerpersönlichkeiten.

Textarbeit ist weiterhin und bis heute ein Hobby, dass aber von der praktischen Erfahrung und dem eigenen „Vorleben“ der meisten denkbaren immobilienwirtschaftlichen Fehler - mehr dazu in der „Vita“ am Ende - profitiert. "Der Platow Brief", dessen Leser schon immer klare Statements schätzten, war und ist als ältester und wohl auch bekanntester Wirtschaftsinformationsdienst der ideale Nährboden für Meinungen und Prognosen, die sich am Prüfstein der Realität zu messen hatten. In klassischen Medien hätte sich oft kaum eine Veröffentlichungschance mit entsprechendem Spaßfaktor ergeben. Um sicherzustellen, Meinungen immer veröffentlichen zu können und um anderen Kollegen mit der Mainstream-Fessel des Tagesjournalismus die gleiche Chance zu geben, gründete ich mit **Stefan Loipfinger**, der aber nach kurzer Zeit eigene erfolgreiche Wege ging, „Der Immobilienbrief“. Stefan hat übrigens ein Grußwort geschrieben, das zumindest eine überraschende, zumindest teilweise „Ehrenerklärung“ für die Player der Immobilien- und Fondswirtschaft im Umgang mit Kritik enthält - zumindest im Vergleich mit karitati-

LIEBHABEROBJEKT ODER RENDITECHANCE?



Maximilian S., 43 Jahre
Investor

Immobilien sind Werte, aber nicht jede Immobilie ist auch eine wertstabile Kapitalanlage mit attraktiver Rendite. Deshalb prüfen wir Objekte wie kein anderes Unternehmen. Die PATRIZIA ist eines der führenden Immobilien-Investmenthäuser Europas. Wir bringen mehr als 27 Jahre Erfahrung ein, um Investoren mehr Sicherheit zu geben – beim Kauf einer Immobilie und ihrer Verwaltung genauso wie bei der Instandhaltung und Modernisierung, bis hin zum Wiederverkauf. Wir können Ihnen auch sagen, wo das Potenzial zur Wertsteigerung steckt.

Stellen Sie Ihre Kapitalanlage auf ein sicheres Fundament.
Willkommen bei PATRIZIA.

www.patrizia.ag

 **PATRIZIA**
WERTE ENTScheiden

ven Gesellschaften, die Stefan heute analysiert. Wenn Sie mehr zur Historie und unseren chaotischen Anfängen wissen wollen, schauen Sie in die Nr. 200 im Archiv. Wenn Sie wissen wollen, warum ich mir eine eigene erlaube und manchmal Ermüdungserscheinungen im Umgang mit Brancheninnovationen habe, schauen Sie in meinen „Track Record“/Vita am Ende des Textes.

Blick zurück - was haben wir richtig gesehen?

Aber ebenso wie Sie gar nicht so schlecht gefahren sind, wenn Sie sich Anfang der 90er Jahre meine Analysen zu den Investitionsmöglichkeiten in den neuen Bundesländern angeschaut haben, lagen Sie mit unseren Analysen zur generellen Marktentwicklung bei Gewerbe und Wohnen meist ebenso wenig falsch wie bei der Chancenlosigkeit des Rating bei Immobilienkapitalanlagen, bei der Bedeutung der Immobilie für den Inflationsschutz oder auch bei der Chancenlosigkeit des REIT. Konzernentsorgungsimmobilen sind uns seit jeher ein rotes Tuch. Für die

Analyse von Single-Tenant-Immobilien und deren Auswirkungen bei Nachvermietungserfordernissen haben wir Ihnen schon vor 10 Jahren ausführlich Material erarbeitet. Wir hatten auch übrigens nie etwas gegen den REIT, sondern immer nur gegen die Überbetonung seiner Bedeutung und Chancen. Die Argumente der Protagonisten gegenüber Öffentlichkeit, Fachmedien und Politik hielt einfach nicht der Prüfung durch den gesunden Fachverstand stand, wie wir Ihnen frühzeitig darstellten. Auch hier hätte ein wenig historisches Bewusstsein der Handelnden nicht geschadet.

Die Diskussion um Unzulänglichkeiten des Rating haben wir gleichfalls Mitte der Dekade im Zusammenhang mit geschlossenen Fonds geführt. Natürlich finden wir es immer gut, wenn sich ausgewiesene Fachleute von **Feri** oder **Scope** mit einer Immobilienkapitalanlage grundlegend auseinandersetzen. Wir hielten lediglich damals den Begriff Rating für die Beurteilung von Immobilienkapitalanlagen für irreführend und gefährlich. Schon der Begriff „Rating“ passt mit einer nicht revidierbaren Einmalentscheidung zusammen. Er erweckt Vertrauen, das die Eingangsdaten nicht halten können. Diese Diskussion führten

10 JAHRE „DER IMMOBILIENBRIEF“ - WIR GRATULIEREN!

Wir gratulieren zu zehn Jahren Immobilien-Fakten, Meinungen und Tendenzen. Zehn Jahren Transparenz und Marktübersicht sowie zehn Jahren sachlicher und immer wieder unterhalt-samer Schreibe. Wir freuen uns, dass es den Immobilienbrief gibt und wünschen viele weitere Jahre wertvoller Arbeit.

Ihre KGAL – Immobilien-Investments und Performance mit Substanz, seit mehr als 40 Jahren!

Besuchen Sie uns auf der **EXPO REAL 2011** in München, Stand A1.221!

wir lange vor der internationalen Rating-Diskussion über den Einfluss der Rating-Agenturen auf das Entstehen der letzten Krise. So etwas hätten selbst wir nicht für möglich gehalten, wobei unsere damaligen Argumente eindrucksvoll unterlegt wurden. In Bezug auf deutsche geschlossene Fonds haben sich die Rating-Ergebnisse bei Medien-Fonds meist längst in Luft aufgelöst. Bei Immobilienfonds mit langjährigen Mietverträgen steht die Wasserprobe zumindest in Deutschland noch aus. Die Rating-Ergebnisse mancher US-Fonds haben dagegen Grauen offenbart.

Naturgemäß müssen wir jetzt auch noch darauf verweisen, dass wir auf die Exzesse der Immobilienwirtschaft im letzten Boom regelmäßig hingewiesen haben, ebenso wie auf die Gefahren der Verbriefung, die die Risiken von dem einzigen, der sie eigentlich beurteilen kann, auf die Allgemeinheit verlagert. Unsere Kritik an dem Geschäft mit OPM (other people money) richtete sich auch nie gegen die jungen Matadore, die hier ihr Geschäft nach den Vorgaben der Analytiker durchführten. Wie Sie aus meinem Lebenslauf sehen, habe ich vor 25 Jahren in gleicher Ahnungslosigkeit auch mitgespielt.

Was mich bedenklich stimmt, ist eher die Tatsache, dass es jede Menge 50-jährige an den Schnittstellen gab, die ebenso wie ich, der wusste, dass es im Immobiliengeschäft so nicht gehen kann, wissen mussten, dass auch das Verbriefungsgeschäft nicht gut gehen kann. Das vermutete ich schon, nachdem ich bei der ersten Vorstellung des Geschäftes schon die Gesamtzusammenhänge nicht

Grußwort

Eckhard Brockhoff, Geschäftsführender Gesellschafter Brockhoff & Partner Immobilien GmbH in Essen

„10 Jahre „Der Immobilienbrief“. Zu diesem bemerkenswerten Jubiläum möchte ich Werner Rohmert, den ich nunmehr schon seit fast 20 Jahren kenne, sowie auch dem gesamten Team ganz herzlich gratulieren.



Aus meiner Sicht zählt Werner Rohmert zu den renommiertesten und exzellentesten Journalisten der Branche. Werner Rohmert hat es geschafft sich immer wieder den ständig wechselnden Marktbedingungen anzupassen, Herausforderungen erfolgreich umzusetzen und seine Ziele zu erreichen. Durch die regelmäßigen redaktionellen Berichterstattungen hat „Der Immobilienbrief“ die Branche im Wesentlichen mitgeprägt und sich durch Kompetenz, Qualität, Seriosität und Kontinuität das Vertrauen der Leser erarbeitet. Mit Stolz können Sie daher auf die vergangenen Jahre zurückblicken.

Ich wünsche „Dem Immobilienbrief“, Herrn Werner Rohmert sowie dem gesamten Team weiterhin viel Erfolg bei all Ihren zukünftigen Aktivitäten.“

10 JAHRE

Wir gratulieren dem Immobilienbrief ganz herzlich zu seinem 10jährigen Bestehen.

aurelis Real Estate GmbH & Co. KG
Mergenthalerallee 15-21
65760 Eschborn
Tel.: +49 (0)6196 52 32-0
Fax: +49 (0)6196 52 32-199
info@aurelis-real-estate.de
www.aurelis-real-estate.de

aurelis
Real Estate Management

verstand. Andererseits überlege ich mir, dass ich bei entsprechender Möglichkeit wahrscheinlich auch die herausgeschobenen Grenzen der Dämlichkeit internationaler Investoren für mein persönliches Wohlergehen genutzt hätte. Ich glaube nur nicht, dass ich das mit OPM meiner Anleger oder Sparer getan hätte.

Des Weiteren glaube ich, dass die Grenzen persönlichen Gewinnstrebens dann erreicht sind, wenn für den persönlichen Gewinn ein gesellschaftlicher Schaden in vielfacher Höhe in Kauf genommen wird. Anders als Werten an der Börse ist Fehlallokation im Immobilienbereich eben kein Nullsummenspiel bei dem der eine gewinnt und der andere verliert, sondern Fehlallokation führt zur Vernichtung von Ressourcen und Vermögen der lediglich ein kurzfristiger Realisierungsgewinn gegenüber steht.

Lassen Sie uns ganz kurz mit den beiden Aspekten Wiederholbarkeit und Vorhersehbarkeit einen Blick in zwei Platow Konjunkturbücher werfen. Im ersten Buch - deshalb habe ich es herausgesucht - machte ich 1988, also vor 23 Jahren und vor der Vereinigung, auf der Basis einer völlig desaströsen Vorentwicklung der vorherigen Jahre mit drastischem Abbau der Bauwirtschaft die Vorhersage einer Wende zur Immobilienwirtschaft: *Der Wirtschaftsbau läuft auf vollen Touren. + Der Staat hat mittelfristig erheblichen Nachholbedarf. + Der Wohnungsbau deckt zurzeit noch nicht einmal die Abrissquote. Fehlende Fluktuationsreserve, Nachfrageverschiebungen, wachsende Realeinkommen und zusätzlicher Wohnungsbedarf in den nächsten Jahren führen zu einem neuen Boom. + Die Trendwende*

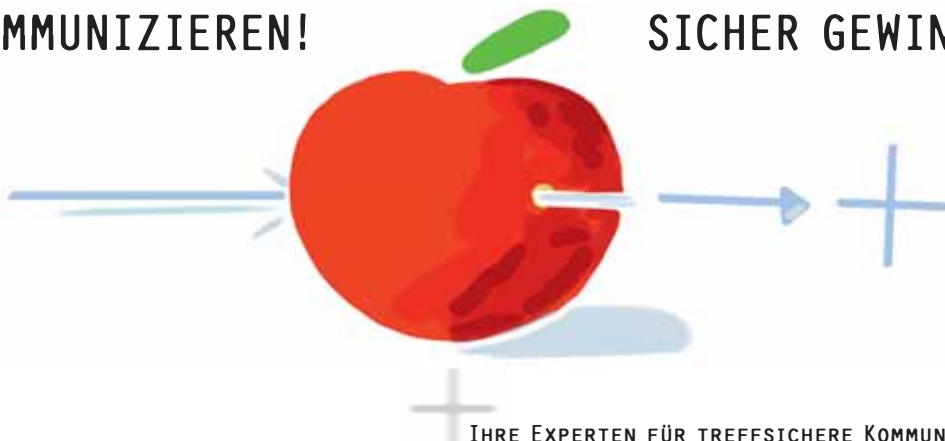
hat schon begonnen. + Der Deutsche ist süchtig nach Immobilien. Nach einer Periode der Enthaltensamkeit schlägt ein Süchtiger umso stärker zu. + Steigende Baupreise und kräftig gestiegene Mieten signalisieren, dass der Zug fährt. + Auf den fahrenden Zug werden noch viele aufspringen (self-fulfilling-prophecy). + Lebenszyklen von Immobilien verkürzen sich (Oktober 1988). Das könnte doch von heute sein - oder?

Zur Prognose der Immobilienwirtschaft in den NBL schrieb ich im **Oktober 1990**, während die Politik die Vereinigungsfeierlichkeiten beging: *„Fazit des Platowteams: Im kommenden Winter und in weiten Teilen des kommenden Jahres droht in der ehemaligen DDR die Katastrophe. Westliche Entscheidungsträger werden zu Hause bleiben. Kooperationen werden im Schnee erstickt. Die faktische Kommunikationssperre wird die politisch verordnete der Vergangenheit deutlich übertreffen. Sozialduselei wird die Arbeitslosenstatistiken im nächsten halben Jahr noch schön färben. Der Hammer kommt erst später. ... Der Amtsschimmel bedarf eines kräftigen Tritts. Lieber ein Ende mit Schrecken, als ein Schrecken ohne Ende. ... (Es kann) sich bei den amtlichen Kapitalbedarfsrechnungen für die ostdeutsche Wirtschaft und Infrastruktur nur um Milchmädchenrechnungen handeln ...“ (Oktober 1990).*

In Bezug auf die Immobilienwirtschaft resümierte ich im Oktober 1990: *Immobilienmarkt im Kopfstand - Fazit des Platowteams: Bei Gewerbeimmobilien ist besonders in hochpreisigen Lagen äußerste Vorsicht geboten. Die heute wertbestimmenden Faktoren wie Knappheit, ungeklärte*

GUT KOMMUNIZIEREN!

SICHER GEWINNEN!



IHRE EXPERTEN FÜR TREFFSICHERE KOMMUNIKATION

PÁLFFY + THÖNE
KOMMUNIKATION + INVESTMENT MONITORING

PÁLFFY + THÖNE KOMMUNIKATION
STADTWALDGÜRTEL 42, D-50931 KÖLN

T +49 [0] 221. 400 83-90
F +49 [0] 221. 400 83-99

WWW.PALFFYTHOENE.DE

Grußwort

Dr. Andreas Mattner, Präsident des ZIA

Die Nummer eins

Heute erscheint die 250. Ausgabe des Immobilienbriefs. Vor 10 Jahren, am 27. Juli 2001, erschien die Ausgabe Nummer eins. Werfen wir einen Blick zurück: Als Online-Publikation passte sie gut in die Zeit, die mehr und mehr von dem damals noch jungen Medium Internet geprägt wurde. Auch die Ziele, die Werner Rohmert und seine Mitstreiter verfolgten, passten in die Zeit. Rohmert soll einmal in einem Interview gesagt haben: „Die Immobilienwirtschaft sollte bessere und ehrlichere Öffentlichkeitsarbeit betreiben.“ Im Jahr 2001 war die deutsche Immobilienwirtschaft noch vergleichsweise wenig transparent, und der Immobilienbrief als regelmäßige Publikation mit Daten und Fakten über die Immobilienwirtschaft hat dabei geholfen, das Transparenzmanko zu mindern. Dies hat zu einer besseren Wahrnehmung in der Öffentlichkeit beigetragen.



Neben Daten und Fakten liefert der Immobilienbrief auch immer wieder Meinungen, die teils kontrovers, teils weniger kontrovers ausfallen. Das Gespür für die Themen dabei zeigt sich bereits in der ersten Ausgabe: Dort prognostizierte Rohmert, die Wohnimmobilie werde das rentabelste Immobilieninvestment der kommenden Dekade. Nicht unbedingt eine Mainstream-Meinung zu jener Zeit, denn die Erinnerungen an die Wohnimmobilie als oft verunglücktes Steuersparmodell der 1990er Jahre waren noch jung. Dennoch sagte Rohmert: „Eine deutliche Miet- und Preisentwicklung kommt so sicher wie das Amen in der Kirche.“

Und so ganz unrecht hatte er damit nicht. Zwar nicht in Bezug auf die Netto-Cash-Flow-Renditen von Wohnimmobilien. Hier sind Einzelhandelsimmobilien seit Jahren an der Spitze im Vergleich der drei Segmente Wohnen, Handel und Büro, auch in der mittlerweile zurückliegenden Dekade. Aber bei der Wertänderungsrendite von Wohnimmobilien in Deutschland von 2000 bis 2010 hat Rohmert ins Schwarze getroffen: In fast jedem Jahr schlug die Wohnimmobilie die beiden Vergleichssegmente Büro und Handel. Das belegen Zahlen der IPD Investment Property Databank. Nur im Jahr 2005 mussten sich Wohnungen dem Handel geschlagen geben. Übrigens: Im ersten Immobilienbrief wurde auch bereits über Öko-Bauen und alternative Energien berichtet. Heute ist das Thema Energieeffizienz und Nachhaltigkeit in den Medien fast schon überreizt. Vor 10 Jahren jedoch haben solche Aspekte bei vielen Marktteilnehmern noch eher ein bemitleidendes Lächeln hervorgerufen – das waren Randthemen, mit den sich Öko-Freaks beschäftigten. Rohmert hat dennoch berichtet und war in dieser Hinsicht zukunftsweisend.

Auf einer Website heißt es: „Geliebt, gehasst, gefürchtet? Wenn der Immobilien-Spezialist Werner Rohmert Fakten, Meinungen und Tendenzen in seinem Branchendienst Der Immobilienbrief oder im Platow Brief zum Besten gibt, horcht die Branche auf. Ich denke, dass dies das Wirken von Rohmert recht gut trifft und seine Leistung würdigt. Er polarisiert, er regt an, und er zeigt Beharrlichkeit und Ausdauer, sonst zählen wir heute nicht bereits die 250. Ausgabe. Herzlichen Glückwunsch und viel Erfolg für die nächsten 250 Ausgaben wünscht:

Ihr Dr. Andreas Mattner, Präsident des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss.

Damals...

im Juli 2001

In Deutschland wird das Rabattgesetz und die Zugabeverordnung ersatzlos abgeschafft.

In Genua findet der G8-Wirtschaftsgipfel statt. Die Polizei geht dabei brutal gegen Demonstranten vor.

In Bulgarien wird der ehemalige Zar **Simeon Sakschoburggotski** zum Ministerpräsidenten gewählt.

Ralf Schumacher gewinnt den Großen Preis von Deutschland auf dem Hockenheimring. Sein Bruder beendet das Rennen vorzeitig.

In Den Haag muss der Kriegsverbrecher **Slobodan Milosevic** erstmals vor das UN-Kriegsverbrechertribunal.

Am Gedenktag des Concorde-Absturzes bricht eine Diskussion über die Wiederaufnahme der Flüge des Hochgeschwindigkeit Fliegers aus.

Beim letzten Sommerschlussverkauf in Hamburg fliegen in einem Bettengeschäft die Fäuste.

Viele Rentner und Pensionäre bekommen falsche Rentenbescheide ins Haus. Grund ist ein Computerprogramm, das mit falschen Daten gefüttert wurde.

In Peru wird Dr. **Alejandro Toledo Manrique** Staatspräsident des Landes.

In Genf erhöhen mehrere Staaten die Hilfen für Burundi von 440 Mio. USD auf 830 Mio. USD.

Wir sind REIT.

Wir freuen uns, als aktiver
Marktteilnehmer die Zukunft der
deutschen Büroimmobilienbranche
erfolgreich mitzugestalten



Konzernzentrale T-Online
Darmstadt



Konzernzentrale
Süddeutscher Verlag
München



Westend-Ensemble
Frankfurt

Prime Office REIT-AG – Excellence in German Real Estate.

Hochwertige, architektonisch attraktive Büroimmobilien in hervorragenden Lagen – das ist es, worauf wir unser Denken und Handeln auf der Basis eines etablierten Netzwerks konzentrieren. Damit sind wir der ideale Partner, wenn es um Ankauf, Verkauf, Vermietung oder Entwicklung von Objekten im anspruchsvollen Prime Office-Segment geht.

Besuchen Sie uns im Internet unter www.prime-office.de

Eigentumsfragen und Infrastruktur werden sich im Laufe der kommenden Jahre nivellieren. Nur absolut erste Lagen sind zu empfehlen. Kapitalanleger sollten sich fernhalten. Nach einer kurzfristigen Boomphase werden die Preise für bestehende Immobilien wieder in den Keller fallen.“ (Oktober 1990).

Wie geht es jetzt in der Immobilienwirtschaft weiter?

Eigentlich alle Ampeln auf „grün“. Dennoch befindet sich die Branche im Niemandsland zwischen Euphorie, Bangen und Hoffen. Auf der einen Seite häufen sich Rekordmeldungen oder zumindest „business as usual“-Statements. Investment- und Vermietungsmärkte haben aufgedreht. Wohnungsinvestments finden eine breite Basis jetzt auch in der Bevölkerung. Damit ist die Krise vorbei. Die erste Stufe der diesmal nach dem tiefen Startpunkt besonders schnellen Erholungsrakete, die wir Ihnen übrigens auch frühzeitig voraussagten, hat plangemäß gezün-

det und richtig Schub geliefert. Jetzt muss die zweite Stufe zünden. Mit einer mehr als nur optimistischen Grundhaltung sind wir zur **Mipim** gefahren. Dann kam die erste Mipim, von der wir skeptischer zurück kehrten, als wir hingefahren waren. Wieder zu Hause haben wir weitere Gespräche speziell im Mittelstand geführt. Das bestätigte auf einmal die Skepsis. Man muss auf die Zwischentöne achten. Die in jedem Gespräch vorgetragene offizielle Stimmung ist gut bis sehr gut. Die Umsätze machen aber anscheinend die anderen. Meist stimmen die Zahlen nicht. Die Geschäftspotenziale sind begrenzt. Die großen Maklerhäuser propagieren zwar eine zunehmende Bedeutung an Value-add-Immobilien bei der Investmentstrategie, jedoch ist unklar, ob hier die Umsätze ausreichen, das verminderte Angebot an Core-Immobilien auszugleichen. Im Moment ist es schwer, den Markt zu verstehen.

