

# DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

# Brief

NR. 324 | 25. KW | 20.06.2014 | ISSN 1860-6369 | KOSTENLOS PER E-MAIL

## Inhaltsverzeichnis

Editorial	1
Immomarkt Warschau - Top-Player der B-Städte	2
BSI - Neuer Fonds-Performance-Standard	6
Nahversorgung - Ost-Renditen vor West-Renditen	13
Markteinschätzung USA - Wachstum am US-Immomarkt (List)	16
DIC Asset - RAG Stiftung steigt ein (Ries)	16
Tschammler - Branche frohlockt über Zinssenkung	17
Hotelinvestments - Rendite der Haupttreiber	18
DTZ endlich verkauft	19
Scope Ratings - Offene Immobilienfonds 2014	19
Marktliquidität für Gewerbeimmobilien auf Höchststand	20
Wandelanleihen - Alternative für Immo-AGs	21
Portfolios - Transaktionen pushen Umsätze	22
London - attraktivster Wohnstandort Europas	23
LBS - Markt für Wohnungen normalisiert	23
Immobilienbrief Berlin	27
Impressum	26

**Partner und Sponsoren der heutigen Ausgabe:** aurelis Real Estate, Bouwfonds Investment Management, Catella Real Estate AG KAG, Deka Immobilien Investment, E&P Real Estate GmbH & Co. KG, fairvesta, Garbe Group, Project Investment Gruppe; publicity AG, RWE Energiedienstleistung GmbH, RA Klumpe, Schröder & Partner und sontowski & partner gmbh.

## Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Fussballfans,

Deutschland wird Fußballweltmeister. Die haben wirklich spielen gelernt. Es hat schon Vorteile, wenn man seinen Job schon ein paar Jahre macht. Allerdings verstehe ich von Fußball deutlich weniger als die 2010 berühmte Prognose-Krake **Paul** des Sea Life Centre, Oberhausen. Ob sich Paul bei seinen Vorhersagen als „Krake vom Fach“ profilierte, als Zufallsgenerator fungierte oder auf Fütterungssteuerung eines menschlichen Fußballverständnisses reagierte, sei dahin gestellt. (Fütterungs-) Steuerung kennt der Journalismus ja zur Genüge.

30 Jahre Anlegerschutz bei geschlossenen Immobilienfonds wurden auf „Reset“ gesetzt (Seite 6). Die Regulierungsgesetzgebung spart dem Initiator die Prognoserechnung. Der Initiatoren-Branchenverband **bsi** setzte letzte Woche im neuen Performance-Standard den Soll-/Ist-Vergleich aus, der Prospektversprechen kontrollierbar macht. Vorbei sind die Zeiten, in denen Analysten wie **Stefan Loipfinger** mit ungeheurer Akribie den Zahlenfriedhof einer 20 Jahresprognose von geschlossenen Immobilienfonds, die sogenannte „Tapete“, auseinandergenommen haben. Die „weiße Welt“ der Kapitalanlage hat nach bsi-Verbandsansicht das geschlossene Beteiligungsmodell nun „endlich“ auf die Ebene anderer regulierter Kapitalanlagen gehoben. Manche so „geschützte“ Anleger in Genussscheine, Immobilienanleihen, Lebensversicherungen, Immobilienaktiengesellschaften oder manche Offene Immobilienfonds werden das hohe Lied der Baukastenprospektierung von Finanzprodukten singen können.

