

## Die erste bankenunabhängige Verbriefungsplattform ist gestartet

Dr. Klein ermöglicht Wohnungsunternehmen erstmals die Kapitalmarktfinanzierung

Als sich am 16.01.2003 in Berlin Vorstände und Geschäftsführer der AGW (Arbeitsgemeinschaft großer Wohnungsunternehmen) mit Dr. Klein zusammensetzten, hatten wir nur eine gemeinsame Idee: „Die Durchführung der ersten Kapitalmarktfinanzierung für Unternehmen der gewerblichen Wohnungswirtschaft in Deutschland“ – so lautete damals der Arbeitstitel. Dass die Umsetzung dieser Idee über vier Jahre dauern würde, hatte keiner von uns geahnt. Doch nun ist es erreicht: die erste bankenunabhängige Verbriefungsplattform für die Wohnungswirtschaft hat den Betrieb aufgenommen.

den Kapitalbedarf möglichst vieler Wohnungsunternehmen zu sammeln, um dann, wenn das für den Kapitalmarkt notwendige Volumen vorhanden ist, die Refinanzierung über eine Verbriefung am Kapitalmarkt darzustellen. Ein zutiefst genossenschaftlicher Grundgedanke, der für uns mit wichtigen Prämissen verbunden war:

- Die Plattform muss bankenunabhängig sein.

Eine bankenabhängige Lösung ist nur eine Produktinnovation und immer noch abhängig von der individuellen Geschäfts- und Margenpolitik einer Bank.

ständig neu entwickelt werden, die für Kapitalmarkttransaktionen notwendigen Ratingagenturen waren nicht mit der deutschen Wohnungswirtschaft vertraut, die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) hatte bisher noch nie derartiges genehmigt und nicht zuletzt mussten auch Investoren gefunden werden, die der Plattform das notwendige Kapital zur Verfügung stellen. Die Lösung dieser Herausforderung hat viel Zeit in Anspruch genommen, doch nun ist es soweit: Die Dr.-Klein-Verbriefungsplattform ist gestartet.

### Die Konditionen der ersten Schuldverschreibung:

Betrag: € 5.000.000,--  
Marge: 0,33 %  
Beleihungsauslauf: 80 %  
keine Gutachterkosten  
keine „Teilnahmegebühren“  
keine Bearbeitungsgebühren

**Lesen Sie alles über die Dr.-Klein-Verbriefungsplattform im Sonderteil in der Heftmitte. Darüber hinausgehende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Rufen Sie uns für eine Terminvereinbarung unter 0451 - 14 08 400 an.**

Wir erinnern uns: Nach den Boomjahren Mitte der 90er Jahre zogen sich viele Banken aus verschiedensten Gründen zu Anfang dieser Dekade aus dem Finanzierungsgeschäft zurück oder verteuerten die Margen. Selbst die bonitätsstärksten Wohnungsunternehmen bekamen dies beispielsweise bei Prologationen zu spüren. Diese Erfahrung hatten Unternehmen in anderen Wirtschaftszweigen schon lange gemacht, entsprechend reagiert und sich direkt am Kapitalmarkt finanziert. Die Frage lag also nahe, ob sich die bonitätsstarke deutsche Wohnungswirtschaft nicht auch beispielsweise über Schuldverschreibungen direkt am Kapitalmarkt refinanzieren könne.

Doch der Kapitalmarkt hat seine eigenen Regeln. Nur sehr wenige Wohnungsunternehmen würde einen Kapitalbedarf darstellen können, der ihnen einen direkten Zugang ermöglichen würde. So wurde die Idee geboren, zunächst über eine Art „Sammelstelle“ über einen Zeitraum von ein bis zwei Jahren

- Die Plattform muss bedarfsgerecht sein. Eine Verbriefungsplattform muss sowohl von der Kundengruppe als auch von den Rahmenbedingungen (z.B. Beleihungsauslauf oder Zinsbindung) die breite Masse der Wohnungswirtschaft ansprechen.
- Die Plattform muss nachfragegerecht sein. Die Konditionen müssen dem Vergleich zu einer klassischen Bankfinanzierung standhalten, idealistische Motive zählen nicht.
- Die Plattform muss einfach sein. Eine Verbriefungsfinanzierung darf sich in ihrer Abwicklung nicht wesentlich von einer Bankfinanzierung unterscheiden, spezielles Know-how kann dafür im Wohnungsunternehmen nicht aufgebaut werden.

Bei der Umsetzung dieser Idee musste jedoch eine Hürde überwunden werden, deren Höhe kaum einzuschätzen war. Noch nie hatte in Deutschland jemand eine vergleichbare Finanzierungsplattform konstruiert. Die Prozesse für eine solche Finanzierungslösung mussten voll-

### Themenüberblick

#### Schwerpunkt Immobilien

Public Private Partnerships  
ab Seite 2

14. Handelsblatt-Jahrestagung  
„Immobilienwirtschaft 2007“  
Seite 6

Wohnmarktreport von JLL und GSW  
Seite 13

#### Schwerpunkt Finanzen

REITs und IPOs in der Immobilienbranche  
Seite 14

Kongress der Friedrich-Ebert-Stiftung  
Seite 15

„Fast Close“-Jahresabschlüsse  
Seite 18

#### Schwerpunkt Dr. Klein



**Horizonte20xx**  
DR. KLEIN Wohnungswirtschaftstreffen 2007  
5-jähriges Jubiläum am 26./27.11.  
Seite 19

Immobilieninvestment: Dr. Klein und Dr. Lübke – ein neues schlagkräftiges Team  
Seite 20

### Sonderteil Verbriefung

Lesen Sie alles zum Thema Verbriefung in unserem Sonderteil auf den Seiten 9 bis 12

# Exitstrategie für Bund und Länder

Public Private Partnerships



Die Britische Botschaft in Berlin: eines der ersten PPP-Projekt in Deutschland

Knapp 200 PPP-Projekte mit einem Investitionsvolumen von 7,4 Milliarden Euro sind angestoßen / Die Politik hat verstanden: Straßen, Krankenhäuser, Wohnheime und Schulen lassen sich nur noch in Kooperation mit der privaten Immobilienwirtschaft bauen, betreiben oder instand halten / Nun ist die Privatwirtschaft am Zug

Anfang April 2007 hat Bundesverkehrsminister Wolfgang Tiefensee dem Bundeskabinett den ersten Erfahrungsbericht zu „Public-Private Partnership“ (PPP) vorgelegt, und der lässt hoffen: „PPP – im Wesentlichen in den Bereichen Verkehr, Hochbau sowie IT- und Verwaltungsmodernisierung – bedeutet mehr Wirtschaftlichkeit und Effizienz“, so deren überzeugter Förderer Tiefensee. Er hat erkannt, dass nur in dieser Form ehemals hoheitliche Aufgaben von Bund und Ländern noch zu bewältigen sind. Autobahnen, Krankenhäuser, Wohnheime und sogar Gefängnisse und Botschaften lassen sich auf Dauer nur noch in Kooperation mit der privaten Immobilienwirtschaft bauen, betreiben und instand halten. Eine Win-Win-Situation ist dabei für beide Seiten unabdingbar. „Beim Planen, Bauen, Betreiben und Finanzieren von Infrastrukturprojekten hat die langfristige Zusammenarbeit zwischen öffentlicher Hand und privater Wirtschaft eine gute Zukunft“, so der Minister nach der Kabinettsitzung in Berlin. Dort hatte er seinen Kollegen das Modell PPP vorgestellt und eine erste positive Bilanz gezogen. Lange Zeit hatten Beamte und Politiker

gefürchtet, dass sie bei PPP-Projekten von der freien Wirtschaft übervorteilt werden könnten.

Die aktuelle Bilanz allerdings zeigt, neben Einsicht um die Notwendigkeit, dass die Zahl der PPP-Projekte in den letzten Jahren kontinuierlich zugenommen hat: „Mit der PPP Task Force des Bundes haben wir die entscheidende Initiative angestoßen und den Durchbruch für PPP in Deutschland geschafft. Bereits 46 PPP-Projekte im Hochbau mit einem Investitionsvolumen von 1,4 Milliarden Euro sind abgeschlossen, weitere 120 Projekte mit rund sechs Milliarden Euro Investitionsvolumen sind in Vorbereitung.“

Die meisten PPP-Projekte werden bisher auf kommunaler Ebene realisiert. Derzeit laufen 39 Projekte im Hochbau bei Kommunen, auf Landesebene sind es sieben.

Aber auch der Bund hat inzwischen bereits PPP-Projekte auf den Weg gebracht. So saniert das Bundesverteidigungsministerium beispielsweise die „Fürst-Wrede-Kaserne“ als PPP-Projekt, im Verkehrsbereich liegt der Schwerpunkt bei den so genannten „A-Modellen“. Bei den A-Modellen werden vierspurige Autobahnen auf sechs Spuren erweitert. Bau und Betrieb erfolgen durch ein privates Unternehmen, das dafür einen Teil der auf diesen Abschnitten eingenommenen Lkw-Maut erhält. Das Land Hessen und die Landeshauptstadt Wiesbaden haben inzwischen einen Auftrag für das neue Justiz- und Verwaltungszentrum in Wiesbaden an die Objektgesellschaft HeWiPPP GmbH & Co. KG vergeben. Hinter der Gesellschaft stehen die Hannover Leasing und die OFB Pro-

jektentwicklung GmbH, die das Zentrum planen, finanzieren und betreiben werden. Die Bauausführung übernimmt die Bilfinger Berger AG, die Gebäudebewirtschaftung die HSG Technischer Service GmbH. Das Projekt hat ein Gesamtvolumen von 80 Millionen Euro und soll auf mehr als 33.000 Quadratmetern Platz für 650 Angestellte schaffen. Nach Fertigstellung im Herbst 2009 sollen die Flächen für zunächst 30 Jahre bezogen werden.

Unternehmer, die bereits PPP Projekte mit Kommunen abgewickelt haben, wissen jedoch um einen Unterschied zwischen Theorie und Praxis, den Minister Tiefensee lieber nicht sieht: Etliche Projekte, die in den vergangenen Jahren auf den Weg gebracht wurden, rechnen sich seit der erhöhten Mehrwertsteuer für Projektentwickler nicht mehr. Sie werden seit 2007 auf Eis gelegt. Zudem können steuerbefreite kommunale Betriebe Erstellungskosten kalkulieren, die einen privaten Anbieter in die Insolvenz treiben. Auch der einfache Zugang zu verbilligten Krediten für Städte und Länder zeigt, wie ungleich die Chancen bei der Projektkalkulation verteilt sind. Oft sind sich auch die Kommunen intern nicht darüber einig, was genau sie mit Hilfe eines PPP gebaut haben wollen. So landet manches Projekt schon in der Phase der Auftragsvergabe vor Gericht.

Die öffentlich-private Zusammenarbeit etablierte sich zunehmend als eine mögliche Beschaffungsvariante der Öffentlichen Hand, um den Investitionsbedarf bei Projekten abzudecken, so die offizielle Lesart. „Die Strukturen konnten in den vergangenen Jahren entschieden vorangebracht werden“, so Tiefensee. „Mit dem ‚ÖPP-Beschleunigungsgesetz‘ wurden 2005 die gesetzlichen Rahmenbedingungen dafür stark verbessert.“ Auch die Vorbehalte in den Verwaltungen auf Bundes-, Landes- und kommunaler Ebene seien nun weitgehend überwunden.

Bereits mit der Koalitionsvereinbarung vom November 2005 hatte sich die Bundesregierung für eine Weiterentwicklung und Stärkung der PPP-Initiative ausgesprochen. Um diese Ziele zu erreichen, hat das Verkehrs- und Bauministerium im September 2006 ein Arbeitsprogramm vorgelegt, das die Schritte bis 2009 fest schreibt. „Deutschland hat bei PPP-Projekten gut aufgeholt, doch das Potenzial ist bei weitem noch nicht ausgeschöpft. Wir wollen den Anteil von PPP an den öffentlichen Investitionen von derzeit zwei bis vier Prozent mittelfristig auf das Niveau anderer Industrieländer heben, das bei bis zu 15 Prozent liegt“, so Tiefensee. Er werde verstärkt Pilotprojekte initiieren, die Rahmenbedingungen verbessern sowie den Aufbau eines föderalen PPP-Kompetenznetzwerkes mit den Ländern voranbringen.

# Wer bezahlt den Bürgermeister?

## 1. Zukunftskongress des Deutschen Städte- und Gemeindebundes

Brüssel greift ein, und es geht um nicht weniger als die kommunale Selbstverwaltung. Kann eine Stadt für ihre Bürger noch funktionieren, wenn alles verkauft ist: von der Parkbank bis zum Abwasserrohr, vom Gefängnis bis zur Schule? Was geht noch, nachdem PPP, Sale & Lease Back und Privatisierung umgesetzt sind? Die Stadt ist dann zwar schuldenfrei aber völlig ohne Handlungsmöglichkeit oder Kompetenz. Wozu dann noch Kommunalsteuern zahlen?

Lutz Freitag (Präsident des GdW) erklärt die Notwendigkeit eines kommunalen Wohnungsbestandes unter anderem mit der „öffentlichen Daseinsvorsorge“. Doch was genau ist „Daseinsvorsorge“? Eine Umfrage zeigt, dass nicht nur die Bürger mit dem Begriff wenig anfangen können. Nun macht sich auch Brüssel dran, neue Regeln für diese Staatsaufgabe zu definieren. Spätestens jetzt ist der Zeitpunkt gekommen, Ziele, Inhalte und Notwendigkeiten der „Daseinsvorsorge“ zu definieren und als Land innerhalb der EU Position zu beziehen. Ein Kongress des Deutschen Städte- und Gemeindebundes startete in Bonn diese Diskussion.

Um das Modell der Daseinsvorsorge strategisch zu konkretisieren, veranstaltete der Deutsche Städte- und Gemeindebund, DStGB, Mitte April 2007 im Bonner Wasserwerk den „1. Zukunftskongress des Deutschen Städte- und Gemeindebundes“. Das Motto der Veranstaltung lautet: „Braucht Deutschland eine Neudefinition der Daseinsvorsorge?“ Eine Reihe von Fragen stellten sich in diesem Zusammenhang: „Wie sieht das deutsche Daseinsvorsorge-Modell 2015 und der Weg dahin aus?“ „Wie müssen sich die kommunalen Spitzenverbände in Richtung Europäische Kommission positionieren?“ „Wie ist Daseinsvorsorge bzw. ein neuer Begriff und seine Ausprägungen den deutschen Bürgern zu vermitteln?“

„Privat vor Staat“: Handlungs- und Entscheidungsgrundlage der EU in Brüssel

Wo, so fragt Freitag, wird eine Kommune altersarme Menschen und Sozialfälle unterbringen, die sonst wohnungslos sind. Was macht Dresden, wenn man dort eher früher als später vor diesem Problem steht? Sie werden von der Privatwirtschaft Wohnungen zum Marktpreis anmieten müssen. Was macht eine Stadt, wenn der private Betreiber des Wasserwerkes, der Müllabfuhr oder der Straßenbahn seine Leistungen einstellt, weil er einen höheren Preis erzielen will? Für Christian Ude, Präsident des Deutschen Städtetages und Oberbürgermeister von München, ist die Daseinsvorsorge Teil des „Sozialen“ innerhalb der Marktwirtschaft und soll auch brennenden Vorstädten und Sozialgettos entgegenwirken, wie sie der

frisch gewählte Präsident Frankreichs, Nicolas Sarkozy, noch vor der Wahl „mit einem Hochdruckreiniger säubern“ wollte. Ude ist gegen den weiteren Verkauf von kommunalem Eigentum, das das Fundament der öffentlichen Daseinsvorsorge darstellt.

### Der Begriff „Daseinsvorsorge“

Die Daseinsvorsorge umfasst Leistungen, an deren Erbringung ein besonderes allgemeines Interesse besteht. Dazu gehören Leistungen von wirtschafts-, gesellschafts-, sozial- oder kulturpolitischer Art, die mit Hilfe öffentlicher Mittel erbracht werden, etwa der öffentliche Personennahverkehr, die Versorgung mit Energie und Wasser sowie die Entsorgung von Abwasser und Abfall. Die Daseinsvorsorge fällt in den Rahmen der kommunalen Selbstverwaltung (Artikel 28 GG). Daher entscheiden nach deutschem Recht die Kommunen darüber, welche Leistungen zur Daseinsvorsorge gehören. Ziel der Kommunen ist es dabei stets, sicher zu stellen, dass Leistungen von allgemeinem Interesse flächendeckend, zu angemessenen Preisen und den qualitativen Anforderungen entsprechend zur Verfügung stehen. Solche Leistungen der Daseinsvorsorge, die wirtschaftlicher Natur sind, befinden sich allerdings in einem besonderen Spannungsverhältnis zum europäischen Wettbewerbsrecht, so dass Kommunen Rechtssicherheit fehlt, welche wirtschaftlichen Leistungen zukünftig noch abgedeckt werden können. Die deutschen Kommunen fordern aber, auch weiterhin selbst darüber entscheiden zu dürfen, welche Leistungen der Daseinsvorsorge sie erbringen und in welcher Form sie das tun.

Während die Politik der Daseinsvorsorge zumindest rhetorisch mehr und mehr Aufmerksamkeit schenkt, bleibt der Begriff für die Bevölkerung jedoch eine große Unbekannte: Wie eine Umfrage der Lindauer Managementberatung belegt, ordnet nur ein Bruchteil der Befragten Daseinsvorsorge treffend ein. Für die Studie, die durch die Lindauer Managementberatung im September 2006 durchgeführt wurde, wurden 1.000 repräsentativ ausgewählte Internetnutzer aus Deutschland online befragt.

Offensichtlich bedarf es dringend einer vermittelbaren Definition von Daseinsvorsorge in Deutschland. Der Zukunftskongress hat dazu den Anstoß gegeben.

Wenn nur noch die Politik versteht, was gemeint ist

Zwei Drittel der Befragten gaben an, den Begriff Daseinsvorsorge noch nie gehört zu haben. Nur einem Drittel kommt der Begriff überhaupt bekannt vor.

Was sich hinter dem Begriff verbirgt, ist fast allen Befragten ein Rätsel. Nur vier Prozent

der Antworten auf die offen gestellte Frage, was denn unter Daseinsvorsorge zu verstehen sei, verweisen zutreffend auf „Leistungen von allgemeinem Interesse“. Ein Drittel der Antworten lässt sich dagegen als freimütiges Eingeständnis der Unkenntnis werten, etwa wenn Daseinsvorsorge schlicht als „Unwort des Jahres“ bezeichnet wird. Beeindruckend ist aber vor allem der mit 63 Prozent beachtlich hohe Anteil falscher Begriffsdeutungen. Besonders häufig wird Daseinsvorsorge mit den unterschiedlichen Formen privater Absicherung in Verbindung gebracht. Von „Versorgt sein während der Rente“ bis hin zur „Vorsorge in der Gegenwart“ reichen die Mutmaßungen der Befragten.

