

# DER PLATOW Brief

EXKLUSIV-RECHERCHEN AUS DEN TOP-ETAGEN

Nr. 42 | Mittwoch, 14. April 2010

## HIGHLIGHTS HEUTE

<b>WestImmo</b> – Die Braut wird geschmückt _____	2
<b>Freudenberg</b> will 2010 raus aus den roten Zahlen _____	2
<b>Wüstenrot</b> schluckt Allianz Dresdner Bauspar _____	3
<b>BDA-Kolloquium</b> – Erfolg ohne Leistung? _____	4

## TOP-THEMA

### Finanzinvestor Triton an Komplett-Erwerb von Karstadt interessiert

**SPIEL AUF ZEIT BIS NACH DER NRW-WAHL** – Zuversicht verbreitete **Karstadt-Insolvenzverwalter Klaus Hubert Görg** nach der Annahme des Insolvenzplans durch die Gläubigerversammlung. Bis zum 23.4. sollen die potenziellen Investoren nun ihre Angebote für die insolvente Warenhaus-Kette präsentieren. Mit einem Finanzinvestor sollen bereits intensive Gespräche über eine Komplett-Übernahme von Karstadt laufen, ließ Görg am Rande der Gläubigerversammlung verlauten. Nach unseren Informationen soll es sich dabei um die Beteiligungsgesellschaft **Triton** handeln, die auch ein Büro in Frankfurt unterhält. Im Investment Committee von Triton sitzt auch **Johannes Maret**. Der ehemalige **Sal. Oppenheim-Partner** gehörte seinerzeit zu den internen Kritikern des Millionen-Kredits an die **Quelle-Erbin Madeleine Schickedanz**. Wenig später musste Maret seinen Posten bei dem Kölner Privatbankhaus quittieren.

Ob sich Triton tatsächlich zum Retter von Karstadt mit seinen noch 120 Warenhäusern und 26 000 Beschäftigten aufschwingen wird, ist derzeit allerdings noch ungewiss. Böse Zungen mutmaßen sogar, Triton sei von **Highstreet** nur vorgeschickt worden, um die Option eines Komplett-Verkaufs von Karstadt möglichst lange offen zu halten. Als Eigentümer der meisten Karstadt-Immobilien habe das Highstreet-Konsortium, hinter dem **Goldman Sachs** und die **Deutsche Bank** stehen, ein großes Interesse am Erhalt möglichst vieler Warenhaus-Standorte. Bei einer möglichen Zerschlagung von Karstadt drohen Highstreet weitere Miteinbußen.

Überraschend hatte die Gläubigerversammlung beschlossen, die Frist für den Abschluss des Verkaufsprozesses, die ursprünglich Ende April auslaufen sollte, aufzuweichen. Offiziell begründet wurde dies mit komplexen juristischen Abstimmungsprozessen, die sich möglicherweise über Ende April hinaus hinziehen könnten. Keinesfalls, so hieß es, solle der Verkaufsprozess an Terminfragen scheitern. Nach unseren Informationen soll dies jedoch keineswegs der einzige Grund für

die Entschärfung der ursprünglichen Verkaufsfrist gewesen sein. So ist zu hören, dass die Entscheidung der Gläubigerversammlung nicht zuletzt auch mit Blick auf den Wahltermin in NRW am 9.5. gefallen sei. Denn müsste Görg am 30.4. eingestehen, dass es ihm nicht gelungen sei, für Karstadt einen Investor zu finden, fiel die hitzige Debatte um eine Zerschlagung des Essener Warenhaus-Konzerns ausgerechnet mitten in den heißen Wahlkampf-Endspurt in NRW. Für den ohnehin um seine Wiederwahl bangenden NRW-Ministerpräsidenten und selbsternannten Arbeiterführer **Jürgen Rüttgers** wäre dies dann wohl der finale Nackenschlag.

Derweil lauert **Metro-Chef Eckhard Cordes** weiter auf seine Chance, sich doch noch aus der Karstadt-Konkursmasse bedienen zu können. Zusammen mit Finanzinvestoren will Cordes die lukrativsten Karstadt-Filialen aus dem Essener Konzern herausbrechen, um diese dann mit der Metro-Tochter **Kaufhof** zu verschmelzen. Mit zwei bis drei Finanzinvestoren, die momentan noch die Karstadt-Bücher prüfen, steht der Metro-Chef derzeit in Kontakt, darunter auch, wie von uns berichtet, **Apollo Real Estate**. Aus dem Metro-Umfeld heißt es dazu, man nehme mit „freudiger Genugtuung“ zur Kenntnis, dass von Finanzinvestoren „vorfühlende Angebote“ an die Metro herangetragen wurden. Die Metro, so heißt es, werde ihre Tochter Kaufhof jedoch keinesfalls unter Wert verkaufen. ■