Der Soll-/Ist-Vergleich des Prospektes mit der Realität ist vom Gesetzgeber nicht mehr gewollt, fasst der GF des bsi, **Eric Romba**, zusammen. Natürlich war die Scheingenaugigkeits-Excel-Spielweise früherer Prognoserechnungen auch nicht die beste aller Welten. Als Uralt-Kritiker der Scheingenaugigkeit will ich an dieser Stelle nicht werten, aber die „Kind/Bad“-Frage drängt sich auf. Der Performance-Standard verlangt die finanzmathematische Offenlegung nur der aufgelösten Fonds eines Initiators. Ohne Verkaufserlöse gäbe es schließlich keine Ergebnisse. Wie wäre es mit revolvierender, angepasster Planung? Steuerorientierte Fonds brauchen übrigens auch nicht berechnet zu werden. Zombie-Fonds an Lebenserhaltungssystemen dürfen weiter bei Anlegern Hoffnungen wecken. Und da die berichtspflichtige KVG sowieso nicht der alte Initiator ist, gibt es Auswahl-Gestaltungsmöglichkeiten. Und im Übrigen habe ja das aktive Nicht-Erwähnen einer Prognoserechnung im Gesetz ein völlig andere juristische Qualität als die bisherige Freiwilligkeit einer bislang überhaupt nie in einem Gesetz erwähnten Prognoserechnung. Ich bin mal auf die Rechtsprechung gespannt.

Eigentlich ist es schade. Mit dem KAGB ist eine neue Zeit herangebrochen. Warum sieht sich die Branche in dauerndem Profilierungsdruck, der bei jedem erfahrenen Beobachter ein schales Lenkungsgefühl hinterlässt? Am Asset ändert keine Regulierung etwas. Am Markt auch nicht. Es sind so viele sichere und seriöse Gestaltungen schiefgegangen, dass sich fragt, woher wieder das unerfahrene Selbstbewusstsein kommt, zu wissen, was gut ist. Zeitbombenfonds und Blind-Pools werden durch schwarz-weiß-Prospekte nicht besser. Der Markt braucht neue Stories und saubere Sachwertanlagen. Die Regulierung schafft den formalen Rahmen. Der Markt wird über Assets und Stories entscheiden.

**Exkurs:** Bei der hilflosen Suche nach dem gemeinsamen Nenner, wie es denn von der Prägung durch soziale Marktwirtschaft in meiner Jugendzeit wieder zur Bewunderung des ausgeprägten Manchester-Liberalismus überstaatlicher Billionen-Lenker der PE-Szene bis hin zur Enteignung des Altersvorsorge-Sparers und -Immobilienanlegers durch Financial Repression und politischen Energie-Wende-Aktivismus kam, half mir der gemeinsame Leitsatz aller Testosteron-Investment-Krieger und Weltverbesserungsidealisten, den **Fidel Castro** einst formulierte: „Respekt vor fremdem Eigentum ist langweilig und hält unnötig auf“.

*Werner Rohmert*

Werner Rohmert, Herausgeber



**Postleb**, (Foto) Deutschland-Chef von DTZ, in Europa kein Anstieg des investierten Immobilienvermögens beobachtet werden. Dies sei in erster Linie auf einen Rückgang des Fremdkapitalanteils der Banken zurückzuführen, die ihre Bilanzsummen aufgrund von aufsichtsrechtlichen Vorgaben straffen müssen. Insgesamt habe sich der Fremdkapitalanteil am Gesamtbestand nach 64% in 2009 auf heute 56% reduziert. Zukünftig werde Europa aufgrund seiner relativ attraktiven Preise von der hohen weltweiten



Liquidität profitieren. Dies träfe insbesondere auf Kernmärkte wie London, Paris und einige Märkte an der europäischen Peripherie wie z. B. Madrid, Mailand und Dublin zu. Die Marktstimmung bei den von DTZ befragten Investoren und Kapitalgebern habe sich im Vergleich zum Vorjahr verbessert. Investoren zeigten mehr Risikobereitschaft. Mehr als 40% der Kapitalgeber rechnen mit einer Erholung der Kreditmärkte noch in diesem Jahr. Die Abwicklung von Prime-Krediten sei nahezu abgeschlossen, während die Abwicklung von Non-Prime-Krediten Fortschritte mache, fasst DTZ zusammen. (WR) □

## Wandelanleihen gewinnen Bedeutung zur Immobilien AG-Finanzierung

### Transaktionsvolumen im 1. Hj. auf 1,5 Mrd. in Europa verdoppelt

Europäische Immobilienaktiengesellschaften nutzen das derzeit attraktive Finanzierungsumfeld für die Emission von Wandelanleihen. Das europäische Transaktionsvolumen verdoppelt sich im ersten Halbjahr auf rund 1,5 Mrd. Euro. Rund 16% aller emittierten Wandelanleihen in Europa entfallen auf den Immobiliensektor. Die Immobilienunternehmen nutzen Wandelanleihen wegen der vergleichsweise niedrigen Finanzierungskosten vor allem zur Refinanzierung bestehender Kredite.