Dass die deutsche Bevölkerung Politikern und Experten nur schwer folgen kann, wenn von Daseinsvorsorge die Rede ist, bestätigt auch die gestützte Abfrage. Aus einer Reihe vorgegebener Leistungen sollten die Befragten diejenigen auswählen, die ihrer Ansicht nach unter Daseinsvorsorge subsumiert werden können. „Echte“ Daseinsvorsorgeleistungen wie die Versorgung mit Strom, Gas und Fernwärme oder Wasser halten nur 40 bzw. 39 Prozent für Leistungen der Daseinsvorsorge. Demgegenüber bringen 66 Prozent der Befragten die private Altersvorsorge mit Daseinsvorsorge in Verbindung und 62 Prozent die finanzielle Absicherung vor Arbeitslosigkeit. Wie diffus der Begriff wahrgenommen wird, zeigt schließlich, dass etwaige Zuschüsse zu Grundnahrungsmitteln von 24 Prozent als Teil der Daseinsvorsorge verstanden werden, während gängige Leistungen von allgemeinem Interesse wie Büchereien, Schwimmbäder oder Museen von jeweils weniger als zehn Prozent als Inhalt erkannt werden.

Damit macht die gestützte Abfrage aber auch deutlich, dass bestimmte (tatsächliche) Leistungen eher mit Daseinsvorsorge verbunden werden, als andere: Von mindestens 30 Prozent der Befragten werden Leistungen des ersten Assoziationsclusters mit Daseinsvorsorge verknüpft. Dazu gehören etwa Versorgungsleistungen, innere und äußere Sicherheit oder auch die Einrichtung von Kinder- und Altenheimen. In einem zweiten Cluster von mittlerer Assoziationsstärke tauchen dann Leistungen wie die Entsorgung von Abfall, die Einrichtung von Schulen und Kindergärten oder die Justiz auf. Nur noch ein Bruchteil der Befragten kann dann die Leistungen des dritten Assoziationsclusters mit Daseinsvorsorge verknüpfen. Hierunter fallen Büchereien, Schwimmbäder und Museen.

### Das Thema in Brüssel

Die deutschen Länder und Kommunen haben die Daseinsvorsorge bisher im Rahmen der kommunalen Selbstverwaltung definiert

und zuverlässig erbracht. Wenn die öffentliche Erbringung bestimmter Leistungen jetzt von Brüssel in Frage gestellt wird, macht das eine Debatte notwendig. Eine Diskussionsgrundlage für den künftigen Umfang der Daseinsvorsorge könnten zum Beispiel die beschriebenen Assoziationscluster sein.

„Das deutsche Modell der Daseinsvorsorge gerät zum Leid der Kommunen immer mehr zwischen die Mühlsteine von Wettbewerbsvorgaben der EU und Privatisierungsforderungen“, waren sich der Verband kommunaler Unternehmen (VKU), der Europäische Zentralverband der öffentlichen Wirtschaft (CEEP), der Verband Kommunale Abfallwirtschaft und Stadtreinigung im VKU (VKS im VKU) und die Lindauer Managementberatung in Bonn einig. Dr. Gerd Landsberg, Hauptgeschäftsführer des DStGB, warnte vor dem Verlust tausender Arbeitsplätze und einer Gefahr für die Qualität der Leistungserbringung: „Im Rahmen der Daseinsvorsorge erbringen die Städte und Gemeinden für ihre Bürger zentrale Leistungen, wie Wasserversorgung, Abwasserbeseitigung und öffentlichen Nahverkehr in hoher Qualität zu akzeptablen Preisen“, so Landsberg wörtlich. Dies dürfe nicht durch zunehmenden Privatisierungsdruck in Form

von verschärften Subsidiaritätsklauseln, besonderen Bedürfnisprüfungen oder einschränkenden Vergabebestimmungen gefährdet werden.

Michael Schöneich, Hauptgeschäftsführer des Verbandes kommunaler Unternehmen (VKU), verwies in diesem Zusammenhang auf die aktuell von der nordrhein-westfälischen Landesregierung betriebene Verschärfung der Gemeindeordnung: „Durch die geplante drastische Einschränkung der wirtschaftlichen Tätigkeit der Kommunen würden die Stadtwerke vor allem gegenüber den Energiekonzernen weiter benachteiligt.“ Es drohe das Verschwinden der Stadtwerke vom Energiemarkt und ein Oligopol privater Konzerne.

Die marktliberalen Pläne der EU berühren mehr und mehr die kommunale Selbstverwaltung und damit die Erbringung von Daseinsvorsorgeleistungen durch die Kommunen. Dass das Motto privat vor Staat bei der kommunalen Daseinsvorsorge nicht immer der richtige Weg sein müsse, zeige, so der DStGB, ein Blick ins Ausland: In England und Frankreich würden z.B. bei der Wasserversorgung umfangreiche Rekommunalisierungen durchgeführt, weil die Privatisierung die Wasserqualität verschlechtert hat und zugleich die Preise gestiegen sind. Dabei tauchte ein neues Problem auf: Die

Wissensexpertise auf kommunaler Ebene war inzwischen verloren gegangen.

Auf seinem Zukunftskongress forderte der DStGB zugleich eine Erleichterung des partnerschaftlichen Miteinanders von Kommunen und privaten Unternehmen. Hier aber seien die EU-Vorgaben zu unflexibel. Dass die EU eine Zusammenarbeit schon bei geringen privatwirtschaftlichen Beteiligungen in das starre Korsett des europäischen Binnenmarkts zwingt, erschwere den Weg in solche Partnerschaften.

#### Bürgerbefragung Wohnungswirtschaft 2007

Die vom VKS im VKU unterstützte Branchenstudie KUNDENFocus der Lindauer Managementberatung geht in die nächste Runde: Anfang 2007 wird der „KUNDENFocus Bürger 2007“ platziert, eine Befragung von Bürgern zu Zufriedenheit und Leistungsbedarf. Etwa zur gleichen Zeit wird mit dem „KUNDENFocus Wohnungswirtschaft 2007“ die zweite Auflage der Kundenzufriedenheitsstudie unter Hausverwaltungen und Wohnungsbaugesellschaften durchgeführt. Interessierte Betriebe können sich bis Ende des Jahres für eine Teilnahme entscheiden. Informationen unter: [www.lindauermanagement.de](http://www.lindauermanagement.de)

## Club der zehn teuersten Mieterstädte bleibt geschlossene Gesellschaft

Die Ergebnisse des Empirica Miet- und Kaufpreis-Ranking I/2007 liegen vor / Heidelberg verdrängt Potsdam aus den TOP 10 / Mieten in München und Frankfurt am höchsten

Die fünf teuersten Mieterstädte in Deutschland sind laut der aktuellen Empirica-Studie die Städte München (10,99 Euro pro Quadratmeter), Frankfurt am Main (10,35 Euro pro Quadratmeter), Heidelberg (9,19 Euro pro Quadratmeter), Stuttgart (8,49 Euro pro Quadratmeter) und Freiburg (8,40 Euro pro Quadratmeter). Etwas günstiger lebt es sich in Köln, Darmstadt, Mainz, Wiesbaden und Regensburg mit Mieten bei ca. acht Euro pro Quadratmeter. In allen anderen deutschen Städten liegen die mittleren Quadratmetermieten unterhalb dieser Schallmauer.

#### Kaufpreise ziehen an

In zehn deutschen Städten liegen die durch-

schnittlichen Kaufpreise für Eigentumswohnungen über 2.000 Euro pro Quadratmeter: an der Spitze München (2.890 Euro pro Quadratmeter), gefolgt von Ingolstadt (2.399 Euro pro Quadratmeter), Freiburg (2.273 Euro pro Quadratmeter), Heidelberg (2.245 Euro pro Quadratmeter) und Regensburg (2.215 Euro



Heidelberg gilt als teuerste Wohnstadt der Republik

pro Quadratmeter). Heidelberg schaffte nach kurzer Unterbrechung die Rückkehr in die Top 10 und verdrängt Potsdam (1.993 Euro pro Quadratmeter) auf den elften Platz. Das Triumvirat aus Heidelberg, Ingolstadt und Regensburg kann als einzige der Top-10-Städte steigende Preise vorweisen.

Das Miet- und Kaufpreis-Ranking basiert auf Sonderauswertungen der Preisdatenbank von IDN ImmoDaten, in die Angebotspreise aus Immobilieninseraten aus über 90 Anzeigenquellen fließen (ca. 1,8 Mio. Objekte je Quartal).

Mehr Informationen unter: [preisdaten@empirica-institut.de](mailto:preisdaten@empirica-institut.de)

## Chancen der demographischen Entwicklung

von Dr. Hans-Michael Brey, Generalsekretär Deutscher Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V.

Der demographische Wandel vollzieht sich seit 30 Jahren, wird aber erst in jüngster Zeit hinreichend gewürdigt. Frei nach Albert Schweizer erkennen die Verantwortlichen, dass keine Zukunft das gutzumachen vermag, was in der Gegenwart versäumt worden ist. Daher hat der Deutsche Verband (DV) eine Kommission eingerichtet, die sich mit den Chancen und Risiken des demographischen Wandels für die Wohnungs- und Städtepolitik beschäftigt. Es ist unstrittig: Bevölkerungsstrukturelle und zahlenmäßige Veränderungen werden die räumliche Entwicklung beeinflussen. In der Stadtentwicklung sind zwei Diskussionsstränge virulent: Der erste Strang wird durch den Begriff „Suburbanisierung“, der zweite Strang durch den Begriff „Reurbanisierung“ charakterisiert.

Eingebettet ist die Diskussion in den wirtschaftlichen Strukturwandel; aufgrund der Tertiärisierung kommt es zu einem Bruch mit bisherigen Standortmustern des produzierenden Gewerbes. In den Städten entstehen wieder Arbeitsplätze. Ferner wird die Stadt für ältere Menschen als Wohnstandort wieder attraktiv. Wird nicht die Ebene der Stadt, sondern die des Raumes betrachtet, so wird sich die Bevölkerung in Wachstumsregionen konzentrieren. Daher ist zu fragen, ob es einer Neujustierung kommunaler Wohnungspolitik bedarf bzw., ob kommunale Bestände verkauft werden sollten, um die eigene Finanznot zu meistern.

Auf die Frage nach einer Neujustierung kommunaler Wohnungspolitik kann, um dem Bericht der Kommission nicht vorweg zu greifen, der Diskussionsstand skizziert werden. Mit Blick auf die gebaute Stadt sowie den kommunalen Wohnungsmarkt sind die Phänomene



Deutscher Verband für  
Wohnungswesen, Städtebau  
und Raumordnung e.V.

Alterung, Schrumpfung, Heterogenisierung sowie Binnen-, Stadt- und Umlandwanderungen der Bevölkerung von Bedeutung. Der Wohnungsmarkt wird disperser. Für die Ableitung von Handlungsempfehlungen ist die Betrachtung der gesamtdeutschen Ebene nicht hilfreich. Dies liegt an historischen Unterschieden in der Struktur regionaler Wohnungsbestände sowie an der divergenten Wirtschaftsentwicklung. Nebeneinander existieren Regionen mit Vermieter- wie Regionen mit Mietermärkten. Das Label „entspannter“ oder „angespannter Markt“ ist nicht hilfreich, da unterschiedliche Problemlagen in den Teilmärkten existieren. Auch verstellt der übersättigte Wohnungsmarkt den Blick auf die Tatsache, dass sich hinter dem Überangebot an teuren Wohnungen eine wachsende Knappheit an preiswerten Wohnungen versteckt. Hinzu kommt eine Differenzierung der Anbieter- und Nachfrageseite. In der Entwicklung lokaler Wohnungsmärkte wird dem Um- und dem Rückbau größere Bedeutung zukommen.

Der Transformationsprozess städtischer Wohnungsmärkte wird nicht kurzfristig bewältigt

Er ist eine Daueraufgabe, die Bund und Länder nur gemeinsam mit der Wohnungswirtschaft schultern können. Es bedarf einer Struktur, die die Zusammenarbeit aller ermöglicht. Tätigkeitsfelder werden sein: Konservieren, Umwandeln und Ergänzen von Bestän-

den. Wird eine Antwort auf die Frage nach der Neujustierung versucht, so sind zwei Betrachtungsebenen notwendig: die der mentalen Prägung und die der staatlichen Rahmenbedingungen. Es bedarf der Bereitschaft, neue Wege zu gehen. Lippenbekenntnisse helfen nicht. Eine Vernetzung von Politikfeldern ist wünschenswert: Stadtentwicklung, Wohnungs- und Wirtschaftspolitik sind zu verzahnen, Ressortgrenzen zu überwinden. Ferner sind unterschiedliche Entwicklungsperspektiven zu akzeptieren, um mit differenzierten finanziellen und planerischen Aktivitäten reagieren zu können. Ein Augenmerk ist auf die Quartiersebene zu legen, da dieses Voraussetzung für eine erfolgreiche Standortpolitik ist. Die Frage, ob kommunale Bestände von ihren Eigentümern verkauft werden sollten, um die Finanznot zu meistern, lässt aus Sicht des DV nur eine vorläufige Antwort zu. Grund ist der noch ausstehende Bericht der im Auftrage des Bundesministeriums für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung vom DV eingesetzten Kommission „Ökonomisierung der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft“. Die Kommission baut auf dem Koalitionsvertrag auf, in dem die Bundesregierung „die Internationalisierung der Wohnungswirtschaft hinsichtlich der ... sozialen, städtebaulichen und bauwirtschaftlichen Auswirkungen ... analysieren [will]“.

Hier kann gesagt werden, dass ein Leitfa-den im Herbst 2007 vorliegt, in dem aufgezeigt wird, was bei einer Transaktion zu beachten ist, bis hin zu städtebaulichen Aspekten. Generell gilt: Die ideologische Überfrachtung des Themas ist wenig hilfreich, da sich nicht allgemeingültig beantworten lässt, ob die Wohnimmobilie Handels- oder Sozialgut ist. Dies muss jeder für sich beantworten. Aus dieser Positionsbestimmung ergeben sich alle weiteren Handlungsoptionen, wobei soziale Verantwortung und wirtschaftlicher Erfolg im Sinne einer sozialen Marktwirtschaft miteinander in Deckung gebracht werden sollten.

Mehr Informationen unter:  
[www.deutscher-verband.de](http://www.deutscher-verband.de)

Die Kommission „Chancen der vor uns liegenden demographischen Entwicklung für die Wohnungs- und Städtebaupolitik“ wurde Anfang 2006 vom Deutschen Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V. eingerichtet. Wissenschaftlich wird die Kommission durch das Institut für Stadt- und Regionalplanung, Frau Professorin Pahl-Weber, der Technischen Universität Berlin begleitet. Mitglieder der Kommission sind Vertreter von Bund, Ländern und Gemeinden, der Kommunalen Spitzenverbände, der Wohnungs-, Immobilien-, Kredit- und Versicherungswirtschaft, des Deutschen Mieterbundes sowie von Haus & Grund.

## Erfolgreicher Start von EUROPACE-WoWi

Erste Vertragsabschlüsse erfolgt

Bereits in den ersten Wochen nach Markteinführung wurden die ersten Produkteinführungen vertraglich vereinbart. EUROPACE-WoWi hat einen sehr positiven Eindruck bei den Fachbesuchern des Forums für die Wohnungswirtschaft der GAP-Group am 13. und 14. Juni in Bremen hinterlassen. Neben vielen interessanten Gesprächen und Vorträgen wurde das System EUROPACE-WoWi vorgeführt und dessen Leistungsfähigkeit demonstriert.

Hans Peter Trampe, Vorstandsmitglied der Dr. Klein & Co. AG, verwies in seinem Vortrag auf die Notwendigkeit einer ganzheitlichen Unternehmensbetrachtung als verlässliches Entscheidungsfundament für zukünftig zu treffende Investitionsentscheidungen mit Hilfe eines

**EUROPACE**

**WOWI**

umfassenden betriebswirtschaftlichen Portfolio-Management-Systeme wie EUROPACE-WoWi. So können, so Trampe, allein durch die Kenntnis der Grundbuchsituation Beleihungsfreiräume geschaffen und bessere Darlehensbedingungen erzielt werden.

Sprechen Sie uns an: Dr. Klein & Co. AG, Hagen Stoll, Projektleiter EUROPACE-WoWi, Tel.: 030/42086-1271 oder per E-Mail: [hagen.stoll@drklein.de](mailto:hagen.stoll@drklein.de).

## 14. Handelsblatt-Jahrestagung „Immobilienwirtschaft 2007“

Immobilienwirtschaft zeigt sich zufrieden / Interesse ausländischer Investoren hält an / ZIA will politisch Einfluss nehmen

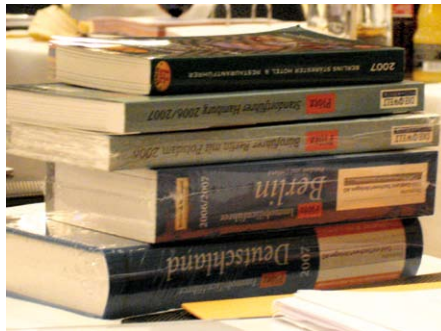
„Die Immobilienwirtschaft ist nicht mehr nur ein regionaler, sondern immer stärker ein globaler Markt“, stellte Dr. Eckart John von Freyend zum Auftakt der 14. Handelsblatt-Jahrestagung „Immobilienwirtschaft“ (am 9. und 10. Mai 2007 in Berlin) fest. Insgesamt zeigte sich der Vorsitzende des neu gegründeten Immobilienverbandes ZIA (Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.) gegenüber den rund 200 Teilnehmern der bekannten Immobilien-Tagung zufrieden mit den Entwicklungen auf den Immobilienmärkten. Die konjunkturelle Erholung Deutschlands und die erwarteten Steuermehreinnahmen machten sich positiv bemerkbar, und das große Interesse internationaler Finanzinvestoren an deutschen Immobilien halte weiter an.