### Deutscher Ring – Baloise und Signal Iduna kurz vor Einigung

**SIGNAL SCHNAPPT SICH MEHRHEIT AM OVB** – Wie wir aus Verhandlungskreisen hören, steht eine Einigung zwischen **Signal Iduna** und dem Schweizer Konkurrenten **Baloise** im Streit um den **Deutschen Ring (DR)** kurz bevor. Möglicherweise schon in der kommenden Woche und damit noch pünktlich zur Generalversammlung der Baloise am 23.4. werden die Schweizer, zu denen in Deutschland neben der **Basler Versicherung** auch die **DR Sach** und die **DR Leben** gehören, und Signal Iduna, in deren Arme die bisherige Schwestergesellschaft DR Kranken vor gut einem Jahr geflohen ist, eine Lösung für den seit Monaten schwelenden Streit präsentieren. Im Kern geht es dabei um eine von Baloise-Lenker **Martin Strobel** und auch von der **BaFin** geforderte klare Aufteilung des Deutschen Ring unter den beiden Wettbewerbern. Teil dieser Vereinbarung werden die Entflechtung von Mitarbeitern und des gemeinsamen Back Office beim Deutschen Ring sein sowie die künftigen Besitzverhältnisse bei der bisher von allen drei DR-Gesellschaften gemeinsam betriebenen Vertriebsgesellschaft des Deutschen Ring und am börsenno- ▶

tierten Kölner Finanzvertrieb **OVB** (s. PLATOW v. 3.3.).

Im Gegenzug für seine Zustimmung zu der Vereinbarung konnte sich Signal Iduna-Vormann **Reinhold Schulte** offenbar den Durchgriff beim OVB sichern. Durchgerechnet hatte Signal Iduna zwar seit Ende 2009 eine knappe Mehrheit an dem früheren SDAX-Wert, der den Index nach der Reduzierung des Free Floats unter 10% allerdings schnell wieder verlassen musste. Das Sagen hatte aber als größter Einzelaktionär die **DR Beteiligungsholding**, in der wiederum Baloise den Ton angibt. Die Holding dürfte jetzt aufgelöst werden, gleichzeitig darf die Baloise aber eigene Vertreter in den OVB-Aufsichtsrat entsenden, wo sie bisher nicht vertreten war. Für die gemeinsame Vertriebsgesellschaft des Deutschen Ring steht neben einer paritätischen Lösung, bei der die Vermittler auch künftig Verträge für alle drei DR-Gesellschaften verkaufen, offenbar auch noch eine andere Alternative zur Diskussion. ■

## WestLB poliert WestImmo vor Verkauf auf Hochglanz

**GUT VERDIENT IM KRISENJAHR** — Bis Freitag erwartet die **WestLB** die qualifizierten Angebote für ihre Immobilien-Tochter **WestImmo**. Neben der **Aareal Bank** waren zuletzt noch die Finanzinvestoren **Colony, Blackstone, Apollo und Terrafirma** im Rennen. Über 600 Mio. Euro dürfte WestLB-Vormann **Dietrich Voigtländer** mit dem von Brüssel geforderten Verkauf erzielen. Der ambitionierte Preis erklärt sich mit der guten Performance der WestImmo auch im Krisenjahr 2009: Mit einem Überschuss von 83 (Vj.: 97) Mio. Euro hat die WestImmo besser abgeschnitten als der Großteil der europäischen Konkurrenz. Vormann **Peter Knopp**, der seinem Verkauf mit gemischten Gefühlen entgegensieht, spricht von einer Sonderstellung der Bank. Zins- und Provisionsüberschuss sind deutlich gestiegen. Außerdem konnte die WestImmo Marktanteile gewinnen. So erhöhten sich die Kreditzusagen in der Immobilienfinanzierung um 13%, wobei Prolongationen nur eine untergeordnete Rolle spielten.

Ganz ohne Kratzer kam aber auch die WestImmo nicht durch die Krise. Bewertungskorrekturen im Portfolio und eine auf 66 Mio. Euro mehr als verdoppelte Risikovorsorge drückten das Ergebnis vor Steuern um fast 40% auf 75 Mio. Euro. Der RoE fiel von 13,5% auf 8%. Für 2010 stellt Knopp bei der Risikovorsorge keine Entspannung in Aussicht. Das Neugeschäft dürfte sich nach einem guten Start ins Jahr dagegen auf dem hohen Vorjahresniveau (6,2 Mrd. Euro) halten. Vor Steuern soll wieder ein vorzeigbares Plus herauskommen. Ob Knopp am Jahresende allerdings noch an Bord ist, hängt stark vom künftigen Eigentümer ab. Während die Finanzinvestoren kaum Grund haben dürften, sich von Knopp, der die Bank seit drei Jahren führt, zu trennen, sähe der Fall bei einer Übernahme durch die Aareal anders aus. Zwischen der Aareal, die 2009 mit einem Ergebnis von 87 Mio. Euro vor Steuern kaum besser abgeschnitten hat, und der WestImmo ergäben sich zahlreiche Synergien, vom Vertrieb bis hinauf zum Vorstand. ■