Blicken wir zuerst auf den positiven Ast der Erwartung: Gute Umsätze und gute Umsatzperspektiven haben vor allem Marktteilnehmer mit gutem Kapitalmarkt-zugang und guten Angeboten für institutionelle Anleger. Hiervon profitiert nur eine eher kleine Zahl von Mittelständlern. Im Publikumsgeschäft funktioniert vor allem das

Bei Wohnimmobilien beißt sich die Krise die Zähne aus.

Investitionen in grundsolide Wohnanlagen in deutschen Wachstumsregionen erzielen nicht nur Ausschüttungen von 5 % p. a., sondern bieten hervorragende Wertstabilität auch in Krisenzeiten. Unser Fonds Wohnen in Deutschland 01. Für alle, die wissen: Granit ist härter als Gold.

www.bouwfonds.de Tel. 030/590097-777

Ausschüttungen
5 % p. a.

Grußwort

**Hartmut Bulwien, Aufsichtsratsvorsitzen-
der BulwienGesa AG, München**



Lieber Herr Rohmert, uns verbindet eine längere Zusammenarbeit als vermutlich mit den meisten heutigen Aktiven auf dem Immobilienmarkt.

Gerne blicke ich auf die Zeit der Wende und die Nachwirkungen auf die Immobilienmärkte zurück. Die Anforderungen waren hoch, wir mussten viel improvisieren und haben auch viel gelernt. Immer hat mich Ihre Vielseitigkeit beeindruckt: Beratungstätigkeit, Verlagswesen, impressesclub und vieles andere.

Die letzten 10 Jahre, zu denen ich Ihnen persönlich und den Verlagsmitarbeitern sehr herzlich gratuliere, waren von vielen Neuerungen in der Immobilienwirtschaft geprägt. Sie haben diese Veränderungen meist rechtzeitig erkannt und auf viele Probleme hingewiesen. Sie haben sich nur zu oft als richtig erwiesen.

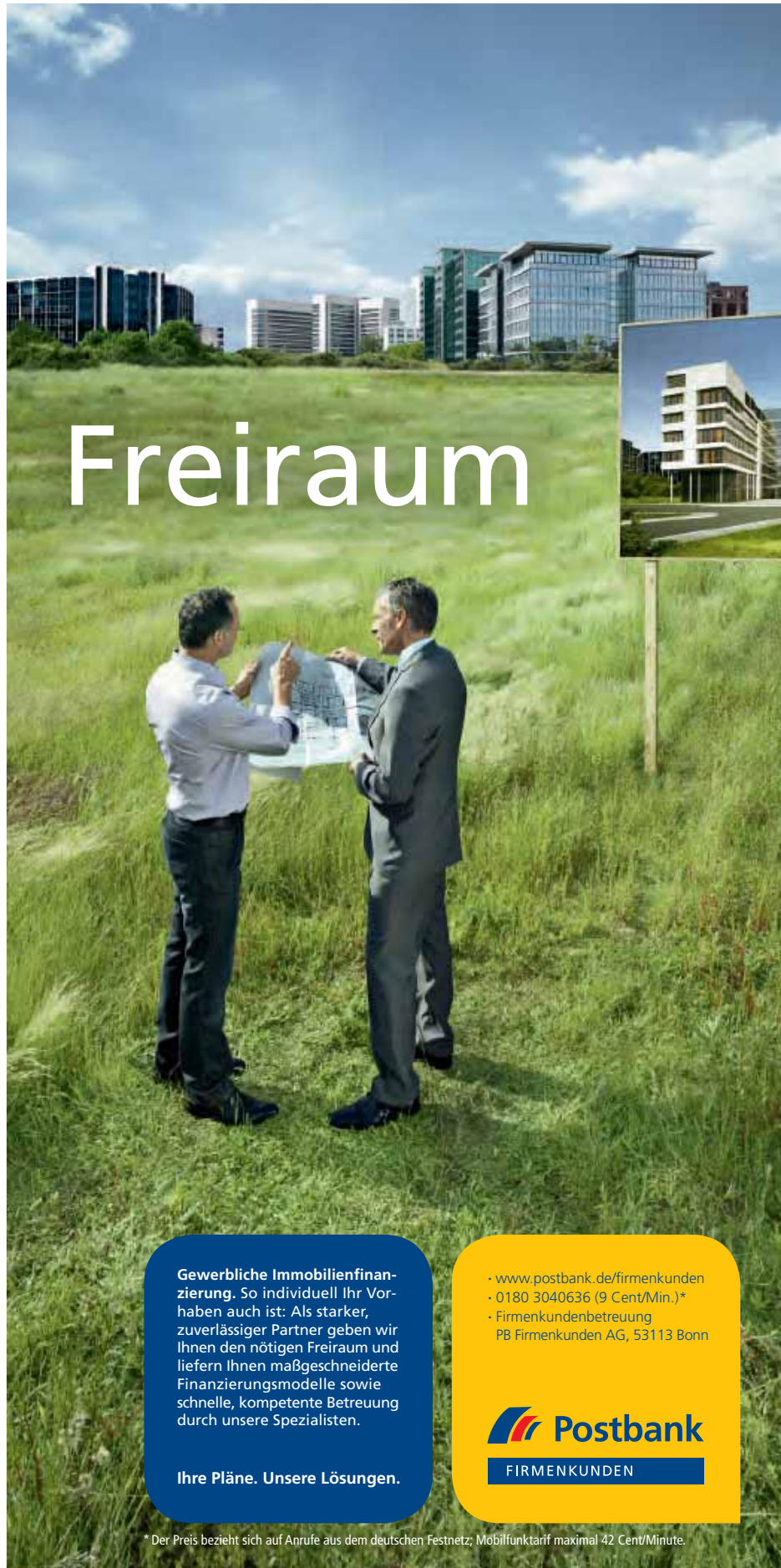
Sie haben nicht zuletzt mit diesem Medium zur Weiterentwicklung und Professionalität in der Immobilienwirtschaft beigetragen. Sie waren auch immer ein Mentor für die Transparenz, die mir so sehr am Herzen liegt.

Auch wenn ich als Beirat nicht allzu viel an konkreten Dingen beitragen konnte, bin ich und meine Kollegen dankbar, dass Sie die Ergebnisse der BulwienGesa AG immer respektiert und verantwortungsvoll interpretiert haben.

Die Beteiligung an den Veranstaltungen des impressesclub, der wohl schon auf eine fast ähnlich lange Tradition zurückblicken kann, haben mir immer wieder viele nützliche Gespräche gebracht und ich hoffe, dass ich auch das eine oder andere Ihnen und Ihren Kollegen mitgeben konnte.

Ich wünsche Ihnen auch für die kommenden Jahre viel Erfolg. Machen Sie weiter so!

Ihr Hartmut Bulwien, Aufsichtsratsvorsitzender
BulwienGesa AG, München



Freiraum

Gewerbliche Immobilienfinanzierung. So individuell Ihr Vorhaben auch ist: Als starker, zuverlässiger Partner geben wir Ihnen den nötigen Freiraum und liefern Ihnen maßgeschneiderte Finanzierungsmodelle sowie schnelle, kompetente Betreuung durch unsere Spezialisten.

Ihre Pläne. Unsere Lösungen.

- www.postbank.de/firmenkunden
- 0180 3040636 (9 Cent/Min.)*
- Firmenkundenbetreuung
PB Firmenkunden AG, 53113 Bonn

 **Postbank**

FIRMENKUNDEN

* Der Preis bezieht sich auf Anrufe aus dem deutschen Festnetz; Mobilfunktarif maximal 42 Cent/Minute.

Direktgeschäft mit Wohnen. Zinshäuser sind an guten Standorten ausverkauft. Inflationsangst und Euro-Krise waren derzeit das beste Konjunkturprogramm für die Wohnimmobilie. Allerdings fehlen die Verkäufer. Es gibt keine vergleichbaren Alternativinvestments für das freigesetzte Kapital. Auch im Gewerbebereich ist das Investitionsinteresse nach wie vor eng fokussiert. Die sogenannte Core-Immobilie, die heute allerdings weniger nach der klassischen Definition einer Class-A-Immobilie mit hervorragender, gestreuter Mietersituation in einer Toplage eines erstklassigen Standortes gesehen wird, sondern vielmehr als „langfristig gesicherter Cash-flow“ definiert wird, bestimmt das Geschehen. Ob viele der heute gehandelten Core-Immobilien in oft zweiter Lage mit Single Tenant Anschlussvermietungsrisiko die Pläne erfüllen, sei hier nicht diskutiert.

Theorie und Erfahrung geben ganz klar vor, dass der Aufschwung jetzt kräftig weitergehen müsste. Aus dem Tal heraus ist der Aufschwung je nach Stärke der Entwicklung regelmäßig durch sicherheitsorientierte Investments geprägt. Das macht das erste Drittel des Aufschwungs aus. Die Phase haben wir hinter uns. Die Preise für gut vermietete Immobilien haben kräftig angezogen. Hier ist kaum noch Spielraum nach oben. Zinsänderungen könnten sogar eher Konsolidierungspotenziale aufzeigen. Normalerweise müsste jetzt die zweite Stufe zünden. Noch gibt es antizyklische Chancen für wenig nachgefragte Value-add-Produkte. Das gleich gilt für opportunistische Investments. Kriselnde Investments der letzten Boomphase

sind noch lange nicht abgearbeitet. Hier schlummern Transaktionspotenziale im Bankenbestand. Während in der sicherheitsorientierten ersten Phase einer Erholung Kapital lediglich mehr oder minder sinnvoll verwaltet wird, müsste jetzt die Phase des Geldverdienens starten. Außerhalb des Core-Bereichs bestehen in prosperierender Wirtschaft gerade jetzt Vermietungschancen.

Zum Geldverdienen kommen heute drei Effekte zusammen. Anziehende Mieten in guten Lagen erhöhen in Verbindung mit besserem Vermietungsstand aus der Cash-flow-Betrachtung heraus den Immobilienwert. Gleichzeitig bestehen im risikobehafteten Bereich noch günstige Einkaufsmultiplikatoren. Drittens können durch Vermietung und Refurbishment nicht nur die kapitalmarktbezogenen Verbesserungen der Multiplikatoren in Verbindung mit besseren Mieteinnahmen genutzt werden, sondern es können weitere Wertpotenziale durch Transformation der Immobilie in eine andere Risikoklasse gehoben werden. In besserer Risikoklasse gibt es noch mal bessere Multiplikatoren. Der Dreiklang aus Vermietung in anziehenden Märkten, zyklisch günstigem Einkauf von risikobehafteten Immobilien und Risikoklassentransformation durch professionelles Property- und Asset-Management machen die guten Phasen des Marktes aus. Das müsste jetzt eigentlich kommen.

Erst im Anschluss an diese gute Phase, die der Immobilienwirtschaft eigentlich noch zwei bis drei anständige, erfolgreiche Jahre bescheren müsste, folgte dann erst die übliche zyklische Hochphase. Der Wendepunkt



SachsenFonds

Wir gratulieren!

Dem Immobilienbrief-Team herzlichen Glückwunsch zum 10-jährigen Jubiläum.

Vielen Dank für die interessante Berichterstattung rund um die Immobilie.

Wir freuen uns auf weitere spannende Jahre mit Ihnen.

steht immer dann kurz bevor, wenn eine Vielzahl junger dynamischer Marktteilnehmer Leerstände als Chancen betrachten und für Leerstände höhere Preise zu erzielen sind als für den vermieteten Bestand. Gleichzeitig erreichen die Mieten in knappen Segmenten Höchststände. Die wiederum inspirieren Banken zu Finanzierungen spekulativer Investments, die sich auf der Basis hoher kalkulierter Mieten und meist recht niedrigen Zinsen mit geringen Margen rechnen. (Fortsetzung auf S. 30)

Fazit: Aus heutiger Sicht spricht die zyklische Erfahrung für einen Start in die rentable Phase des Booms. Zugleich steht auf der positiven Seite die neue weltweite Anerkennung der Stabilität des deutschen Immobilienmarktes. Bislang lag Deutschland gerade deswegen auf Grund der fehlenden Volatilität im internationalen Vergleich zurück. Der generelle Stimmungswandel in der Bevölkerung pusht die Wohnimmobilie.

Zur Kehrseite der Medaille: Im nächsten zyklisch unvermeidbaren Abschwung - aber bis dahin wären noch mindestens 3 Jahre Zeit - stellt sich überraschend wie Weihnachten heraus, dass die Chancen unvermieteter Flächen doch nicht so hoch waren wie von den Matadoren

des letzten Booms angenommen und dass die Fertigstellungen auf Höchstmieten kalkulierter Immobilien sehr oft in anderen zyklischen Phasen erfolgen. Erschwerend kommt hinzu, dass heute nur noch in einzelnen knappen Spitzensegmenten Mietsteigerungen realisierbar sind. Seit dem Abschwung der Osteuphorie ab 1993 und der dramatischen Erhöhung des Angebotes im Internet-Boom zur Jahrtausendwende, war eher der generelle Trend sinkender Nominalmieten festzustellen. Es ist immer noch nicht sicher, ob die im Gewerbebereich seit einigen Jahren statistisch feststellbare Trendwende auf niedrigem Niveau nachhaltig ist. Bis auf wenige Spitzensegmente mit untypischer Angebots- und Nachfragesituation gibt es in der Breite von allem genug.

Die Kehrseite sind jedoch steigende Zinsen und fehlendes Eigenkapital der Banken. Das drückt die Leverage-Potenziale. Gut vermietete Immobilien bleiben knapp. Die Risikobereitschaft der Investoren ist noch nicht zurück. Die Vermietungsmärkte sind zwar wieder lebhafter, jedoch bleibt die Nettoabsorption gering. Für jede vermietete Fläche werden andere Flächen frei. An der Bewertungsfront der Bestände bestehen sogar eher wieder Konsolidie-

Wachstumswerte Europa 5 Beste Aussichten in erstklassiger Lage



- 1a-Innenstadtlage von Rotterdam
- Hochmodernes Gebäudekonzept mit Green-Building-Label der Klasse A+
- 10 Jahre Mietvertrag mit Stedin, einem der führenden Energienetzbetreiber der Niederlande
- Prognostizierte Ausschüttungen von 5,75 bis 6,00 Prozent p. a.

rungspotenziale. Der Fondsmarkt berichtet vielfach von einem schlechten ersten Quartal. Die Analyse der VGF-Zahlen macht auch deutlich, dass auch die guten Werte aus 2010 nach Bereinigung, um als Vertriebsfolge ausgewiesenes, eingesammeltes Sanierungskapital und um institutionelle Investments bei weitem nicht so gut sind, wie das Zahlenwerk auf den ersten Blick deutlich macht. Eine Reihe von Publikumsfonds-Initiatoren wechseln ins institutionelle Lager. Viele nicht platzierte Fonds wurden zum Jahresende in die eigenen Konzernbücher genommen.

Zudem kommen Zweifel an der Übertragbarkeit der zyklischen Erfahrungen auf. Interessanterweise könnte es eher sein, dass Value-add-Strategien übersprungen werden und am anderen Ende des Risikospektrums opportu-

Grußwort

Marc Stilke, CEO ImmobilienScout24

10 Jahre Immobilienbrief – eine echte Erfolgsstory. Ich freue mich sehr, dass ImmobilienScout24 als Partner der ersten Stunde diese Erfolgsgeschichte mitgeschrieben hat. Mit beinahe prophetischer Voraussicht haben der damalige Geschäftsführer **Jürgen Böhm** und unser Pressesprecher **Ergin Iyilikci** den Grundstein für eine intensive und vertrauensvolle Zusammenarbeit gelegt, die bis heute andauert.



Eines ist in all den Jahren gleich geblieben: das „virensichere PDF-Format“.

Doch sonst hat sich vieles seit 2001 beim Immobilienbrief verändert: das Layout, die Thementiefe, die Redaktion und vor allem die Seitenzahl. Waren es 2001 noch überschaubare sieben Seiten, umfasste die Ausgabe 249 von letzter Woche nicht zuletzt dank erhöhtem Anzeigeaufkommen satte 23 Seiten. Ein Beleg für die exzellente Arbeit von Werner Rohmert und seinem Team, die auch bei kontroversen Themen kein Blatt vor den Mund nehmen. Es sind die – auch von mir hoch geschätzten – spitzen Meinungen und treffsicheren Analysen, die die Qualität des Immobilienbriefs ausmachen. Sie haben dafür gesorgt, dass sich der Immobilienbrief durchsetzen konnte und heute neben den „großen“ Fachzeitschriften zur Pflichtlektüre der Branche zählt.

Wir wünschen für die weitere Zukunft alles Gute und freuen uns, die erfolgreiche Zusammenarbeit weiter fortzusetzen.

nistische Investments wieder an Bedeutung gewinnen. Im Wohnungsbereich lässt sich dieser Trend heute schon wieder an Zahlen ablesen. Value-add-Immobilien sind dagegen Immobilien mit kalkulierbarem Wertsteigerungspotenzial. Dies sind vor allem Immobilien an anständigen Standorten mit Vermietungsproblemen, die aber von Profis durch Vermietungsaktivitäten oder notwendige Restrukturierungsmaßnahmen beherrschbar sind. Hier besteht aber anscheinend immer noch Flaute bei der Risikobereitschaft. Anscheinend haben viele professionelle Investoren gelernt, dass ihre eigene Einschätzung anscheinend beherrschbarer Risiken durch die Realität überholt wurde. Andererseits liegen gerade im Einstieg von Profis, die Projekte ertragreich restrukturierten, wichtige Potenziale für den Markt und die typische zyklische Entwicklung.

Wie geht es also weiter? Wir wissen es ehrlich gesagt nicht. Wenn wir die Argumente vor dem Hintergrund 30-jähriger Beschäftigung mit vor allem deutschen Immobilienmärkten und ihren Marktmechanismen gewichten sollten, würden wir uns für den positiven Ast entscheiden. Der Zyklus wird nicht neu geschrieben. Allerdings heißt das, Risiken aus dem internationalen Bereich und aus geänderten Verhaltensmustern zu negieren. Das ist in Zeiten, in denen noch vor wenigen Jahren tatsächlich allen Ernstes über eine „new economy“ mit neuen Gesetzen diskutiert wurde, vielleicht riskant.

Erfahrung und Theorie sprechen für eine kräftige Fortsetzung des Immobilienbooms auf breiter Basis. Andererseits haben viele internationale Metropolenmärkte den Boom bereits wieder hinter sich gelassen und stehen schon wieder vor einem Wendepunkt. Auch in Deutschland teilt sich die Stimmung in Endzeitstimmung und Aufbruchstimmung. Die Politik wird zum Unsicherheitsfaktor. Solvency II mit nicht nachvollziehbaren, hohen Eigenkapitalanforderungen für Immobilieninvestitionen der Versicherungswirtschaft drückt ebenso wie die Regulierungsvorschriften bei offenen und geschlossenen Immobilienfonds auf den Markt.

Unser eigener Ausblick - Risiken bestehen vor allem im volkswirtschaftlichen Umfeld: Allerdings sind diese Risiken mikroökonomisch nicht beeinflussbar. Und ob nun die theoretische Unlösbarkeit weltwirtschaftlicher Fragestellungen zu einem unternehmerischen Winterschlaf führen sollte, sei wohl eher dahingestellt. **In der Langfristsperspektive sind unsere heutigen Krisenfolgen wohl eher noch das geringere Problem.** Das fängt schon damit an, dass einfach nicht genug Platz an den Tankstellen ist, um neben jedem Amerikaner oder Europäer noch einige Chinesen, Inder oder Afrikaner aufzunehmen. Das gleiche Knappheitsproblem gilt auch für Wasser. Das muss

noch in der Lebenszeit unserer Kinder zu Verteilungskämpfen führen, deren ökonomischer Ausgangswahrscheinlichkeiten eigentlich nicht für die reichen und reifen demografisch schwachen Länder sprechen dürften. Noch unsicherer macht die nächste Überlegung. Glauben Sie wirklich, dass sich die Amerikaner das Benzin aus dem Tank nehmen lassen? Für Skeptiker bleiben, wenn der freie Markt die Emerging Countries begünstigt, nur wenige praktikable Lösungen. Als Alternative zu apokalyptischen Vorstellungen kommen Begrenzungen von Wachstumsperspektiven durch preisliches Wettrüsten bis zum Sieg des Stärkeren oder Innovationssprünge in den Sinn. Das einzig Tröstliche ist hier die physikalische Tatsache, dass es Energie im Überfluss gibt und lediglich die Rohstoffe zu schade zum Verbrennen sind.

Immobilienwirtschaft als Sündenbock des Politivismus

Neben diesen philosophischen Betrachtungen sind uns heutige Krisenfolgen viel näher. Auf der einen Seite ist die schwerste Krise seit der Weltwirtschaftskrise in den 30ern locker an uns vorbeigegangen. Aktivismus der Politik macht uns glauben, man habe daraus gelernt. Weltweit

wird die Immobilienwirtschaft als Krisenauslöser und Sündenbock auserkoren. In Deutschland wird kräftig reguliert. Nur trifft es bei offenen und geschlossenen Fonds nicht die Verursacher, sondern die Opfer der Krise. Die deutsche Immobilienwirtschaft hat in keiner Beziehung einen Beitrag zur Krise geleistet. Die hohe internationale Nachfrage hat noch nicht einmal zu überzogenen Neubauaktivitäten geführt. Auch in den USA war die Immobilienwirtschaft nur vordergründig Auslöser der Krise. Niedrigzinspolitik, unbegrenzte Bereitstellung staatlicher Sicherheiten für den Eigenheimbau, unendliches Finanzierungspotenzial durch kaskadierende Verbriefungen und staatliche Eigenheimpolitik haben in Verbindung mit Non-Recourse-Finanzierungen den Immobilienmotor in Schwung gebracht, dem dann die Schuld für den Zusammenbruch zugewiesen wurde. Wer ist schuld, wenn der Motor platzt? Der Motor oder der, der im ökonomischen Leerlauf solange Vollgas gegeben hat, bis der Motor final überdreht? Jetzt wird über Drehzahlbegrenzer nachgedacht, statt verantwortungsvolles Gasgeben zu verordnen.