Dies berichtete am Dienstag auf einer Veranstaltung **Ralf Darpe**, Head of Equity Capital Markets und Co-Head Corporate Finance Deutschland bei der **Société Générale**. Laut Darpe nutzen Immobilienaktiengesellschaften die Emission zum einen zur Diversifizierung ihrer Finanzierungsquellen und zur Verbreiterung der Investorenbasis. Zum anderen profitierten gerade Immobiliengesellschaften von den attraktiven Konditionen, da für sie niedrige laufende Finanzierungskosten mit langer Laufzeit und ohne Besicherung von besonderer Wichtigkeit sind.

Im Schnitt gewährten Investoren Immobilien-AGs in den vergangenen Monaten Kupons zwischen 0,5% bis 2,0%

**Zauberberg\***

Wir entwickeln Potenziale.

aurelis Real Estate GmbH & Co. KG  
Mergenthalerallee 15-21  
65760 Eschborn  
Tel. +49 6196 5232-0  
Fax +49 6196 5232-199  
info@aurelis-real-estate.de  
www.aurelis-real-estate.de

\* Jede Industriebrache und ungenutzte Fläche ist für uns ein Zauberberg. Mit Kreativität und Erfahrung entwickeln wir das Potenzial dieser Areale und machen aus Brachen Lebensräume.  
aurelis



## Deals Deals Deals

**Düsseldorf:** Das griechische Generalkonsulat mietet eine rd. 550 qm große Bürofläche in der Willi-Becker-Allee 11 über **corealis Commercial Real Estate GmbH**.

**Hamburg:** Die internationale Reederei **UPT United Product Tankers GmbH & Co. KG** mietet ca. 408 qm Bürofläche am Rödingsmarkt 20 von der **IVG** über **JLL**.

**Stuttgart:** **Nespresso** mietet rd. 870 qm Gesamtfläche am Marktplatz 10 über **JLL**. Vermieterin ist die **Ferdinand Piëch Holding GmbH**.

**Bayreuth:** Die **GRR Real Estate Management GmbH** hat das Portfolio des **GRR German Retail Fund No.1** durch den Kauf eines Nahversorgungszentrums in Bayreuth auf jetzt 22 Objekte vergrößert. Verkäuferin der Immobilie ist die **ANKOM Gesellschaft für Projektentwicklung mbH**. Der Kaufpreis beträgt rund 5,2 Mio. Euro. Die Einzelhandelsimmobilie liegt auf einem etwa 9.500 qm großen Grundstück und umfasst knapp 2.500 qm Mietfläche. Das 2011 errichtete Nahversorgungszentrum in der Nürnberger Straße ist vollständig vermietet. Ankermieter sind **Lidl** und **dm**, die langfristige Mietverträge abgeschlossen haben. Für die Kunden stehen rund 120 PKW-Stellplätze bereit.

und verlangten bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 5 bis 7 Jahren Wandlungsprämien zwischen 30% und 35%. Gute Erfahrungen mit Wandelanleihen im Immobiliensektor konnte jüngst die Gagfah machen, bestätigt **Gerald Klinck**, CFO der **Gagfah Group**. Die Wandelanleihe sei im aktuellen Finanzierungsumfeld eine ausgezeichnete Möglichkeit, die Fremdkapitalkosten zu optimieren. Mitte Mai hatte die Gagfah eine rund 375 Mio. Euro Wandelanleihe mit einer Laufzeit von 5 Jahren, einem Kupon von 1,5% und einer anfänglichen Wandlungsprämie von 30% über dem Referenzpreis von 11,92 Euro emittiert. Man habe so ein Portfolio unbesichert und zinsgünstig refinanzieren können.