## UniCredit – Profumo drückt neue Struktur in Italien durch

**RAMPLS RÜCKENDECKUNG** — Nicht zuletzt dank der Unterstützung seines Verwaltungsratsvorsitzenden **Dieter Rampl** ist es **UniCredit**-Chef **Alessandro Profumo** auf der gestrigen Aufsichtsratsitzung endlich gelungen, auch im italienischen Heimatmarkt den Startschuss für die in allen anderen Ländern bereits durchgesetzte Divisionalisierung zu geben. Erst nach langem Hin und Her und der Zusicherung, einen eigenen Countrymanager für Italien einzusetzen, hatten die um Posten und Einfluss fürchtenden mächtigen **Sparkassen-Stiftungen** ihren Widerstand gegen die Verschmelzung der noch fünf rechtlich unabhängigen italienischen UniCredit-Ableger auf die Muttergesellschaft aufgegeben. Die mit rd. 11% am UniCredit beteiligten Stiftungen hatten Profumo zuletzt stark unter Druck gesetzt. Dem Vernehmen nach hat jetzt hinter den Kulissen Verwaltungsratschef Rampl kräftig die Trommel für Profumos Vorhaben gerührt. Umso wichtiger ist es für Profumo, Rampl noch möglichst lange an seiner Seite zu haben. Rampl hat sich indes noch nicht entschieden, ob er seinen noch bis Anfang 2011 laufenden Vertrag bis zum Ende erfüllen will (s. PLATOW v. 22.3.). Den früheren **HypoVereinsbank**-Chef (62) zieht es aus privaten Gründen zurück nach München. Bis Ende April soll die Entscheidung fallen. ■

## Freudenberg will 2010 wieder schwarze Zahlen schreiben

**WACHSTUM IN NEUEN GESCHÄFTSFELDERN** — In seiner gut 160-jährigen Geschichte stand der Mischkonzern **Freudenberg** (vileda) genau zwei Mal vor so großen Herausforderungen wie im vergangenen Jahr: während der Weltwirtschaftskrise 1929 sowie in der Nachkriegszeit. Von Werksschließungen (fünf in den USA, weitere fünf im europäischen Ausland) über Personalabbau bis zur Verschlankung von Produktions- und Lieferprozessen: CEO **Peter Bettermann** stellte bei der Präsentation der Bilanz am Dienstag eine lange Liste schmerzhafter Anpassungsmaßnahmen vor. Besonders im ersten Quartal 2009 musste das Weinheimer Familienunternehmen gravierende Einbrüche hinnehmen. Die Schwierigkeiten der Automobilindustrie haben Freudenberg, das knapp 40% seines Umsatzes als Zulieferer generiert, empfindlich getroffen. Entsprechend reduzierten sich die Erlöse um 16,8% auf 4,2 Mrd. Euro (2008: 5,1 Mrd. Euro), das EBIT sank auf 161,6 Mio. Euro. Unterm Strich weist Freudenberg einen Fehlbetrag von 249,6 Mio. Euro aus (2008: +176,3 Mio. Euro). Über die Mindestkapitalverzinsung hinaus wird für 2009 daher keine Dividende an die rd. 300 Familiengesellschafter ausgeschüttet.

Darauf werden die Eigentümer in diesem Jahr voraussichtlich nicht mehr verzichten müssen. Bereits vor der Krise hatte Freudenberg weitreichende strukturelle Veränderungen ein-

geleitet, die durch die Rezession beschleunigt wurden und sich im ersten Quartal 2010 in wieder steigenden Umsätzen niederschlagen. Um die Unternehmensgruppe von den Schwankungen in der Automobilindustrie abzukoppeln, erschließen die Weinheimer Wachstumsmärkte in der Medizintechnik sowie im Öl-/Gasbereich. Hier hat sich Freudenberg gezielt durch Zukäufe und Beteiligungen – insbesondere in Regionen wie China, Indien und Südamerika – verstärkt. Anfang 2010 stieg Freudenberg zu 50% bei **VistaMed** ein, einem irischen Medizintechnik-Hersteller. Die Akquisition des Oberflächenveredlers **SurTec** aus dem benachbarten Zwingenberg soll in der ersten Jahreshälfte unter Dach und Fach sein. Weitere Übernahmen oder Kooperationen in diesem Jahr schloss **Jörg Sost**, Mitglied der Geschäftsleitung, auf Nachfrage nicht aus.