Die eigentlichen Verursacher der Krise schwadronieren dagegen heute schon wieder. Die USA retten die



Zwei starke Partner auf Augenhöhe

Seit 10 Jahren sind Sie als Leser hautnah dabei, wenn „Der Immobilienbrief“ über die aktuellen Marktentwicklungen berichtet. Auch die Real I.S. mit ihrer inzwischen 20-jährigen Bayernfonds-Geschichte bietet dafür immer wieder spannende Nachrichten. Wir gratulieren zum „Immobilienbrief“-Jubiläum – und freuen uns darauf, dass uns Kontinuität und Qualität auch in Zukunft zusammenführen werden.

Mehr erfahren Sie unter: www.realisag.de

Ökonomie mit anhaltenden Niedrigstzinsen und Liquiditätsflutungen. Die Finanzwirtschaft ist weltweit zurück. Die **FTD** stellte vor kurzem zusammen, dass der Finanzsektor in Europa im laufenden Jahr bereits wieder Gewinne in Höhe von 34% der Erträge der nicht finanziellen Branchen erzielt. In den USA sind es schon wieder 47%. Das **BEA** meldet für das vierte Quartal 2010 in den USA sogar einen neuen Rekord des Finanzsektors. Die Bruttowertschöpfung der US-Finanzunternehmen ist auf ein absolutes Rekordhoch im Verhältnis zur Leistung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gestiegen. Die Krise brachte dem Finanzsektor zwar den tiefsten Einbruch seit 1947, aber inzwischen sind alle alten Trendlinien einer überbordenden Finanzwirtschaft wieder erreicht. Dabei hat der Finanzsektor noch nicht einmal wieder Gas gegeben. Noch sorgt mangelndes Eigenkapital für eine Kreditbremse. Die Bankenwelt jammert von Überregulierung.

Wie entwickeln sich die Immobilienmärkte?

Aus Immobiliensicht läuft jedoch derzeit ein weltweites Konjunkturprogramm. Deutschland profitiert als Hort der Stabilität besonders. In der vergangenen Dekade hat Deutschland keine der Weltweitblasen mitgemacht. Es hat im Gegenteil an nahezu allen Fronten nominale Wertverluste gegeben. Die Bedeutung der Immobilienkosten sowohl bei Wohnen als auch bei Gewerbe ist im internationalen Vergleich in Relation zum Einkommen sogar eher gering. Die Demographiefolgen werden in den nächsten 20 Jahren wohl noch ausgeglichen.

Wohnen, Einzelhandel, Hotels und Sozialimmobilien könnten durchaus noch durch Erhöhung der Zahl der Haushalte bei gleichzeitig vergrößertem Flächenverbrauch pro Einwohner profitieren. Allerdings wird es einheitliche Wertentwicklungstrends, wie bis in die 80er Jahre hinein, wohl kaum noch geben. Schrumpfende Regionen werden städtebauliche Herausforderungen meistern müssen. Der Einzelhandel könnte an den Herausforderungen geänderten Kaufverhaltens durch Verschiebung der Altersstruktur durchaus noch lernen. Allerdings dürfte das absolute Flächenwachstum langsam an die Grenzen stoßen. Im Einzelhandel hat längst der Verdrängungswettbewerb der Konzepte eingesetzt. Das entspricht sowieso der Denkstruktur des Händlers. Hotels als Nischensegment könnten von verändertem Tourismusverhalten profitieren. Demografische und technologische Faktoren könnten jedoch Reise- und Kongressverhalten beeinflussen. Wachstumssegmente werden nach aller Logik Logistikimmobilien, Gesundheitsimmobilien und Sozialimmobilien werden. Paradoxerweise beinhaltet aber gerade das lang-



fristige Wachstumspotential die Gefahr einer zu schnellen Anpassung der Kapazitäten.

Sorgenkind aus Demografie und Technologie könnte die Büroimmobilie sein. Während bei Wohnen durch Lebenszykluseffekt, Remanenzeffekt, Kohorteneffekt und Niveaueffekt Korrekturpotenziale der Nachfrage bestehen, ist dies bei Büro nicht gegeben. Menschen fragen in ihrem Lebenszyklus unterschiedlich viel Wohnfläche nach. Im Alter verbleiben viele Menschen in ihrem gewohnten Umfeld, obwohl die Kinder längst ausgezogen sind. Die zukünftige Seniorengeneration verhält sich wahrscheinlich anders als die heutige oder gestrige Seniorengeneration.

Bei Büro sieht es zumindest für Deutschland aber für weite Teile Europas, speziell Osteuropas, düsterer aus. Die Zahl der Erwerbsfähigen nimmt deutlich ab. Für Büroimmobilien kommt **Tobias Just** von **DB Research** für Deutschland an allen Fronten zu einem schlechten Scoring: Erwerbsfähige nehmen deutlich ab. Die Bürofläche je Einwohner bzw. je Erwerbstätigem hat durchaus Spiel nach unten. Strukturwandel wird Büroflächen treffen. Vor diesem Hintergrund und vor dem Hintergrund eines breiten, hohen Angebotes an Büroflächen stellt sich die Frage nach dem Lemmingeverhalten gerade auch der institutionellen Investoren. Die Investitionsfreude könnte sich aus der Einfachheit des Investments ergeben. Ältere Entscheidungsgremien leben oft noch in der Bürowelt der 80er Jahre. Die Markttransparenz ist relativ gut. Die Technik ist beherrschbar. Ein langfristiger Mietvertrag gibt für die Älteren Sicherheit bis ins Pensionsalter und für die Jüngeren Sicherheit bis zum übernächsten Job.

Den Durst nach Wissen stillen

**Volker Hardegen, AR- Vorsitzender
Research Medien AG**

Alles begann im Winter 2001. Quo Vadis, die jährliche Auftaktveranstaltung von **Bernd Heuer Dialog** hatte ins Berliner **Adlon** geladen. Viele kamen in diesem ersten Euro-Jahr. So auch **Stefan Loipfinger** und **Werner Roh-**

Werte

Geschlossene Immobilienfonds von einem der erfahrensten deutschen Initiatoren.

Im Portfolio einige der besten Adressen Deutschlands, im Visier neue attraktive Objekte, in Arbeit Projektentwicklungen für große Investoren, im Geschäft seit mehr als 40 Jahren.

**Im Vertrauen:
Das macht uns so schnell keiner nach!**

E&P Real Estate GmbH & Co. KG
Aachener Str. 1053 – 1055
50858 Köln
Ihr Gesprächspartner: Joachim Buhr

Telefon +49 221 48901-730
Telefax +49 221 48901-94730
info@ebertz.de
www.ebertz.de

mert. Sie sprachen mich in der Lobby an, ob ich zusammen mit **Prof. Dr. jur. habil. Karl Georg Loritz** und dem Kaufmann **Frank Motte** den dreiköpfigen Aufsichtsrat der **Research Medien AG** bilden könnte. Die RMAG sollte als kleine Verlags AG „Der Immobilienbrief“ herausgeben. Das vorgetragene Konzept begeisterte mich als „Immobilien-banker“. Ich sagte spontan zu, vorbehaltlich meines Dienstherrn dem Vorstand der heutige **Aareal Bank AG**. Der fand das gut. Meine Aufsichtsrats-



Volker Hardegen

Grußwort

Helmut Knepel, Vorstand von Feri

Als Werner Rohmert uns vor 10 Jahren sein Konzept für den Immobilienbrief vorgestellt hat, war meine Prognose

klar: Eine kostenlose Publikation im PDF-Format als Mailservice, die nur durch Werbung finanziert wird, das kann nicht funktionieren. Ich habe mich gründlich getäuscht. Heute, zehn Jahre später, ist „Der Immobilienbrief“ als Informationsmedium in der Immobilienbranche fest etabliert und nicht mehr wegzudenken. Hier finden sich in großer Breite und



Dichte Informationen zum Markt, zu Produkten und zu allen relevanten Immobilienthemen. Die zahlreichen Originalbeiträge und interessanten Kommentare sind ein Gewinn für den Leser. Darüber hinaus ist es für ein Researchhaus wie Feri natürlich auch ein sehr gutes Medium mit großer Reichweite, um der Branche eigene Daten, Analysen und Researchergebnisse in komprimierter Form zur Verfügung zu stellen. Das gilt selbstverständlich für alle, die sich analytisch mit immobilienwirtschaftlichen Themen beschäftigen. Insofern hat „Der Immobilienbrief“ in den letzten 10 Jahren viel zur Transparenz, zur Diskussionskultur und zur Meinungsbildung in der Immobilienbranche beigetragen.

Ich gratuliere den Herausgebern, Redakteuren und Autoren von „Der Immobilienbrief“ ganz herzlich zum 10-jährigen Jubiläum und wünsche mir und der Branche, dass sich dieses Medium auch in den kommenden Jahren weiter erfolgreich entwickelt.

kollegen fanden, dass ein Finanzfachmann den Vorsitz des Gremiums übernehmen sollte. 20 Aufsichtsratssitzungen sind seit dem denkwürdigen Tag unter meiner Leitung vergangen.

Dauerhafter Erfolg eines elektronischen Fachmediums wie „Der Immobilienbrief“ mit seiner nunmehrigen 250. Ausgabe ist m.E. nur dann möglich, wenn ein nachhaltiges, immer marktgerechtes, einzigartiges Konzept für einen immer kritischeren, größer werdenden Leserkreis auf Fachkompetenz, Engagement und Leidenschaft der Macher, Autoren und Partner trifft. Fakten, Meinungen und Tendenzen rund um die Immobilie sind der gleich bleibende Kern des journalistischen Schaffens geblieben, um den Durst nach Wissen im Zeitalter der Informationsflut zu stillen. Der Immobilienbrief hat sich immer als meinungs- und wertorientierte Ergänzung der immobilienwirtschaftlichen Medienlandschaft verstanden.

Um diesen Anspruch jederzeit erfüllen zu können, braucht es einen klaren wirtschaftlichen Unternehmensrahmen. So war und ist der für den Leser kostenlose „Der Immobilienbrief“ wie auch seine „Produktschwestern“ ausschließlich aus Eigenkapital und durch inserierende Kooperationspartner finanziert. Dafür kann ich unseren Freunden - und hier schließe ich die E-Business-Portale gern mit ein - gar nicht genug danken. Diese Treue bedingt aber eine jederzeitige Verpflichtung unsererseits, den journalistischen Level hoch zu halten.

Dies ist eine ständige Herausforderung an den Herausgeber Werner Rohmert mit seinen Chefredakteuren/innen und Mitarbeitern der Research Medien AG, deren Vorstand er ist.

Zum Jubiläum konstatiere ich gern, dass es gelungen ist- zusammen mit vielen weiteren Autoren-, Neugierde und Spannung auf jede neue Ausgabe zu erzeugen und Nachhall zu bekommen. Rohmerts Editorial hat es mir dabei besonders angetan.

Für die nächste Dekade darf ich im Namen des Aufsichtsrates Glück und Erfolg wünschen und ein nimmer währendes Nachlassen den „Durst nach Wissen zu stillen“. Der Aufsichtsrat wird den Vorstand bei der permanenten Sicherung der positiven Liquiditäts- und Ertragslage und der weiteren strategischen Ausrichtung der stark gewachsenen Verlagsgesellschaft- wie in der Vergangenheit- gern beratend und überwachend unterstützen.

Herzlichen Glückwunsch, wir gratulieren dem Immobilienbrief zum 10-jährigen Jubiläum*

Die Immobilie spielt in der Vermögensverwaltung
eine tragende Rolle, deshalb gehört der Immobilienbrief
zu unserer Pflichtlektüre.



Immobilienbrief-Leser, die den Elite Report 2011 bestellen wollen, erhalten von uns
10 Euro Jubiläumsrabatt. Der Preis beträgt dann inklusiv Porto und Mehrwertsteuer 29,80 Euro
(Auslandsporto wird extra berechnet).

per E-Mail: redaktion@elitereport.de
per Telefon: 089/470 36 48
Stichwort: Immobilienbrief

* Noch ein Jahr, dann wird auch der Elite Report sein 10-jähriges Bestehen feiern.

Die nächsten 10 Jahre Immobilienmarkt-entwicklung – eine Fiktion?

Dr. Thomas Beyerle, IVG Immobilien AG

Nein, heute soll einmal kein Rückblick erfolgen auf die letzten 10 Jahre Immobilienmärkte, denn davon wurde in 250 Ausgaben „Der Immobilienbrief“ eingehend von **Werner Rohmert** und seinem Team berichtet. Dass der Immobilienbrief längst Standard geworden ist, sei hier nur der Höflichkeit halber erwähnt. Viel wichtiger erscheint eher die Frage ob denn nach dieser enormen Anzahl an Berichterstattung eigentlich die Themen ausgehen? Schließlich ist Dr. Thomas Beyerle Transparenz zunehmend gegeben. Das sicher nicht, zumal es genügend Fälle geben wird, in der die kritische Berichterstattung und noch mehr die Kommentierung notwendig sein wird.



Schauen wir uns also an was in den kommenden

Jahren so alles als Headline und Kommentar im Immobilienbrief erscheinen wird.

2012 „Hausse bei Wohnungen erreicht einen neuen Höhepunkt“.

Eine spekulative Blase am Immobilienmarkt entsteht dann, wenn die Expansion an den Märkten sich vom bisherigen realen Wachstum abkoppelt. Ist dies der Fall, spricht man von einer Immobilienblase. Doch in diesem Fall ist es weniger die Ökonomie denn die Psychologie, getrieben von Zeitungsberichten über Euroangst und Inflation welche immer mehr - auch unerfahrene – deutsche Anleger auf den Zug des „bloß das Geld Retten“ aufspringen lässt.

2013 „Im 2. Anlauf erfolgreich: Reits in Deutschland“.

Letztlich waren es nicht nur die Turbulenzen bei den Offenen Immobilienpublikumsfonds welcher diesem Immobilienkapitalmarktprodukt sein Nischendasein beendete. Investoren erkannten, dass diese fungible Form der Anlage einen breiteren internationalen Anklang nach sich gezogen hat. Investieren in Deutschland via Reits wird en vogue. Die Hemmschwelle in Aktien zu investieren schwin-

DER NAME ÄNDERT SICH.



DIE KOMPETENZ BLEIBT.

Vivico tritt künftig einheitlich unter der Marke CA Immo auf. Damit unterstreichen wir unsere Zugehörigkeit zum europäischen Immobilieninvestor CA Immo – und setzen unter neuem Namen auch weiterhin auf unsere Expertise als einer der wichtigsten Quartiersentwickler Deutschlands.

CA Immo Deutschland GmbH
Europa-Allee 22 Telefon 069 60627-0
60327 Frankfurt/Main www.caimmo.de

 CA IMMO



WERTE ERHALTEN IST STANDARD. WERTE SCHÖPFEN IST RGM.

Bekanntlich ist nicht alles Gold, was glänzt.

Wer zwischen Sand und Stein die Nuggets entdecken will, braucht mehr als ein gutes Auge. Beim Facility Management haben Sie mit der RGM einen Partner, der für Sie verborgene Werte entdeckt. Mit ganzheitlichen Strategien und mit unserer Leidenschaft für Immobilien und Zahlen leben wir wertschöpfungsorientiertes Facility Management. RGM die Gebäudeunternehmer.

www.rgm.de

RGM 
adding value

det zusehend. Die Hausse bis 2013 zeigt Wirkung bei der bundesdeutschen Bevölkerung.

2014 „Sachverständige führen Bewertungsklasse für zertifizierte Objekte ein“.

Man hat es ja kommen sehen, aber dann war der Tag doch da an welchem zertifizierte Objekte, nicht nur bei Investoren, mit einem höheren Wertansatz bewertet wurden. Hinter den Kulissen tobten Schlachten ob die daraus resultierenden Abwertungsbedarfe für „nicht nachhaltige“ Bestandgebäude nunmehr pauschal nach Baualtersklasse realisiert werden. Die meisten Labels verschwinden in den folgenden Jahren wieder. Übrig bleiben **LEED** und **DGNB**.

2015 „Massive Reduktion der Grunderwerbssteuer“.

Nachdem fast flächendeckend in den Jahren 2010 und 2011 die Grunderwerbssteuer in Deutschland auf 5% erhöht wurde, sieht die neue Bundesregierung „durch eine Reduktion auf 1,5% die Möglichkeit einer starken Mobilisierung der Investmentaktivitäten um die angespannten

Grußwort

Christof Hardebusch,
Chefredakteur immobilienmanager

Werner Rohmert habe ich vor elf Jahren kennengelernt, gleich, nachdem ich Redakteur bei immobilienmanager geworden war.

Schon damals war er eine Institution – und ein Sonderfall. Nämlich als Immobilienjournalist, der von der Immobilien- und nicht von der Medienseite



her kommt. Natürlich ist Werner Rohmert nicht nur Journalist, sondern einiges mehr. Unter anderem Verleger. Vor einem Jahrzehnt gründete er die Research Medien AG, die seither ein fester Bestandteil der Branche ist.

Wegweisend war die damals keineswegs verbreitete Idee, auf das Bedrucken von Papier zu verzichten und stattdessen den Immobilienbrief per Mail zu verbreiten. Wegweisend war und ist aber vor allem die Art und Weise, in der Werner Rohmert Themen der Immobilienbranche aufgreift und bewertet. Er verbindet Fachkompetenz mit dem Mut zur öffentlich geäußerten Meinung. Damit hat er auch seine Publikationen geprägt. Dass es ihm gelungen ist, kompetente und engagierte Mitstreiter an sich zu binden, zeugt von seinen unternehmerischen Fähigkeiten.

Darum aus Köln einen herzlichen Glückwunsch! Auf die nächsten zehn Jahre Research Medien AG!

Immobilienmärkte zu stimulieren.“ Das Interesse an Immobilien ist in seiner Direktform zunehmend erlahmt. Stimmen „man hätte die demographische Entwicklung früher antizipieren müssen“ werden laut.

Der Immobilienbrief Sonderausgaben: „**Zyklen richtig verstehen**“ und „**Brauchen wir Basel IV?**“

2016 „Das Fachmarktzentrum am Rande der Stadt“.

Ja, die wirtschaftliche Nutzungsdauer der Objekte hat dann dort arg gelitten, seit diese Form des Einkaufens - nach den massiven Investitionen in urbanes shoppen und verdichtete Innenstädte - zunehmend aus der Mode kam. Die soziale Spreizung wird deutlich: „*sage mir wo Du einkaufst.....*“ Dabei wurden doch in den Jahren 2009-2011 fast 100 neue Objekte gebaut – zum Schluss sogar noch ohne Lebensmitteleinzelhandel.

2017 „1. Immobilien-Photovoltaikfonds pleite“.

Was wurden diese Vehikel im Nachgang der Energiewende 2011 in Deutschland nicht aufgelegt. Initiatoren entdeckten nicht nur die Liebe zum Energiethema sondern noch mehr zur Dachfläche bei Investoren. Zunächst ein überzeugendes Produkt, hat der technische Fortschritt die Initiatoren der 15 Jahre laufenden geschlossenen Fondsvehikel schlichtweg überrollt. Bereits 2015 wurden onshore Windräder gesetzlich verboten.

2018 „Afrikafonds – Risiko oder Chance?“.

Die zunehmende Reifung der Märkte auf dem afrikanischen Kontinent sorgt für eine Goldgräberstimmung zwischen Kap und Maghreb. Zu spät erkennen einige Investoren, dass sich hinter der höheren Marktrendite auch ein höheres Risiko verbirgt. Die steuerliche Hilfestellung seitens der Regierung nährt gleichwohl diese Hausse.

2019 „Musste das sein? Bonn geht in chinesische Hände“.

Das Bieterverfahren für die Liegenschaften der Bundeshauptstadt Bonn ging zu Ende. Seit dem endgültigen Umzug nach Berlin 2017 wurden Wege gesucht die Stadt als Immobilienpaket internationaler zu platzieren. Einer der mittlerweile 5 chinesischen Staatsfonds erhielt den Zuschlag.

2020 „S21: Der letzte Parkschützer geht“.

Zwei Tage nach der feierlichen Einweihung des Stuttgarter Hauptbahnhofs gibt der mittlerweile 72-jährige Eugen H. seinen Widerstand gegen S21 auf. Der Grund: seine Frau überbrachte ihm die Botschaft das sein Hybrid Porsche 911 nach 6 Jahren Lieferzeit übermorgen abholt werden kann. Im gleichen Jahr wird auf der *MIPIM* erstmals die beste Baustelleninfobox prämiert.

Vielleicht Fiktion, vielleicht auch nicht - klar wird aber eines: die Themen gehen dem Immobilienbrief nicht aus. Alles Gute für ein weiteres Jahrzehnt.

Eine Dekade Wohnimmobilienwirtschaft – Rück- und Ausblick

**Dr. Marcus Cieleback, Leiter Research
der PATRIZIA Immobilien AG**

Was hat das neue Jahrtausend für die Wohnungswirtschaft gebracht? Das zehnjährige Jubiläum des Immobilienbriefs bietet Anlass für eine kurze Reflektion.

Bei genauer Betrachtung der einzelnen Segmente sind es Wohnimmobilien, die in den vergangenen zehn Jahren die interessanteste Entwicklung vollzogen haben – vom Mauerblümchen zu everybody's darling. Eine einschneidende Zäsur stellt hierbei die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise dar. Sie breitete sich von einer Krise um faule US-Immobilienkredite über eine Krise im Bankensektor und anderen Branchen mit fatalen Folgen für die weltweiten Börsen hin zu einer zum Teil noch heute andauernden kritischen Situation aus, die einige Staaten an den Rande des Bankrotts brachte.