John von Freyend betonte erneut die volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft: Rund sieben Billionen Euro mache das Immobilienvermögen in Deutschland aus, und mehr als 40 Prozent des deutschen Vermögens lägen in Immobilien fest. Rund 300 Milliarden Euro der Brutto-Wertschöpfung seien den Immobilien geschuldet. Angesichts dieser Wirtschaftskraft habe man sich zur Gründung des Zentralen Immobilien-Ausschusses entschlossen, um der Immobilienwirtschaft eine Stimme zu geben. „Wir wollen keine Spezialthemen bearbeiten, sondern die ordnungspolitischen Themen aufnehmen und gegenüber der Politik vertreten“, betonte er. ZIA vertrete die Interessen der Immobilienwirtschaft auch in Europa, habe bereits rund sechzig Mitglieder und werde bald Mitglied des BDI sein, kündigte John von Freyend an.

Damit eröffnet er allerdings eine neue Runde in dem seit Jahren laufenden Rennen, welcher Verein sich als Spitzenverband betrachten kann.

### REITs mit Wohnimmobilien?

Zufrieden zeigte sich der ZIA-Vorsitzende mit den Rahmenbedingungen, die für deutsche REITs geschaffen worden seien. Deutschland sei international zwar eines der letzten Länder gewesen, das REITs ermöglicht habe, aber er sei optimistisch, dass Deutschland sich hier entwickeln werde. Im internationalen Vergleich habe Deutschland einen erheblichen Nachholbedarf bei den indirekten Finanzierungen, aber die Einführung von REITs werde hier eine Professionalisierung mit sich bringen und den deutschen Markt international vergleichbar machen, sagte er. Er erwarte eine erhebliche Freisetzung von Kapital durch die REITs, da ein enormes Firmenkapital in Immobilien gebunden sei. Rund 70 Prozent der Unternehmens-Immobilien befänden sich auch im Firmeneigentum. Für die vorgesehene Exkludierung von Wohnimmobilien im Gesetzentwurf für deutsche REITs zeigte John von Freyend dage-



Weiterführende Fachliteratur

gen wenig Verständnis, da der Mieterschutz in Deutschland sehr stark sei. Er hoffe hier noch auf Nachbesserungen durch den Gesetzgeber.

Als weitere Reformfelder, auf denen der ZIA für die Interessen der Immobilienwirtschaft kämpfen werde, nannte John von Freyend die Unternehmenssteuerreform und die Körperschaftsteuer. Besonders schwierig für das Immobiliengeschäft sei die beabsichtigte Zins-schranke, die den Sollzinsüberhang nicht mehr abzugsfähig mache. Deutlich sprach sich der ZIA-Vorsitzende auch für die Einbeziehung von Immobilien in die Altersvorsorge aus. „Die Einbeziehung der Immobilien in die Riester-Rente ist ein Gebot der Gleichbehandlung aller Altersvorsorge-Elemente.“ Die Bedürfnisse der Immobilienwirtschaft seien darüber hinaus auch bei der Reform der Erbschaftsteuer und beim Investmentgesetz zu berücksichtigen.

Im Rahmen der großen Diskussionsrunden auf der Handelsblatt-Jahrestagung „Immobilienwirtschaft“ standen unter anderem die Veränderungen des deutschen Marktes durch die Einführung von REITs im Vordergrund. Zu Fragen der Privatisierung von Wohnimmobilien und die Bedeutung der Herausnahme von Wohnimmobilien aus REITs nahmen die Immobilien-Experten Burkhard Ulrich Drescher (GAGFAH Group), Werner Gorny (Patrizia Wohnungsprivatisierung GmbH), Dr. Franz-Georg Rips (Deutscher Mieterbund) und Ralph Winter (CORESTATE CAPITAL AG) Stellung. Die weiteren Erwartungen an REITs diskutierten unter anderem Dr. Heiko Beck (Commerz Grundbesitz-Gruppe), Claus-Matthias Böge (Deutsche Euroshop AG) sowie Leo Dautzenberg (CDU/CSU-Bundestagsfraktion) und Peter Wallner (Deloitte).

Risiko- und Profitdenken bestimmt das Geschäft

Auf die Veränderungen in der Immobilienwirtschaft durch die zunehmende Internationalisierung und Kapitalisierung ging Prof. Dr. Hanspeter Gondring (FRICS) ein. Er erinnerte daran, dass der deutsche Immobilienmarkt bisher durch die Vermögensbildung geprägt worden sei und die Bilanzierung nach dem

Handelsgesetzbuch Unternehmen ermunter habe, Substanz im Unternehmen zu halten. „In der neuen Welt spielt die Substanz eine untergeordnete Rolle und es zählt der Profit“, betonte Gondring. Die Prämissen des Gläubigerschutzes und die Prägung durch Fremdfinanzierung spiele heute nur noch eine untergeordnete Rolle, stattdessen würde Geld über den Kapitalmarkt generiert. Die Langfristigkeit und Vermögensbezogenheit sei abgelöst worden durch ein kurzfristiges und stichtagbezogenes Denken. Investoren interessierten sich für die Dynamik und den Cash-Flow. „Die neue Welt lebt vom Risiko“, stellte er fest. „Wer 10 bis 20 Prozent Rendite machen will, muss auch das Risiko eingehen wollen und managen können.“ Das Interesse der Investoren bezöge sich nicht mehr auf die Bilanzen des letzten Jahres, sondern der laufende Geschäftserfolg sei entscheidend. „Willkommen in der Welt des Shareholder-Value“, sagte Gondring. Das Risiko sei heute genauso entscheidend wie der Ertrag, und darum müsse dieses Risiko erfasst und bewertet werden können, denn: „Immobilien werden zu einer neuen Asset-Klasse.“

Wegen der enormen Geldmenge, die auf den globalen Märkten zurzeit zur Verfügung stünde, und hohen Rendite-Erwartungen warnte Gondring vor einer Liquiditätsfalle. Er erinnerte daran, dass Immobilien letztlich nur ein Asset unter vielen seien und im Wettbewerb mit andern Asset-Klassen stünden. In Deutschland hätten immer noch zu viele Unternehmen Immobilien in ihren Bilanzen stehen. Gondring zeigte sich aber optimistisch, dass sich auch der deutsche Bestandmarkt zu einem sekundären Transaktionsmarkt verändern werde, in dem sich die Haltedauer von Immobilien verkürzen und damit die Volatilität vergrößern werde. Abschließend stellte Gondring fest: „Durch die Globalisierung wird der Immobilienmarkt dynamischer, differenzierter, professioneller und chancenreicher.“

### Produktvielfalt und Internationalisierung

Die Veränderungen auf den Immobilienmarkt betonte auch Walter Klug (Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH). „Die Immobilienwirtschaft beginnt, eine richtige Industrie zu werden, und auch indirekte Immobilien-Anlageprodukte kommen in Deutschland in Bewegung.“ Deutlich sei bereits die Ausweitung der Immobilien-Quote bei privaten und institutionellen Investoren erkennbar. Die Produktvielfalt und Internationalität habe durch Fonds, REITs, Derivate et cetera ebenfalls zugenommen. Der Anteil von Produkten für ausgewiesene Immobilien-Experten nehme gegenüber den hauseigenen Produkten der klassischen Banken und Versicherungen zu. Entscheidend für indirekte Immobilienanlagen sei die Asset Alloca-



Die Wissenschaftler Prof. Gondring und T. Beyerle, Dresdner Bank, leiteten den Fachkongress



An zwei Tagen besuchten rund 250 Teilnehmer die Veranstaltung

tion, denn die Portfoliostrukturierung sei der bestimmende Faktor langfristiger Investitionsergebnisse. „Immobilien haben die Rolle eines Stabilisators in einem Portfolio – im Gegensatz zu Aktien, Fonds oder Renten“, stellte Klug fest. Gegenüber direkten Anlagen zeichneten sich indirekte Immobilienanlagen durch eine klare Positionierung, die Konzentration des Anbieters auf Kernkompetenzen sowie die Analyse der Zielgruppe und ihrer Bedürfnisse aus. Dennoch sei die Branche aufgerufen, die Transparenz ihrer Produkte zu erhöhen und weitere Indizes zu schaffen. Ein einheitliches Auftreten und die abgestimmte Einordnung

der Produkte in eine Chancen-Matrix sei ein weiteres Muss für die Branche, um Produkt-Innovationen bei indirekten Immobilienanlagen entwickeln zu können.

#### Geschlossene Fonds behalten Bedeutung

Als Vertreter für den Markt mit Geschlossenen Immobilienfonds stellte Christoph Kahl (Jamestown US-Immobilien GmbH) die Zukunft dieser indirekten Immobilienanlagen vor. Er betonte, dass geschlossene Immobilienfonds die transparentesten Produkte auf dem Markt seien. Gegenüber Offenen Fonds oder REITs zeichneten sich Geschlossene Immo-

bilienfonds durch eine endliche Laufzeit aus. Kahl räumte ein, dass Geschlossene Fonds eine längere Kapitalbindung forderten und während der Projektzeit intransparenter würden, da sich die veröffentlichten Zahlen immer auf das letzte Jahr bezögen und nicht auf das laufende. „Der geschlossene Fonds wird auch in Zukunft seinen Platz erhalten, da auch Private Equity und Hedge Fonds diese Anlageform schätzen“, so Kahl.

Auch die GSW Berlin hat inzwischen einige schwer an Mieter zu verkaufende Wohnungspakete an Geschlossene Immobilienfonds verkauft – auch das nennt sich dann Privatisierung.

## Deutsche Wohnen kauft Berliner Gehag

Mieter müssen mit steigenden Preisen rechnen / Finanzinvestor Oaktree zieht sich zurück

Die US-Beteiligungsgesellschaft Oaktree hat sich von ihren Anteilen am Berliner Immobilienunternehmen Gehag getrennt. Die ursprünglich landeseigene Gesellschaft betreut in Berlin und Brandenburg rund 27.000 Wohnungen und mehr als ein Dutzend Seniorenheime.

Einen Gegenwert von rund 540 Millionen Euro hat der Immobilienkonzern Deutsche Wohnen für den Oaktree-Anteil von 85 Prozent an der Gehag bezahlt, sagte der Vorstandschef des an der Börse notierten Unternehmens, Andreas Lehner. Durch den Deal hat die Deutsche Wohnen ihren Bestand von 23.000 Einheiten mehr als verdoppelt.

#### Plus bei Neuvermietungen

Die Deutsche Wohnen will die Rendite für ihre Aktionäre deutlich steigern, zugleich kommen auf Mieter der Gehag höhere Kosten zu. „Schon jetzt gibt der Markt durchschnittliche Mieterhöhungen von einem Euro pro Quadratmeter her“, sagte Gehag-Geschäftsführer Michael Zahn laut einem Bericht der Berliner Zeitung vom 4. Juli. Noch liege die Miete von Gehag-Wohnungen im Schnitt bei 4,60 Euro pro Quadratmeter. Diese solle kurzfristig auf 5,60 Euro steigen. Zahn setzt dabei auf Mie-

terwechsel, Modernisierungen und ein weiteres Ansteigen des Mietenspiegels. Er sagte: „Wir haben eine Fluktuation von rund zehn Prozent und können die Wohnungen bis zu 30 Prozent teurer neu vermieten.“ Derzeit lägen die Preise für neue Mieter zwischen 5,00 und 7,50 Euro pro Quadratmeter.

Bei Modernisierungen will sich Zahn auf Standorte konzentrieren, an denen es eine Bereitschaft gebe, höhere Preise zu zahlen. Nach einer Modernisierung können Vermieter elf Prozent der Modernisierungskosten auf die Jahresmiete umlegen. Deutsche-Wohnen-Chef Lehner betonte aber, es würden keine Luxusmodernisierungen durchgeführt. Geplant seien Wertverbesserungen von durchschnittlich fünf Euro pro Quadratmeter.

„Gegen Mieterhöhungen nach einer Modernisierung können sich Mieter nur schwer wehren“, warnt Ulrich Ropertz, Sprecher des Deutschen Mieterbundes (DMB). Lediglich wenn sich ein Mieter die Mehrkosten selbst bei Anspruch auf Wohngeld nicht mehr leisten könne, sei ein Härtefall denkbar, der eine Erhöhung ausschließe.

Durch den Verkauf sieht sich der Mieterbund laut BZ-Artikel in seiner Befürchtung bestätigt, dass die Investoren im Wohnungs-

markt die Objekte lediglich schnell mit hoher Rendite weiterverkaufen wollen. Mit Oaktree zieht sich innerhalb kurzer Zeit bereits ein weiterer internationaler Investor aus dem deutschen Wohnungsmarkt zurück. Erst vor einer Woche war bekannt geworden, dass der Finanzinvestor Cerberus für die Wohnungsgesellschaft Baubeccon einen Käufer sucht. Als Grund wurde die zu geringe Rendite genannt.

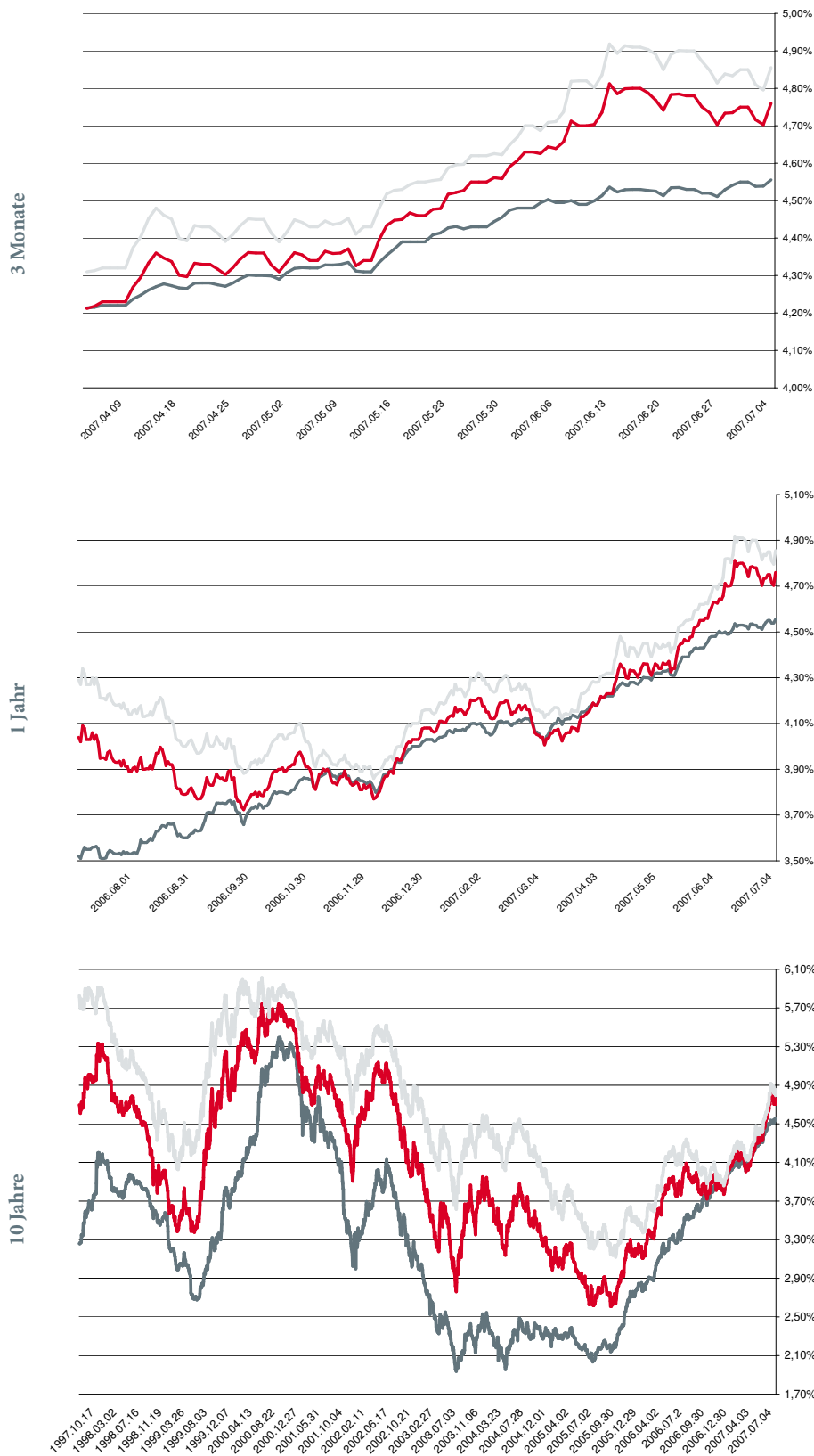
#### Potenzial offenbar überschätzt

Auch Oaktree hat sich offenbar verschätzt. „Das Potenzial in Deutschland wurde von Investoren übertrieben“, sagte Lehner. Der Wohnungsmarkt sei auch immer von der wirtschaftlichen Gesamtentwicklung abhängig. Zudem verwies er auf steigende Zinsen, die die Finanzierungskosten steigen lassen und auf Aktien von Industrieunternehmen, die im wirtschaftlichen Aufschwung wieder mehr Potenzial böten.

Dagegen vermutet Ropertz, dass die Investoren von vornherein nicht vorhatten, die Wohnungen länger als zwei Jahre zu halten. „Sie haben zwar immer von einem langfristigen Engagement gesprochen“, sagte er. „Aber darunter versteht wohl jeder etwas anderes.“

# Zinsentwicklung

(DGZF-Bankeneinstand ohne Kundenmarge)



## Laufzeiten:

- 10 Jahre
- 5 Jahre
- 1 Jahr

## Hoch:

4,92 % (13.06.2007)  
 4,81 % (13.06.2007)  
 4,56 % (04.07.2007)

## Tief:

4,32 % (05.04.2007)  
 4,21 % (04.04.2007)  
 4,21 % (05.04.2007)

## Durchschnitt\*:

4,60 % (4,22 %)  
 4,51 % (4,12 %)  
 4,40 % (4,09 %)

## Hoch:

4,92 % (13.06.2007)  
 4,81 % (13.06.2007)  
 4,56 % (04.07.2007)

## Tief:

3,86 % (02.12.2006)  
 3,72 % (26.09.2006)  
 3,51 % (17.07.2006)

## Durchschnitt\*:

4,23 % (4,11 %)  
 4,10 % (3,93 %)  
 3,99 % (3,71 %)

## Hoch:

6,02 % (19.05.2000)  
 5,74 % (22.08.2000)  
 5,39 % (29.08.2000)

## Tief:

3,12 % (22.09.2005)  
 2,61 % (05.09.2005)  
 1,94 % (16.06.2003)

## Durchschnitt\*:

4,61 % (4,65 %)  
 4,10 % (4,11 %)  
 3,36 % (3,32 %)

## \*) in Klammern:

Wert der Vorperiode

### Zins-Kommentar:

Wie erwartet hat die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen innerhalb der letzten drei Monate auf 4,00 % erhöht. Unter Bankvolkswirten wächst mehr und mehr die Überzeugung, dass die EZB ihren Leitzins bis Jahresende auf 4,25 % erhöhen wird. Wie eine von Dow Jones Newswires unter 52 Volkswirten angestellte Umfrage ergab, rechnen 32 (Mai-Umfrage: 23) von ihnen zum Jahresende mit einem Refinanzierungssatz von 4,25 %. Trotz der anhaltend niedrigen Inflation zog die

Notenbank vor allem wegen des robusten Wirtschaftswachstums in den 13 Euro-Staaten die Zinszügel kräftiger an. Die Währungshüter sehen in den Lohnforderungen der Gewerkschaften und in den anziehenden Ölpreisen Risiken für die Inflation. Von einem Rückgang der zuletzt stark gestiegenen Zinsen sollte daher nicht ausgegangen werden. Vielmehr ist wahrscheinlich, dass sich die jüngst erkennbare Seitwärtsbewegung mit eigenen Schwankungen weiter fortsetzt.