Über den erforderlichen finanziellen Spielraum verfügt Freudenberg in jedem Fall. Denn 2009 stand auch die Stärkung der Liquidität im Vordergrund. Mit einer üppigen Eigenkapitalquote von 44,5% und hohen Reserven an flüssigen Mitteln kann der Traditionskonzern eine aktive Rolle spielen. ■

## W&W – Übernahme der Allianz Dresdner Bauspar perfekt

**VERTRIEBSKOOPERATION MIT COMMERZBANK** — Jetzt ist es amtlich. Wie erwartet (PLATOW v. 9.4.), übernimmt die **W&W**-Tochter **Wüstenrot** von der **Commerzbank** die **Allianz Dresdner Bauspar**. Zudem haben die Stuttgarter mit der Commerzbank und der **Allianz** eine Vertriebskooperation vereinbart. Damit erhält Wüstenrot Zugang zu den rd. 1 200 Filialen des Commerzbank-Konzerns sowie zur Vertriebsgruppe der Allianz mit ihren 10 000 Vertretern und den rd. 170 Filialen der **Oldenburgischen Landesbank**. Die Vertriebszusammenarbeit zwischen der Commerzbank und der **Generali**-Tochter **Badenia Bausparkasse** läuft zum 1.9. aus. Für **W&W**-Chef **Alexander Erdland** ist vor allem die Zusammenarbeit mit der Commerzbank und der Allianz im Vertrieb von Bausparprodukten ein nicht zu unterschätzender Durchbruch. Können die Stuttgarter damit doch ihre Vertriebspower auf einen Schlag deutlich erhöhen. Das zusätzliche jährliche Neugeschäftspotenzial durch den Zukauf taxiert **W&W** auf immerhin rd. 2,5 Mrd. Euro. Damit steigt das Neugeschäftsvolumen im Bauspargeschäft in Deutschland auf insgesamt mindestens 13,5 Mrd. Euro. Mit der Übernahme festigt Erdland auch die erst 2009 von der **Postbank**-Tochter **BHW** eroberte Stellung als Nummer zwei im deutschen Bauspargeschäft hinter der genossenschaftlichen **Schwäbisch Hall**.

Der Kaufpreis dürfte sich auf gut 120 Mio. Euro belaufen. Bis zum Abschluss der angestrebten Vollintegration der Allianz Dresdner Bauspar, die künftig unter Wüstenrot firmieren wird, in den **W&W**-Konzern wird allerdings noch geraume Zeit vergehen. Denn erst einmal will Erdland die im vergangenen Jahr von **Ergo** und **UniCredit** übernommene **Victoria Bauspar** in die Wüstenrot-Organisation einbauen. Voraussichtlich 2011 und 2012 soll dann die Integration der Allianz Dresdner

Bauspar folgen. Spätestens dann wird sich auch die Zukunft der Allianz Dresdner Bauspar-Vorstandscrew um **Michael Mehr** entscheiden. Offiziell heißt es dazu aus Stuttgart nur, dass der Vorstand der Allianz Dresdner Bauspar im Amt bleibe. ■

## CBS akquiriert im Mittelstand

**MARKTFÜHRER IM DESIGNATED SPONSORING** — Viele börsennotierte Mittelständler fühlen sich bei den großen Banken schlecht aufgehoben. Exakt in diese „Marktlücke“ stoßen immer mehr mittelgroße Investmentbanken. So ist **Close Brothers Seydler Bank** (CBS) mit dieser Fokussierung trotz Finanzkrise ausgesprochen erfolgreich am Markt. Die deutsche Tochter der traditionsreichen britischen **Merchant Bank Close Brothers Group** (Marktkapitalisierung rd. 1,2 Mrd. Euro) ist seit einigen Jahren Marktführer bei der Handelsbetreuung gelisteter Unternehmen, dem Designated Sponsoring. Diese Pole Position wird stetig ausgebaut. So gewann das Bankhaus 2009 brutto rund 40 neue Mandate, in 2010 sind es schon über 15. Mittlerweile werden insgesamt 170 zumeist mittelständische Unternehmen betreut. Darunter sind aktuelle Börsenhighflyer wie der Technologiekonzern **Dialog Semiconductor**. Hier begleitete CBS 2009 die fulminante Kursentwicklung, die mit dem **TecDAX**-Aufstieg gekrönt wurde, unter anderem mit einer erfolgreichen Kapitalerhöhung.

Neben der klaren Konzentration auf Mittelständler sieht Vorstandschef **René Parmantier** im Gespräch mit PLATOW vor allem das „unternehmerische Denken“ der Mitarbeiter als einen wichtigen Erfolgsbaustein. Hierzu tragen auch prominente Zugänge bei. So konnte im vergangenen Jahr **Silke Schlünsen** als Head of Designated Sponsoring gewonnen werden. Die 37-Jährige war zuvor 14 Jahre bei **HSBC Trinkaus & Burkhardt** in diesem Bereich tätig und hatte diesen zuletzt auch verantwortet. Weitere personelle Verstärkungen halten wir angesichts der aktuellen Umwälzungen in der deutschen Bankenlandschaft für wahrscheinlich.

Daneben ist CBS auch bei der Strukturierung und Platzierung von Aktien und Wandelanleihen erfolgreich. Auch für 2010 hat die Bank einige größere Deals in der Pipeline, wie Parmantier uns verrät. Als großen Vorteil bei der Gewinnung börsennotierter Unternehmen als Kunden sieht er die internationale Ausrichtung des Konzerns. Dank der Muttergesellschaft in London können Kontakte und Roadshows zu institutionellen Investoren in ganz Westeuropa angeboten werden. Zur Abrundung des Produktportfolios hat CBS zudem erfolgreich die Tochter **CBS Research** aufgebaut. Die erst gut zwei Jahre alte Gesellschaft covert mittlerweile rund 80 Aktien und beschäftigt rd. 10 Analysten.