Während Büro- und Einzelhandelsimmobilien, die aufgrund ihrer hohen Renditen ursprünglich im Fokus der

Investoren standen, infolge der Finanzkrise eine erhebliche Wertberichtigung erfahren, erwies sich das Mietwohnsegment als Stabilitätsanker. Sicherheitsorientierte Investoren setzten nun auf Wohnimmobilien, die zwar eine niedrigere, dafür aber sichere Rendite aufgrund des kalkulierbaren Cash-Flows gewährleisten. Wohnen bewährte sich als krisensichere, werterhaltende Anlage mit geringer Volatilität und niedrigerem Klumpenrisiko. Nicht nur Institutionelle vertrauten dem wertstabilen Wohnsegment. Auch Privatanleger zeigten großes Interesse an Wohnimmobilien – als sichere Kapitalanlage und private Altersvorsorge. Verstärkt wurde dies durch niedrige Zinsen und Inflations Sorgen. Wertentscheidend sind dabei die richtige Lage, Qualität und baulicher Zustand der Immobilie sowie die unter dem Begriff Mikrolage subsumierte Verkehrsanbindung und Infrastruktur. Auch wenn heute, knapp drei Jahre nach dem Ausbruch der epochalen Krise, wieder Gewerbeimmobilien erstarben, so hat sich das Wohnsegment doch als gleichberechtigte Kapitalanlage neben Büro-, Einzelhandels- und Logistikimmobilien wieder etabliert.

10 Jahre Wohnimmobilienwirtschaft bedeutet aber auch, dass Wohnen heute ohne Subventionierungen

KLUMPE + SCHROEDER RECHTSANWÄLTE

Luxemburger Str. 282e • 50937 Köln • Tel.: 0221/942094-0 • Fax: 0221/942094-25
info@rechtsanwaelte-klumpe.de • www.rechtsanwaelte-klumpe.de

MEHR ALS 30 JAHRE ERFAHRUNG IM KAPITALANLAGE- UND IMMOBILIENRECHT

- RECHT DER KAPITALANLAGEN
- ANLEGERSCHUTZ / INTERESSENGEMEINSCHAFTEN
- SANIERUNG

Schon gehört?



10 Jahre Immobilienbrief
10 Jahre profunde Informationen

WIR GRATULIEREN!

**Haben Sie Rechtsfragen zu Immobilien-
oder anderen geschlossenen Fonds?**

Fragen Sie uns und abonnieren kostenlos unseren RECHTSNEWSLETTER unter: www.rechtsanwaelte-klumpe.de

mit anderen Anlageformen um das anzulegende Kapital konkurrieren muss. Denn in der vergangenen Dekade sind Steuerförderungen wie die Eigenheimzulage, die Abschreibung von Zinsen und die Sonder-Afa für Wohnimmobilien in Ostdeutschland entfallen. Je stärker sich Wohnimmobilien als Kapitalanlage etablierten, desto ausdifferenzierter wurden die Instrumente: So können Anleger heute nicht nur direkt in Wohngebäude investieren, sondern haben auch die Möglichkeit, in geschlossene oder offene Wohnimmobilienfonds mit Neu- oder Bestandsbauten zu investieren.

Die Entwicklung der Wohnungswirtschaft hängt so eng wie kein anderes Immobiliensegment mit ihrem Nutzer bzw. Eigentümer oder Mieter zusammen. Seit der Jahrtausendwende haben sich die Wohnbedürfnisse verändert. Trotz zurückgehenden Einwohnerzahlen steigt durch die Zunahme an Single-Haushalten die Anzahl der Haushalte voraussichtlich bis 2020 weiter an. Dabei hat sich die durchschnittliche Wohnfläche in der letzten Dekade in Westdeutschland (Ostdeutschland) pro Person von 40 (36) qm in 2000 auf 43 (41) qm in 2010 erhöht. Angesichts der geringen und in einigen Regionen sogar rückläufigen Neubautätigkeit sind Politik und Wohnungswirtschaft gefordert, adäquate und bezahlbare Lösungen zu erarbeiten. Das Eduard-Pestel-Institut hat einen jährlichen Neubaubedarf von rund 400.000 Wohnungen in Deutschland bis zum Jahr 2025 ermittelt. 2008 wurden jedoch nicht einmal

Grußwort

Kurt E. Becker

Einen großen Geburtstagsschluck auf den Immobilienbrief

Die Immobilienpublizistik unserer Tage ohne Online-Medien? Kaum denkbar. Die virtuelle Welt des World Wide Web hat sich meinungsbildnerisch und informativ in der Immobilienwirklichkeit mit zahlreichen Vehikeln erfolgreich positioniert. Online gehört insofern zum Immobilienjournalismus wie das Salz aufs Frühstücksei.

Der Pionier dieser Zunft? Der Immobilienbrief. Präziser: Werner Rohmert. Der Verleger, Herausgeber und Chefredakteur Rohmert prägt sein Produkt und dessen Nebenprodukte unnachahmlich: Mit kompetenten, klugen Kommentaren, ironisch bissig, gelegentlich sarkastisch geschrieben, aber immer mit Herzblut und immer süffig zu lesen. Mehr davon, lieber Werner.

Zum zehnten Geburtstag Deines Immobilienbriefs nehme ich deswegen einen wunderbar großen (jedes andere Maß wäre unpassend) Schluck aus der Pulle – auf Dich, Deine Redaktion und Deinen Verlag!



200.000 Wohnungen fertig gestellt. In der Folge erhöht sich der Druck auf Mieten und Kaufpreise.

Das Anziehen der Haushaltszahlen hat sich in den vergangenen Jahren vor allem in Städten und Metropolregionen abgezeichnet. Der Trend zur Urbanisierung hat das vorherige Paradigma der Landflucht abgelöst und wird auch weiter anhalten. Prognosen gehen davon aus, dass im Jahr 2050 etwa 85% der europäischen Bevölkerung in Agglomerationszentren leben werden – gegenwärtig sind es rund 73%.

Neben der **Urbanisierung** steht die Wohnimmobilienwirtschaft auch vor **sozialen Herausforderungen**. Denn es verschärft sich nicht nur die Diskrepanz zwischen Stadt und Land, sondern auch zwischen prosperierenden und krisenbetroffenen Regionen. Da nur Neubauwohnungen im mittleren oder gehobenen Preissegment wirtschaftlich sind, preiswerte Neubauwohnungen trotz wachsendem Bedarf in prosperierenden Regionen jedoch eine Mangelware darstellen, verschärft sich die Gentrifizierung. Immer weniger Familien können sich in den deutschen Wirtschaftsmetropolen eine innerstädtische Wohnung leisten.

Der Faktor **Demografie** hat die Wohnungswirtschaft ebenfalls nachhaltig geprägt und wird sie auch zukünftig beeinflussen. Die deutsche Bevölkerung wird immer älter und langfristig auch immer weniger. Die Wohnungswünsche und -anforderungen älterer Menschen müssen berücksichtigt werden. Erste Projektentwickler haben dies bereits erkannt und ermöglichen mit dem Konzept des Betreuten Wohnens oder des Mehrgenerationenwohnens ein selbstbestimmtes Wohnen im Alter. Dies zu bezahlbaren Konditionen auszubauen, ist eine weitere Herausforderung an die Wohnungswirtschaft. Prognosen gehen davon aus, dass bis 2025 rund zwei Mio. barrierefreie Wohnungen benötigt werden. Dies entspricht rund 100.000 Wohnungen pro Jahr. Hierzu müssten Bestandswohnungen modernisiert, aber auch entsprechende Neubauten realisiert werden. Eine Herausforderung, die nur durch entsprechende Rahmenbedingungen, wie z.B. steuerliche Anreize in Form einer erhöhten Abschreibung, zu

Sitz in Deutschland – weltweit aktiv. **Investitionsfokus: Premium-Objekte.**

Sie haben interessante Bestandsobjekte in hochwertigen Lagen anzubieten? Dann sprechen Sie mit einem der führenden deutschen Investoren! Mit einem verwalteten Immobilien-Vermögen von rund 22 Mrd. Euro und einem Bestand von über 444 Immobilien in 24 Ländern auf vier Kontinenten ist Deka Immobilien der richtige Ansprechpartner für Sie.

„Deka
Immobilien



meistern ist. Denn nach Schätzungen des **Bundesverband freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen** (BFW) sind derzeit gerade einmal ein Prozent des Wohnraums in Deutschland – dies entspricht etwa 400.000 bis 500.000 Wohnungen – altersgerecht ausgestattet.

Die Wohnungswirtschaft der vergangenen Jahre wurde des Weiteren durch das Thema **Energieeffizienz** geprägt. Da Gebäude rund 40% des Energieverbrauchs und etwa ein Drittel des CO₂-Ausstosses verantworten, hat die Politik mit dem integrierten Energie- und Klimaprogramm 2007, der 2009 in Kraft getretenen Verschärfung der Energieeinsparverordnung (EnEV), dem Energiekonzept vom 7. September 2010 sowie politischen Initiativen auf Länderebene entscheidende Weichen für ökologische Nachhaltigkeit gestellt. Diesen ökologischen Anspruch gilt es nun fortzuführen und mit ökonomischen Aspekten und gesellschaftlichen Anforderungen in Einklang zu bringen. Optimierungsbedarf gibt es hier vor allem bei Bestandswohnungen. Denn Schätzungen zufolge werden jährlich höchstens ein Prozent der Wohnungen entsprechend energetisch modernisiert.

Abschließend lässt sich festhalten, dass die Wohnimmobilienwirtschaft zwar vor großen Herausforderungen steht. Doch angesichts ihres erfolgreichen Bestehens der Krise und ihres Professionalisierungsprozesses, der sich auch in steigenden Research-Aktivitäten und daraus folgender stärkerer Transparenz widerspiegelt, werden die Akteure auch die zukünftigen Aufgaben meistern – sofern die politischen Rahmenbedingungen stimmen.

Wohninvestments als renditestarke und wertsichere Investitionsbasis?

**Ulrich Jacke FRICS, geschäftsführender
Gesellschafter Dr. Lübke GmbH**

Die Qualität des Asset Management ist entscheidend. Auf Werte setzen, die Werte sind.

Die Stabilität des Anlagewertes und damit einhergehend möglichst sichere Einnahmen stehen seit der Finanzkrise wieder stärker im Vordergrund vieler Investitionsentscheidungen institutioneller und privater Anleger. Dies spiegelt sich parallel in der Vergabe von Fremdmitteln durch die Kreditinstitute wider. Deutschland gilt nach wie vor als einer der attraktivsten Märkte für Immobilieninvestments. Insbesondere der Markt für wohnwirtschaftliche Investments ist seit jeher für seine zuverlässigen Cash flows und seine Wertstabilität bekannt. Mit der richtigen Auswahl von Produkten und Standorten sowie einer qualifizierten Asset Management-Leistung können attraktive Renditen erzielt werden.

Wie sich Wohninvestments rechnen

Im Fokus großer Immobilieninvestoren stehen weiterhin Büro- und Handelsobjekte in den BIG7-Standorten, doch der Anteil derjenigen, die sich dem wohnwirtschaftlichen Investment öffnen, nimmt stetig zu. Vor dem Hintergrund einer steigenden Nachfrage für langfristig ausgelegte Produkte spielen Fondslösungen sowohl für Investments in ältere Bestandsimmobilien als auch in Neubauimmobilien eine größer werdende Rolle. Mit welchen Ergebnissen kann gerechnet werden? Bei wohnwirtschaftlichen Beständen mit einer Haltedauer von 10 Jahren sind unter Berücksichtigung aller Einnahmen und Ausgaben jährliche Ausschüttungen von über 4,5 bis 5,5% p. a. realistisch. Die kalkulierte Objektrentabilität liegt dabei je nach Objektqualität im Bestandsbereich zwischen 6 und 7,5%. Mit den Möglichkeit eines i.d.R. bis zu 70%-igen Fremdmiteinsatzes steigt die Eigenkapitalverzinsung entsprechend. Die Renditen der Neubauprodukte sind sehr stark standortabhängig. Aktuell werden je nach Makrolage Faktoren von 17,5 bis über das 20-fache der Jahresmiete gezahlt. Die zu erwartenden Objektrenditen liegen bei einer Haltedauer von 10 Jahren um die 5%.

Value Add-Bestände erfordern Core Competence

Viele aktuell angebotene Bestände sind gekennzeichnet durch Schwächen in der Substanz, der Vermietungssituation bzw. im gesamten Management. Häufige Ursache dafür liegen in einer falschen Kalkulation von erforderlichen Instandhaltungs- und/oder Optimierungsaktivitäten, fehlender Kernkompetenz und Markterfahrung oder nicht vorhandener zusätzlicher Kapitalmittel. Parallel verlagert sich die in den Nachwehen der Finanzkrise ausgelobte Ankaufsstrategie vieler Investoren mit der Konzentration auf Core Produkte wieder zurück auf eine leicht höhere Risikobereitschaft und damit mehr und mehr auf Produkte mit Restrukturierungsbedarf. Diese setzen ein spezifisches Know-How für den Portfolioaufbau und das Asset Management voraus. Professionelles Portfolio- oder Asset Management bedeutet heute mehr denn je Value Adding für Immobilien mit geringem Cash flow bzw. zu erwartenden Cash flow-Ausfällen. Der Handlungsbedarf für die nächsten Jahre ist insbesondere für große Bestandhalter enorm gewachsen, da technologische und soziokulturelle Trends das Nutzerverhalten beeinflussen, politische Programme und Vorgaben zu berücksichtigen sind und die demografische Entwicklung Portfolioentscheidungen forciert. Die flächendeckende Einschätzung künftiger Bestandsrisiken erfordert somit ein differenziertes Set an Kernkompetenzen. Strategische Bestandsentwicklung sollte jedoch auch Maßnahmen erwägen wie die Optimierung des Geschäftsmodells für eine stärkere Differenzierung am Markt und die Restrukturierung des Kreditportfolios. Investoren und Be-



FOCUS NORDIC CITIES

DER IMMOBILIENFONDS DES NORDENS

Setzen Sie auf einen Partner, der den nordeuropäischen Raum als seinen Heimatmarkt bestens kennt, und profitieren Sie von den Chancen eines breit diversifizierten Immobilienportfolios:

- verschiedenste Regionen und Nutzungsarten
- bonitätsstarke Mieterstruktur
- breit gestreute Mietvertragslaufzeiten



CATELLA REAL ESTATE AG KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT

Kontakt: Alter Hof 5, 80331 München, office@catella.de, +49(0) 89 189 16 65 -11, www.catella-realestate.de

standshalter werden sich deshalb intensiv mit der Anpassung der eigenen Kernkompetenz sowie der Portfoliostrategie auseinandersetzen müssen bzw. entsprechende Asset Management-Angebote Dritter in Erwägung ziehen. Die **Dr. Lübke GmbH** bietet entsprechende Leistungen bundesweit an und zieht ihre Erfahrungen aus einem seit nunmehr 5 Jahren erfolgreich operierenden Asset Management Bereich mit einem Asset Volumen von 200 Mio. Euro ebenso wie aus der langjährigen Erfahrung in der Vermittlung von Wohnbeständen mit einem Verkaufsvolumen von über 300 Mio. Euro in den letzten 12 Monaten.

Stetigkeit durch Wandel

Dr. Reinhard Kutscher, Vorsitzender der Geschäftsführung, Union Investment Real Estate mbH

Offene Immobilienfonds haben in Deutschland eine lange Tradition und überzeugten über Jahre durch stete Erträge und ein hohes Maß an Sicherheit. Mit der Finanzkrise allerdings trübte sich das Bild ein. Doch der Gesetzgeber hat die Voraussetzungen dafür geschaffen, die einstige Erfolgsgeschichte wieder aufzunehmen. Ein Blick zurück - und nach vorn.

Offene Immobilien-Publikumsfonds gibt es seit 1959. Mit stetigen Erträgen und hoher Wertstabilität - über die letzten zehn Jahre gerechnet erwirtschaftete der Median dieser Fondsgattung jährlich 4% Wertzuwachs bei einer Schwankungsrate von nur 0,8% p.a. - bildeten sie ein solides Fundament vieler Portfolios und boten auch jenen Menschen Teilhabe an der Asset-Klasse Immobilien, die sich ein Haus oder eine Wohnung nicht leisten konnten. Doch Stetigkeit allein gewährleistet keinen Erfolg.

Und so haben sich die Fonds im Lauf dieser Zeit auch gewandelt. Das zeigt schon der Blick in die jüngere Geschichte. 2001 standen den Investoren z.B. 19 Fonds zur Auswahl, 2010 waren es 44, belegen die Statistiken des Bundesverband Investment und Asset Management (BVI). Damals verwalteten die Fonds in der Summe gut 55,9 Mrd. Euro, Ende 2010 waren es über 85 Mrd. Einer der Treiber dieser Entwicklung waren die geänderten Anforderungen der Investoren, die sich eine größere Auswahl und ein breiter ausdifferenziertes Angebot wünschten.

Tatsächlich reagierten die Anbieter - etablierte und neue - auf die veränderten Anlagegewohnheiten nicht nur mit Blick auf die Zahl der Fonds, sondern auch auf andere Faktoren wie die regionale Streuung. Im Jahr 2001 waren Immobilienfonds sehr Deutschland-lastig. 61% eines durchschnittlichen Portfolios waren in Deutschland investiert. Heute sind es nur noch 29,2%. Dafür investierten die

Fonds seinerzeit nur zu 20% in Euroland und 14% im sonstigen Europa. Außereuropäische Investments waren nur zu 5% in den Portfolios zu finden. Heute machen Euroland-Investments durchschnittlich einen Anteil von 40,9% (ohne Deutschland) der Portfolios aus, europäische Länder außerhalb des Euroraums 16,5% und jene in Länder außerhalb Europas 13,5%.

Auch in den Nutzungsarten zeigt sich ein Wandel, wenn auch nicht so deutlich. 2001 bestanden 71,4% aus Büroimmobilien, heute sind es 62,8%. An Gewicht gewonnen haben Hotel- und Einzelhandelsimmobilien.

Die fortschreitende Diversifizierung hat allerdings nicht verhindern können, dass Teile der Branche im Zuge der Finanzmarktkrise unter Druck gerieten. Zeitweise verloren nahezu alle Assetklassen an Wert, so dass viele Investoren unter dem Druck ihrer Anleger nach Liquidität suchten und diese vor allem in Offenen Immobilienfonds fanden. Dort zogen sie Gelder in Milliardenhöhe ab. Diese Entwicklung zwang eine Reihe von Fonds dazu, die Anteilsscheinrücknahme aussetzen, weil ihre Liquiditätsreserven ausgeschöpft waren. Die verbliebenen Investoren konnten daher nicht mehr auf ihr Geld zugreifen. Noch immer steht ein knappes Drittel des Geldes, das in Offenen Immobilienfonds allokiert ist, seinen Anlegern wegen solcher Schließungen nicht zur Verfügung.

Dies rief den Gesetzgeber auf den Plan, der mit dem Anlegerschutzgesetz einige Neuerungen einführte. Dazu zählt z.B. die Einführung einer Mindesthaltedauer der Anteile. So sollen Neuanleger ab 2013 ihre Anteile erst zwei Jahre halten müssen, bevor sie diese zurückgeben können. Nach Ablauf dieser Mindesthaltefrist besteht eine Kündigungsfrist von zwölf Monaten. Auch diese Frist ist neu, denn bisher konnten die Anteile börsentäglich ohne Aufschub zurückgegeben werden. Der Gesetzgeber hat aber eine Rückausnahme vorgesehen, nach der jeder Anleger bis zu 30.000 Euro im Kalenderhalbjahr ganz flexibel disponieren kann. Damit wird verhindert, was 2008 die Fondsschließungen maßgeblich hervorgerufen hat, nämlich dass Großanleger insbesondere aus dem institutionellen Lager Millionenbeträge anlegen und dann kurzfristig wieder abziehen. Der Kleinanleger kommt unverändert auch kurzfristig an sein Geld. Fondsschließungen werden mit diesen neuen Regelungen zwar nicht völlig ausgeschlossen, aber doch wesentlich unwahrscheinlicher.

Die Zahlen sprechen bereits jetzt für eine Genesung des Marktes. So flossen den Offenen Immobilienfonds im Gesamtjahr 2010 rund 1,6 Mrd. Euro zu. Auch 2011 zeichnet sich ein - wenn auch deutlich ermäßigtes - Wachstum ab. Es wird noch die eine oder andere Meldung über Fonds geben, die abgewickelt werden müssen. In

einem verbesserten Marktumfeld muss das nicht zwangsläufig mit größeren Verlusten für die betroffenen Anleger einhergehen. Das Gros der Branche hat aber gute Chancen, seinen Platz als stabiler Baustein in der Vermögensallokation privater Anleger zu behalten. Der Offene Immobilienfonds ist konkurrenzlos in der Kombination von Sicherheit und Liquidität.

Immobilienbeteiligungen - Eine neue Alternative

**Alexander Betz, Vorstandsmitglied
der MPC Capital AG**

Gerade in von wirtschaftlichen Unsicherheiten geprägten Zeiten sind Immobilien gefragte Kapitalanlagen. Wer gern genau weiß, in was er da investiert, die Konzeption und das Management aber lieber Profis überlässt, zeichnet einen geschlossenen Immobilienfonds. Die Objekte stehen bereits vor der Investition fest und ein ausführlicher Verkaufsprospekt mit einer detaillierten Prognoserechnung gibt die für die Anlageentscheidung notwendigen Hinweise.

Klassisch sind Beteiligungen an Büroimmobilien. Diese weisen im Gegensatz zu typischen Wohnimmobilien längere Mietlaufzeiten, weniger Verwaltungsaufwand und letztlich eine höhere Rentabilität auf. Wichtig ist entweder ein breiter Mietermix oder aber ein langfristiger Mietvertrag mit einem nachhaltig bonitätsstarken Unternehmen. Ein weiterer Vorteil der Büroimmobilien: Durch die üblicherweise vertraglich vereinbarte Indexierung der Mietraten, also die regelmäßige Anpassung der Mietraten an z.B. den Verbraucherpreisindex, enthalten entsprechende Fonds einen impliziten Inflationsschutz. Bei Wohnimmobilien sind derartig gestaltete Mietverträge nur im gesetzlichen – und somit eingeschränkterem Rahmen – möglich.