# Wie funktioniert das Verbriefungsmodell der Dr. Klein & Co. Capital AG

Der Begriff Verbriefung ist in der deutschen Wohnungswirtschaft zwar kein Fremdwort mehr, doch die breite Masse hat dieses Finanzierungsinstrument noch nicht erreicht. Obwohl nicht nur Banken bereits verbrieft haben, sondern auch Wohnungsunternehmen wie die Deutsche Annington, Viterra und ThyssenKrupp sowie mehrere AGW-Unternehmen, die das Angebot der WestLB genutzt haben, besteht mit Sicherheit noch Klärungsbedarf, wie dieses Instrument genau funktioniert.

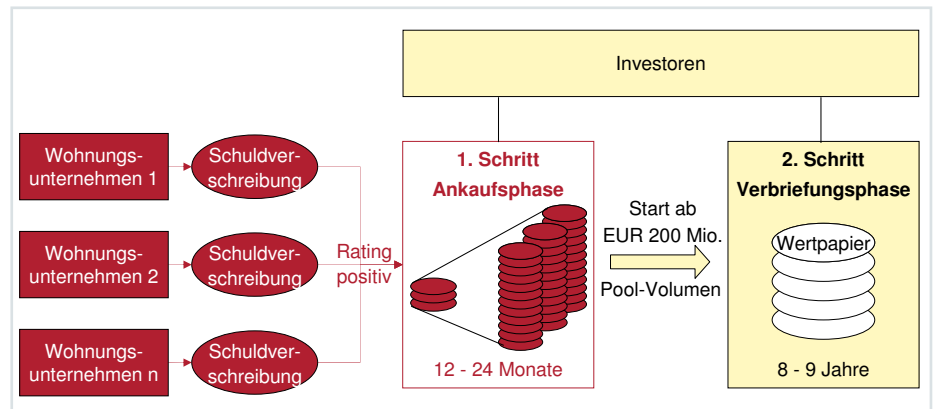
## Ankaufphase:

Sobald ein Wohnungsunternehmen an unserem Verbriefungsmodell teilnehmen möchte, wird es durch die Dr. Klein & Co. Capital AG geratet und die Ratingunterlagen nebst den Informationsunterlagen (Prüfberichte, Objektinformationen) zur Prüfung an unseren Zwischenfinanzierer weitergeleitet. Nach ebenfalls positiver Prüfung durch den Zwischenfinanzierer wird dem Wohnungsunternehmen eine Kondition oder Marge angeboten.

Sollte das Wohnungsunternehmen das Angebot der Dr. Klein & Co. Capital AG annehmen, schließt es mit der Dr. Klein & Co. Capital AG einen Begebungsvertrag, in dem es sich verpflichtet, eine Schuldverschreibung auszustellen und eine Briefgrundschuld zugunsten der Dr. Klein & Co. Capital AG zu bestellen. Weiterhin schließt es mit der Landesbank Sachsen Girozentrale eine Zahlstellenvereinbarung, um über diese Zugang zur Wertpapierabwicklung zu erlangen, und eröffnet bei ihr ein Girokonto und Depot.

Zur Auszahlung muss das Wohnungsunternehmen die Schuldverschreibung ausstellen und an ihre Zahlstelle weiterleiten. Die Schuldverschreibung ist noch nicht mit Ausstellung und Unterschrift des Wohnungsunternehmens werthaltig, erst durch eine Kontrollunterschrift der Zahlstelle erhält das Inhaberpapier seinen Wert. Die Zahlstelle überführt die Schuldverschreibung an die Clearstream Banking AG, dem zentralen Wertpapierverwahrer in Deutschland mit Sitz in Frankfurt am Main. Die Schuldverschreibung verbleibt bis zu ihrem Laufzeitende bei der Clearstream Banking AG und wird wertlos, sobald sie nicht mehr durch die Clearstream Banking AG verwahrt wird.

Vor der Auszahlung wird die Schuldverschreibung im Depot des Wohnungsunternehmens bei der Landesbank Sachsen Girozentrale geführt. Am Auszahlungstag wird die Schuldverschreibung über Clearstream Banking an den Zwischenfinanzierer verkauft und in dessen Depot eingebucht. Der Kaufpreis wird dem Wohnungsunternehmen gutgeschrieben. Einzelne Zins- und Tilgungszahlungen werden ebenfalls über Clearstream Banking von der Zahlstelle eingezogen und an den jeweiligen Investor verteilt. Das Wohnungsunternehmen hat über die gesamte Laufzeit nur ihre



Zahlstelle als Abwicklungspartner und hat zu Beginn mit diesem die Zahlungsabwicklung in der Zahlstellenvereinbarung festgehalten. Die Gebühren der Zahlstelle Landesbank Sachsen Girozentrale werden von der Dr. Klein & Co. Capital AG übernommen.

Als Sicherheit für die Schuldverschreibung beantragt das Wohnungsunternehmen die Bestellung einer Briefgrundschuld zugunsten der Dr. Klein & Co. Capital AG über die vereinbarten Sicherungsobjekte. Die Dr. Klein & Co. Capital AG tritt diese Briefgrundschuld gleich an den Zwischenfinanzierer ab, der den Grundschuldbrief verwahrt.

Innerhalb der Ankaufphase ergeben sich für das Wohnungsunternehmen keine zusätzlichen Risiken für die Finanzierung über das Verbriefungsmodell. Die werthaltige Schuldverschreibung wird sicher verwahrt und die Briefgrundschuld liegt bei dem Zwischenfinanzierer.

## Verbriefungsphase:

Innerhalb von 12-24 Monaten soll in der Ankaufphase ein Volumen von 200-300 Mio. Euro von insgesamt ca. 40-70 Wohnungsunternehmen beim Zwischenfinanzierer gebündelt werden. Sobald dieses Volumen erreicht ist, ist es kapitalmarktfähig und eine Verbriefungstransaktion kann durchgeführt werden.

In diesem Fall werden alle Schuldverschreibungen durch die Dr. Klein & Co. Capital AG vom Zwischenfinanzierer zurückgekauft und an eine eigens gegründete Zweckgesellschaft ohne Mitarbeiter weiterverkauft. Als alleiniger Gesellschafter dieser Zweckgesellschaft wird eine Stiftung eingesetzt.

Diese Zweckgesellschaft finanziert den Ankauf der Schuldverschreibungen, indem es strukturierte und von Ratingagenturen geratete Wertpapiere (nach Risikogesichtspunkten unterteilt in verschiedene Tranchen) auf einem geregelten Markt an Investoren emittiert. Die Finanzkraft der Zweckgesellschaft für Zins- und Tilgungszahlungen an die Investoren für die neu entstandenen Wertpapiere resultiert aus den Zins- und Tilgungseinnahmen aus den von ihr gehaltenen Schuldverschreibungen der Wohnungsunternehmen.

Ein vorher ernannter Treuhänder vertritt die Interessen der Investoren, die in die Wertpapiere der verschiedenen Tranchen investiert haben, und der Treuhänder verwaltet für die Zweckgesellschaft die Briefgrundschulden. Im Falle eines Zahlungsausfalles eines Wohnungsunternehmens ist der Treuhänder im Namen der Investoren für die Verwertung der Sicherungsobjekte verantwortlich und wird in ihrem Sinne den höchstmöglichen Betrag umsetzen. Ein einzelner Investor hat keine Möglichkeit, auf eine Verwertung oder Nachbesicherung zu drängen.

Das Wohnungsunternehmen zahlt auch in der Verbriefungsphase weiterhin an die Zahlstelle die zu Beginn vereinbarten Zins- und Tilgungsleistungen. Die Zahlstelle leitet diese über Clearstream an die Zweckgesellschaft weiter, wo sie dem Rang entsprechend auf die einzelnen Tranchen verteilt werden.

Die Zweckgesellschaft setzt neben dem Treuhänder und der Zahlstelle zur Verteilung der Zinsen und Tilgungen, einen Servicer ein. Der Servicer ist für den direkten Kontakt mit den Wohnungsunternehmen verantwortlich. Er tritt an das Wohnungsunternehmen heran, wenn der Schuldendienst nicht fristgerecht auf dem Konto der Zahlstelle eingegangen ist und führt jährliche Prüfungen der wirtschaftlichen Verhältnisse durch.

Auch innerhalb der Verbriefungsphase ergeben sich für das Wohnungsunternehmen keine zusätzlichen Risiken für die Finanzierung über das Verbriefungsmodell. Gegenüber der Ankaufphase ändert sich für die Wohnungsunternehmen in der Verbriefungsphase nichts in der Abwicklung. Sie zahlen weiterhin ihren vereinbarten Schuldendienst an die Zahlstelle. Die Grundschuldbriefe liegen beim Treuhänder und die Schuldverschreibungen sind im Besitz der Zweckgesellschaft und werden weiterhin von Clearstream Banking AG verwahrt.

Am Ende der Laufzeit der Schuldverschreibung muss das Wohnungsunternehmen die Restvaluta zurückzahlen und erhält im Gegenzug den Grundschuldbrief sowie die Schuldverschreibung zurück – und kann selbstverständlich dann eine neue Schuldverschreibung begeben.

# Verbriefung: Finanzierungsperspektive für Wohnungsunternehmen

Dr. Klein & Co. Capital AG und MünchenerHyp vereinbaren Zusammenarbeit

von Erich Rödel, Vorstandsvorsitzender der Münchener Hypothekbank eG

Das Dr.-Klein-Verbriefungsmodell zur Finanzierung von Wohnungsbauunternehmen ist erfolgreich gestartet. Als bewährter Finanzierungspartner war die MünchenerHyp schon bei der Konzeption dieser innovativen Finanzierungsform für Wohnungsunternehmen eingebunden. In Zukunft werden wir Dr. Klein als Zwischenfinanzierer bis zur Durchführung einer Verbriefung zur Verfügung stehen.

Das Thema Verbriefung ist derzeit so aktuell wie noch nie. Der deutsche Verbriefungsmarkt erlebt gerade eine rasante Entwicklung mit

sehr hohen Verbriefungsvolumina. Dr. Klein sorgt nun für eine zusätzliche Belebung, indem es die Verbriefung auf sehr effiziente Weise für Wohnungsunternehmen nutzbar macht. Wir erwarten, dass diese Innovation schnell Marktakzeptanz finden und den Wettbewerb um die Finanzierung von Wohnungsunternehmen voranbringen wird.

Wer frische Ideen umsetzen will, braucht natürlich innovationsfreudige Partner. Als Experte für private Immobilienfinanzierung besitzt die MünchenerHyp einen anerkannten Namen als innovativer und flexibler Produktgeber. Dr. Klein hat uns deshalb frühzeitig als ausgesuchter Partner in die Entwicklung des Verbriefungsmodells eingebunden.

Wir sind überzeugt, dass das Dr.-Klein-Verbriefungsmodell eine Erfolgsstory wird und für viele Wohnungsunternehmen sehr attraktive Finanzierungsmöglichkeiten bereitstellen kann. An diesem Potenzial wollen wir partizipieren. Das Produkt passt zu unserem Risikoprofil, lässt uns stabile Erträge erwarten und wird zu einer weiteren Stärkung unserer Marktpräsenz beitragen, da wir auch in Zukunft zu den Anbietern mit der breitesten Produktpalette gehören.

In der Partnerschaft mit Dr. Klein & Co. Capital AG wird die MünchenerHyp weiterhin ihre Leistungsfähigkeit in der Finanzierung von Wohnungsunternehmen unter Beweis stellen. Darauf freuen wir uns.

## Die Dr. Klein & Co. Capital AG als Betreiber der Verbriefungsplattform

Schnell war klar, dass ein Unternehmen, welches eine Verbriefungsplattform betreiben will, vor besonderen Herausforderungen steht. Aufgrund ihrer Größe und der Vielfältigkeit der Geschäftsmodelle wäre die Dr. Klein & Co. AG hierfür nicht geeignet gewesen. So wurde in enger Abstimmung mit der BaFin und auf deren Empfehlung eine neue Gesellschaft gegründet: Die Dr. Klein & Co. Capital AG.

Die DRK Cap, wie sie intern inzwischen nur noch knapp genannt wird, ist eine 100%ige

Tochter der Dr. Klein & Co. AG. Ihr Sitz ist im Gegensatz zur Muttergesellschaft nicht Lübeck, sondern Berlin, die Eigenkapitalausstattung beträgt 750.000 Euro. Die Dr. Klein & Co. Capital AG ist ein von der BaFin beaufsichtigtes und lizenziertes Wertpapierhandelsunternehmen. Der Ausdruck „Wertpapierhandelsunternehmen“ hört sich im Zusammenhang mit Finanzierungen zunächst seltsam an, macht aber Sinn, weil Wertpapiere in Form der Schuldverschreibung als Instrument zum Ein-

satz kommen.

Selbstverständlich ist die Dr. Klein & Co. Capital AG zu keinem Zeitpunkt der Investor der Schuldverschreibungen - allein ihr Eigenkapital wäre hierzu viel zu gering. Sie wird lediglich die Schuldverschreibungen handeln, zunächst zwischen Wohnungsunternehmen und Erstinvestoren, später dann zwischen Erstinvestoren und der Zweckgesellschaft, welche sich dafür wiederum am Kapitalmarkt refinanziert. Neben dieser Handelsaufgabe ist die

## Das kleine 1x1

### Arrangeur

Der Arrangeur einer Verbriefung ist der Initiator der Transaktion. Er bringt alle Partner in solch einer Transaktion zusammen und beauftragt notwendige Dienstleister.

### Begebungstag

An diesem Tag überträgt das Wohnungsunternehmen seine Wohnungsbauschuldverschreibung an einen Investor über die Clearstream Banking AG. Im Gegenzug erhält das Wohnungsunternehmen den Emissionserlös gutgeschrieben.

### Begebungsvertrag

Der Begebungsvertrag ähnelt dem Kreditvertrag einer herkömmlichen Finanzierung. Er regelt die Zahlungsmodalitäten und enthält Daten zum Besicherungsobjekt. Das Wohnungsunternehmen verpflichtet sich im Vertrag die Wohnungsbauschuldverschreibung auszustellen.

### Briefgrundschuld

Innerhalb des Verbriefungsmodells ist es notwendig, eine eingetragene Grundschuld

auf den Zwischenfinanzierer und später auf die Zweckgesellschaft zu übertragen. Aufgrund der einfacheren Handhabung der Übertragung ist eine Briefgrundschuld in diesem Verbriefungsmodell einer Buchgrundschuld vorzuziehen.

### Clearstream Banking AG

Clearstream Banking AG mit Sitz in Frankfurt a.M. ist der zentrale Wertpapierverwahrer in Deutschland. Clearstream ordnet jedes Wertpapier den jeweiligen Wertpapierdepots zu und sorgt für die entsprechenden Ausgleichszahlungen bei Kauf und Verkauf und Zinszahlungen von Wertpapieren.

### CMBS

Commercial Mortgage Backed Securities sind durch eine Verbriefung geschaffene Wertpapiere. Diese Wertpapiere sind mit Grundschulden auf gewerbliche Immobilien, wie z.B. Bürogebäude, Einzelhandelsimmobilien und auch Mehrfamilienhäuser besichert.

### Emittent

Ein Emittent ist der Herausgeber von Wertpapieren. Der Emittent der Wohnungsbau-

schuldverschreibung ist das Wohnungsunternehmen. Der Emittent der CMBS-Notes ist die Zweckgesellschaft.

### Globalurkunde

Eine Globalurkunde ist eine Sammelurkunde in der der gemeinsame Besitz aller Anleihegläubiger verbrieft ist. Diese wird von Clearstream Banking AG verwahrt. Das Gegenstück zu einer Globalurkunde sind effektive Stücke, die jeder Anleihegläubiger in seinem eigenen Besitz hält.

### Notes

Notes sind die gehandelten Wertpapiere aus einer Verbriefung und werden von einer Investmentbank am Kapitalmarkt verkauft. Sie erhalten von Ratingagenturen ihr Rating und tragen entsprechend ihres Ranges unterschiedliches Risiko in sich.

### Ratingagentur

Notes einer Verbriefungstransaktion können an eine breite Masse Investoren nur verkauft werden, wenn sie von mindestens zwei Ratingagenturen bewertet wurden. Weltweit

DRK Cap aber noch für eine Vielzahl anderer Aufgaben zuständig:

- Erarbeitung der Gesamtstruktur (Strukturierung)
- Koordination der handelnden Partner

- Aufbau und Durchführung des Ratings
  - Überprüfung der Ankaufkriterien
  - Servicing, Monitoring
  - Aufbau von Informationssystemen
- Die beiden Vorstände der Dr. Klein & Co.

Capital AG sind Martin Damaske und Hans Peter Trampe. Darüber hinaus verfügt die Gesellschaft mit Gerald Buxel und Peter Stöhr auch über zwei in der Finanzierung von Wohnungsunternehmen sehr erfahrene Prokuristen.