Neben dem wachsenden Kapitalmarktgeschäft bleibt das klassische Parkettgeschäft des einstigen Maklerhauses ein wichtiges Standbein. Den momentanen Transformationsprozess vom Skontrogeschäft hin zu neuen Spezialistenmodellen gestaltet das Haus aktiv mit. Im Rentenhandel, in den Vorjahren einer der ganz wesentlichen Gewinnbringer bei CBS, ►

profitiert das Haus von der guten Positionierung im seit einer Zeit boomenden Geschäft mit Unternehmensanleihen. ■

#### DISPUT BEIM BDA-KOLLOQUIUM

**IST ERFOLG OHNE LEISTUNG WÜNSCHENSWERT?** — Das 48. Kolloquium der **Walter-Raymond-Stiftung** des **BDA** in Berlin stand in diesem Jahr unter dem Motto „Soziale Marktwirtschaft – Eliten in der Verantwortung für Wirtschaft und Gesellschaft“. Vor dem Hintergrund der Exzesse, die zum Ausbruch der Finanzkrise geführt und dem Modell Marktwirtschaft viel Kritik eingetragen haben, war das Thema von den Veranstaltern klug gewählt und wurde zur Bühne interessanter Dispute zwischen Wirtschaft, Wissenschaft und der Politik. Zum Auftakt war Bundestagspräsident **Norbert Lammert** in seiner Dinner Speech für einen CDU-Politiker ungewöhnlich hart und emotional berührt mit der Top Manager-Kaste ins Gericht gegangen. Ein inzwischen auch deutsches Problem seien die aus dem Lot geratenen Einkommensrelationen. Dass der Gehaltsabstand zwischen der ersten und zweiten Hierarchie-Ebene von DAX-Unternehmen inzwischen auf das 20-fache angeschwollen sei, könne mit dem Leistungsprinzip nicht mehr erklärt werden. Lammert bezeichnete sich selbst als großen Anhänger von „Ungleichheit“, denn ihre stimulierenden Wirkungen für eine Gesellschaft seien nicht zu unterschätzen. Aber alles müsse seine Grenzen haben. Dem erreichten Ausmaß an Ungleichheit in der Einkommensverteilung des Managements von Unternehmen und darüber hinaus liege keine entsprechende Mehrleistung zugrunde, und das vielfach zur Erklärung angeführte Wettbewerbsargument trage nicht. Lammerts leidenschaftliches Plädoyer für „Erfolg, aber nicht ohne entsprechenden Leistungsnachweis“ erfuhr am Folgetag aus den Reihen der Wissenschaft eine interessante Gegenrede. **Heinz Bude**, Inhaber des Lehrstuhls Makrosoziologie an der **Uni Kassel**, machte sich stark für eine Marktwirtschaft, die in gewissem Umfang auch „Erfolg ohne Leistung“ ermöglicht. Zur Aufrechterhaltung der für eine Gesellschaft wichtigen Aufstiegs motivation sei es essentiell, dass auch Wendigkeit und Cleverness zum Erfolg führen. Dass auch der schnell zu viel Geld kommen könne, der einfach nur Beweglichkeit bewiesen oder nur Glück gehabt habe, sei insbesondere für die deutsche Politik momentan schwer verdauliche Kost. Der Politik schrieb Bude ins Stammbuch, dass eine Gesellschaft, die den Gewinnern keine Perspektive gibt, ebenso zum Scheitern verurteilt ist, wie wenn sie die Verlierer vergisst. Um die wachsende Zahl von Verlierern in Deutschland macht sich

Bude ebenfalls Sorgen. Hier seien in früheren Jahren die Kirchen und die Sozialdemokratie zur Stelle gewesen. Doch beide großen „Verliererkulturen“ hätten versagt. An der Spitze der **Walter-Raymond-Stiftung**, die für den BDA die Hand am Puls gesellschaftlicher und sozialer Strömungen hält, vollzieht sich ein Wechsel. Nach neun Jahren erfolgreicher Vorstandsarbeit reicht **Eckart John von Freyend** den Stab des Sprechers weiter an **Heide Franken (Randstad Deutschland)**.