Ein Blick auf die Immobilienuhr von Jones Lang LaSalle zeigt, dass sich die Investitionsmärkte für Büroimmobilien derzeit noch in einer guten Ausgangslage befinden. Doch das Zeitfenster beginnt sich in einigen Regionen bereits wieder zu schließen. Gerade die von Anlegern derzeit begehrten Beteiligungsobjekte in Deutschland, mit langfristig gebundenen Top-Mietern, werden von Investoren gesucht, so dass die Preise für die hochwertigen Objekte bereits anziehen beziehungsweise die Spitzenrenditen leicht nachgeben. Gute Investitionsmöglichkeiten finden sich auch außerhalb der Top-Lagen der Großstädte. Gerade die regionalen Immobilienmärkte in wirtschaftlich starken Regionen wie etwa die Metropol-Region Nürnberg bieten weiterhin gute Investitionsmöglichkeiten.

Auch bei unseren europäischen Nachbarn bieten sich derzeit noch attraktive Möglichkeiten. Die Staatsver-



Deutsche Bank Türme
- Einer der Mega-
Fonds des Jahres

schuldung der Niederlande ist im europäischen Vergleich eher gering, das Geschäftsklima verbessert sich zusehends und die positive Wirtschaftsentwicklung zeichnet sich auch auf den Immobilienmärkten ab. Auch hier sind durch den Fokus auf hochwertige Flächen an guten Standorten bereits sinkende Spitzenrenditen zu erkennen.

Viele der aktuell angebotenen Fonds mit Objekten in Deutschland und den Niederlanden weisen noch günstige Kaufpreiskriterien auf. Doch für neue Fonds wird es immer schwieriger werden, geeignete Objekte zu attraktiven Preisen zu finden.

Eine neue Alternative bietet der Markt für studentisches Wohnen nach angelsächsischem Vorbild in Deutschland. Die Zahl der Studierenden wächst seit einigen Jahren kontinuierlich. Doppelte Abiturjahrgänge bis 2015, die Abschaffung der Wehrpflicht sowie die Internationalisierung der Studienbedingungen beschleunigen diesen Trend erheblich. Das entsprechende Wohnraumangebot ist jedoch bereits heute knapp. Allein den zusätzlichen Bedarf für Plätze in Studentenwohnheimen schätzt das Deutsche Studentenwerk auf mindestens 20.000 Plätze.

Durch die Etablierung von Konzeptimmobilien wie denen unseres exklusiven Partners Youniq bieten moderne Studentenapartementsanlagen eine attraktive Investitionsmöglichkeit für geschlossene Fonds. Die Nachfrage ist

konjunkturunabhängig und sorgt in Verbindung mit den langfristigen Pachtverträgen für einen stabilen Cashflow. Die Pachteinnahmen sind fest indexiert und bieten damit eine Grundabsicherung gegen Inflation. Der Generalpächter übernimmt die Instandhaltungskosten außer Dach und Fach im Rahmen eines Double-Net-Vertrages. Der Anleger soll weder ein Vermietungs- noch ein Betriebskostenrisiko tragen. Die breite Mieterbasis bewirkt darüber hinaus auch auf der Betreiberebene eine hohe Mietausfallsicherheit. Die dabei eher kurzen Mietzeiten vereinfachen die Anpassung der Mietraten bei Neuvermietungen.

Fazit: Noch gibt es aktuelle, attraktive Fonds insbesondere bei den Büroimmobilien in Deutschland und den Niederlanden. Aber gute Objekte werden zunehmend knapper. Eine neue spannende Alternative bietet der Markt für Studentisches Wohnen. Den ersten Fonds wird MPC Capital im dritten Quartal 2011 auf den Markt bringen.

Wird das griechische Drama zur Tragödie für Europas Büroimmobilienmärkte?

Dr. Claus Becher,
Immobilien Research der DekaBank

Nicht unbedingt und vor allem nicht für alle Märkte gleich, argumentiert Claus Becher, Volkswirt im Immobilien-Research der DekaBank. Er unterscheidet zwischen den Kernländern und der Peripherie und empfiehlt in Szenarien zu denken.

Ungeachtet des Griechenland-Gipfels vom vergangenen Donnerstag wird die Staatsschuldenkrise Politik, Öffentlichkeit und Kapitalmärkte auch in den nächsten Quartalen, wenn nicht Jahren beschäftigen. Denn egal, ob es letztendlich eine Default-Lösung im Rahmen eines kontrollierten Ausfalls von Griechenland gibt, oder die Partnerländer die griechische Staatschuld übernehmen: Beide Lösungen sind äußerst komplexe Vorhaben, die verlorene Glaubwürdigkeit nicht sofort zurückbringen werden. Zudem müssen sie sorgfältig vorbereitet sein: So dürfte beispielsweise ein Default die Kapitalmärkte weder unvorbereitet treffen noch sie im Unklaren über die Konsequenzen lassen. Zudem darf dies nicht so schockartig geschehen, dass der realwirtschaftliche Teil der europäischen Volkswirtschaften das Vertrauen in die Zukunft verliert, wie nach dem Lehman-Bankrott im Jahr 2008. Bislang ist letzteres gelungen: Konjunkturauswirkungen der griechischen Schuldenproblematik in ganz Euroland gab es bisher nicht. Daher ist auch zu erwarten, dass die EZB ihren zinspolitischen Kurs nicht ändert und weiter behutsam die Leit-zinsen erhöhen wird. Und neben dem griechischen

Drama schwelen ja noch weitere Handlungsstränge, die allemal genug Stoff für eine eigene große Geschichte haben: Allen voran Irland und Portugal, daneben noch Spanien und zuletzt Italien.

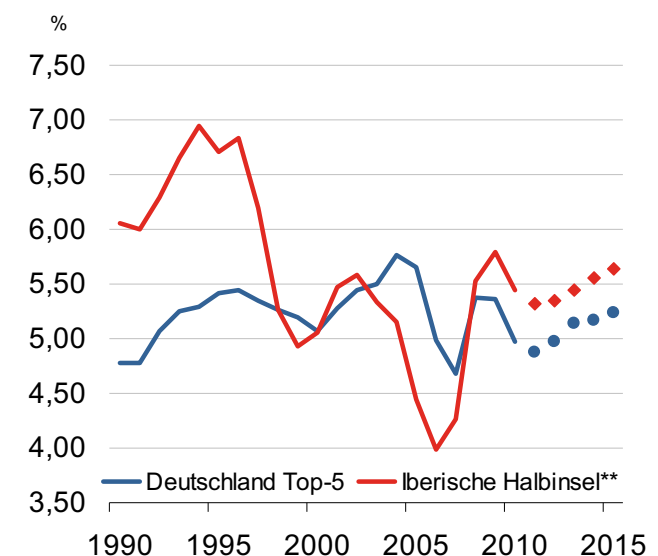
Wie wird es weiter gehen und inwiefern sind die Immobilienmärkte hiervon betroffen?

Die jüngsten Kapitalmarktattacken, die Italien aus heiterem Himmel trafen, ohne dass es ein relevantes Italien-spezifisches Ereignis gegeben hat, zeigen, dass auch in naher Zukunft die Unsicherheit an den Finanzmärkten und am Investmentmarkt Europa groß bleiben wird. Für die Immobilienmärkte ist entscheidend, ob eine Umschuldung Griechenlands und die Bewältigung der Schuldenlage in anderen europäischen Staaten (Irland und Portugal sind ebenfalls gegenwärtig nur bis zum Jahr 2013 durchfinanziert) auch in den kommenden Jahren ohne eine Beeinträchtigung der Konjunktur stattfinden kann.

Weil wir an unserer Meinung festhalten, dass die Kapitalmärkte das politische Bekenntnis zum Euro genauso unterschätzen, wie die europäischen Politiker die Glaubwürdigkeitslücken dieser Währung, sind viele Ausgänge vorstellbar. Es empfiehlt sich daher, in Szenarien zu denken und vereinfachend Kernländer (u.a. Deutschland, Frankreich, Niederlande, Finnland, Schweden) von der südlichen Peripherie (etwa Italien, Portugal, Spanien) zu trennen.

In unserem Hauptszenario erfüllt die Politik ihre Aufgabe, die Glaubwürdigkeitslücken zu verkleinern, obwohl dies nicht in dem Tempo gelingt, welches die Märkte gerne hätten:

Spitzenanfagsrenditen (Büro, netto)



Quelle: PMA, DekaBank

Als Folge wird das Staatsschuldendrama nur begrenzte Auswirkungen auf die europäischen Immobilienmärkte haben. Allerdings führt die hohe und länger anhaltende Unsicherheit dazu, dass die Risikoaversion hoch bleibt und die Nettoanfangsrenditen in den südlichen Peripherieländern nachhaltig auf höhere Niveaus steigen.

Die oben stehende Abbildung zeigt, wie die Nettoanfangsrenditen Mitte der 90er Jahre in den Büromärkten der iberischen Halbinsel erst auf das Niveau deutscher Büromärkte zurückgehen und dann ab 2003 darunter fallen. Diese Entwicklung kehrte sich während der Finanzkrise um und sollte sich auch in den kommenden Jahren nicht wieder drehen. Als Folge versprechen Investitionen in den „Kernländern“ solide aber „langweilige“ Investments. Aufgrund der relativen Sicherheit sollten die Renditeanforderungen an diese Investments nicht zu hoch sein, denn der Verzicht auf Risiko bleibt teuer. Dagegen werden Investitionen in den südlichen Peripheriestaaten lukrativer. Jedoch ist dies eine Kompensation für das nicht unerhebliche Risiko. Die möglichen Gefahren kann man sich anhand eines Risikoszenarios verdeutlichen, in dem sich die europäische Schuldenkrise verschärft. Die Staaten werden gezwungen, noch mehr einzusparen, was die Konjunktur belastet. Zudem müssen Banken größere Abschreibungen in ihren Bilanzen vornehmen. Allerdings gehören Banken und Finanzdienstleister zu den wichtigsten Abnehmern von Büroflächen, sodass eine Verschärfung der Schuldenkrise zu Flächeneinsparungen in dieser Branche führen könnte. Je nach Herkunftsland und Engagement einzelner Banken beträfe dies nicht nur Standorte in den Peripherieländern. Die Verunsicherung würde auch bei anderen Unternehmen wachsen, was zu einem weiteren Rückgang der Büroflächennachfrage führen könnte und letztendlich über steigende Leerstände zu fallenden Mieten. Mit Eintritt dieses Szenarios wären Renditen in den Peripherieländern wie zu Anfang der 90er Jahre wieder wahrscheinlicher. Mit den damit einhergehenden Renditeanstiegen würden die Kapitalwerte deutlich fallen.

Im Falle einer Bankenkrise würde der Aufwärtssdruck auf die Renditen noch durch Finanzierungsengpässe verschärft werden. Letzteres beträfe zwar auch die Kernmärkte. Jedoch gilt gerade Deutschland als relativ stabilisierender Faktor, sodass auch hier die Flucht in Qualität die Werte stabilisieren dürfte. Der Krise entziehen könnten sich die Kernmärkte wohl nicht. Jedoch wären die Verluste wohl deutlich niedriger als in der Peripherie. Im Gegensatz dazu beinhaltet ein optimistisches Szenario, dass die Politik mit einem großen Wurf die Probleme schneller als erwartet löst und sich die Finanzmärkte beruhigen. Die Risikoaversion würde sinken, die Anfangsrenditen in der Peripherie ebenfalls, sodass dort starke Wertgewinne möglich

wären: Als Folge würde die Peripherie die Kernländer outperformen, Verluste würden die Kernländer auch in diesem Szenario nicht realisieren.

Fasst man die drei Szenarien zusammen, so sollten Investitionen in der Peripherie dem Risiko angemessen hohe Ertragsperspektiven bieten, welche zum Teil noch höher liegen dürften als aktuell eingepreist. Die Anfangsrenditen sollten dort noch weiter steigen. Dem gegenüber lassen Investitionen in den Kernmärkten in allen drei Szenarien relativ sichere, wenn auch niedrige Einkommensströme erwarten. Keine fantastischen Aussichten für den europäischen Markt, aber auch kein Grund so schwarz zu malen, wie es die Krisenschlagzeilen häufig tun.

Zukunftsperspektiven für Immobilien-Kapitalanlagen

**Univ.-Professor Dr. Karl-Georg Loritz,
Bayreuth, Steuerberater**

Das 10-jährige Jubiläum des Immobilienbriefes ist gewiss ein guter Anlass, mit Blick auf die Vergangenheit Zukunftsprognosen zu wagen. Die Immobilie ist der Deutschen liebste Anlagevehikel. Über die Hälfte des auf beinahe 8 Billionen Euro geschätzten Privatvermögens der Deutschen ist in Immobilien investiert. Immobilien wurde von Anlegern jahrzehntlang (bis zum Ende des Jahres 1998 als die Sonder-AfA des Fördergebietsgesetzes auslief), vor allem unter zwei Aspekten gekauft: Zum Steuersparen bei hoher Fremdfinanzierung und aus der Hoffnung heraus, steuerfrei realisierbare Wertsteigerungen zu erzielen. Wer dies mit Bedacht getan hat, fand bis Ende der neunzehnhundertachtziger Jahre ideale Konditionen vor. Durch günstige Abschreibungsbedingungen konnte ein beträchtlicher Teil der Erträge als Cash-flow zur Bedienung der Annuitäten verwendet werden. Es trat eine Art „Selbstentschuldungseffekt“ ein. Die überhöhte 50-prozentige Sonderabschreibung in den neuen Bundesländern hat allerdings eines drastisch gezeigt: Steuervergünstigungen rufen viele unseriöse Anbieter auf den Markt und bewirken wegen der Irrationalität vieler Anleger, insbesondere in der Szene der geschlossenen Fonds, Marktstörungen. Die deutschen Immobilien wurden viel zu wenig nach Renditegesichtspunkten ausgewählt; die Grundstücks-, Herstellungs- und Verkaufspreise waren vor allem in den neuen Bundesländern zumeist erheblich überhöht.

Die ausländischen Hedge-Fonds verfolgten demgegenüber Modelle mit einem anderen Extrem: Sie erwarben ab Mitte des letzten Jahrzehnts Sozial- und Werkwohnungsbestände in Milliardenvolumina und strukturierten daraus wirtschaftlich Zins-Differenzgeschäfte. Durch 90-

prozentige und teilweise noch höhere Fremdfinanzierungen entstand infolge niedriger Einkaufspreise eine hohe Eigenkapitalrendite. Glücklicherweise wurden dabei im Ergebnis nur diejenigen, die rechtzeitig den Exit fanden und die Kommunen, die sich hierdurch entschulden konnten. Renditeorientierung ist jedenfalls zukunftsfruchtig, Steuerorientierung eher retrospektiv.

Von den lange als wirtschaftliche Selbstläufer geltenden offenen Immobilienfonds, einem spezifisch deutschen Anlageinstrumentarium, verloren nicht wenige in Finanzkrise den selbst aufgesetzten, unnötigen Glorienschein. Die bewusste „systemimmanente Systemwidrigkeit“ der offenen Immobilienfonds, langfristige Investments, mit kurzfristigem Geld zu finanzieren, bedarf nun einmal einer „Notbremse“, die es in Gestalt der Aussetzung der Anteilsrücknahme gibt. Dieses Instrument hätte man nicht zum Drama, sondern vielmehr zur Normalität und zu einem guten Mittel im Interesse der Anleger erklären sollen. Es ist viel besser, die Immobilien zu behalten als sie in unter Wert zu verschleudern. Die Manager der offenen Fonds hätten frühzeitig erkennen sollen, dass man Anleger auf diesen Worst-Case als Strukturelement der Konzeption eines offenen Fonds vorbereiten muss. Wenn die Krise da ist, kommt die Panik. Doch wovon sprechen wir realiter? Nur bei einigen wenigen offenen Fonds haben Anleger im Falle der „Zwangsauflösung“ durch die BaFin 25% verloren. Von so wenig Verlust konnten die meisten Inhaber von Aktiendepots in der Finanzkrise nur träumen. Und ich kenne Banken und Vermögensverwalter, die gegenüber ihren Anlegern gebrüstet haben, nur 25% des Depots verloren zu haben! Von den offenen Immobilienfonds werden diejenigen mit klarer Strategie und starken Bankvertrieben übrig bleiben.

Das Fazit ist einfach: Auch Immobilien sind längst kein Selbstläufer mehr. Die Zukunft wird denjenigen Anbietern gehören, die mit klaren und gut vermittelbaren Strategien aufwarten können. Entweder man bietet den Anlegern die klassische „Tugend“ der Immobilie, ihre Sicherheit, die es dann gerade auch in Krisenzeiten geben muss, an oder es gibt hohe Renditen. Für letztere bedarf es aber anderer Strategien und Ideen als die der bloßen Bestandshaltung.

Auch börsennotierte Immobilien-AGs einschließlich der REITs werden nur mit speziellen Strategien dauerhaft erfolgreich sein; denn Börsennotierung bedeutet zwangsläufig Kursschwankungen und damit das Gegenteil von Sicherheit. Die Tatsache, dass der REIT in Deutschland, bislang alles andere als eine Erfolgsgeschichte ist – es gibt erst deren vier in Deutschland – ist leicht erklärlich. Warum soll ein Anleger in eine Aktie investieren, die die Nachteile der bescheidenen Rendite und der Volatilität ohne gleichzeitige Börsenphantasie verbindet? Ein Blick auf die US-

amerikanischen REITs zeigt, dass mit klaren Strategien und mit der Möglichkeit, auch Dienstleistungen mit hoher Wertschöpfung zu erbringen, Markterfolg und Anlagekapital zu gewinnen sind. Hohe, idealerweise zweistellige Renditen werden sich mit Bestandshaltung in Deutschland auch in Zukunft nicht erzielen lassen. Dazu sind die Wertsteigerungen der meisten Immobilien in Deutschland nicht groß genug. Unternehmen, die Anleger mit spekulativen Wertsteigerungen locken wollen, müssen sich wie bisher Nischen suchen, etwa den Einkauf kurz vor der Zwangsversteigerung stehender Immobilien oder spezielle Projektentwicklungen, vor allem in Form der Sanierung von nicht in den Top-Metropolen gelegenen Immobilien mit solidem Ertragspotential und günstigen Preisen. Aber all das ist etwas für Spezialisten und die Volumina sind begrenzt. Interessante Geschäftsfelder wie Land-Banking, also Entwicklung ganzer Stadtteile von Ackerland zu Bauland, wie es in den USA und Kanada möglich ist, lässt das restriktive deutsche Landesplanungsrecht nicht zu.

Ein weiteren aktueller Bereich ist die energetische Altbauanierung. Dazu werden viele Milliarden EURO an Kapital benötigt. Dass dessen Mobilisierung allein mit dem althergebrachten steuerlichen „Incentive“ der erhöhten Abschreibung gelingen wird, glaube ich nicht. Die Liberalisierung des Mietrechts ist unausweichlich. Zudem sollte man nicht erneut den Fehler begehen, allein mit der (vorerst im Bundestag gescheiterten) 10% AfA auf energetische Sanierungsmaßnahmen die Preise in die Höhe zu treiben. Steuerlich „belohnt“ werden muss zusätzlich effektives Wirtschaften. Ich plädiere dafür, die Steuersätze für die Gewinne aus energetisch sanierten Immobilien dauerhaft zu senken, zum Beispiel – wie bei Kapitaleinkünften – auf 25%. Dann werden die Sanierungen überwiegend mit Eigenkapital von Anlegern durchgeführt.

Aktivieren kann man die hohen Kapitalvolumina nur über offenen und geschlossene Fonds und über strategisch richtig aufgestellte börsennotierte AGs. Neben der Kreativität der Anbieterseite muss vordringlich ein Systemfehler des deutschen Körperschaftssteuerrechts beseitigt werden: Heute werden Dividenden in vollem Umfang mit 25% Abgeltungssteuer belastet, das Teileinkünfteverfahren gilt nicht. Die Folge ist eine Gesamtsteuerbelastung von deutlich über 40%. Nur bei Einführung des Teileinkünfteverfahrens wird die Benachteiligung des Eigen- gegenüber dem Fremdkapital bei Kapitalgesellschaften beseitigt.

Die deutsche Immobilienwirtschaft hätte glänzende Zukunftsprognosen, würde der Gesetzgeber endlich die größten Systemfehler beseitigen und nicht neue politische Torheiten, wie die Erhöhung der Grunderwerbsteuer, begehen. Ein Land mit über 80 Millionen Einwohnern im Herzen Europas, das nach wie vor zu den am besten aufge-

stellten Industrienationen der Welt gehört, ist vom Grundsatz her für Immobilienanleger aus aller Welt hoch interessant. Es gibt weltweit mehr als genug Kapital. Wir bräuchten in Deutschland Investoren nur „einzuladen“, statt sie durch „unfreundliche“ Bundesfinanzminister und eine kontraproduktive Steuergesetzgebung abzuschrecken, mit der Folge, dass sie ihr Geld in Nachbarländern wie Luxemburg, Österreich und der Schweiz investieren. Die Immobilienwirtschaft muss daher auch lernen, ihren Interessen mit deutlich lauterer Stimme Gehör zu verschaffen.

Green Buildings - Vom Ökotrend zum neuen Standard

Hanno Weiß, Leiter Immobilien Lloyd Fonds AG

Nachhaltig errichtete Neubauten bestimmen zunehmend den Immobilienmarkt. Das macht das Anlage-segment für Investoren attraktiv, denn sogenannte Green Buildings bestehen nicht nur durch niedrigere Leerstandsquoten sondern auch durch ihren hohen Werterhalt. Zertifizierungen sollen die energieeffizienten Gebäude vergleichbar machen. Der Trend geht dahin, zukünftig nicht nur Gebäude sogar ganze Viertel zu zertifizieren.