## Prozessabschnitte im Verbriefungsmodell

Sobald ein Wohnungsunternehmen eine Finanzierungsanfrage an Dr. Klein stellt, erhält es wie gewohnt eine Beratung, und nach Einreichung von Prüfberichten und Objektunterlagen wird ein Angebot (je nach Wunsch eine

Marge oder Kondition) unterbreitet. In dieser Phase bieten wir Ihnen auch die Teilnahme an unserem Verbriefungsmodell an, um selber Schuldverschreibungen zu emittieren, die in einer späteren Verbriefungstransak-

tion am Kapitalmarkt platziert werden. Entscheiden Sie sich als Wohnungsunternehmen, das Angebot einer Finanzierung über unser Verbriefungsmodell anzunehmen, stellt folgender Prozess die nächsten Schritte für Sie dar:

<b>Vor Auszahlung:</b>	
WU ↔ Dr. Klein Capital	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Abschluss des Begebungsvertrages → Begebungsvertrag enthält alle Zahlungsmodalitäten</li> <li>• Bestellung einer Briefgrundschuld zugunsten der Dr. Klein &amp; Co. Capital AG</li> </ul>
WU ↔ Zahlstelle	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Abschluss einer Zahlstellenvereinbarung</li> <li>• Depot- und Kontoeröffnung</li> </ul>
<b>Zur Auszahlung:</b>	
WU	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ausstellung der Schuldverschreibung</li> <li>• Versand der Schuldverschreibung an die Zahlstelle → spätestens 3 Tage vor dem Begebungstag</li> </ul>
WU ↔ Zahlstelle	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zahlstelle wickelt Verkauf der Schuldverschreibung über Clearstream Banking AG ab</li> <li>• Zahlung des Emissionserlöses zum vereinbarten Termin auf das Kundenkonto des Wohnungsunternehmens</li> </ul>
<b>Nach Auszahlung:</b>	
WU ↔ Zahlstelle	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wohnungsunternehmen leistet Zins und Tilgung an Zahlstelle</li> <li>• Weiterleitung der Zahlungen an den Investor durch die Zahlstelle</li> <li>• Schuldverschreibung wird innerhalb der Laufzeit bei Clearstream Banking AG verwahrt</li> </ul>
WU ↔ Dr. Klein Capital	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Übermittlung der jährlichen Prüfungsunterlagen (Dr. Klein &amp; Co. Capital AG leitet sie an den jeweiligen Investor weiter)</li> </ul>

## der Verbriefung

anerkannte Ratingagenturen sind Moody's, Fitch Ratings, Standard and Poors und Dominion Bond Rating Service.

### Tranchen

Die Zweckgesellschaft verkauft die CMBS-Notes in verschiedenen Tranchen, die entsprechend ihrer jeweiligen Rangfolge unterschiedliches Risiko in sich tragen und dementsprechend verzinst werden. Die größte Tranche ist in der Regel die risikoärmste Tranche. Als Sicherheit für diese Tranche dient das gesamte Portfolio. Die Investoren der Notes der letztangigen Tranche tragen das größte Risiko.

### Trustee

Ein Trustee (Treuhandler) wird von der Zweckgesellschaft während der Verbriefungsphase beauftragt, die Briefgrundschulden treuhändisch zu verwahren. Der Trustee handelt im Interesse der Investoren und wird bei Zahlungsschwierigkeiten eines Wohnungsunternehmens den Verwertungsprozess des jeweiligen Sicherungsobjektes einleiten.

### Warehousing

Warehousing ist die Phase in diesem Verbriefungsmodell, in der die Schuldverschreibungen von Wohnungsunternehmen gesammelt und an einen Zwischeninvestor verkauft werden. Sobald ein kapitalmarktfähiges Volumen erreicht ist, kann eine Verbriefungstransaktion aufgesetzt werden.

### Wertpapierhandelsunternehmen

Ein Wertpapierhandelsunternehmen, wie die Dr. Klein & Co. Capital AG, ist ein Finanzunternehmen, das wie ein Kreditinstitut unter Bankenaufsicht steht, sich jedoch nicht mit Einlagengeschäften befasst, sondern ausschließlich Wertpapiergeschäfte tätigt.

### Wohnungsbauschuldverschreibung

Die Wohnungsbauschuldverschreibung wird vom Wohnungsunternehmen „begeben“, also ausgestellt und verkauft. Die Schuldverschreibung ist ein Inhaberpapier und das eigentlich werthaltige Papier, welches verbrieft wird. Während der Laufzeit der Schuldverschreibung wird es von der Clearstream Banking AG sicher verwahrt.

### Zahlstelle

Durch eine Zahlstelle erhält ein Emittent Zugang zum zentralen Wertpapierabwicklungssystem über die Clearstream Banking AG. Die Zahlstelle führt ein Wertpapierdepot des Kunden und stellt Kauf- und Verkaufsaufträge an Clearstream. Über die Zahlstelle wird ebenfalls der regelmäßige Schuldendienst über Clearstream an die Investoren verteilt.

### Zahlstellenvereinbarung

Durch die Zahlstellenvereinbarung beauftragt das Wohnungsunternehmen die Zahlstelle, die vollständige Zahlungsabwicklung mit den wechselnden Investoren über die gesamte Laufzeit zu übernehmen.

### Zweckgesellschaft / SPV

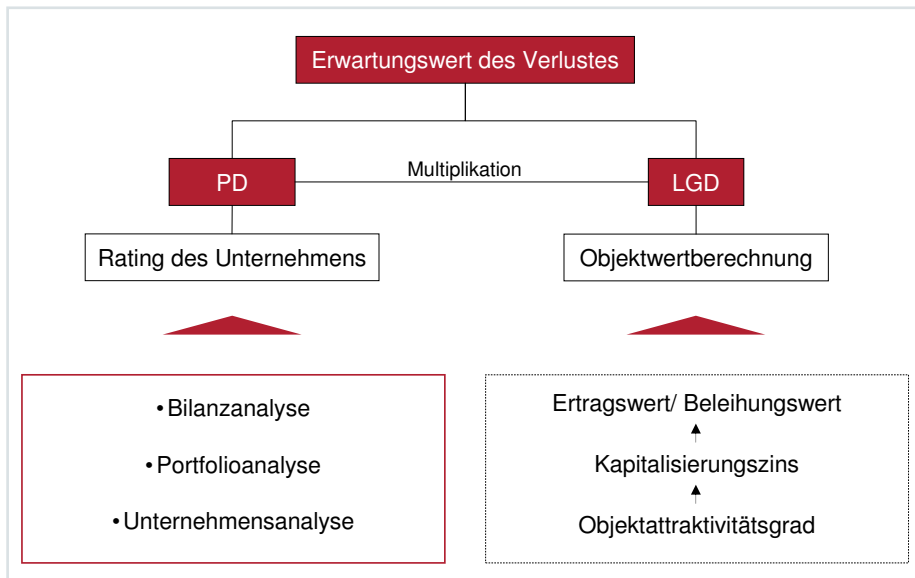
Die Zweckgesellschaft oder Special Purpose Vehicle (SPV) ist das Kernstück einer Verbriefungstransaktion. Es kauft die Wohnungsbauschuldverschreibungen der Wohnungsunternehmen vom Zwischeninvestor und verkauft neu geschaffene Wertpapiere, die CMBS-Notes, am Kapitalmarkt.

## Das Ratingmodell für die Verbriefungsplattform

Wer sich am Kapitalmarkt finanzieren will, benötigt hierfür ein Rating von mindestens zwei der vier großen Ratingagenturen Moody's, Standard & Poors, Fitch Ratings und DBRS. Bei der Entwicklung des Ratingmodells war schnell klar, dass „die großen Vier“ zu Beginn keine Erfahrung im Rating deutscher Wohnungsunternehmen hatten. So entstand die Notwendigkeit, mit der Unterstützung vieler Spezialisten ein vom Kapitalmarkt akzeptiertes Ratingmodell selbst zu entwickeln.

Ziel eines Ratingmodells ist es immer, den so genannten erwarteten Verlust (EL = expected loss) zu ermitteln. Dieser ermittelt sich aus der Ausfallwahrscheinlichkeit (PD = probability of default) und dem tatsächlichen Verlust im Verwertungsfall (LGD = loss given default). Die Ausfallwahrscheinlichkeit basiert auf der Bonität des Unternehmens und der LGD ergibt sich aus der Objektwertanalyse.

Interessant ist hierbei vor allem natürlich das Rating des Unternehmens. Dieses Rating wird von drei unterschiedlich gewichteten Messgrößen beeinflusst: der Bilanzanalyse, einer Analyse der Unternehmensstruktur sowie einer Portfolioanalyse. Die Bilanzanalyse beurteilt die „Hardfacts“ der Bilanz. Hierzu werden insgesamt 15 Bilanzkenn-



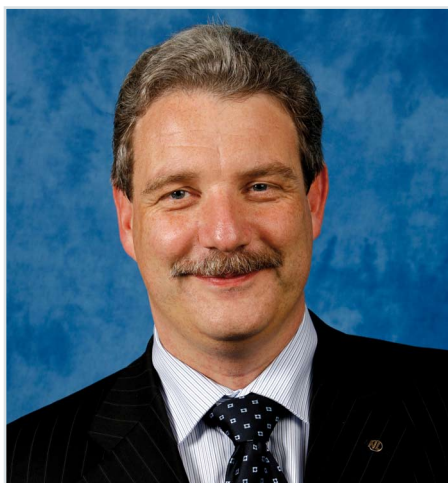
zahlen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage ermittelt und entsprechend ihrer Bedeutung gewichtet. In der Unternehmensstruktur wird versucht, die „Softfacts“ des Wohnungsunternehmens zu erfassen. Hierbei geht es um Themen wie Management oder Aufbau- und Ablauforganisation. In der Portfolioanalyse wird neben der Nachhaltigkeit der Ertrags-

kraft des Portfolios auch die des Standortumfeldes ermittelt.

Mit dem jetzt geschaffenen Ratingmodell gibt es ein vom Kapitalmarkt akzeptiertes Ratingmodell. Und selbstverständlich wird jedem teilnehmenden Wohnungsunternehmen sein Rating offen gelegt und mit ihm darüber gesprochen.

## Die Ersten: Die NEUE LÜBECKER

Interview mit dem Vorstandsvorsitzenden Thomas Köchig



Eine der größten Genossenschaften Deutschlands, die NEUE LÜBECKER Norddeutsche Baugenossenschaft eG, hat als erstes Wohnungsunternehmen eine Inhaberschuldverschreibung begeben. Kurz vor der Begebung entschied sich die NEUE LÜBECKER, den ursprünglich vorgesehenen Betrag von zwei auf fünf Millionen Euro zu erhöhen. Lesen Sie im Interview mit dem Vorstandsvorsitzenden Thomas Köchig, was die Motive für die Teilnahme an der Testphase waren.

*Herr Köchig, die NEUE LÜBECKER wird von den Banken stark umworben. Trotzdem haben Sie sich sofort bereit erklärt, in der Testphase der Verbriefungsplattform als Kunde zur Verfügung zu stehen. Warum?*

K: Für mich geht es ja nicht nur darum, dass wir keinerlei Finanzierungsprobleme haben. Viel wichtiger ist, dass sich die Finanzmärkte rasanten Veränderungen unterziehen. Hiervor die Augen zu verschließen, wäre der falsche Weg. Lieber sind wir dann an der Spitze einer Innovation und frühzeitig hiermit vertraut. Und der Gedanke, mit der Teilnahme an der Verbriefungsplattform auch ein Stück Unabhängigkeit und Selbstständigkeit gegenüber unseren Hausbanken zu demonstrieren, behagt mir auch.

*Nachdem wir Ihnen die Unterlagen überreicht hatten, haben Sie wenige Tage später den Kreditbetrag um drei auf fünf Millionen Euro erhöht.*

K: Mich haben die Konditionen, die Transparenz und die Einfachheit des Produktes überzeugt.

*Danke für das Kompliment. Aber Einfachheit? Immerhin muss ein Wohnungsunternehmen*

*statt einem Kreditvertrag mit dem Begebungsvertrag und der Inhaberschuldverschreibung jetzt zwei Verträge unterzeichnen.*

K: Sicherlich ist das gewöhnungsbedürftig. Beide sind sich vom Aufbau aber sehr ähnlich und vor allem sehr klar strukturiert. Ich kenne keinen Kreditvertrag, wo auf einer Seite alle Konditionen übersichtlich dargestellt sind.

*Wie bewerten Sie die Tatsache, dass nach zehn Jahren die Inhaberschuldverschreibung definitiv zurückgezahlt werden muss?*

K: Auch wenn ich in einem „normalen“ Kreditvertrag eine längere Laufzeit verankert habe – durch Abwehrkonditionen kann mir eine Bank die Prolongation bei ihr auch verleiden. Im Übrigen habe ich die Hoffnung, dass dieses Finanzierungsinstrument schon längst Standard geworden ist und ich hierüber prolongieren kann.

*Besteht die Gefahr, dass Sie Wiederholungs-täter werden?*

K: Wenn die Abwicklung weiter so glatt läuft und die Konditionen so gut bleiben mit Sicherheit.

*Vielen Dank für das Gespräch.*

# Jones Lang LaSalle und GSW legen ersten Wohnmarktreport vor

Berlin ist Pilotstadt / Ergebnis: Trendwende ist da

Einer der großen, weltweit agierenden Gewerbeimmobilienmakler, Jones Lang LaSalle (JLL), gibt erstmals die so genannte Wohnimmobilienuhr für Berlin heraus. Weitere sollen folgen: München, Hamburg, Düsseldorf und Frankfurt am Main; englische und französische Städte sind in Planung.

Das Ergebnis des Pilotprojektes überrascht nicht: Der Berliner Wohnungsmarkt steht vor der Trendwende. Steigende Kaufpreise in der Hauptstadt zeigen, dass eine Investition weiter sinnvoll ist. Auch ausländisches Kapital fließt am liebsten in die Deutsche Hauptstadt. Die Mieten ziehen in den westlichen Bezirken bereits an.

**B**erlins Wohnungsmarkt steht vor einer Trendwende. Nach jahrelangem Rückgang beginnen Preise und Mieten wieder zu steigen. Das ist die Kernaussage des ersten gemeinsamen Markt-Reports, den die GSW, Berlins große, inzwischen private Wohnungsbaugesellschaft zusammen mit dem Beratungsunternehmen Jones Lang LaSalle (JLL) erstellt haben. In dem Report werden erstmals Situation und Perspektiven der Wohnungsmärkte aller zwölf Berliner Stadtbezirke detailliert dargestellt.

Am deutlichsten ist der Trend zum Anstieg bei den Kaufpreisen von Wohnungen. Für acht der zwölf Bezirke diagnostizieren GSW und JLL einen „beschleunigten Anstieg“ der Preise, lediglich für vier Bezirke noch einen „verlangsamten Rückgang“. Daraus folgert Thomas Zinnöcker, der Vorsitzende der Geschäftsführung der GSW: „Wer in besserer oder mittlerer Berliner Lage Wohneigentum erwerben will, sollte es bald tun. Zu den heutigen Preisen bekommt man es wahrscheinlich nie wieder.“

Die Diagramme zeigen, wo sich die Wohnungsmärkte nach Einschätzung von Jones Lang LaSalle (JLL) innerhalb ihrer Mietpreis- bzw. Kaufpreis-Kreisläufe Anfang Januar 2007 befanden. Die Uhr ist für die jeweils kommenden sechs Monate gültig.

Es ist die erste ihrer Art für den Wohnimmobilienmarkt am Beispiel Berlin. Diese Uhren sind eine durchaus zweckmäßige und vor allem angenehm bildhafte Methode zum Vergleich der relativen Position der einzelnen Stadtbezirke oder Städte untereinander im Zyklus. Diese Darstellungsform hat sich bei Gewerbeimmobilien und Büros bereits international bewährt. JLL plant weitere Studien über die Wohnimmobilien-Märkte von München, Hamburg, Düsseldorf und Frankfurt am Main; englische und französische Städte sollen folgen.

Noch nicht so weit wie bei den Kaufpreisen ist der Aufschwung bei den Mieten, die in der Mehrzahl der Bezirke noch zurückgehen. Doch einige tendieren bereits Richtung Mietanstieg; vor allem in westlichen Stadtteilen mit niedrigem Leerstand hat er bereits spürbar eingesetzt. Dagegen sinken in Altbauquartieren mit angespannter sozialer Lage die Mieten derzeit noch weiter.

Als Ursachen für die Trendwende nennt der Wohnungsmarkt-Report von Jones Lang LaSalle und GSW vor allem die verbesserte Wirtschaftslage, das Wachstum der Haushaltszahlen und die gleichzeitige Flaute im Neubau. „Dies führt dazu, dass sich der heute noch starke Leerstand von rund 150.000 Wohnungen

Die GSW bewirtschaftet rund 70.000 Wohnungen und betreut damit einen der größten Wohnungsbestände in Berlin. Im Zentrum der Geschäftstätigkeit der GSW stehen eine überdurchschnittliche Mieterzufriedenheit, das Angebot von Wohnimmobilien zur Eigennutzung und zur Kapitalanlage sowie der kontinuierliche Ausbau des Wohnungsbestandes.

**Jones Lang LaSalle** ist einer der weltweit führenden Immobilienmakler und -berater und bietet strategische, multidisziplinäre Dienstleistungen und Problemlösungen für Gewerbeimmobilien-Eigentümer, -Nutzer und -Investoren. Das Unternehmen ist in mehr als 450 Städten in über 50 Ländern tätig. Es bietet Eigentümern und Nutzern von Immobilien sowie Investoren ein umfassendes, integriertes Immobilien- und Investment-Management-Know-how. In den deutschen Büros von Jones Lang LaSalle in Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Wiesbaden arbeiten über 440 Mitarbeiter.

Weitere Informationen unter: Jones Lang LaSalle, Residential Valuation Advisory, Frankfurt am Main. [www.joneslanglasalle.de](http://www.joneslanglasalle.de)

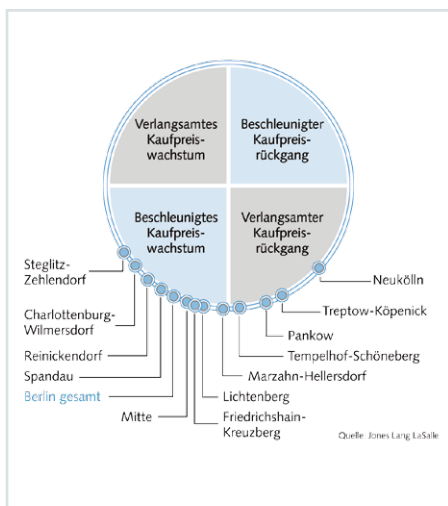
deutlich abbaut. Die Schere zwischen Angebot und Nachfrage schließt sich,“ so Andrew Groom, bei Jones Lang LaSalle Deutschland Leiter des Geschäftsbereichs Valuation Advisory Services.