Das steigende Interesse von Investoren hat die österreichische **Convertinvest** zum Anlass genommen, Anfang des Jahres einen globalen Immobilien- Wandelanleihefonds, den **Convertinvest Global Convertible Properties**, aufzulegen. Bei der Auswahl der Wandelanleihen setzt Convertinvest auf **FERI EuroRating**. Lt. Feri GL-Mitglied **Wolfgang Kubatzki** basiert das Emittenten-Rating neben einer quantitativen Unternehmensanalyse auf einer detaillierten Ermittlung der Standort- und Nutzungsarten-Portfolios jedes einzelnen Unternehmens. (WR) □

## Portfoliotransaktionen pushen Transaktionsumsätze Gewerbeumsätze im Mai insgesamt rückläufig

**Großvolumige Transaktionen stützen das Zahlenwerk im gewerblichen Investmentmarkt im Mai. Das Transaktionsgeschehen bei Gewerbeinvestitionen blieb mit 1,7 Mrd. Euro gegenüber dem Durchschnitt der letzten 12 Monate von 3,0 Mrd. Euro monatlich eher ruhig. Auf dem Investmentmarkt für Wohnungsportfolios wurden im Mai 10 Wohnungsportfolio-Transaktionen gegenüber durchschnittlich 17 Portfoliotransaktionen mit ca. 0,6 Mrd. Euro gegenüber üblichen 1,2 Mrd. Euro getätigt.**

Nach Recherche von **Savills** blieb das Transaktionsgeschehen auf den mit 1,7 Mrd. Euro gegenüber dem Durchschnitt der letzten 12 Monate von 3,0 Mrd. Euro monatlich eher ruhig. 93 Einzeltransaktionen gegenüber durchschnittlich 130 Transaktionen spülten mit ca. 0,7 Mrd. Euro gegenüber 2,1 Mrd. Euro im Durchschnitt deutlich weniger Geld in die Verkaufskassen als in den letzten 12 Monaten. 10 Portfoliotransaktionen gegenüber 8 mit einem Investitionsvolumen von 1,0 Mrd. Euro (Ø: 0,9 Mrd. Euro) retteten das Zahlenwerk.

Als größte Einzeltransaktion erwarb die **KGAL** das Nahversorgungszentrum „Mona“ in München von einem Joint-Venture von **Salvis Consulting** und **OFB** für rund 100 Mio. Euro. Die größte Gewerbe-Portfoliotransaktion war der Erwerb eines Portfolios aus 97 Hotels, davon 67 in Deutschland, durch die französische Hotelkette **Accor** von zwei Fonds von Moor Park. Das rollierende Transaktionsvolumen der letzten 12 Monate summierte sich auf 35,5 Mrd. Euro und lag damit 0,3% unter dem Vergleichswert im April. Das Bürosegment dominierte das Transaktionsgeschehen in den letzten 12 Monaten mit einem Anteil von 42% deutlich vor Einzelhandelsimmobilien mit 30%, Hotels mit 7%, Logistik / Industrie mit 7% und Entwicklungsgrundstücken mit 4%. München mit 13%, gefolgt von Berlin mit 9% sowie Hamburg und Frankfurt jeweils mit 8% waren die Topstandorte der letzten 12 Monate. Mit 57% lag der Portfolioanteil im Mai fast beim Doppelten des 12-Monatsdurchschnitt von 28%.

Auf dem **Investmentmarkt für Wohnungsportfolios** wurden 10 Wohnungsportfolio-Transaktionen gegenüber 17 Portfoliotransaktionen mit ca. 0,6 Mrd. getätigt. Mit knapp 11.000 Wohneinheiten wurde rund die Hälfte des Durchschnitts von 21.500 WVE gehandelt. Das rollierende Transaktionsvolumen der letzten 12 Monate summierte sich auf 15,0 Mrd. Euro und lag damit auf dem Niveau des Vergleichswertes im April (Mai 2013 – Apr 2014). Als größter Deal kaufte **Adler Real Estate** im Rahmen eines Share-Deals ein Portfolio mit mehr als 8.200 Einheiten, die sich über das gesamte Bundesgebiet verteilen, von **Corestate**.