Die Europa-Meetingzentrale der Deloitte Holding B.V.
Quelle: Meyer en Van Schooten

Nachhaltig errichtete Immobilien - Green Buildings - sind aktuell in aller Munde: Kaum ein geschlossener Immobilienfonds investiert noch in Objekte ohne Nachhaltigkeitsiegel. Zertifizierungen sollen die hochwertigen Immobilien eindeutig kennzeichnen und Mietern und Investoren ermöglichen, die Qualität der Gebäude besser einzuschätzen. Von der **Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen** (DGNB) erhalten in diesem Sommer 15 Objekte ein DGNB-Zertifikat - damit steigt



Hanno Weiß

die Zahl der von der DGNB ausgezeichneten Gebäude in Deutschland auf 211. Die Zunahme von zertifizierten Gebäuden macht deutlich, dass Nachhaltiges Bauen in Deutschland zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Das Gütesiegel der DGNB erhalten Immobilien anhand einer umfassenden Bewertung nach 60 verschiedenen Kriterien. Ein Gebäude ist dann „green“, wenn es besonders effizient ist im Verbrauch von Energie, Wasser und Material sowie wenn bei Planung, Bau oder Sanierung auf besonders umweltschonende Materialien und Prozessabläufe Wert gelegt wird. Darüber hinaus analysiert die DGNB, in welchem Maß die Gebäude negativen Einfluss auf Umwelt und Menschen haben.

Nachhaltigkeit steigert den Immobilienwert

Laut einer **Fondsmedia**-Marktstudie können nachhaltig errichtete Immobilien im Vergleich zu konventionellen Gebäuden Energieeinsparungen von rund 30% erzielen. Die niedrigeren Energiekosten machen die Gebäude nicht nur ökologisch sinnvoll, sondern auch ökonomisch interessant: Langfristig sparen Mieter viel Geld bei den Nebenkosten, das wiederum erlaubt Vermietern höhere Nettokaltmieten. Auch beim Verkauf der Objekte werden höhere Preise erzielt, denn das Angebot nachhaltiger Büroimmobilien wird selbst in zehn Jahren die Nachfrage noch deutlich unterschreiten. Neben dem langfristigen Werterhalt spricht für ein Investment in nachhaltige Immobilien, dass sich diese in der Regel wesentlich besser vermieten lassen als nicht zertifizierte Gebäude.

Trend: Vom Einzelgebäude zum Stadtquartier

Der aktuelle Trend in Sachen Zertifizierung geht sogar noch weiter: immer häufiger wird heute die Nachhaltigkeit ganzer Stadtteile geprüft und ausgezeichnet. Vor diesem Hintergrund hat die DGNB gerade ein neues Konzept entwickelt, das Quartiere in ihrer Gesamtheit beurteilt.

Zentral sind dabei nicht die einzelnen Häuser, sondern das Zusammenspiel verschiedener Faktoren wie die Anbindung an den öffentlichen Nahverkehr, Energietechnik oder das Regenwassermanagement. Mehr als zehn Stadtviertel, darunter zum Beispiel das Daimler-Quartier in Berlin, lassen sich derzeit nach Angaben der DGNB dazu unter die Lupe nehmen.

Die Entwicklung im Ausland ist ähnlich: Ein Beispiel für nachhaltige Stadtentwicklung ist etwa Leidsche Rijn, ein neuer Stadtteil von Utrecht mit etwa 30.000 neuen Häusern. Westlich der bestehenden Stadt gelegen, ist Leidsche Rijn das größte Wohnungsbauprojekt in Holland und eines der größten europaweit. Auch hier wird bei der Bebauung besonders auf Nachhaltigkeit geachtet, etwa durch die gezielte Integration von Grünflächen. Mit dieser Entwicklung erreichen die Bemühungen um Nachhaltigkeit im Immobiliensektor eine ganz neue Dimension.

In Leidsche Rijn, an Utrechts neuestem Bürostandort Papendorp, entsteht auch das europäische Meeting-Zentrum der **Deloitte Holding**, Fondsobjekt des aktuellen Beteiligungsangebots der Hamburger Lloyd Fonds AG. Das Gebäude hat einen Nachhaltigkeitswert von mindestens 216 Punkten und erreicht damit mindestens die Klasse B nach dem niederländischen GreenCalc-Index. Je nach Ausstattung und Nutzung durch den Mieter wird sogar der höchste Umweltstandard der Klasse A erreicht. Hier zeigt sich ebenfalls eine neue Qualität bei der Nachhaltigkeit von Immobilien, denn die meisten Bürogebäude erreichten bisher nur die Klassen C bis D.

"Grüne" Investments gesucht – die Crux mit dem Markt

Dr. Jürgen Spreter, Director Market Research der KGAL GmbH & Co. KG

Mit einem Zielvolumen von 500 Mio. Euro soll im Rahmen des Spezialfonds-Konzeptes ein inländisches Büroimmobilien-Portfolio der Risikoklasse Core aufgebaut werden. Ein wesentliches Alleinstellungsmerkmal des Fonds ist die Nachhaltigkeit der Fondsobjekte unter Beachtung eines ganzheitlichen Lebenszyklus-Ansatzes. Insofern versteht sich der Nachweis einer Zertifizierung der Gebäude nach DGNB oder LEED als notwendige Bedingung. Ziel des Fonds ist dabei auch, institutionelle Investoren in ihrer Suche nach „grünen“ Investments zu unterstützen.

Doch wo nun investieren? Researcher und Entscheider zahlreicher Investoren und Fondsiniciatoren haben aus kurzfristiger Sicht die Qual der Wahl und gleichzeitig ein gravierendes Dilemma. Zurzeit zeigen zwar alle

Zeiger in der Immobilienwirtschaft nach oben: Die ungebremste Inlands-Konjunktur lässt Büroflächenumsätze, Transaktionsvolumina und Spitzenmietpreise steigen. Zudem bietet die polyzentrische Städtestruktur in Deutschland bei 80 Städten mit jeweils über 100.000 Einwohnern und 14 Städten mit über 500.000 Bewohnern eine gute Basis für einen breit diversifizierten Aufbau von Immobilien-Investments. Doch die Crux liegt im Markt: Sowohl bei Büro- als auch Wohngebäuden – den beiden bevorzugten Immobilien-Assetklassen etwa der KGAL – gibt es erhebliche Engpässe und es bedarf einigen Know-hows, die Spreu vom Weizen zu trennen.

Fondsobjekte rar

Emissionshäuser mit Verantwortungsbewusstsein und Weitblick streben für ihre Investoren – ob institutionelle oder private – bei der Objektsuche konsequent eine Synthese aus zukunftsorientierten Wachstumsmetropolen, nachhaltiger Objekt-Qualität und hoher langfristiger Vermietungssicherheit an. „Core is key“ – aber als Suchprofil genügt dies nicht mehr. Denn Core-Angebote sind mittlerweile an den Transaktionsmärkten extrem knapp. Das Phänomen zunehmender Preise und ausgeprägter „Coremania“ macht es inzwischen sehr schwer, fondsgeeignete Objekte zu identifizieren und letztlich auch zu erwerben. Hier hilft nur engagiertes Networking und fundierte eigene Expertise, um in den strategisch fixierten Zielorten an hochwertige Immobilien heranzukommen, die noch nicht den Weg einer überzogenen Preisspirale durchschritten haben.

Zwölf Städte auf dem Radarschirm

Für die KGAL liegt der Pfad zum Erfolg in zwölf deutschen Städten: Den 7 A-Städten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart sowie in den 5 B-Städten Bonn, Bremen, Essen, Hannover und Wiesbaden. In den A-Städten werden Büro- und Wohnimmobilien gesucht, in den B-Städten nur Büroobjekte. Erst kürzlich wurde nun für den neuen Büroimmobilien-Spezialfonds **„KGAL/Hi Sustainable Office Fund“** ein außergewöhnliches Büroobjekt in Bonn erworben: Rheinwerk 2, in bester Lage am Bonner Bogen, besticht durch zertifizierte Nachhaltigkeit, Rendite und Ästhetik. Ausgestattet mit einem DGNB Zertifikat in Silber, verfügt das Objekt nicht nur über ein europaweit einzigartiges Energiekonzept auf Aquifer-Basis, sondern auch über architektonische Ästhetik und überdurchschnittliche Renditeperspektiven. Die Suche nach Objekten für den Fonds geht weiter – attraktive Angebote werden mit großem Interesse geprüft. Und auch interessierte Investoren sind stets willkommen, zumal die Objekt-Akquisition derzeit noch durch ein gezieltes Fundraising begleitet wird.

Fazit: Die Märkte sind eng, Off-Market-Angebote gibt es kaum und die weitestgehende Abstinenz von „Schnäppchen“-Objekten zwingt oft zu Kompromissen und einem grenzwertigen Ausloten der eigenen Möglichkeiten in der Akquisition. Um heutzutage im Rahmen des Fundraising den Kapitalanlegern regelmäßig attraktive Beteiligungsangebote in Form von Publikums- oder Spezialfonds unterbreiten zu können, führt kein Weg an funktionierenden Networking-Mechanismen vorbei, die Projektentwickler, Bestandshalter, Makler und andere lokale Multiplikatoren einschließen.

Die Rolle der Hochschulen in der Immobilienwirtschaft

**Prof. Dr. oec. Hanspeter Gondring FRICS,
Studiendekan/Studiengangsleiter BWL-
Immobilienwirtschaft
Duale Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart**

Die wohnungswirtschaftlichen Themen bilden die Anfänge der Immobilienwirtschaft als akademisches Lehrfach an den deutschen Hochschulen. Dazu schreibt **Oettle**: „Auch im Hochschulbereich tritt die Wohnungswirtschaft stärker hervor: Das Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen an der Universität Münster hat eine lange Tradition und verfügt über eine umfangreiche Fachbibliothek. Wohnungswirtschaft wird für Volks- und Betriebswirte als Wahlfach den Universitäten Münster, Köln, Bochum und Mannheim gelehrt. Der erste Lehrstuhl für ‚Grundstücks- und Wohnungswirtschaft‘ wurde als Stiftungslehrstuhl an der Universität Leipzig gegründet;“ (Oettle, K., Wohnungswirtschaft – in den deutschen Wirtschafts- und Sozialwissenschaften vernachlässigt, in: Jenkis, H. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 4. Auflage, München 2001, S. 3 – 22, hier: S. 18). Erst in den 1980er Jahren folgten die ersten wohnungswirtschaftlichen Studienrichtungen an einigen Fachhochschulen. Das Erkenntnisinteresse dieser Studiengänge galt eher der Wohnung als Sozialgut und den wohnungsgenossenschaftlichen Fragestellungen als in der betriebswirtschaftlichen Fundierung dieses Faches. Der eigentliche Aufschwung setzt erst später in den frühen 1990er Jahre ein, in dem das Fach Immobilienökonomie für die berufliche Weiterbildung an Hochschulen (vor der eigentlichen akademischen Etablierung dieses Faches) entdeckt wurde. Diese Kuriosität gibt es in sonst keinem akademischen Forschungs- und Lehrgebiet der BWL als eben nur in der Immobilienwirtschaft. Ob es das monetäre Eigeninteresse des einen oder anderen Hochschullehrers war, die immobilienwirtschaftliche Weiterbildung für sich zu entdecken, mag dahin gestellt sein, aber es bestehen be-

rechtigte Zweifel daran, dass es nur das reine Erkenntnisinteresse war, die Immobilienwirtschaft „nach vorne zu bringen“. Wie dem auch sei, das Ergebnis zählt und so setzte in 1990er Jahre ein explosionsartiger Boom an Studiengängen ein, der sich bis Anfang des Jahrhunderts fortsetzte und erst in den letzten Jahren den Zenit erreicht hat. Heute zählen wir über 140 immobilienwirtschaftliche Bachelor- und Masterstudiengänge an Universitäten, Fachhochschulen und Berufsakademien. Auch der Weiterbildungsbereich hat sich aufgebläht und viele sind auf den rasenden Zug der immobilienwirtschaftlichen Weiterbildung aufgesprungen und inzwischen auch wieder abgesprungen. Heute gibt es lediglich drei erwähnenswerte Weiterbildungseinrichtungen mit Bindung an eine Hochschule (in alphabetischer Reihenfolge): **Akademie der Immobilienwirtschaft (ADI)** an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart, die **irebs** an der Universität Regensburg und das **REMI** an der ebs Oestrich-Winkel, wobei die ADI derzeit mit sechs Standorten zumindest standorttechnisch die größte Weiterbildungsakademie ist und inzwischen für sich auch die Qualitätsführerschaft im Weiterbildungsbereich in Anspruch nimmt (siehe aktuelle IZ-Studie 2011).

Die Zahl der nennenswerten Protagonisten von Immobilienprofessoren (gemessen an Zahl der Veröffentlichungen, Wahrnehmung in der Öffentlichkeit und damit verbunden auch die Deutungshoheit bei vielen Fragestellungen usw.) lassen sich in Wirklichkeit an einer Hand abzählen. Woran es letztlich liegt, ist schwer zu beurteilen. Jedenfalls verliert die Immobilienwirtschaft als „Turnierwissenschaft“ nicht nur an Fahrt, sondern auch etwas an Glanz. In diesem Zusammenhang möchte der Verfasser auch sein Bedauern über das altersbedingte Ausscheiden eines wirklichen Protagonisten der Immobilienwirtschaft, Kollege **Karl-Werner Schulte**, zum Ausdruck bringen und ihm für die Zukunft alles Gute wünschen. Die nächsten 10 Jahre werden entscheiden, inwieweit die jüngeren Professorens-Kollegen die Immobilienwirtschaft akademisch institutionalisieren und wissenschaftlich weiter ausbauen können.

Zum Schluss bleibt mir noch dem Immobilienbrief für sein 10jähriges Bestehen herzliche zu gratulieren. Der Immobilienbrief ist als Online-Medium nicht mehr wegzudenken: schnell, umfassend, fundiert und manchmal – „und das ist gut so“ - provozierend (Provokationen, die immer den Nagel auf den Kopf treffen, kommen aus der Abteilung **Werner Rohmert**, dem ich ganz persönlich danken und gratulieren möchte).

Bildungsentwicklung in der Immobilienwirtschaft

Prof. Dr. Volker Eichener, Rektor der EBZ Business School – University of Applied Sciences

„In zehn Jahren wird der Bachelor die Standardqualifikation für Nachwuchskräfte sein“

„Die Immobilienbranche ist immobil“ sagte vor gut zehn Jahren ein Vorstandsmitglied des Verbandes freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen. Tatsächlich war die Immobilienwirtschaft ein halbes Jahrhundert lang verwöhnt durch Anbietermärkte mit stabiler Nachfrage. Immobilienwirtschaft war im wesentlichen Immobilienverwaltung. Die Mitarbeiter/innen der Immobilienunternehmen bearbeiteten im wesentlichen Standardprozesse wie Betriebskosten abzurechnen oder Mietverträge abzuschließen, d.h. es wurde Fakten- und Rezeptwissen benötigt, wie es durch die einschlägige Ausbildung zum Immobilienkaufmann/-frau. Selbst CEOs konnten häufig mit dem Fachwirt als höchstem Bildungsabschluss zurechtkommen.

Inzwischen ist die Immobilienwelt komplizierter geworden. Die Märkte sind schwieriger geworden – die Leerstände haben zugenommen. Die Nachfrager sind anspruchsvoller und verlangen differenziertere Produkte mit höheren Qualitäten. Die Erwartungen von Shareholdern und Stakeholdern sind gewachsen. Die Finanzierung ist komplexer geworden, das regulative Umfeld von Denkmalschutz bis zur Energieeinsparverordnung ebenfalls.

Wie hoch sind die Eigenkapitalrenditen verschiedener Modernisierungsvarianten?

Welches Ambiente braucht ein Quartier, damit es für das kommunikativ-dynamische Wohnkonzept attraktiv wird?

Wie organisiere ich eine Betreuung für die demenzkranke Mieterin?

Wie veranlasse ich die Bank, den Beleihungswert für ein Objekt anzuheben?



Was ist die energetisch und wirtschaftlich sinnvollste Beheizungsart?

Wie gestalte ich Townhouses für Akademiker?

Wie überzeuge ich den Planungsausschuss von der Notwendigkeit eines Bebauungsplans?

Wie gestalte ich eine Internetannonce, um Interessenten für ein schwer vermietbares Objekt zu gewinnen?

Heute und in Zukunft reicht es nicht mehr, einmal erlernte Routinen auf vordefinierte Situationen anzuwenden – allein schon deshalb, weil es immer mehr Situationen gibt, die neuartig sind und nach Recherche-, Analyse- und Beurteilungskompetenz oder kurz gesagt: allgemeiner Problemlösefähigkeit verlangen.

Das immobilienwirtschaftliche Personal der Zukunft benötigt interdisziplinäres Fachwissen aus den Bereichen Betriebswirtschaft, Volkswirtschaft, Recht, Architektur, Bautechnik, Demographie, Psychologie, Soziologie und Politik, es benötigt Selbstlern- und Methodenkompetenzen, sozial-

kommunikative Kompetenzen und die Fähigkeit und Motivation zur Selbstführung.

Die repräsentativen Arbeitgeberbefragungen, die das EBZ alle zwei Jahre in allen Zweigen der Immobilienwirtschaft durchführt, bestätigen, dass die Betriebe insbesondere die Schlüsselkompetenz „unternehmerisches Denken“ vermissen (61% bei Sachbearbeitern und immerhin noch 40% bei Führungskräften). Die Liste der gewünschten Qualifikationen ist so vielfältig wie das Tätigkeitsspektrum. Bei den Sachbearbeitern heißen die ersten Plätze soziale Kompetenzen, Mietrecht, Vertrieb/Marketing, EDV/Multimedia, Controlling, Bauen und Technik, bei den Führungskräften strategische Unternehmensführung, soziale Kompetenzen, Projektentwicklung, Controlling, Personalentwicklung und Marketing.

Das Kompetenzspektrum, das in Zukunft benötigt wird, erfordert eine Qualifikation auf Hochschulniveau. Damit muss die Immobilienwirtschaft die Entwicklung zur Akademisierung aller Berufsbereiche nachvollziehen, die in anderen Branchen seit langem zu beobachten ist. Wenn das Personal in Kindergärten in Zukunft ein Bachelorstudium in frühkindlicher Pädagogik absolviert haben wird, wenn die Bochumer Hochschule für Gesundheit Bachelorstudiengänge für Hebammenkunde und Physiotherapie anbietet und wenn Kantinen von studierten Ökotrophologen geleitet werden, kann sich die Immobilienwirtschaft nicht mehr mit Immobilienkaufleuten zufriedengeben. In zehn Jahren wird der Bachelor zur Standardqualifikation für Nachwuchskräfte auf der Sachbearbeiterebene geworden sein und der Master zur Standardqualifikation für Führungskräfte.

Das hat die Immobilienbranche erkannt, als sie vor drei Jahren die **EBZ Business School** gegründet hat, um Bachelor- und Masterstudiengänge in Real Estate, Business Administration und Real Estate Management anbieten zu können. Das haben auch die jungen Leute erkannt, wenn sich inzwischen rund 160 Studienanfänger/innen pro Jahr neu einschreiben.

Innovativ sind nicht nur die Immobilienunternehmen, sondern auch die Studiengänge. Moderne Studiengänge sind dual, also berufsbegleitend. Sie sind transdisziplinär und arbeiten mit modernsten didaktischen Methoden des handlungsorientierten Lernens. Sie vermitteln handwerkliche Kompetenzen, beispielsweise in Investitionsrechnung, Finanzierung oder Immobilienbewertung, aber auch Kreativität und die Methodenkompetenzen, um Produkte, Unternehmen und Märkte voranbringen zu können. Mit dem richtig qualifizierten Personal wird die Immobilienbranche innovativ statt immobil.

Der Deutsche Markt für Immobilien Asset Management wird zunehmend professioneller und ausdifferenzierter

**Ralph Günther, Sprecher der Geschäftsführung,
Corpus Sireo Holding GmbH & Co. KG**

Der Markt für Immobilien Asset Management in Deutschland entwickelt sich erst seit einigen Jahren. Noch heute fehlen Standards zur Leistungsdefinition und Abgrenzung zum Investment- und Property Management. Erst seit dem vermehrten Auftreten internationaler Investoren auf dem deutschen Parkett ist eine zunehmende Professionalisierung zu beobachten. Sie geht einher mit einer zunehmenden Ausdifferenzierung der Marktakteure und wachsenden Ansprüchen an die Dienstleistungsqualität.

Die **Bell Management Consultants** haben sich diesen Themen im Rahmen ihrer Studie „Real Estate Asset Management Report 2011“ umfangreich gewidmet. Die Analyse des deutschen Asset-Management-Marktes ist die erste fundierte Studie zu diesem Segment der Immobilienwirtschaft. Gleichzeitig ist sie ein erster Versuch, Licht in den noch immer recht intransparenten deutschen Markt zu bringen. So war bislang noch nicht einmal bekannt, wie viele deutsche Dienstleister dort überhaupt tätig sind.



Ralph Günther

Die Bell-Studie kommt zu dem Ergebnis, dass etwa 20 bis 50 Unternehmen in Deutschland Asset Management Dienstleistungen anbieten und veranschaulicht in diesem Zusammenhang eine interessante Differenzierung. Gemeint ist die Unterscheidung von „Captive“ und „Non-Captive“ Asset Managern. Einfach gesagt sind „Captive“ Asset Manager interne Abteilungen in Unternehmen oder Konzerntochtergesellschaften, die sich mit ihren eigenen, selbstgenutzten oder zum Investment vermieteten Immobilien exklusiv befassen. „Non-Captive“ Asset Manager hingegen sind externe Dienstleister, die sich um die Immobilien ihrer Auftraggeber kümmern.

Die Frage danach, wann Unternehmen oder Investoren das Immobilienmanagement besser outsourcen, beantworten wir so: Wenn Immobilien keine werttreibende Rolle in einem Unternehmen spielen, kann eine interne Abteilung ausreichend effizient sein. Sollen aber der unternehmenseigene „Immobilienchatz“ gehoben und

aktiv bewirtschaftet werden oder die Immobilieninvestments wertoptimierend gemanagt werden, müssen Profis mit entsprechendem Know-how, IT-unterstützten Prozessen und Marktnähe ran. Und das sind in der Regel externe Dienstleister.