### Die Eigentumsquote steigt

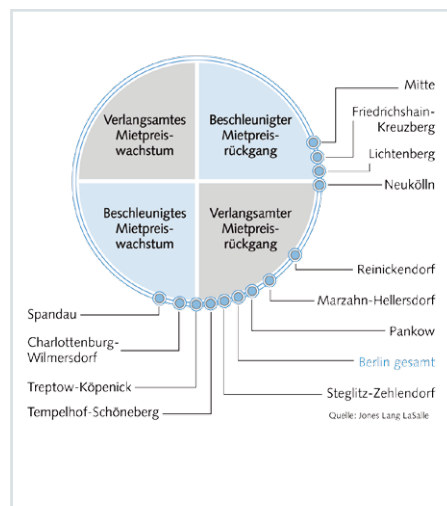
Der Wohnungsmarkt-Report geht auch auf die heute noch niedrige Eigentumsquote von rund 13 Prozent ein – die mit Abstand niedrigste aller deutschen Großstädte und Bundesländer. „Doch die Entwicklung seit dem Mauerfall zeigt, dass bei vielen die Bereitschaft zur Eigentumbildung vorhanden ist“, stellt Zinnöcker fest. Seit 1990 habe sich die Zahl der Wohneigentümer im Stadtgebiet um rund 40.000 erhöht; noch weit mehr Berliner Haushalte hätten Häuser und Wohnungen im Berliner Umland gekauft.

Aber auch die Stadt bietet gute Kaufpotenziale: „Eine für bürgerliche Familien attraktive Alternative zum Eigenheim sind stilvolle Altbauwohnungen, die in gewachsenen Quartieren liegen und so gut mit Infrastruktur jeder Art versorgt sind, dass sogar Haushalte mit gehobenem Einkommen vielfach kein Auto besitzen.“

Statistische Grundlage für den Wohnungsmarkt-Report sind mehr als 200.000 Wohnungsangebote und weitere volkswirtschaftliche sowie soziodemografische Daten der letzten Jahre sowie Daten zu Bevölkerung, Wirtschaft und Sozialstruktur. „Für kaum eine andere Stadt gibt es ein so dichtes und präzises Abbild des Wohnungsmarktes“ hebt Andrew Groom hervor. „Wir wollen den Report künftig zweimal jährlich gemeinsam mit der GSW herausgeben.“ Auch deren jährlich 5.500 Mietvertragsabschlüsse fließen künftig in die Datenbank ein.



Immobilienuhr Wohnungskäufe für Berlin nach Stadtteilen.



Immobilienuhr Mietwohnungen für Berlin nach Stadtteilen  
Quelle der Grafiken: Jones Lang LaSalle 2007

## Die Story muss stimmen

Die „Quo Vadis“-Teilnehmer diskutierten über REITs und IPOs in der Immobilienbranche

Wer an die Börse geht, benötigt Kapital, eine gute Story und das Vertrauen der Anleger. Und er muss sich den Regeln der Kapitalmärkte beugen. Für Immobilienunternehmen ist das „Going Public“ (heute IPO genannt) noch ungewohnt. Die DIC und die GAGFAH zeigen, wie man nach ersten unsicheren Schritten fest auf dem Parkett steht. Weitere Börsengänge werden folgen.

Die Debatte um neue Immobilienfinanzierungsvehikel auf dem diesjährigen Fachkongress der Bernd Heuer Dialog GmbH „Quo Vadis“ in Berlin stand ganz im Zeichen der lang ersehnten Einführung von Real Estate Investments Trusts (REITs) Anfang April in Deutschland. „Der deutsche Kapitalmarkt für Immobilien hat in den vergangenen Jahren eine rasante, ja stürmische Entwicklung erlebt“, stellte Hartmut Fründ, Managing Partner der Ernst & Young Real Estate GmbH, fest. Nur sei das börsennotierte Segment immer noch recht schwach vertreten. Mit den REITs käme jedoch frischer Wind in die heimische Immobilienwirtschaft. Bedauert wurde, dass das Bundesfinanzministerium entgegen seiner ursprünglichen Absicht den Gesetzentwurf so geändert hat, dass REITs keine Investments in reine Wohnimmobilien tätigen dürfen. Aus Sicht von Burkhard Ulrich Drescher, CEO GAGFAH Group, die im vergangenen Jahr mit einem Bestand von 165.000 Wohnungen an die Börse gegangen ist, völlig unverständlich. „Wir Deutschen haben keine Probleme damit, die Flugsicherung zu privatisieren. Aber wir tun



Bulle und Bär vor der Frankfurter Börse

uns schwer damit, kommunale Wohnungen zu privatisieren“, merkte er an. Inzwischen hat der Bundespräsident die Privatisierung der Luftverkehrshöhe gestoppt.

### Vom Projektentwickler zum Assetmanager

Dass ein Börsengang wohl überlegt sein muss und mitunter kein Zuckerschlecken für das Unternehmen ist, betonte Ulrich Höller, FRICS, Vorsitzender des Vorstandes, CEO DIC Asset AG. Börsengeld sei kein leicht verdientes Geld, warnte er. Und das, obwohl die DIC im vergangenen Jahr über einen Quasi-Börsengang sowie eine zweite Kapitalerhöhung 400 Millionen Euro Anlegerkapital eingesammelt hat. Die Anforderungen an das Unternehmen seien aber entsprechend hoch. Die Story müsse gut und stimmig sein. Man werde von den Aktionären jeden Tag gemessen. „Inzwischen führe ich ein Doppelleben. Zuerst war ich nur Immobilien-Mann. Jetzt bin ich auch ein Kapitalmarkt-Mann“, so Höller, der seine Karriere als Projektentwickler begonnen hat.

### Die Immobilie wird zur Anlageklasse

Dass sich Unternehmen und deren Strategien durch einen Börsengang zwangsläufig ändern (müssen), darin waren sich die Diskussionsteilnehmer einig. „Börsengänge bringen neue Transparenz ins Immobiliengeschäft“, sagte GAGFAH-Mann Drescher. Man sei verpflichtet, regelmäßig an die Aktionäre zu berichten, und das erhöhe das Vertrauen in das Unternehmen und seine Strategie. Dr. Martin Steinbach, Head of Issuer Relations, Deutsche Börse AG, nahm das Stichwort „Vertrauen“ auf und erklärte, dass Vertrauen an Personen geknüpft und ein erfahrenes Management somit für den Erfolg unabdingbar sei. Offenbar funktioniere das derzeit sehr gut, denn allein 2006 seien mehr als 200 neue Unternehmen an die Deutsche Börse gegangen, so viel wie nie in

einem Jahr.

Ob nun Vertrauen, eine gute Story, ein klares Geschäftsmodell, Wiedererkennbarkeit oder Liquidität der wichtigste Erfolgsfaktor für ein börsennotiertes Unternehmen ist, bewerteten die Teilnehmer unterschiedlich. Nach Auffassung von Jonathan Paul, Partner, Woodbourne Investment Management LLP, ist Liquidität der alles entscheidende Faktor. „Wer unterkapitalisiert ist, bekommt schnell große Probleme“, sagte er. Als größte Gefahr sieht er vor allem „unerfahrene Managementteams“. Von Führungsfehlern und Beratungsresistenz war die Rede. Eine Psychologin, die auf Managementberatung spezialisiert ist, drückte es so aus: „Wer sein Unternehmen an die Börse bringen will, muss etwas großwahnsinnig sein.“

Anschließend wurde über Unter- und Obergrenzen einer sinnvollen Marktkapitalisierung diskutiert. Die meisten Kongressteilnehmer hörten offenbar zum ersten Mal, dass die Menge des Geldes, das man einsammeln will, bei einem Börsengang keine große Rolle spielt. So hob Dr. Steinbach hervor, dass es seitens der Börse auch keine Vorschriften dafür gibt. Als Erfahrungswerte nannte er eine Kapitalisierung von durchschnittlich 70 Millionen Euro im Entry Standard, 200 Millionen Euro im General Standard und 400 Millionen Euro im Prime Standard.

IPOs am runden Tisch: Es diskutierten Burkhard Ulrich Drescher, CEO GAGFAH Group, Ulrich Höller, Vorsitzender des Vorstandes der DIC Asset AG, Jonathan Paul, Partner Woodbourne Investment Management LLP, Dr. Martin Steinbach, Head of Issuer Relations Deutsche Börse AG; Moderation: Hartmund Fründ, Managing Partner Ernst & Young Real Estate GmbH.

### Wer A sagt muss auch B sagen

Auf einem der wichtigsten Branchentreffen, dem alljährlich stattfindenden Kongress „Quo Vadis“, ging es in diesem Jahr unter anderem darum, Hintergründe und Zielsetzungen von Börsenkandidaten und laufenden IPOs (Initial Public Offerings) in der Immobilienassetbranche zu beleuchten. Zu den Referenten gehörte unter anderem Dr. Michael Albertz, Vorstand und stellvertretender Vorsitzender der Geschäftsführung der Corpus Immobiliengruppe GmbH & Co. KG in Düsseldorf. Corpus hatte für 2007 seinen Börsengang offiziell angemeldet und entsprechende Pressearbeit initiiert. Doch bereits einen Monat später, auf der MIPIM im März in Cannes, Südfrankreich, gab Michael Zimmer, Mitinhaber und Vorstandsvorsitzender, (seine Holding hält 25 Prozent) bekannt, dass man den IPO abgesagt habe. Zur Frage warum mochte er sich nicht äußern. Seit dem munkelt die Branche von „Kontrollverlustängsten“ seitens der Großaktionäre aus dem Sparkassensektor (sie halten 75 Prozent). Ein solcher Imageschaden macht einen neuen Anlauf zur Börsennotierung zum Risiko.

## „Was Gold wert ist, soll man nicht versilbern“

Lutz Freitag anlässlich der Konferenz „Kommunale Wohnungsunternehmen – Tafelsilber oder Saatkartoffeln“

In Berlin trafen sich am 19. Juni ca. 170 Interessierte, um über die Ergebnisse des Arbeitskreises „Stadtentwicklung, Bauen und Wohnen“ der Friedrich Ebert-Stiftung zu diskutieren. Einmal mehr ging es um die Frage, ob Wohnungsunternehmen im kommunalen Eigentum unverzichtbar seien.

Lutz Freitag, Präsident des GdW Bundesverbandes deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen mahnt an, dass kommunale und privatisierte Unternehmen Seite an Seite kämpfen sollen, da erst der Wettbewerb das System verbessere. Diese Erkenntnis ist innovativ und wird auch der durch den Beitritt von privaten Wohnungsunternehmen veränderten Mitgliederstruktur des Verbandes gerecht.

Gleichzeitig erinnert Freitag jedoch nochmals eindringlich daran, dass die durch den

Verkauf erreichte Entschuldung einiger Kommunen statistisch nur eine Halbwertszeit von maximal einem halben Jahr habe. Schulden dürfen also nicht der Hauptgrund für die Privatisierungsentscheidung sein, so der Präsident des einflussreichen Verbandes. Als Beispiel führt er die GAGFAH an, die für 2,3 Milliarden Euro aus dem Vermögen der BfA verkauft wurde. „Die Einnahmen haben 4 Tage zur Zahlung deutscher Renten gereicht. Dann waren das Geld und die Immobilien weg.“ Kurzfristig verfügbares Geld sei auch schnell wieder weg, und so sei er gespannt, wann Dresden wieder Schulden habe, so Freitag. „Ein Verkauf entschuldet nie nachhaltig“, bestätigt Franz Georg Rips, Bundesdirektor Deutscher Mieterbund, und verweist auf das mittlerweile wieder verschuldete Kiel, dass sich doch 1999 mit dem

Verkauf kommunaler Wohnungen aus der Schuldenfalle wählte.

Privat ist nur gut, wenn es auch besser ist\*

„Zwischen Totalverkauf und Alles-behalten-Maximen muss die Politik Schattierungen finden“, mahnt Rips und bestätigte, dass eine betriebswirtschaftliche Rendite gleichwohl in allen Betriebsvarianten zu erwirtschaften sei.

Auch, dass kommunale Gesellschaften generell „undermanagt“ seien, bestreiten die Diskutanten vehement. Klar wird jedoch, dass das Ergebnis dem zunehmenden Wettbewerb und dem Verkaufsdruck auf Kommunale zuzuschreiben ist. „Die Performance und der Professionalisierungsgrad sind gut“, stellt Freitag für dieser Jahr zufrieden fest. Die Debatte sei rationaler geworden, und man beginne zu rechnen.

## Saatkartoffeln pflanzen – nicht aufessen

Marktwirtschaft tut gut – ein Kommentar

Im Grunde genommen ist die Frage um kommunale Wohnbestände eine Diskussion um Nachhaltigkeit. Und es wäre nicht Deutschland, gäbe es nicht auch zu dem Thema einen Präsidenten, ein Präsidium und altbekannte Politiker, die dort ihre Meriten verdienen. Nachhaltig sei „von den Zinsen zu leben und nicht vom Kapital“, so der Rat für Nachhaltigkeit, der sich auch mit der Immobilienwirtschaft befasst (siehe Kasten unten). Und genau so möchte Franz-Georg Rips, der nach eigenen Angaben den Vergleich zwischen Tafelsilber und Saatkartoffeln erfunden hat, auch verstanden werden. Frei



übersetzt meint er wohl: ist das Tafelsilber einmal verkauft, kann es keine Zinsen mehr erbringen; die Saat also nicht mehr aufgehen; jedenfalls nicht mehr für den Verkäufer. Jeder, der schon mal im Lotto gewonnen, oder eine Erbschaft gemacht hat, weiß das. Von den Zinsen lässt sich ewig leben; doch wehe das Kapital wird abgeschmolzen. Genauso verhält es sich mit Renditen, die von Wohnungsunternehmen erwirtschaftet werden; jedenfalls sofern welche erwirtschaftet werden. Und im Jahr 5 nach dem Einfall der „Heuschrecken“ sei das der Fall, bestätigt Lutz Freitag seinen Mitgliedsunternehmen.

## Nachhaltiges Bauen und Wohnen

Über 700 Teilnehmer nahmen 2004 in Berlin am Jahreskongress des „Rates für Nachhaltige Entwicklung“ teil. Unter dem Motto „Werte: Woran orientiert sich Deutschlands Zukunft?“ wurden Handlungsempfehlungen an die Bundesregierung und Umsetzungsstrategien zu mehr Nachhaltigkeit diskutiert. Immobilienrelevanter Schwerpunkt der Diskussion war die Reduzierung des Flächenverbrauchs: Pro Tag werden in Deutschland über 90 Hektar Land versiegelt.

Bis zum Jahr 2020 soll die Inanspruchnahme neuer Siedlungs- und Verkehrsflächen auf höchstens 30 Hektar verringert werden. Die Bundesregierung hat diese Empfehlung als „Ziel-30-ha“ in ihren Forschungsbericht aufgenommen. Der zu erwartende Bevölkerungsrückgang und der Rückzug in städ-

tische Ballungszentren wird dieses Vorhaben begünstigen.

Eine weitere Vision: handelbare Flächenausweisungsrechte. Demnach sollten in Städten und Gemeinden, ähnlich wie beim Emissionshandel, Bauflächen an veräußerbare Zertifikate geknüpft werden. Baulandausweisungen würden so auf Größen begrenzt und damit künstlich verknappt. Eine Gemeinde die Bauland ausweisen will, jedoch nicht genügend Zertifikate hat, muss diese z.B. bei Nachbargemeinden kaufen. Es entstünde ein Markt für Flächenausweisungsrechte mit Angebot und Nachfrage, der die Preise regelt.

Zusätzliche planerische Instrumente sieht die Bundesregierung in der Verlagerung der Förderschwerpunkte im Wohnungsbau hin zur Bestandsförderung, in einem Stadtumbau-

programm mit dem Ziel der Renaturierung und in einer Reform des Steuerrechts, die eine zusätzliche Flächeninanspruchnahme ausdrücklich nicht fördert.

Volker Hauff (SPD), unter anderem Bürgermeister von Frankfurt am Main a.D., ist seit 2001 Vorsitzender des Rates, der von Alt-Kanzler Gerhard Schröder gegründet wurde.

Am 16.5.2007 teilte der stellvertretende Sprecher der Bundesregierung, Thomas Steg, mit, dass Bundeskanzlerin Angela Merkel im Bundeskabinett die Berufung von weiteren Mitgliedern für den Rat angekündigt hat. Der Rat für Nachhaltige Entwicklung betreibt eine Geschäftsstelle in Berlin. Ihm gehören Mitglieder aus Politik und Wirtschaft an.

Mehr unter: [www.nachhaltigkeitsrat.de](http://www.nachhaltigkeitsrat.de).

## „Im Würgegriff des Staates“

Neuer Haus & Grund-Präsident fordert mehr Schutz für privates Eigentum und Abschaffung der Erbschaftssteuer

**H**aus & Grund hat einen neuen Präsidenten: Dr. Rolf Kornemann. Er löst Rüdiger Dorn ab. Kornemann sieht sein neues Amt als Auftrag zum Schutz des privaten Eigentums. So warnte er Mitte Mai auf der Mitgliederversammlung: „Das Eigentum in Deutschland ist bedroht wie nie zuvor. Es befindet sich 'im Würgegriff des Staates'“. Künftig solle Haus & Grund „politischer“ und Meinungsführer in der Eigentumpolitik werden, skizzierte er seine Stoßrichtung. „Nur wer im Führerhaus sitzt, bestimmt die Richtung“, betonte Kornemann. Auf dem Zentralverbandstag in Hamburg kündigte er nun den Widerstand des Verbandes gegen weitere Belastungen der privaten Haus-, Wohnungs- und Grundeigentümer an. „Die privaten Eigentümer dürfen nicht länger als unversiegbare Finanzierungsquelle der öffentlichen Haushalte betrachtet werden“, so der neue Präsident.



Seit Mai der neue Präsident des Verbandes Haus & Grund: Dr. Rolf Kornemann

**Klare Mehrheit:** Der 63-jährige setzte sich mit 843 Stimmen gegen den bisherigen Amtsinhaber Rüdiger Dorn durch, auf den 634 Stimmen entfielen. Dorn hatte den Verband seit 2002 geführt. Kornemann war bislang Vizepräsident der bundesweit 850.000 Mitglieder zählenden Eigentümerschutz-Gemeinschaft. Auf diesen Posten rückt Jochem Schlotmann nach, den die Delegierten ebenfalls mit großer Mehrheit wählten.

Kornemann gab als Ziel für seine Präsidentschaft die innerverbandliche Stärkung an. Die erste Forderung des neuen Präsidenten, nach der Abschaffung der Erbschaftssteuer, ist vor dem Hintergrund seines Werdegangs inhaltlich keine große Überraschung.



Als Beispiel nannte er die geplante Neuregelung der Erbschaftssteuer. Kornemann unterstrich die Forderung des Verbandes nach deren Abschaffung und kritisierte, dass die Eigenheimzulage im Schnellverfahren gestrichen, gleichzeitig die zugesagte Einbindung der Immobilie in die staatlich geförderte Altersvorsorge bis heute nicht realisiert sei.