#### BEILAGEN

**PLATOW IMMOBILIEN** — Büromarkt Frankfurt bleibt Sorgenkind; Investmentmärkte gut ins neue Jahr gestartet.

**5. PLATOW INVESTORENFORUM** — Details zum hochkarätig besetzten Kreis unserer Tagung entnehmen Sie dem Prospekt.

**FEHLERTEUFEL** — Nicht im Mai, sondern schon am 28./29. April findet die Bankwirtschaftliche Tagung des **BVR** statt.

#### ZU GUTER LETZT

### Baukosten in Sachsen-Anhalt am niedrigsten

Niedrige Hypothekenzinsen und die Sorge vor einem Wiederaufflammen der Inflation lassen potenzielle Bauherren wieder von den eigenen vier Wänden träumen. Die Kosten für das neue Eigenheim hängen jedoch nicht nur von der Zinsentwicklung, sondern viel stärker noch von der Wahl des Standorts ab. Nach einer Auswertung der Daten des **Statistischen Bundesamtes** durch **LBS Research** gilt das Süd-Nord-Gefälle nicht nur für die Grundstückspreise, sondern auch für die Baukosten. Während in Bayern Baukosten von durchschnittlich 1 587 Euro je qm anfallen, müssen Bauherren in Niedersachsen (1 092 Euro), Mecklenburg-Vorpommern (1 088 Euro), Bremen (1 082 Euro) und Sachsen-Anhalt (1 043 Euro) deutlich weniger berappen. Überraschend hoch sind die Baukosten mit 1 442 Euro je qm im kleinen Saarland.

*„Wir haben ein Behördenmodell zur Verteilung von Bildungschancen institutionalisiert.“*

PROF. HEINZ BUDE (UNI KASSEL) AUF DEM 48. KOLLOQUIUM  
DER WALTER-RAYMOND-STIFTUNG DES BDA

Es grüßt Sie herzlichst  
Das PLATOW Team



## Büromärkte erreichen Talsohle

**FRANKFURT BLEIBT SORGENKIND** — Sowohl vom Vermietungs- als auch vom Investmentmarkt kommen gute Botschaften aus dem 1. Quartal. Natürlich sorgt das „Schockstarre“-Quartal des Vorjahres für ein Statistik-Tuning durch den Basiseffekt. Aber insgesamt ist der Trend zur Normalisierung erkennbar, auch wenn der 10-Jahresdurchschnitt meist noch nicht erreicht ist. Immobilienwirtschaftlich sorgt lediglich die Frankfurter Finanzindustrie mit minus 60% beim Büroflächenumsatz noch für Unbehagen. Düsseldorf wurde durch den 85 809 qm-Deal von **Vodafone** an die Veränderungsspitze katapultiert, der allerdings bei **CB Richard Ellis** (CBRE) erst ins 2. Quartal eingerechnet wurden. Das führt in der Statistik zu deutlichen Abweichungen. Düsseldorf wäre aber auch ohne Vodafone in den schwarzen Zahlen geblieben. Aber sonst gibt trotz guter Zahlen kaum eine Researcher Entwarnung. Dazu sind die volkswirtschaftlichen Risiken aus dem Einfluss des Arbeitsplatzabbaus auf den Büroflächenbedarf zu groß.

Die Vermietungsumsätze zogen in fast allen deutschen Hochburgen teilweise deutlich an. Die in der Tabelle im Vorjahresvergleich genannten Zahlen der Makler stimmen z. T. nicht mit den Originalmeldungen des vergangenen Jahres überein. Sie wurden im Nachhinein angepasst und in den meisten Fällen verbessert. Deshalb sollten Sie die immer stärker im News-Wettbewerb entstehenden Zahlen auch dieses Jahr nicht auf die Goldwaage legen. Aber die Trends sollten stimmen. Wir haben Ihnen wieder die wichtigsten Werte in einer Maklerübersicht zusammengestellt.

Insgesamt ist der Umsatz in den fünf Hochburgen inkl. Vodafone um ca. 18% auf etwa 550 000 qm gestiegen. Ohne

### 📊 Büromarktzahlen 1. Quartal 2010

Stadt	Umsatz (qm)					
	JLL		BNPPRE		CB Richard Ellis	
	Q1 2010	Veränd.	Q1 2010	Veränd.	Q1 2010	Veränd.
Berlin	104 700	4,7%	107 000	38,0%	108 700	22,4%
Düsseldorf	164 800	144,9%	148 000	174,0%	63 300	9,3%
Frankfurt	54 800	-60,5%	58 000	-61,3%	58 000	-59,6%
Hamburg	90 000	4,9%	92 000	15,0%	95 800	8,1%
München	140 200	10,4%	143 000	11,7%	135 800	9,9%
<b>Gesamt</b>	<b>554 500</b>	<b>18,7%</b>	<b>548 000</b>	<b>17,4%</b>	<b>461 600</b>	<b>-8,1%</b>

Veränderungen zu Q1 2009

Vodafone wäre es immerhin eine Nullrunde geworden. Aber irgendein Großmietvertrag kommt fast immer, so dass die „was wäre, wenn“-Überlegungen eigentlich entfallen sollten. **BNPPRE** und **Jones Lang LaSalle** (JLL) registrierten vergleichbare Werte. CBRE weicht um Vodafone ab, kommt aber sonst zu gleichen Ergebnissen. So liegt Berlin bei ca. 105 000 qm, Düsseldorf über 150 000 qm, Hamburg bei über 90 000 qm und München bei 140 000 qm. Sorgen macht Frankfurt mit

weniger als 60 000 qm.