An diese „Non-Captive“ Asset Manager stellen insbesondere die oben angesprochenen internat. Investoren immer größere Anforderungen. Für deutsche Dienstleister bedeutet das, ihre Performance weiter zu optimieren. Denn schließlich, so ein weiteres Ergebnis der Bell-Studie, stehen die internationalen Investoren auf Platz 1 der wichtigsten Kundenzielgruppen deutscher Asset Manager.

Wer für diese global agierende Zielgruppe passende Lösungen anbieten kann, ist klar im Vorteil. Denn heute ist es nicht mehr ausreichend, Immobilienportfolios effizient zu managen und Objekte erfolgreich zu vermieten. Entscheidend ist inzwischen vor allem die Fähigkeit, den Mehrwert für den Kunden nach den von ihm vorgegebenen Kennzahlen aufzeigen zu können. Dazu müssen AM-Anbieter vor allem in eine leistungsfähige IT investieren, die eine hohe Datenqualität und sehr detaillierte Reportings erst ermöglicht.

Gerade angelsächsische Investoren und Banken haben oft ein weitaus höheres Informationsbedürfnis als nationale Akteure. Hier sind große AM-Anbieter, die an mehreren Standorten präsent und aktiv sind und eine moderne, häufig kostenintensive IT anbieten können, die Partner der Wahl für internationale Investoren auf dem deutschen Markt. An wen sich diese wenden können, das geht nunmehr in besonders kompakter Form aus der Marktstudie der Bell Management Consultants hervor.

Property Management - Vom Verwalter zum Generalisten

**Ulrike Janssen, Geschäftsführerin
PropertyFirst GmbH, Bochum**

Die Dienstleistungen eines Property Managers haben sich in den vergangenen Jahren verändert: Statt einer traditionellen Liegenschaftsverwaltung sind inzwischen umfangreiche Managementqualitäten gefragt, die die Werterhaltung und Renditesteigerung der Immobilien sichern.

Der Grund: Im Fokus institutioneller Investoren stehen aktuell nicht mehr der schnelle An- und Verkauf von Immobilien; Immobilien sollen vielmehr als strategisches Investment für einen stabilen Cashflow sorgen. Kurz: Aufgabe externer Berater und Immobilien-Manager ist es, den Wert der Immobilie zu maximieren und die Betriebskosten zu optimieren.

Der Property Manager kennt die Stellschrauben zur Optimierung des Betriebs und hat dadurch wesentlichen Einfluss auf die Entwicklung, Planung und Reduzierung der Lebenszyklus- und Betriebskosten. Er hat zudem nicht nur den direkten Kontakt zum Eigentümer bzw. zum Eigentümervertreter, sondern auch zum Objekt selbst.



Ulrike Janssen

Das Dienstleistungsspektrum eines Property Managements ist überaus vielfältig: Es umfasst die kaufmännische Verwaltung mit der Vermietung, dem Objekt- und Vertragsmanagement, dem Objektrechnungswesen und der -buchhaltung sowie der technischen Verwaltung von Einzelimmobilien und großen Immobilienportfolios. Gefragt sind inzwischen sämtliche Dienstleistungen in den Bereichen ökologisch und ökonomisch nachhaltiges Facility und Property Management. Nur ein ganzheitlicher Ansatz aus Energieeffizienz sowie wirtschaftlicher und ökologischer Nachhaltigkeit, gepaart mit einer entsprechenden Objektstrategie, sichert langfristig den Wert einer Immobilie.

Zu den wichtigsten Serviceleistungen eines Property Managements zählen in diesem Zusammenhang, Entscheidungsvorlagen und Bewertungsgrundlagen zur Realisierung bzw. Adaption von Portfoliostrategien zu liefern. Dabei geht es um Objektbuchhaltung, Nebenkostenabrechnung, Wirtschafts- und Budgetplanung, Reporting sowie um die Steuerung der Dienstleistungen des technischen und infrastrukturellen Facility Managements.

Damit nicht genug: In dieser noch jungen Disziplin erstellt der Property Manager Businesspläne sowie Standort- und Bewirtschaftungsanalysen bzw. ist in diesen Prozessen dank seiner guten Objektkenntnissen unterstützend tätig. Die weiteren Leistungen umfassen das Mietvertrags- und Vermietungsmanagement.

Die Möglichkeiten des Zusammenspiels sind dabei vielfältig. Ganzheitliche oder Teildienstleistungsaufträge für Portfolioanalysen, Mietmanagement, Entwicklung und Platzierung oder auch gesellschaftsrechtliche Beteiligungen sind Garanten für eine erfolgreiche Ausrichtung des Immobilienvermögens.

Der Property Manager der neuen Generation ist Generalist mit übergeordneten Aufgaben. Er plant er kun-

denorientierte Servicekonzepte und realisiert wirtschaftliche Immobilienstrategien. Da der Kunde, der die Liegenschaften für seinen Produktionsbetrieb braucht, andere Ansprüche an den Property Manager hat als eine Kapitalanlagegesellschaft, stellt die **PropertyFirst GmbH**, eine 100%ige Tochter der **RGM Holding GmbH**, für ihre Kunden spezielle Teams zusammen, die sich auf die jeweiligen strategischen Bedürfnisse der Nutzer bzw. der Mieterklientel einstellen. Dazu werden in der RGM-Denkfabrik kunden- und branchenspezifische Konzepte entwickelt, die gezielt Optimierungspotenziale aufzeigen, um den Wert von Gebäuden und Systemen zu erhalten.

RWE bietet erstmals flexibles Energiecontracting ab 4 Jahren Laufzeit an

Energiecontracting ist nicht neu. Bereits James Watt (1736-1819) hatte die Idee des Contracting. Nun können Abnehmer erstmals ein Energiecontracting ab 4 Jahren Laufzeit eingehen.

Mit „Contracting-4-Flex“ hat die **RWE Energiedienstleistungen GmbH** (RWE ED) ein neues Angebot im Bereich des Energiecontracting eingeführt, das eine sehr flexible Vertragsgestaltung gemäß der individuellen Bedürfnisse des Kunden gestattet. Als erster Dienstleister im Markt bietet das Unternehmen hier die Möglichkeit, Contractingverträge bereits ab vier Jahren Laufzeit abzuschließen und danach die errichteten Anlagen zu übernehmen. Weiterhin hat der Kunde von vornherein die uneingeschränkte Wahlfreiheit in Bezug die verwendeten Brennstoffe, die eingesetzte Technik, die Partner bei Planung und Installation sowie den Energielieferanten. Die Ausgestaltung des gesamten Contracting-Projektes orientiert sich somit von A bis Z am Bedürfnis des Kunden.

„Diese Offenheit in allen Kernthemen des Contractingvertrages ist ausschlaggebend, wenn man mit dem Kunden über das Thema Energieeffizienz sprechen möchte. Die individuellen Bedarfe unserer Kunden sind hier je nach Zielgruppe sehr unterschiedlich und lassen sich über standardisierte Konzepte und Verträge nicht ausreichend abbilden“, erläutert **Dr. Markus Mönig**, Geschäftsführer des Dortmunder Energiedienstleisters. „Im Rahmen unseres Contracting-4-Flex Modells können wir auf die jeweiligen Anforderungen und Wünsche umfassend eingehen und daraus dann eine maßgeschneiderte Lösung entwickeln, die für genau diesen Kunden die passende ist.“

Eine besonders hohe Flexibilität bietet das Unternehmen hier bei der Ausgestaltung der Vertragslaufzeit. Unabhängig von der ursprünglich vereinbarten Dauer des

Contractings können Kunden die errichteten Anlagen bereits zum Ende des vierten Jahres in den eigenen Besitz überführen. Ab diesem Zeitpunkt kann ein Anlagenübergang von der RWE ED wieder hin zum Kunden alle zwei Jahre geschehen. Alle Rahmenbedingungen für einen solchen Anlagenübergang werden bereits bei Vertragsschluss klar und eindeutig geregelt. „Gerade bei diesem sensiblen Punkt ist uns Transparenz sehr wichtig“, so Mönig. „Deshalb werden alle Punkte, die für den Anlagenübergang wichtig sind, bereits vorab genau im Vertrag festgehalten. Damit wird Contracting auch für Kunden attraktiv, die sich nicht unbedingt über einen langen Zeitraum von zehn bis fünfzehn Jahren fest binden möchten oder können.“

Gerade in Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs ist dies vor allem für expandierende Unternehmen eine interessante Alternative. So kann das verfügbare Kapital vollständig im eigentlichen Kerngeschäft investiert, die Energieversorgung auf den neuesten Stand gebracht und somit die maximale Effizienz erreicht werden – und das bei voller Flexibilität und Freiheit. Weil die erzielten Einsparungen in der Regel den Großteil der Investitionskosten decken, wird dabei auch die Bilanz des Kunden nicht negativ belastet. Wenn der Kunde es wünscht, kann die Anlage dann nach einer bestimmten Zeit wieder dem Unternehmen zugeführt werden, oder der Contractingvertrag läuft weiter.

Hauptkundengruppen der RWE ED sind neben Kommunen und öffentlichen Einrichtungen vor allem die Wohnungswirtschaft, Gewerbebetriebe und die Industrie. Zum Angebot gehören Wärmelieferungen – die mit Biomethan auch regenerativ erzeugt werden können –, Kälte-, Druckluft- sowie die gemeinsame Strom- und Wärmeerzeugung durch Kraft-Wärme-Kopplung. Dabei übernimmt das Unternehmen - je nach Kundenwunsch - Planung, Installation, Wartung und Betrieb der notwendigen Anlagentechnik und trägt in jedem Fall die finanziellen und technischen Risiken. Der Kunde profitiert so von günstigen, transparenten und langfristig planbaren Energiekosten, für die keine eigenen Investitionen getätigt werden müssen. Darüber hinaus können durch den Einsatz hocheffizienter Anlagentechnik erhebliche Mengen an Energie und CO₂ eingespart werden – ohne finanziellen Mehraufwand im Vergleich zu selbst umgesetzten konventionellen Lösungen. (Red.)

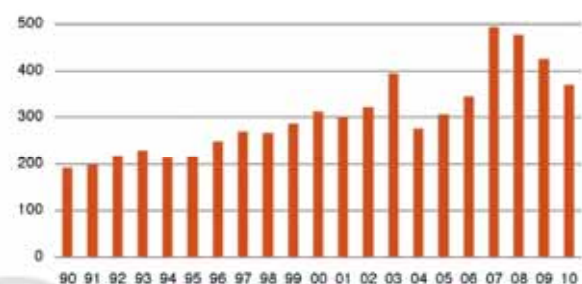
Ruhrgebiet – in 20 Jahren hat sich das Bürovermietungsvolumen verdoppelt

Dr. Gudrun Escher

Im Rahmen dieser Jubiläumsausgabe richtet auch der Immobilienbrief Ruhr das Augenmerk sowohl in die Vergangenheit als in die Zukunft. Einer der es wissen muss, wie sich das Ruhrgebiet – oder messtechnisch gesprochen – die Metropole Ruhr entwickelt hat, ist **Andreas Schulten** von **BulwienGesa**, der seit 2008 im Auftrag der **Wirtschaftsförderungsgesellschaft Metropole Ruhr wmr** Büromarktberichte erarbeitet. Er fasst zusammen: "In 20 Jahren hat sich das Volumen der Neuvermietungen für Büros im Ruhrgebiet von 200.000 auf rund 400.000 qm zwar verdoppelt und man muss dem Ruhrgebiet Respekt als Investmentstandort zollen, wenn seine Fungibilität, also das Immobilien-Transaktionsvolumen, die Größenordnung von Düsseldorf oder Köln erreicht. Aber die rückläufige Tendenz in den vergangenen Jahren zeigt eben auch, dass das Ruhrgebiet bezogen auf seine hohe Einwohnerzahl nicht allein ein Bürozentrum ist." Bei einer Gesamtbevölkerung von 5,3 Mio. sank die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten von 1992 mit annähernd 1,75 Mio. kontinuierlich bis 2006 auf 1,46 Mio., um seither wieder leicht zu steigen auf ca. 1,52 Mio. 2009. Dagegen stieg die Zahl der Bürobeschäftigten im selben Zeitraum steil an von 630.000 auf 710.000 mit nur zwei Dellen 1994-98 und 2002-6. Noch einmal **Andreas Schulten**: "Während in den

Metropole Ruhr | Büroflächenumsatz

1990 bis 2010 in Tausend qm MF-G



Wirtschaftsförderungsgesellschaft Metropole Ruhr

Quelle: BulwienGesa nach Marktbeobachtungen

letzten Jahren Standorte wie Barcelona oder Mailand auf dem internationalen Immobilienparkett ihre Höhen flüge und Abstürze hatten, bleiben die Werte von Büroimmobilien an der Ruhr stetig auf einem hohen Niveau und lassen den Eigentümer eher ruhig schlafen [bei Nettoanfangsrenditen über 6%, Halbjahresumsatz in Essen lt. **Cubion** 45.500 qm, d.R.]. Die Frage ist - wie immer in der Region - was wird in 20 Jahren sein?" – denn, so möchte die Redaktion anfügen, seit der Industrialisierung vor rund

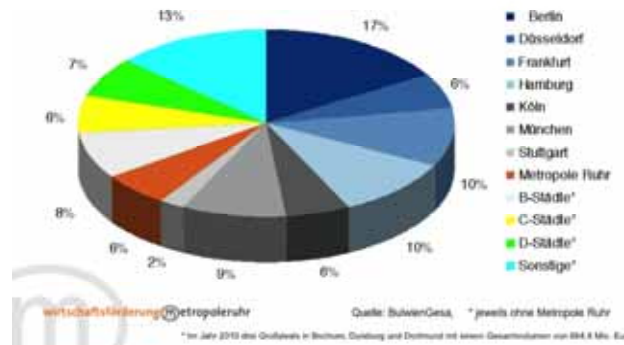
200 Jahren befindet sich das Ruhrgebiet in stetem und oft konträr verlaufendem Wandel und dies in immer kürzeren Perioden. Nach der dramatischen Deindustrialisierung seit den 1970er Jahren, deren Ende erst mit der Schließung der letzten Zechen 2018 erreicht sein wird, und der Neuaufstellung als Region der Kulturwirtschaft ab 1990 zeichnen sich bereits wieder neue Entwicklungen ab in Richtung auf eine wissensbasierte Re-Industrialisierung vor allem auf den Sektoren der Material- und Energiewirtschaft sowie der Logistik. Soeben meldet **duisport** einen weiteren Anstieg des Containerumschlags um 10% im ersten Halbjahr und die Deutsche Bahn investiert in einen neuen Container-Bahnhof in Ruhrort. Der Trend erhält aktuell hohe Schubkraft durch die neue Ausrichtung auf die Energiewende. **Thomas Westphal**, Geschäftsführer der wmr, wies anlässlich des Kolloquiums an der TU Dortmund unter dem Titel "quo vadis Ruhr" darauf hin, dass bedingt durch die industrielle Produktion 42% des gesamten Energieverbrauchs in NRW auf die Ruhrregion entfallen und davon allein die Hälfte auf die Stahlerzeugung in Duisburg, ohne dass sich daran etwas ändern ließe. Energiesparen muss also durch andere, innovative Konzepte ergänzt werden. Urbane Dienstleistungen für Energie, Wasser, Müll etc. könnten sich als Jobmotor erweisen wie auch ein Wachstum durch Effizienzumbau und Ausnutzen des technologischen Bestandes. "Wie betreiben Unternehmen Innovation? wie können Themen zusammen geführt werden?" Westphal wünscht sich dafür gemeinsam von den Städten erarbeitete Strategien wie damals die IBA Emscherpark, die immer noch weltweit als Vorbild für gelungenen Strukturwandel gilt unabhängig von der Realität der Ergebnisse. Innovation könnte sich auch aus dem Feld nachhaltigen Wirtschaftens ergeben, für das die Spezialbank mit langer Erfahrung ebenfalls im Revier existiert: In Bochum feierte die ethisch-ökologisch ausgerichtete **GLS Bank** ihr 50jähriges Jubiläum.

Deutlich dynamischer als der Büromarkt sei der Wohnungsmarkt im Revier, bestätigt Andreas Schulten, getragen von kaufkräftigen Schichten etwa in dem Projektgebiet Phoenixsee Dortmund oder Essen West. Aktuell hat **Kondor Wessels** die Bauarbeiten für hochwertiges Wohnen im Projektgebiet Ruhrbania in Mülheim begonnen. Obgleich die großen Pakteverkäufe nach den Umwälzungen 2004 und Folgejahre mit den Übernahmen durch **Gag-fah** und **Deutsche Annington** in jüngerer Zeit nicht im Ruhrgebiet stattfinden, ist der Markt mit lokalen Akteuren wie **Häusserbau** in Bewegung. Die Wohnungswirtschaft entwickelt sich sehr solide und gleichlaufend bei genossenschaftlichen, kommunalen wie gewerblichen Unternehmen. Das Wohnen und die Qualität der Wohnquartiere ist und bleibt eine Konstante in der Region nicht zuletzt durch die Anstrengungen zur Wohnumfeldverbesserung von

lokalen Maßnahmen wie in Dortmund Scharnhorst bis hin zum Umbau des Emscherkanals zu einem naturnahen Gewässer als einem Großprojekt europäischer Dimension. Mit diesem Pfund ließe sich besser wuchern als bisher geschehen.

1.110 Mio. Euro* Gewerbeimmobilieninvestments 2010 in der Metropole Ruhr

Im gesamtdeutschen Vergleich



Wo es hakt? Gebetsmühlenartig wird es in Diskussionsrunden wiederholt: An der Kommunikation. Jeder macht irgendwo irgendwas ohne vom Anderen zu wissen. Aber man stelle sich nur mal vor, Köln und Düsseldorf sollten ihre Strategien offen legen und koordinieren – ob das ohne Konfusion abginge? Im Ruhrgebiet sind es, wie das Kulturhauptstadtjahr lehrte, 52 Städte und Kreise, darunter vier immobilienwirtschaftlich relevante Großstädte. Es ist mühsam, einen gemeinsamen Weg zu finden nicht als Konsens auf niedrigstem Niveau, sondern als punktuelle Qualifizierung des Besonderen. Wie am Innenhafen in Duisburg. Aber es lohnt sich. Wenn die Städte an der Ruhr maßvoll, aber zielorientiert weiter daran arbeiten, haben auch sie als B-Städte sehr gute Chancen, ihre Marktposition zu behaupten, davon ist **Marcel Abel**, Niederlassungsleiter **Jones Lang LaSalle** Düsseldorf überzeugt.

Euro-Politik das ungewollte Immobilienförderungsprogramm

Hans Christoph Ries,
Finanzjournalist/ Investmentanalyst (DVFA)

Die Anzeichen verdichten sich mehr und mehr, dass Europas Politiker auf dem besten Weg sind, die Immobilienmärkte anzukurbeln und das, ohne hierfür Geld in die Hand zu nehmen. Diese auf den ersten Blick erfreuliche Tatsache ist allerdings einem Umstand geschuldet, der sich weniger erfreulich manifestiert: Der Dilettantismus, mit der die Politik sich Europas Verschuldungsproblematik annimmt. Wieder einmal zeigt sich, dass die Politik erst reagiert, wenn eine Krise schon voll ausgebrochen ist. Und dann werden Entscheidungen gefällt wie beim jüngsten Hilfspaket für Griechenland, die den Verantwortlichen kurz-

fristig etwas Luft verschaffen und das Problem in die Zukunft verschieben. Es fehlt an überzeugenden Persönlichkeiten ebenso wie an einem in sich konsistentem Maßnahmenkatalog, um die Dauerkrise in den Griff zu bekommen. Dies umso mehr vor dem Hintergrund, dass es eben diese Politiker waren, die über Jahrzehnte die enormen Schuldenberge aufgetürmt haben.

Die Täter von gestern sollen die Heilsbringer von morgen sein. Das zu glauben fällt nicht nur den Kapitalmärkten schwer, sondern auch die Zweifel beim Bürger wachsen zusehends. Nach rund 20 jähriger Hausse ist die Party für Staatsanleihen (Dollar, Euro, Yen) zu Ende. In Europa sind die Zinsdifferenzen zwischen den verschiedenen Ländern stark auseinander gelaufen. Der Bonitätsverlust der Mittelmeerländer ist teilweise so hoch, dass Anleihen von internationalen Konzernen wie **BASF** und **Siemens** geringere Risikoprämien aufweisen als deren Staatsanleihen.

Staatsanleihen haben ihren Nimbus als 100% sichere Investments verloren. Umschichtungen finden statt, Sachwerte sind en vogue und das gilt mehr und mehr auch für die heimischen Immobilienanlagen. Die Preise von Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäusern in den guten und sehr guten Lagen der Großstädte sind kräftig gestiegen. Bis zu 36 Jahresmieten zahlen Käufer inzwischen für diese Objekte. Inklusive Erwerbsnebenkosten und Instandhaltungsaufwendungen ergibt sich eine Mietrendite von rund 2%, die damit unter der Rendite von 10 jährigen Bundesanleihen liegt. Käufer solcher Immobilien sind also weniger an der laufenden Verzinsung ihres Objekts interessiert, als vielmehr an der Wertaufbewahrung, die sie hiermit verbinden. Auch am Aktienmarkt sind Immobilienteil wieder mehr in den Fokus der Anleger geraten. Hier erzielten Gesellschaften wie **Deutsche Wohnen** und **TAG Immobilien** in den letzten 2 Jahren kräftige Kursgewinne und auch mit dem Schwergewicht Deutsche Euroshop ließ sich gut Geld verdienen.

Der Trend hin zu Sachwerten dürfte auch in Zukunft anhalten. Die Schuldenberge wachsen weiter, die demographische Entwicklung wird das ihrige dazu beisteuern. Aus heutiger Sicht wird die Politik daran scheitern, diesen Prozess zu beenden. Hierzu gehören mehr als Lippenbekenntnisse und Beschwichtigungen. Sollten die Probleme weiter vor sich her geschoben werden, statt sie einer Lösung zuzuführen, dürften sich Sachwerte einer anhaltend hohen Nachfrage erfreuen. Davon wird der Immobilienmarkt profitieren. Für viele Bürger, die heute noch kein Eigentum besitzen, wird sich die Frage stellen, ob der Kauf eines Eigenheims nicht mehr Nutzen bietet, als der Besitz von Staatstiteln.'