**Miete nur theoretischer Ertrag**

Im Bereich der energetischen Sanierung ihrer Gebäude stünden die privaten Vermie-

ter vor dem so genannten „Investor-Nutzer-Dilemma“. „Das derzeitige Mietrecht biete höchstens die theoretische Möglichkeit, den Mieter an den Investitionskosten zu beteiligen. In der Praxis scheitern diese Modernisierungs-Mieterhöhungen an den gesetzlichen und von der Rechtsprechung festgelegten Anforderungen“, so Kornemann. Daher gehöre das Mietrecht generell auf den Prüfstand. „Dieses Gesetz muss gründlich entrümpelt werden“, forderte der neue Haus & Grund-Präsident. Ansonsten stünden private Eigentümer für notwendige Investitionen im Wohnungsmarkt nur begrenzt zur Verfügung.

„Was hat es mit Gerechtigkeit zu tun, wenn der Staat an dem Vermögen eines verstorbenen Menschen beteiligt wird?“

*Dr. Hans D. Barbier, Vorsitzender der Ludwig-Erhard-Stiftung*

Unterstützung erhielt der Verband von Dr. Hans D. Barbier, dem Vorsitzenden der Ludwig-Erhard-Stiftung. In seiner Festrede bezeichnete Barbier privates Eigentum als „schönste Erfindung der menschlichen Zivilisation“. Er unterstützte die Haus & Grund-Forderung nach Abschaffung der Erbschaftssteuer.

Rolf Kornemann ist seit 2001 Vorsitzender des Haus & Grund-Landesverbandes Württemberg und seit 2004 Vizepräsident des Zentralverbandes. Hauptberuflich war der Diplom-Volkswirt zuletzt Vorstandssprecher der Wüstenrot Bank AG. Auch bei seinen vorherigen Stationen hat er sich intensiv mit der Wohnungswirtschaft beschäftigt.

### Kurzmeldung:

## 1. Quartal 2007: KfW-Fördervolumen steigt auf 23,9 Mrd. EUR

Das Fördervolumen der KfW Bankengruppe (Kredite und Verbriefungen) hat sich im ersten Quartal 2007 weiter positiv entwickelt. Mit 23,9 Mrd. EUR übertraf es das Vorjahresquartalsergebnis (17,9 Mrd. EUR) deutlich um 34 %. Die Kreditzusagen wuchsen von 15,4 Mrd. EUR auf 19,3 Mrd. EUR. Gründe hierfür sind sowohl Anstiege bei den Mittelstands- und Gründerkrediten als auch bei den Darlehen für Bauen, Wohnen und Energiesparen. Die Verbriefungen (neben Krediten zweiter Bestandteil des KfW-Fördervolumens) verzeichneten in den ersten drei Monaten des Jahres ebenfalls ein Plus: Sie stiegen von 2,6 Mrd. EUR im Vorjahresquartal auf 4,6 Mrd. EUR.

Das volatile Verbriefungsgeschäft wirkte sich im ersten Quartal 2007 auch stark auf das Fördervolumen der KfW Förderbank (Kre-

dite und Verbriefungen) aus, führte hier zu einem starken Anstieg. Während die KfW in den ersten drei Monaten 2006 keine Verbriefung von Risiken aus Wohnungsbaukrediten abgeschlossen hatte, gab es per 31. März 2007 bereits 4 Transaktionen über insgesamt 4,6 Mrd. EUR. Dies trug maßgeblich zu einem Anstieg des Fördervolumens der KfW Förderbank um 75 % auf 15,0 Mrd. EUR (8,6 Mrd. EUR) bei. Neben den Verbriefungen entwickelte sich auch das Kreditvolumen positiv und wuchs auf 10,4 Mrd. EUR an (8,6 Mrd. EUR). Verantwortlich dafür sind besonders die Finanzierungen für wohnwirtschaftliche Investitionen, die ein Plus von 20 % auf 4,2 Mrd. EUR verzeichneten - vor allem aufgrund höherer Globaldarlehen (1,2 Mrd. EUR. gegenüber 0,2 Mrd. EUR im Vorjahreszeitraum). Die

Nachfrage nach KfW-Darlehen für die energetische Sanierung von Altbauten sowie den ökologischen Neubau im Rahmen der Förderinitiative „Wohnen, Umwelt, Wachstum“ blieb in den ersten drei Monaten weiterhin rege und führte zu Zusagen in Höhe von 1,6 Mrd. EUR. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum ist dies allerdings ein Rückgang von 0,3 Mrd. EUR. Der Hauptgrund hierfür dürfte darin liegen, dass im ersten Quartal 2006 überaus günstige Signalzinssätze besonders viele Bauherren von einer Sanierungsinvestition überzeugten und sich dadurch ein Investitionsstau löste. Das KfW-CO<sub>2</sub>-Gebäudesanierungsprogramm war damals für einen Zinssatz von 1 % p. a. nominal erhältlich. Auch heute bietet die KfW dieses Programm zu einem sehr attraktiven Zinssatz ab 2,5 % p. a. nominal an.

## Hauspreisindex HPX zeigt aktuelle Trends

Steigende Zinsen bremsen deutsche Kapitalanleger und Eigennutzer / Rendite sinkt

Der monatliche HPX-Gesamtindex (über alle drei Wohnformen) ist im Vergleich zum Vormonat April um 0,5 Prozent leicht gefallen. Der Grund dafür liegt in einem überraschenden, wenn auch nur geringen, Abwärtstrend bei gebrauchten und neuen freistehenden Ein- und Zweifamilienhäusern. Hintergrund ist der grundsätzlich fallende Umsatz in diesen Segmenten zum Sommer hin. „Wer ein Haus haben will, war bis Mai beim Notar“, kommentiert Hypoport-Vorstandssprecher Ronald Slabke diesen jährlich wiederkehrenden Zyklus.

Ab Mitte des Jahres können hingegen Anleger absehen, wie viel Kapital ihnen zur Investition in Immobilien zur Verfügung steht; die Folge: Eigentumswohnungen ziehen wieder leicht an. Kapitalanleger sind kaum an freistehenden Ein- oder Zweifamilienhäusern interessiert.

Es darf wieder etwas mehr Garten sein / Häuser im Winter billiger

Seitwärts: Die Preise für neue, freistehende Ein- und Zweifamilienhäuser (HPX newhome) liegen im Mai bei einem Indexwert von 103,6 und sind damit gegenüber dem Vormonat nur leicht um 0,2 Prozent gefallen. Die Preise für neue Häuser orientieren sich nicht nur an dem Verhältnis von Angebot zu Nachfrage, sondern spiegeln auch die derzeit steigenden Zinsen, die steigenden Preise für Baumaterialien und Energiekosten sowie den erhöhten Mehrwertsteuersatz von 19 Prozent wider.

Betrachtet man die Preisentwicklung im Jahresverlauf, so lässt sich jedoch ein Zyklus erkennen, der den Jahreszeiten folgt: Von September bis Dezember sind neue Häuser billiger. Die Nachfrage ist geringer und die Anbieter gehen mit ihren Preisen runter. Es ist fast ein wenig vergleichbar mit den Heizölpreisen: Öl kauft man im Sommer, Häuser im Winter.

Der durchschnittliche Kaufpreis lag im Mai bei 229.000 Euro, bei durchschnittlich 126 Quadratmetern Wohnfläche und einer Grundstücksgröße von 464 Quadratmetern. Der durchschnittliche Quadratmeterpreis liegt bei 1.817 Euro.

Leicht fallend: Der Preis von freistehenden Ein- und Zweifamilienhäusern aus dem

Bestand (HPX existinghome) ist im Mai um 1,6 Prozent gefallen, zeigt sich im Jahresvergleich jedoch stabil.

Die Kaufpreise liegen im Mai unverändert im Mittel bei 202.500 Euro pro Haus, bei durchschnittlich 124 Quadratmetern Wohnfläche und einer durchschnittlichen Grundstücksgröße

von 399 Quadratmetern beträgt der Quadratmeterpreis 1.628 Euro.

Sowohl bei neuen als auch bei Ein- und Zweifamilienhäusern aus dem Bestand stieg die durchschnittliche Grundstücksgröße jedoch weiter an. Es darf also wieder etwas mehr Garten sein.

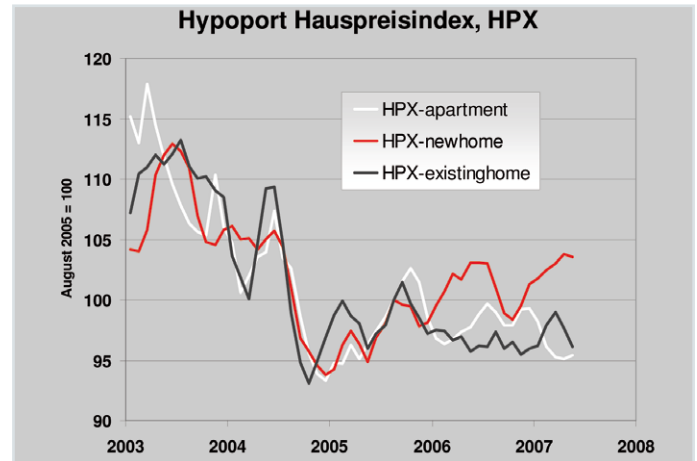
Eigentumswohnungen auf 6 Uhr

Stabiler: Seit Dezember 2006 sind die Preise für Eigentumswohnungen im Bestand (HPX apartment) erstmals wieder leicht gestiegen: um 0,3 Prozent. Der stetige Abwärtstrend ist damit gebrochen. Auf der bekannten Immobilienuhr des Maklerhauses Jones Lang LaSalle (das im März 2007 erstmals auch eine Wohnungsmarkstudie Berlin herausgebracht hat) steht der Markt für Eigentumswohnungen damit auf 6 Uhr: zwischen „verlangsamtem Kaufpreisrückgang“ und „beschleunigtem Kaufpreiswachstum“.

Für Bestandswohnung errechnet sich im Mai 2007 ein durchschnittlicher Kaufpreis von 142.000 Euro. Bei einer Wohnfläche von 83 Quadratmetern wurden im Durchschnitt 1.700 Euro/qm gezahlt.

Die Zinsen steigen / Kreditanbieter reagieren

Im Monat Mai sind die Zinsen um 0,4 Prozent zwar nur leicht, aber dennoch spürbar gestiegen. Für deutsche Häuslebauer, die knapp kalkulieren, ist damit der Punkt erreicht, wo so



manch ein Vorhaben an seine Finanzierungsgrenze stößt. Für Kapitalanleger bedeuten die steigenden Zinsen mittel- und langfristig eine eindeutig fallende Rendite.

Die Anbieter von Hypothekarkrediten reagieren auf diese Entwicklung. Um sich die derzeit noch attraktiven Konditionen länger sichern zu können, bieten sie ihren Kunden Zinsbindungen mit Laufzeiten bis zu 30 Jahren an. Daneben raten Banken Kreditnehmern immer häufiger zu höheren Tilgungsraten.

Privates Kapital aus Europa sucht verstärkt nach Wohnungen in Deutschland / Berlin im Focus

Aus den Tochterunternehmen der Hypoport AG, der Dr. Klein und Freie Hypo, kommt auch im Mai die Rückmeldung, dass weiterhin verstärkt private Kapitalanleger aus dem EU-Ausland in Wohnimmobilien in Deutschland investieren wollen. Sie bevorzugen mittlere und große Städte; ganz oben auf ihrer Wunschliste steht weiterhin Berlin. Aber auch Städte wie Leipzig und Hamburg sind interessant. „So manch einer dieser Investoren ist Deutscher, der im Ausland erfolgreich arbeitet“, berichtet Dr.-Klein-Vorstand, Hans Peter Trampe. Die Hitliste der europäisch denkenden Investoren führen England und Irland an, dicht gefolgt von Dänemark und Spanien. „Für Kapitalanleger aus London oder Kopenhagen sind Eigentumswohnungen in Berlin unglaublich billig“, so Trampe.

### Kurzmeldung:

## Zahl der Auszubildenden um neun Prozent gestiegen

Anlässlich eines Personalentwicklungskongresses in Bochum hat der GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen am 12. Juni die aktuellen Ausbildungszahlen der von ihm bundesweit vertretenen Unternehmen bekannt gegeben. Im Jahr 2006 bildeten die im GdW organisierten Unternehmen rund 2.900 junge

Menschen aus. Das sind rund 9 % mehr als im Vorjahr. Im Rahmen einer Ausbildungs-offensive hatte der GdW 2006 eine bundesweite Online-Datenbank ([www.immokaufleute.de](http://www.immokaufleute.de)) entwickelt, in der Ausbildungsnachfrage und -angebot sich treffen und miteinander in Kontakt treten konnten.

Der modernisierte Ausbildungsberuf „Immo-

bilienkaufmann/frau“ mit noch mehr Praxisbezogenheit und Flexibilität sei von den Unternehmen positiv aufgenommen und erfolgreich umgesetzt worden. Ergänzt würden die Bildungsaktivitäten des GdW durch die zurzeit laufende Neuordnung der Fortbildung zum/zur „Geprüften Immobilienfachwirt/in (IHK)“, so Präsident Lutz Freitag.

## „Fast Close“-Jahresabschlüsse: Ein Pluspunkt für das Unternehmen?

Das Geschäftsjahr ist vorbei, und schon kommen sie und stellen Forderungen: Kreditgeber, Aufsichtsgremien, Eigentümer, Geschäftspartner und selbstverständlich das eigene Management. Ist „Fast Close“ die Lösung, das dem Unternehmen ermöglicht, zeitnah Informationen zu Finanzzahlen zu veröffentlichen?

Der Begriff Fast Close steht für alle Verfahren und Methoden, die auf eine beschleunigte und inhaltlich verlässlichere Erstellung des Jahresabschlusses gerichtet sind. Der Begriff stammt aus dem US-Amerikanischen und unterscheidet sich nicht grundsätzlich vom herkömmlichen Jahresabschluss. So behalten alle geltenden Rechtsvorschriften uneingeschränkt Gültigkeit. Durch die Optimierung der Prozesse in der Finanzbuchhaltung und im Rechnungswesen soll jedoch eine Qualitäts- und Effizienzsteigerung der Jahresabschlussarbeiten erfolgen.

Hintergrund der Überlegungen zum Fast-Close-Abschluss sind die gestiegenen Anforderungen des Kapitalmarktes (insbesondere von börsennotierten Unternehmen), der Eigentümer und der Kreditgeber, denen Rechnung getragen werden muss. Aus diesen unterschiedlichen Anforderungen lassen sich externe wie interne Gründe ableiten, die für die Einführung von Fast-Close-Abschlüssen sprechen.

Externe Gründe, die für Fast Close sprechen:

- Forderungen der Kreditgeber nach frühzeitiger Information zur Beurteilung von Ausfallrisiken aufgrund von laufenden Engagements und Pricing von aktuellem Finanzierungsbedarf
- Anforderungen der Aufsichtsgremien zur zeitnahen Beurteilung von Geschäftsentwicklungen
- Verschärfung der Reportingvorschriften aufgrund der Einführung von Internationalen Rechnungslegungsvorschriften und der Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (Erstellungszeitraum bei Zwischenberichten maximal 45 und von Konzernabschlüssen maximal 90 Tage)

Und so geht's

Die Vorbereitung des Fast-Close-Abschlusses beruht auf der Erstellung eines vorgezogenen Jahresabschlusses zum 30.11. Der verbleibende Geschäftsverlauf bis 31.12. wird zunächst vorsichtig geschätzt und später entsprechend aktualisiert. Dadurch ist die Verlässlichkeit grundsätzlich gegeben. Die Ermittlung der Daten wird bereits in das noch laufende Geschäftsjahr geschoben und nach dem eigentlichen Bilanzstichtag lediglich die getroffenen Prognosen auf ihr Eintreten hin überprüft und ggf. an den tatsächlichen Verlauf angepasst.

- Verbesserung der Wettbewerbssituation, des Ratings und des Images
- Stärkung des Vertrauens seitens bestehender wie auch neuer Geschäftspartner

Vorteile für die Unternehmensorganisation:

- Leichter durchsetzbare Anpassungen in der Ablauforganisation durch Verweis auf die Notwendigkeit von „Fast Close“
- Identifizierung von Effizienzsteigerungs- und Kostensenkungspotenzialen der Abschlusserstellungsprozesse, Harmonisierung des Zusammenspiels zwischen Zentral- und ggf. Konzernabteilungen sowie den operativen Einheiten vor Ort
- Verlagerung des Ressourceneinsatzes weg von einer zeitaufwändigen reinen Zahlenerfassung und -erstellung hin zugunsten eines größeren Zeitbudgets für wertschöpfende Tätigkeiten der Zahlenanalyse und -interpretation (bei gleicher Kapazität)
- Nachhaltige Qualitätsverbesserung der Abschlusserstellung.

Die Fast-Close-Debatte ist im Wesentlichen ein Organisationsthema, mit erheblichen Optimierungspotenzialen in der Ablauforganisation. Im Rahmen eines Fast-Close-Projektes werden die gesamte Rechnungslegung neu strukturiert und durch die Anpassung von Systemen und Prozessen erhebliche Synergieeffekte erzeugt.

Vereinfachen und kürzen

Um die zuvor beschriebenen Effekte des Fast Close zu erzielen, empfehlen RA/WP/StB in der Zeitschrift Steuer- und Bilanzpraxis 1/2004 (StuB) vor allem eine wesentliche Vereinfachung bei der Bilanzierung und Bewertung, eine Verkürzung von Abläufen und Prozessen in der Organisation sowie eine Vorverlagerung von Aufgaben und Tätigkeiten. Eine wesentliche Voraussetzung ist jedoch eine geeignete Software, mit der eine unterjährige, zuverlässige und zeitnahe Informationsvermittlung und -verarbeitung möglich ist. Zu den wichtigsten Verfahren der Beschleunigung von Erfassungen der Jahresabschlussdaten zählen u. a.:

- Verlagerung von Inventur und Saldenbestätigungen
- Vereinfachte Ermittlung der Anschaffungs- und Herstellungskosten sowie der Gemeinkostenzuschläge
- Anpassung der Zeitverträge an das Geschäftsjahr
- Stetige Ermittlung des Wertberichtigungsbedarfs

Wie Kreditgeber die Thematik beurteilen

Um generelle Rückschlüsse bezüglich der Beurteilung des Jahresabschlusses durch die Kreditgeber ziehen zu können, müssen die im Rahmen eines Ratings aufgestellten Beurteilungs-

Dr. Klein fasst die positiven Effekte des beschleunigten Jahresabschlusses oder einer frühzeitigen und selbständigen Information von Jahresabschlussdaten vor dem von den meisten Banken gesetzten 30.09. vor dem Hintergrund einer langjährigen Zusammenarbeit mit einer Vielzahl von Banken und Versicherungen im Bereich der Immobilienfinanzierung wie folgt zusammen:

Generell wird eine aktive Kommunikation, insbesondere der Jahresabschlussdaten, seitens des Unternehmens positiv in Bezug auf die Geschäftsbeziehung bewertet. Einige Darlehensgeber haben dafür zusätzliche „Pluspunkte“ in den Softfacts vorgesehen.