Die Spitzenmiete hat in allen fünf Städten nachgegeben, wobei im Vorjahr sicherlich eher wenige Mietverträge die Spitzenmiet-Statistik unterlegten. Das ist nicht unüblich, da die Anpassung der Mieten in wirtschaftlich schwierigen Zeiten erst später erfasst wird. Spitzenreiter ist nach wie vor Frankfurt, wo Mieter bis zu 34 Euro zahlen sollen. Hierzu hätten wir allerdings auch gerne die passenden Vermietungen gemeldet. Bis dahin fehlt uns ein wenig der Glaube, dass derzeit in Frankfurt über 30 Euro effektiv, also nach Incentives, gezahlt werden. Am günstigsten sind Büroflächen immer noch in Berlin. Hier müssen Mieter nur ca. 20 Euro ausgeben.

Die Leerstände sind parallel zur Konjunktur teilweise deutlich gestiegen. Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München legten teilweise um 30% (BNPPRE) zu. In Düsseldorf, das im vergangenen Jahr von der Krise schwer gebeutelt wurde, stehen erstmals über 1 Mio. qm Büroflächen leer. Insgesamt ist der Leerstand in den Hochburgen je nach Quelle um 10 bis 13% auf knapp 7,5 Mio. qm gestiegen. Die höchste Leerstandsquote hat Frankfurt mit 13,9%, gefolgt von Düsseldorf mit 12,2%. Einzig in Berlin sind die Leerstände leicht zurückgegangen. Bedenklich ist aber auch die Struktur des Leerstandes. Etwa 30 bis zu 60% der Flächen dürften nicht zielgruppengerecht sein.

Ein weiteres, wenn auch noch unerkanntes Problem ist die Änderung des gesamten Marktverhaltens. Wir hatten Sie schon 2003/04 auf die Transformation zyklischer Marktschwankungen hingewiesen. Während in früheren Zyklen immer Leerstand und Knappheit abwechselten und so in den Westmetropolen auch schwierige Objekte in Hochphasen bei hohen Mieten vermietet oder saniert werden konnten, variiert seither nur noch der Grad des Überangebots. Diese These wurde im vergangenen Zyklus belegt. Damit bleiben die nicht zielgruppengerechten Leerstände wohl als nachhaltige Leerstände erhalten, für die sich die Eigentümer etwas einfallen lassen müssen. Warten auf Knappheit hilft nicht mehr. ■

## Investmentmarkt startet gut ins neue Jahr

**EXPERTEN WARNEN VOR EUPHORIE** — Deutschlands Investmentmarkt ist gut ins neue Jahr gestartet. Deutschlandweit betrug lt. **Jones Lang LaSalle** (JLL) im 1. Quartal 2010 das Transaktionsvolumen 5 Mrd. Euro. Das bedeutet eine Steigerung von 176% gegenüber dem 1. Vierteljahr 2009. **Colliers** registrierte ein ähnlich gutes Transaktionsvolumen von 4,6 Mrd. Euro. Damit ist lt. Colliers sogar schon das Volumen des gesamten 1. Halbjahres 2009 erreicht. Damals betrug das Volumen zur Halbzeit 4,58 Mrd. Euro.

Aber allein der Verkauf von sieben Einkaufszentren an **Corio N.V.** trägt mit 1,17 Mrd. Euro zum Ergebnis bei. Drei weitere Einzeldeals mit ca. 850 Mio. Euro verdeutlichen, dass dem Investmentmarkt noch die breite Basis fehlt. Das meint auch **Andreas Pohl**, Vorstand der **Deutschen Hypo**: „Die Da- ▶

ten für das 1. Quartal des deutschen Investmentmarktes sind noch kein Grund zur Euphorie. Der Vergleich mit dem entsprechenden Vorjahresquartal und die daraus resultierende Wachstumsrate sind nicht überraschend, da im 1. Quartal 2009 fast keine Aktivitäten feststellbar waren.“ Auch für Colliers ist es für Euphorie noch zu früh. Dafür hätten zu wenig Transaktionen zum guten Ergebnis von knapp 4 Mrd. Euro beigetragen. Erstaunlich sei allerdings, dass großvolumige Transaktionen wieder marktgängig bzw. finanzierbar seien. „Wir kehren auf dem deutschen Immobilien-Investmentmarkt zur Normalität von vor dem Boom zurück“, so Pohl weiter.

Im Fokus der Investoren stehen Einzelhandelsimmobilien in den sieben deutschen Hochburgen. Der Einzelhandelsanteil am Transaktionsvolumen liegt lt. JLL bei 60% und bei Colliers

### ■ JLL: Investmentmärkte 1.Q 2010 (Mio. €)

	2009	Q1 2009	Q1 2010	in %
Berlin	1 195	145	590	307
Düsseldorf	825	45	90	100
Frankfurt/M	740	150	135	-10
Hamburg	1 265	145	440	203
Köln	500	55	490	791
München	1 370	235	500	113
Stuttgart	160	50	35	-30
<b>Gesamt</b>	<b>6 055</b>	<b>825</b>	<b>2 280</b>	<b>176</b>

„nur“ bei 42%. Investoren investierten am liebsten in Berlin. In der Hauptstadt betrug das Transaktionsvolumen im 1. Quartal 590 Mio. Euro, gefolgt von München mit 500 Mio. Euro und Köln mit 490 Mio. Euro. Einzig in Stuttgart (-30%) und Frankfurt (-10%) wurde ein schlechteres Ergebnis als Anfang 2009 registriert. Colliers und **BNPPRE** errechneten für Berlin sogar einen Umsatz von 1,3 Mrd. bzw. 1,1 Mrd. Euro. Der Grund hierfür: Collier und **BNPPRE** berücksichtigten den Deal des A10 Centers und die Portfoliotransaktion des Boulevard Berlin, die zusammen ca. 570 Mio. Euro ausmachen.