Meinung ist Personen orientiert - Die Rohmert-Vita für Neugierige

In der Nr. 200 des „Der Immobilienbrief“ haben wir Ihnen einen kurzen Einblick in die Anfänge vor 10 Jahren gegeben. Das war zwar lustig, wir wollen es Ihnen aber heute ersparen. Da aber jeder mittelständische Kleinbetrieb gründergeprägt ist und ich schon eine Menge Informationen über mich gehört habe, erlaube ich mir, einige Gerüchte ihres Nimbus zu berauben.

Der Beginn meiner immobilienwirtschaftlichen Tätigkeit war 1982 durch den unangefochtenen Glauben an nachhaltige Wertentwicklung und Inflationsschutz durch die Immobilie geprägt. Sie werden sich natürlich genau wie ich heute fragen, wie man damals einen solchen Schwachsinn verzapfen konnte. Aber das war damals halt noch so. Die Statistik stützte die These.

Nach einer Schulerziehung, die die eigene Meinung begünstigte und einer Schulzeit, die oftmals mangels inhaltlicher Vorbereitung das selbstsichere Propagieren einer eigenen Meinung erforderte, leitete mich ein versehentlich herausragendes Universitäts-Examen paradoxerweise in die immobilienwirtschaftliche Irre. Bereits die Schulzeit hatte mich gelehrt, in einzelnen Nächten Monatspensen nachzuholen. Nach einem Studium, dessen damals fehlende Anwesenheitspflicht zur Studienmaxime wurde, war eigentlich ein Examen mit einer passablen „Drei“ anvisiert. Arbeitstechnische Schocktherapien und Themenglück bei selektiver Vorbereitung führten dazu, dass auf einmal nach den Klausuren die „Zwei“ nur noch gehalten werden musste. Die Vorbereitung der mündlichen Prüfungen verlief auch jeweils nach einem einfachen System: 1. Heraussuchen der damals noch üblichen Mitschriften nie besuchter Vorlesungen. 2. Aufaddieren der zu lesenden damals noch hektographierten, vollgeklatschten DIN A4 Seiten. 3. Prüfungsvorbereitung und Timing nach der Rechenformel: Eine Minute pro Seite erfordert bei 300 Seiten genau 300 Arbeitsminuten plus 90 Minuten Rüstzeit und Terminreserve, so dass der Beginn der Prüfungsvorbereitung 390 Minuten vor der mündlichen Prüfung terminiert war. Sofern also die mündliche Prüfung auf 11.00 Uhr angesetzt wurde, klingelte der Wecker um halb fünf. Dieses frische Wissen schaffte in Verbindung mit selbstbewusstem Auftreten bei totaler Ahnungslosigkeit einen guten Prüfungsstart. Zugute kam mir zudem, dass Wissensfragen eher an die schwächeren Probanden gestellt wurden, während ich die Gelegenheit hatte, mit Analyse und Meinung zu punkten. Vielleicht merkten die Prüfer auch, dass es etwas anderes ist Betriebswirtschaft zu leben als nur zu lernen. Nachdem die so erzielten mündlichen Leistungen teilweise mit einer Null vor dem Komma bewertet waren, ergab sich mit einer Eins vor dem Komma eine 5%-

Gesamtnote, die mir den Weg zu einem der prominenten Lehrstühle der damaligen Zeit eröffnete. Das war dann das Ende meiner wissenschaftlichen Laufbahn.

Vor dem Hintergrund der anstehenden Buchaufgaben und sicherlich 5-jähriger, notwendiger Assistententätigkeit für eine Promotion blieben die guten Vorsätze schnell auf der Strecke, so dass die wiederum fehlende Anwesenheitspflicht bei diesmal guter Bezahlung auf Ebene eines Studienrates erneut zum Lebensinhalt wurde. Mit einem volkswirtschaftlichen Diplom und einem Zusatzexamen in Informatik füllte ich die Freizeit. Als faktischer Leasingassistent – nach mir wurde auch eine entsprechende Planstelle geschaffen – wechselte ich zur damals schönsten, größten, besten Immobilien-Leasinggesellschaft Europas. Nach kurzer Karriere im Vertrieb führte das geradewegs in die Bearbeitung notleidender Kreditengagements im damals größten Finanz- und Immobilienskandal der deutschen Nachkriegsgeschichte.

So hatte ich dann relativ schnell mit rund 30 Jahren die ersten hundert Millionen Verlust realisiert. Im Vorfeld hatte ich sehr schöne und saubere mieterbasierte Investitionsentscheidungen vorbereitet, die durch handwerkliche Fehler, die sich bis heute und speziell in der Phase der neuen Bundesländer auch woanders immer wieder finden, schnell zu Fehlentscheidungen wurden. Learning by doing führte anschließend sicherlich zum Verdummen weiterer Millionen in der Realisierung der Verluste.

Im Ergebnis hatte ich damals als Mengengerüst 26 meist leerstehende Gewerbe- bzw. Industrieimmobilien deutschlandweit verteilt, inklusive Immobilienverwaltung, Vermietung und Verkauf zu betreuen. Leider hatten wir mit 165 Fällen insgesamt den damals größten Immobilienskandal der deutschen Nachkriegsgeschichte auf der Uhr. Zu den Immobilien gab es oftmals verstreute Kreditakten, sonst gar nichts. PC's gab es natürlich auch nicht, so dass wir zur Dokumentation der Professionalität gegenüber unseren Muttergesellschaften, Landesbanken und der **Dresdner Bank**, unsere handgeschriebenen Erfassungsbögen, die durch keinerlei Objektbesichtigung an die Realität angepasst waren, auf Lochkarte prägten und per Ketendrucker in professionell aussehende Papierberge verwandeln. Das hinderte natürlich die effiziente Arbeit.

Im Anschluss wusste ich aber, dass Gewerbeimmobilien bzw. Gewerbegrundstücke, von wenigen Ausnahmen an damals vielleicht einer Hand voll Standorten abgesehen, ein beliebig vermehrbares Gut sind und nicht im Geringsten im jeweiligen Einzelfall eine Wertsteigerung garantierten.

Drei Dinge lernte ich als karriereschädigend kennen. Zum einen entwickelte ich eine eigene Meinung zu den Lö-

sungsparolen der Geschäftsleitung zu nicht lösbaren Problemen. Zum anderen behielt ich die nicht für mich. Zum dritten stellte sich Erfolg in überproportionalem Maßstab als gleichfalls eher hinderlich und wenig kollegial heraus.

Also ging es beruflich woanders weiter. Die **ECE** wollte mich wegen Überqualifikation nicht haben. Ich (Blödmann) hatte mangels Voraussicht aber für mich, ehrlich gesagt, auch keine Karriere als Center-Manager geplant. Bei der damaligen **BFG** hätte ich mit 30 Jahren direkt unter dem Vorstand den gesamten Bereich beachtenswerter Engagements aufbauen dürfen. Das war aber gerade zu dem Zeitpunkt, als der Bäckermeister die ganze Neue Heimat für 1 DM kaufen wollte. Das wollte ich (Idiot) mir nicht antun. Worauf hin sich der Weg zu **Jones Lang Wootton** mit fünfstelligem DM-Grundgehalt im Monat, versprochener Prokura und versprochenem Dienstwagen als Vermietungsleiter in Düsseldorf anbot. Allerdings hatte es in fünf Jahren der Düsseldorfer JLW-Niederlassung lediglich einen einzigen Deal und noch nicht einmal eine Hand voll kleinerer Vermietungen gegeben. Der vornehmen Selbstbegrenzung stand ich hilflos gegenüber. Außerdem war ich Verkäufer und kein Makler. Nach sehr schnellem Aufsaugen des damals wirklich fortgeschrittenen Grund-Know-hows und angelsächsischer Denkstrukturen wandte ich mich dann auch vor dem Hintergrund der Frage meiner Eltern, man habe mir eine wirklich gute Ausbildung finanziert, was ich denn jetzt damit bei einem kleinen Immobilienmakler - damals 40 Mitarbeiter - mache, der klassischen Unternehmensberatung zu.

Mit einer Vielzahl oft langfristig Chancen- und erfolgloser Sanierungsprojekte im Bankenauftrag, Einstieg in die Fehlervielfalt des Venture Capital und Rückkehr zu Immobilienprojekten z. B. mit der Beratung des ersten großen PPP-Projektes in Deutschland machte die Aufgabe einige Jahre Spaß und mündete dann in die Projektakquisition für Mitarbeiter, was wiederum keinen Spaß machte. Die anschließende Einarbeitung in den langweiligsten Job meines Lebens, angehender Partner in einer Personalberatung, führte dann direkt nach kurzer Zeit in die neuen Bundesländer, die allerdings erst mit Einführung der DM Leute wie mich bezahlen konnten. Mein Kollege hatte alle ostdeutschen Werften, ich hatte die gesamte zentralgeleitete Industrie des Konsums von 34 Unternehmen, die eben nicht zur Treuhand gehörten. **Nach wenigen Tagen wusste ich, dass es mit blühenden Landschaften nichts geben würde. Nach drei Monaten konnte ich für die meisten der 34 Unternehmen, sofern sie nicht schon an West-Haie zum Ausschachten verkauft worden waren, nur noch die Schließungsempfehlungen geben.** Damals erkannte ich die fehlende Eignung der Marktwirtschaft zur Einführung der Marktwirtschaft und es kamen Zweifel an der völlig freien Entfaltung der Marktwirtschaft ohne Regularien auf.

Im Herbst 1990 veröffentlichte ich dann in dem damaligen Konjunkturbuch die wichtigsten „Blut und Tränen“-Thesen zu den neuen Bundesländern, während die Gesellschaft noch die Einigungsfeierlichkeiten begingen. Damit verbanden sich zwei Schlüsselerlebnisse. Zum einen saß ein Kollege von mir hauptberuflich im Langen Eugen als Finanzspezialist der Regierungspartei. Tenor unseres Gesprächs über die Projektfakten war: „Lieber Herr Rohmert, wir sind sicher, dass Sie **nicht** recht haben. Und selbst wenn Sie recht haben, können wir es auch nicht ändern“. Das zweite Schlüsselerlebnis war die Analyse bei Platow nach dem Motto: „Herr Rohmert, es kann einfach nicht sein, dass Sie als einziger in Deutschland recht haben. Wir veröffentlichen aber eine Kurzfassung, Ihre Weggen.“

Danach führte ich für eine andere damals sehr bekannte und im Immobilienbereich wohl beste Unternehmensberatung Deutschlands eine Reihe von Projekten an den zentralen Schaltstellen in Berlin durch. Hierzu gehörte neben Portfoliobewertungen von Grundstücken und Standorten, die Beschäftigung mit Immobilien in den neuen Bundesländern, die in die Vorbereitung und finanzielle Berechnung der Umwandlung der **TLG** in die Besitzgesellschaft für alle Liegenschaften der neuen Bundesländer in der Nachfolge der Treuhandanstalt mündete. Die Eckdaten der Vorgehensweise und Bewertungen konnten dann im Rahmen eines Großprojektes von einer berühmten WP-Gesellschaft verifiziert werden.

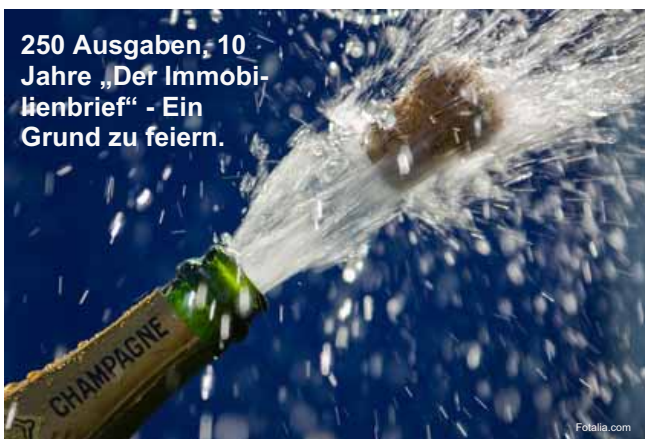
Die Portfoliobewertung aller Immobilien der **Telekom** für den Börsengang stellte eine weitere nicht lösbare Aufgabe dar, so dass ich auch da sehr schnell nach der ursprünglich dem Kunden verkauften Projektleitungsfunktion – Gott sei Dank – in die aktive Bewertung von Großprojekten wechselte. Das waren zwar auch ein paar Milliarden, aber hier konnten die Einzelergebnisse auch in etwa erlöst werden, so dass ich mit den späteren juristischen Recherchen rund um das Projekt außer einer Zeugenaussage auch nie etwas zu tun hatte. Den Gesamtvorgang habe ich Ihnen abweichend von den üblichen Veröffentlichungen vor einigen Jahren einmal relativ genau

geschildert. Die Telekom hat aber anscheinend bis heute nicht verstanden, dass 30.000 Datensätze aus dem Rechnungswesen ohne Überprüfung der immobilienwirtschaftlichen Eingangswerte zwar statistisch zu plausiblen Ergebnissen führen können, jedoch als Ergebnis für die Einzelimmobilie als letzte Spalte eines Datensatzes regelmäßig totaler Unsinn sind. So ergab in der statistischen Wertermittlung die Summe der Telekom-Immobilien am Ernst-Reuter-Platz in Verbindung mit einer gleich großen Immobilie in vergleichbarer Toplage des Ostens, die allerdings als Asbest verseuchte Ruine dem Jungenstrich eine Herberge bot, in der Summe zwar ein durchaus passendes Ergebnis, war bezogen auf die Einzelimmobilien natürlich totaler Quatsch.

Mit dieser Erfahrung erlaubte ich mir in den Boomjahren 2005 bis 2007 über die Portfoliobewerter, die sich in ihren virtuellen Datenräumen einschlossen, herzlichst zu schmunzeln. Mit Datenräumen verhält es sich oft so wie mit Kindern, die einen Taschenrechner bekommen. Das Verständnis für die Zusammenhänge wird nicht besser. So kamen auch diese herausragend informierten Bewerter oft mit Vorgaben lediglich zu Werten, die den Deal ermöglichen. Das waren dann die Helden einer neuen Portfoliobewerter-Generation.

Wie immer sieht manches aus der Sicht der Tagesaktualität in der Vergangenheit anders aus, so findet man zwar durchaus Berichterstattung über die Bewertung des Immobilienvermögens der Telekom, jedoch ganz selten über die Portfoliobewertungen des letzten Booms. Dabei müsste klar sein, dass mit Blick auf Gewerbeimmobilien sehr oft Werte heraus gekommen sind, die die inzwischen rehabilitierte Telekom-Bewertung meiner Kollegen weit an Unzulänglichkeit übertraf. Zur Professionalität der Arbeit ist vielleicht zu fragen, was kritischer zu beurteilen ist: Das auftragsgemäße Annäherungsprojekt mit nicht vorhandenen Daten oder auf der Basis eines vorhandenen und ausführlichen Datenraumes das Erzielen von Ergebnissen, die weit von jeder nachhaltigen Realität abweichen. Mit dem Vermietungs-Management einiger Messepaläste in Leipzig erweiterte sich meine immobilienwirtschaftliche Dimension noch einmal deutlich. Parallel seit Mitte der 90er und überwiegend seit der Jahrtausendwende betreue ich nach wie vor einige Unternehmen in strategischen und kommunikativen Fragestellungen auf Unternehmerebene.

Parallel hatte ich immer das Hobby der Meinungsäußerung in volkswirtschaftlichen oder immobilienwirtschaftlichen Fragestellungen. Dies mündete dann in die Gründung der **Research Medien AG** und in den ersten Immobilienbrief ziemlich genau vor 10 Jahren und 250 Ausgaben.



250 Ausgaben, 10 Jahre „Der Immobilienbrief“ - Ein Grund zu feiern.

Impressum

Rheda-Wiedenbrück, T: 05242-901250, F: 05242-901251

info@rohmert.de,

www.rohmert-medien.de,

Chefredaktion: André Eberhard (V.i.S.d.P.)

stellv.: Dr. Karina Krüger-Junghanns

Immobilienredaktion: Thorge Albat, Michael Beck, Dr. Thomas Beyerle, Daniel T. Borger, Dr. Gudrun Escher, Marion Götz, Ergin Iyilikci, Uli Richter, Werner Rohmert, Frank Peter Unterreiner, Petra Rohmert,

Immobilienaktien: Hans Christoph Ries, **Berlin:** Karin Krentz, **Frankfurt:** Christina Winckler, **München:** Thomas Döbel (u.v.a.),

Einzelhandel: Dr. Ruth Vierbuchen, **Volkswirtschaft:** Dr. Günter Vornholz

Hrsg.: Werner Rohmert

Recht / Anlegerschutzrecht: **RA Klumpe, Schroeder & Partner,** Köln; **Dr. Philipp Härle - Tilp RA,** Berlin;

Redaktl. Beirat: **Klaus Ansmann** (Deutsche Post Immobilien), **Dr. Kurt E. Becker** (BSK), **Jürgen Böhm**

(ImmobilienScout24), **Joachim Bückner, Hartmut Bulwien** (Bulwien AG), **Bernhard Garbe** (stilwerk/Garbe Logistic AG), **Dr. Karl Hamberger** (Ernst & Young), **Klaus Hohmann, Prof. Dr. Jens Kleine, Frank Motte, Prof. Dr. Wolfgang Pelzl** (Uni Leipzig), **Fritz Salditt** (Stb.), **Carl-Otto Wenzel** (Wenzel Consulting AG)

Wissenschaftliche Partner:

- **Prof. Dr. Hanspeter Gondring FRICS** (Studiendekan, Duale Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart)
- **Prof. Dr. Thomas Kinatader** (Studiendekan/FRICS; Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen - Geislingen)

Verlag: Research Medien AG, Postfach 22 03, 33350 Rheda-Wiedenbrück, T.: 05242 - 901-250, F.: 05242 - 901-251

Vorstand: Werner Rohmert

Aufsichtsrat: **Senator E.h. Volker Hardegen** (Vorsitz),

Bank: KSK Wiedenbrück (BLZ 478 535 20) Kto.-Nr.: 53 207

Namens-Beiträge geben die Meinung des Autors und nicht unbedingt der Redaktion wieder.

Unternehmen, die in "Der Immobilienbrief" erwähnt werden:

Akademie der Immobilienwirtschaft (51), aurelis (24), BASF (57), Bernd Heuer Dialog (34), Bouwfonds (28), Brockhoff & Partner (9,24), BulwienGesa AG (29,55), BVT (7), CA Immo (38), Corpus Sireo (11, 53), Cubion (55), DB Research (34), Deko (8,18,46), Deloitte (49), Deutsche Bank (45), Deutsche Wohnen (57), Deutschen Gesellschaft für nachhaltiges Bauen (49), DIC Asset (16), Dr. Lübke (15,43), Drees & Sommer (21), Dresdner Bank (58), duisport (56), Ebertz & Partner (35), EBZ Business School Bochum (52), ECE (58), Feri (36), Financial Times Deutschland (18), Garbe (20), GLS Bank (56), Gruner + Jahr (18), Hannover Leasing (31), immac (14), Immobilien Zeitung (21), immobilienmanager (40), ImmobilienScout 24 (32), impressclub (29), IVG Immobilien AG (17,38), Jones Lang LaSalle (14,56), Jones Lang Wootton (58), KGAL (23,50), Langer Vermögensverwaltung (18), LHI (5), Lloyd Fonds (49), MPC (19,45), Nordcapital (18), Palffy + Thöne (25), Patrizia Immobilien AG (22,41), Porsche (40), Postbank (29), Prime Office (27), Project Gruppe (12), Property First GmbH (53), RA Klumpe Schroeder & Partner (41), Real I.S. (33), Research Medien AG (4), RGM (37), Rueckerconsult (18), RWE (2,54), Sachsenfonds (30), Scope (23), SEB Asset Management (10), Siemens (57), Somerset Real Estate B.V. (18), TAG Immobilien (57), Telekom (59), TLG (59), Union Investment (13,44), VGF (6), ZIA (16,26).

Personen, die in "Der Immobilienbrief" erwähnt werden:

Alexander Betz (3, 45), André Eberhard (3), Andreas Quint (3, 14), Barbara Knoflach (3, 10), Christof Hardebusch (3, 40), Dr. Alejandro Toledo Manrique (26), Dr. Andreas Mattner (3,16, 26), Dr. Claus Becher (3, 46), Dr. Gudrun Escher (3, 55), Dr. Jürgen Spreter (3, 50), Dr. Marcus Cieleback (3, 41), Dr. Rainer Zitelmann (3, 9), Dr. Reinhard Kutscher (3, 44), Dr. Thomas Beyerle (3, 38), Eckhard Brockhoff (3, 24), Ergin Iyilikci (32), Eric Romba (3, 4, 6), Frank Motte (36), Hanno Weiß (3, 49), Hans Christoph Ries (3, 56), Hartmut Bulwien (3, 29), Helmut Knepel (3, 36), Jürgen Böhm (32), Karl Werner Schulter (51), Kurt E. Becker (3, 42), Marc Stilke (3, 32), Marcel Abel (56), Nikolaus von Raggamby (18), Prof. Dr. oec. Hanspeter Gondring (3, 51), Prof. Dr. Volker Eichener (3, 52), Ralf Schumacher (26), Ralph Günther (3, 53), Reiner Seelheim (3, 18), Roland Ernst (8), Slobodan Milosevic (26), Stefan Loipfinger (3, 4, 22, 34), Thomas Porten (3, 21), Thomas Westphal (56), Tobias Just (34), Ulrich Jacke (3, 43), Ulrike Janssen (3, 53), Uni- Prof. Dr. Karl-Georg Loritz (3, 36, 47), Volker Hardegen (3, 34), Zar Simeon Saksoburggotski (26).