Prinzipiell gilt bei der quantitativen Beurteilung des Unternehmens durch den Kreditgeber: Qualität und Verlässlichkeit der Jahresabschlussdaten geht vor Schnelligkeit. Das Thema Schnelligkeit wird hierbei im Sinne der vorfristigen Erfüllung der gesetzlichen Fristen verstanden. Darlehensgeber sind hier an die Aktualität der Bonitätsunterlagen bei laufendem Engagement bis 24 Monate und für Neukreditentscheidung bis 12 Monate gebunden.

Deshalb ist es umso wichtiger, dass bei einer absehbaren Nichteinhaltung der Frist frühzeitig vom Unternehmen reagiert wird und vorläufige Zahlen mit Bestätigung der Geschäftsführung eingereicht werden. Wie bereits schon benannt, ist bei allen Daten des Jahresabschlusses und der Planung die verlässliche Qualität, Plausibilität und Nachvollziehbarkeit auch im Kontext mit den Vorjahren wichtig. Hilfreich für das „richtige“ Verständnis der Zahlen und deren Entwicklungen ist eine kurze Erläuterung beim Gespräch mit der Bank und/oder schriftlich mit den übersandten Unterlagen.

Prinzipiell gilt für die Kommunikation mit dem Kreditgeber: die Nichtinformation bzw. das Versagen bzw. Weglassen von Informationen wird negativ beurteilt, da dann das betreffende Risiko als nicht einschätzbar eingestuft wird.

lungskriterien betrachtet werden: Das Rating ist aufgeteilt in die Bereiche Bilanzanalyse (sog. Hardfacts), Unternehmensstruktur (Softfacts) und Portfolioanalyse (Beurteilung des gesamten Immobilienbestandes). Die Grundlage für die Bilanzanalyse, die nach dem Ratingmodell der Hypoport AG mit ca. 40 Prozent ins Gewicht fällt, sind die Finanzzahlen aus testierten oder vorläufigen Jahresabschlüssen bzw. geeigneten Daten für die Beurteilung der Ist-Situation sowie für das zukunftsorientierte Rating die Planzahlen. Ferner wird zusätzlich eine qualitative Beurteilung der Zahlen in den Softfacts vorgenommen. Diese macht sich mit insgesamt ca. 20 Prozent bemerkbar.

Der Fast-Close-Jahresabschluss wird aus Sicht der Kreditgeber kritisch unter dem Aspekt der Verlässlichkeit und Stabilität der vorgelegten Zahlen, auch im Vergleich zu früheren Jahresabschlüssen mit längeren Aufstellungs- und Prüfungszeiten, beurteilt. Einschränkungen sind hier vor allem in Bezug auf die wertaufhellenden Tatbestände von noch nicht klaren Sachverhalten (Risiken, Verluste) aufgrund der verkürzten Aufstellungszeit hinzunehmen. Sie müssen im Gespräch mit dem Kreditgeber zusätzlich besprochen werden.

Im Fokus der Beurteilung von Fast-Close-Jahresabschlüssen bei Kreditgebern im Zusammenhang mit der Qualität der Daten steht die Beurteilung der Ablauforganisation. Hier wird beim qualitativen Rating der Frage nach der hinreichenden Qualifizierung des zu ratenden Unternehmens für die Erstellung eines Fast Close nachgegangen. Nach Erfahrungen von

Karl-Heinz Bächstädt, Certified Rating Advisor und Autor des Artikels „Zur Qualität von Fast-Close-Jahresabschlüssen für das Finanzrating“ in Kredit & Rating (06/2006): „...wird die Bank für eine Beantwortung der Frage, ob das zu ratende Unternehmen für einen Fast Close hinreichend qualifiziert ist, regelmäßig sowohl den Einblick in das Unternehmen als auch die eigene Beurteilungskompetenz als nicht ausreichend ansehen, so dass von ihr eine eher zurückhaltende Einschätzung im Rahmen dieses Teiles des qualitativen Ratings vorgenommen wird.“

Fazit: Der Fast-Close-Jahresabschluss ist aus den gestiegenen Forderungen der Adressaten im Zuge der zunehmenden Internationalisierung und des Wettbewerbes auf den Kapitalmärkten entstanden. Dies betrifft derzeit noch vorrangig börsennotierte Unternehmen, die sich direkt über den Kapitalmarkt finanzieren.

Aus Sicht von börsennotierten Unterneh-

men ist die Einführung eines Fast-Close-Jahresabschlusses sowohl Notwendigkeit als auch Chance zur Finanzierung am Kapitalmarkt, zugleich jedoch auch Risiko, wenn die Anforderungen an die Datenqualität nicht zur Zufriedenheit der Adressaten erfüllt werden.

Für nicht börsennotierte Unternehmen der Immobilienbranche ist aus Sicht von Dr. Klein der Fast-Close-Jahresabschluss (noch) keine Notwendigkeit, um eine Fremdfinanzierung in Anspruch nehmen zu können. Dr. Klein versteht die Entwicklung auf den Kapitalmärkten als ein Signal für diese Unternehmen, ihre Ablauforganisation hinsichtlich der Erstellung des Jahresabschlusses im Unternehmen auf Effizienz zu überprüfen und Ansätze zur Optimierung zu erkennen. Damit wird das Thema Vermittlung von zeitnahen verlässlichen Informationen in einem vom Unternehmen selbst bestimmten Prozess gesteuert.



Vor fünf Jahre wagten wir den Schritt, eine neue, innovative Veranstaltung der Wohnungswirtschaft zu präsentieren: Horizonte20xx – das Dr. Klein Wohnungswirtschaftstreffen. Veranstaltungsort war damals das neu eröffnete Swissotel – heute etabliert und mit einer der besten Küchen der Hauptstadt. Unsere Jubiläumsveranstaltung führt uns nun zu den Wurzeln ins Swissotel zurück.

Wie im Laufe der letzten Jahre schon zur Tradition geworden, möchten wir für all diejenigen, die bereits am Sonntag anreisen, auch die diesjährige Horizonte20xx-Veranstaltung wieder mit einem Get-together bereits am Vorabend der Tagung (25. November) beginnen.

Natürlich haben wir auch im Jubiläumsjahr wieder eine Vielzahl interessanter Workshopthemen und Referenten für Sie zusammengestellt. Ein Themenschwerpunkt wird Finanzierung sein: Quasi in Fortführung des Vortrags von Prof. Kretschmar in 2006 über unseren angestrebten eigenen Börsengang wird der Direktor der Deutschen Börse AG, Herr Dr. Steinbach, aufzeigen, welche Möglichkeiten sich Wohnungsunternehmen durch einen Börsengang eröffnen können. Dr. Brey, Generalsekretär des Deutschen Verbandes, wird Ihnen einen Überblick über die vielseitigen europäischen Fördermöglichkeiten für die Wohnungswirtschaft geben. Und nach dem Start unserer Verbriefungsplattform werden wir auch selbstverständlich hierüber berichten.

Verschiedene Marketingansätze, z.B. wie man Zielgruppenkommunikation auf den Lebenszyklus der Mieter ausrichtet oder wie man nachfrageorientiert seinen Immobilienbestand einordnen kann, werden ebenso vorgestellt wie auch Antworten auf die Frage

gefunden werden, wie man professionell mit öffentlicher Kritik umgehen muss, um beispielsweise kritische Berichterstattung abzuwenden, einzugrenzen oder von vornherein zu vermeiden.

Doch was nützt das beste Marketing, wenn man bereits Probleme in den Beständen hat? Zum Thema Migration ausländischer Mitbürger konnten wir wohl eine der kompetentesten Fachleute gewinnen: Frau Prof. Barbara John war mehr als 20 Jahre Berlins Ausländerbeauftragte; Integrations-/Minderheitenpolitik ist ihr Fachgebiet. Welche Chancen genutzt und Wege bei der Veräußerung von Beständen besprochen werden sollten, wird von einem der renommiertesten Makler- und Beratungsunternehmen von Wohnungsbeständen, der Dr. Lübke GmbH, erläutert.

Neben der Bestandentwicklung ist natürlich auch die Mitarbeiterentwicklung ein wichtiges Thema. Wie man hier neue Medien einsetzen kann, um so Schlüsselkompetenzen zu identifizieren, wird Frau Prof. Dr. Reski in Ihrem Workshop darlegen. Ein unangenehmes aber wichtiges Thema ist Compliance und Korruptionsprävention; mit Frau Dr. Greeve haben wir eine ausgewiesene Fachfrau zu diesem Thema gewinnen können.

Am Montagabend möchten wir gerne unser Jubiläum gebührend mit Ihnen feiern. Der diesjährige Galaabend führt uns zu einer historisch besonders bedeutenden Stelle Berlins: zum Pariser Platz am Brandenburger Tor. Gemeinsam möchten wir den ersten Veranstaltungstag hinter uns lassen und in entspannter Atmosphäre an interessante Gespräche anknüpfen. Lassen Sie sich von begabten Künstlern und gutem Essen begeistern.

Zum 5-jährigen Jubiläum der Horizonte20xx-Tagung haben wir uns etwas Besonderes einfallen lassen: Einmalig senken wir die Teilnahmegebühr auf 555 Euro – inkl. Get-together, Galaabend, Tagungsunterlagen und -verpflegung.

Wenn Sie sich jetzt bereits anmelden möchten, können Sie dies gerne per E-Mail unter [anmeldung@horizonte20xx.de](mailto:anmeldung@horizonte20xx.de) oder aber unter [www.horizonte20xx.de/anmeldung.html](http://www.horizonte20xx.de/anmeldung.html) im Internet tun. Die offiziellen Einladungen inkl. Programmheft mit allen Details senden wir Ihnen im September zu.

Wir freuen uns auf Sie.

## Impressum

### Herausgeber und Verlag

Dr. Klein & Co. AG  
Klosterstraße 71, 10179 Berlin  
Tel.: 030 / 420 86 - 1200  
Fax: 030 / 420 86 - 1298  
[www.drklein.de](http://www.drklein.de)  
[horizonte20xx@drklein.de](mailto:horizonte20xx@drklein.de)

### V.i.S.d.P.

Hans Peter Trampe

### Redaktion

Karen Niederstadt  
Caroline Schoettler  
Sven Westmattmann  
Nadine Winkelmann

### Layout

Verena Postweiler

Erscheinungsweise  
quartalsweise

# Dr. Klein und Dr. Lübke – ein neues schlagkräftiges Team für Ihr Immobilieninvestment

Kooperation ermöglicht erweiterte Dienstleistung für Wohnungsunternehmen

Wohnungsunternehmen, die den Kauf oder Verkauf von Immobilien planen, bietet Dr. Klein künftig in Kooperation mit dem Makler- und Beratungsunternehmen Dr. Lübke ein gemeinsames und erweitertes Leistungspaket an.

Verkaufslösungen und Infrastruktur aus professionellen Händen

Mit ihrem neuen Leistungspaket richten sich Dr. Klein und das Makler- und Beratungsunternehmen Dr. Lübke speziell an alle Wohnungsunternehmen, die Immobilien kaufen oder verkaufen möchten. Ganz gleich, ob Sie bisher keine oder wenig Erfahrung damit haben oder für Ihre Transaktion eine Lösung „außer Haus“ suchen, um sich im Tagesgeschäft zu entlasten.

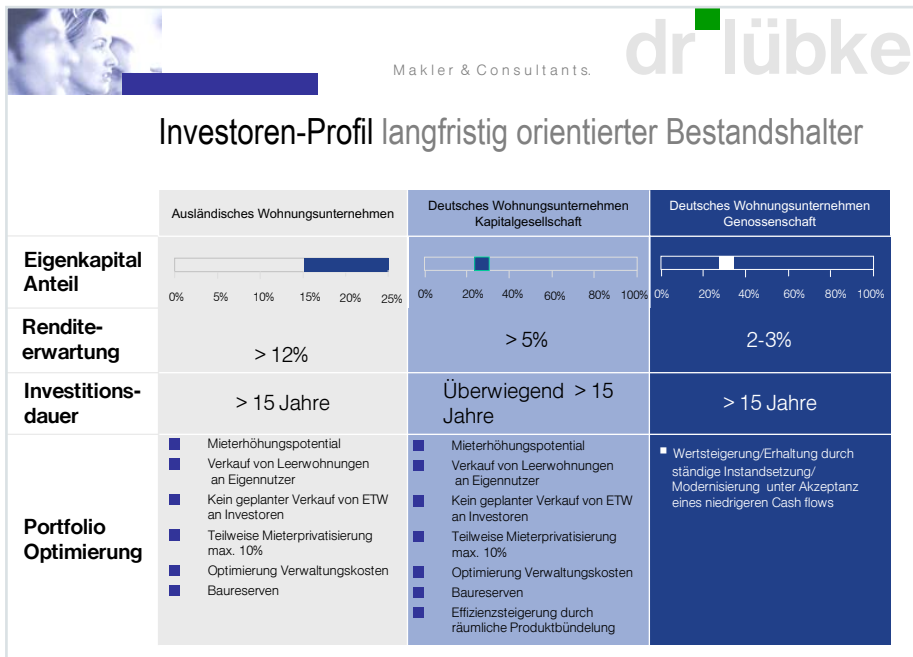
Während des gesamten Transaktionsprozesses – angefangen bei der Auswahl und Bewertung der Bestände über die Vermarktungskonzeption unter Berücksichtigung der strategischen Ziele des Kunden wie

- Erläusoptimierung
- Mieterschutz
- öffentliche Wirkung
- künftige Wettbewerbssituation

und die Ansprache geeigneter Investoren bis hin zu abschließenden Vertragsverhandlungen – profitieren Kunden von einer umfassenden Betreuung von Dr. Klein und den zielgenauen Dienstleistungen von Dr. Lübke. Weiterer Vorteil: Wohnungsunternehmen erhalten zudem Zugang zu Investoren, die sich nicht nur in Renditeerwartung und Eigenkapitalanteil unterscheiden, sondern auch in ihren Strategien zur Portfoliooptimierung.

Um Kunden auch außerhalb Deutschlands bei der Suche nach passenden Immobilien zu unterstützen, ist Dr. Lübke Mitglied im internationalen Maklerverbund Onco International. Dadurch sichern sich die Frankfurter Zugang zu über 220 Schlüsselmärkten.

Zusätzlich unterstützt Dr. Lübke beim Festlegen sozialer Verkaufsbeschränkungen, den sog. Sozialchartas. Die Kernkompetenz des



Investorenprofil langfristiger orientierter Bestandshalter

Partners Dr. Lübke liegt in der Vermietung und im Verkauf von Wohn- und Gewerbeflächen.

Dr. Lübke hat zahlreiche Transaktionen in einer Größenordnung von mehreren Millionen bis hin zu über einer Milliarde Euro durchgeführt und im Auftrag von Kommunen und Unternehmen mehr als 70.000 Wohnungen an Mieter privatisiert. Allein in den letzten zwei Jahren hat das Frankfurter Unternehmen mehr als 40 Wohnanlagentransaktionen bundesweit realisiert.

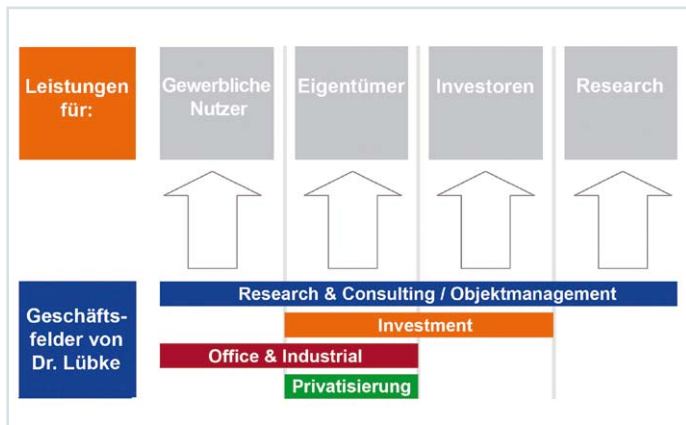
Ein weiterer Tätigkeitsschwerpunkt liegt im Bereich Research & Consulting. Dr. Lübke bietet hier neben Markt- und Standortanalysen auch Portfolioanalysen und -bewertungen an. Der Makler hat bereits über 100 Due Diligences im Rahmen großvolumiger Gewerbe- und Wohnimmobilientransaktionen sowie NPL-Portfolios durchgeführt und in den vergangenen zwei Jahren rund zwei Millionen Einheiten bewertet.

Übrigens: Durch die hohe Nachfrage, besonders ausländischer Investoren, sind die Rahmenbedingungen für eine Teilveräußerung derzeit noch günstig. Um optimale Erlöse zu erzielen, müssen Eigentümer jedoch über spezielles Immobilien-Know-how verfügen und Anforderungen der Investoren kennen.

Auch kleine Wohnportfolios können durch geschicktes Agieren und Bündeln mit anderen Portfolios vorteilhaft am Markt platziert werden. Planen Sie den Kauf oder Verkauf von Wohneinheiten? Dann wenden Sie sich wie gewohnt an Ihren Dr.-Klein-Regionalleiter, der Ihnen gerne alle weiteren Fragen beantwortet und Ihnen das neue Leistungsspektrum vorstellt.



Kunden profitieren während des gesamten Vermarktungsprozesses von der fast 40-jährigen Erfahrung des Immobilienspezialisten Dr. Lübke und sichern sich Zugang zu internationalen Investoren. Neben der Vermarktung von Wohn- und Gewerbeimmobilien ist das Unternehmen auch im Bereich Asset Management und Immobilienconsulting tätig. Seine Kompetenz hat Dr. Lübke für namhafte Kunden wie den Gerling Konzern, Gagfah, Viterra und die Deutsche Bank unter Beweis gestellt. Seit dem Management-Buy-out im Jahre 2002 durch die beiden Geschäftsführer Ulrich Jacke und Morten Hahn ist die ehemalige Dresdner Bank-Tochter selbstständig. Trotz der starken, vor allem internationalen Konkurrenz hat es Dr. Lübke seither geschafft, sich als einer der letzten unabhängigen Makler auf dem deutschen Markt zu behaupten.



Leistungsfelder von Dr. Lübke