Eigenkapitalstarke Investoren führen die Liste der Käufer an. Lt. Colliers stehen vor allem offene und geschlossene Fonds ganz oben im Investorenranking. 3,07 Mrd. Euro investierten sie in den ersten drei Monaten. Privatinvestoren mit 280 Mio. Euro und Projektentwickler mit ca. 235 Mio. Euro folgen auf den Plätzen. Die Spitzenrendite gab auf Grund des Nachfragedrucks um ca. 20 Basispunkte nach. Den Investoren fehlen derzeit adäquate Produkte bei steigendem Liquiditätszufluss. Das lässt Fondsmanager immer nervöser werden. ■

## DekaBank sieht nur schwache Erholung in USA und Europa

**AUF DEM WEG ZU NEUER NORMALITÄT** — Eine „neue Normalität“ für Weltwirtschaft und Immobilienmärkte erwartet **Claus Becher** vom Immobilien-Research der **DekaBank**. Die Finanz- und Bankenkrise werde die Wirtschaft noch länger-

fristig belasten. Euroland und die USA seien von einem selbst tragenden Wachstum noch ein gutes Stück entfernt.

Für die Büromärkte hat die „neue Normalität“ Konsequenzen. Die aktuellen Miet- und Rendite-Prognosen der Deka für 25 europäische und zehn US-Büromärkte zeichnen dies- und jenseits des Atlantiks ähnliche Bilder. Trotz gebremster Mietwachstumsphantasien bleiben London, Paris, New York oder San Francisco volatil mit gutem kurzfristigen Erholungspotenzial aus dem Tal. Bereits im 2. Halbjahr 2010 rechnet Deka für eine Mehrzahl der Märkte mit Mietwachstum, das sich ab 2011 bei einem stark gesunkenen Neubauvolumen spürbar beschleunigt. Langfristig sind aber nur vergleichsweise niedrige Mietsteigerungen zu erwarten. Hier stützen weder Wirtschaftswachstum noch Inflationsausblick. Die Preise für Investments steigen wieder. Auf dem US-Investmentmarkt könnte es eine zweigeteilte Entwicklung geben. Das Prime-Segment, in dem sowohl Nachfrage als auch Finanzierungen bereit stehen, dürfte teilweise bereits den Boden gefunden haben. Refinanzierungsschwierigkeiten und daraus resultierende Zwangsverkäufe bedrohen aber den Rest des Markts. Insgesamt dürfte der Erholungspfad des Büroimmobilienmarkts weder in den USA noch in Europa so steil wie nach der Krise 2002 verlaufen. In Europa belastet die holprige konjunkturelle Erholung. Volatile Märkte könnten stärker profitieren. Waren im Abschwung defensive Investitionen in stabilen Märkten ratsam, so sind es in der jetzt kommenden Erholungsphase gerade die Investitionen in volatile Märkte. Das wirft dann aus unserer Sicht wieder einen Schatten auf die Preisphantasien der deutschen Büromärkte. ■

### PERSONALIE

**BONN** — **Guido Piñol** (41) wechselt von **Fortress** zur **IVG Investment** und löst dort als Sprecher der Geschäftsführung **Rüdiger von Stengel** ab, der nach 7 Jahren die IVG verlässt.

**ESCHBORN** — **Stefan Wiegand** (43) verstärkt ab 1.5. die Geschäftsführung der **aurelis Real Estate**.

### DAS NEUESTE IN KÜRZE

**BERLIN** — **Bouwfonds European Residential Fonds** erwirbt drei vollvermietete Wohnimmobilien in Marburg, Hannover und Stockholm für 33,55 Mio. Euro.

**HAMBURG** — **Hesse Newman Capital** hat den GreenBuilding Immobilienfonds in nur zehn Wochen platziert. Die Kombination aus deutscher Immobilie und GreenBuilding zieht.

Anzeige

**Anlageobjekt** »MAINBOW« in Frankfurt am Main, direkt neben EZB-Neubau Nähe Mainufer / Weseler Werft (Osthafen); Bsp. 2-Zi.-ETW, ca. 70 m<sup>2</sup>, KfW-Effizienzhaus 85: 264.000,- Euro. Fertigstellung August 2010; provisionsfrei für Käufer. NAI apollo living, Tel. 069/970505-300 · www.MAINBOW.de