

ImmFokus

Immobilien- & Business-Review von

STIWA

SPECIAL:

02

Duff & Phelps und STIWA erörtern die Risikobewertung bei Sale & Lease Back Geschäften



08

Ein neues Ratingsystem soll den Wert von Hotelimmobilien objektivieren



12

Dr. Lutz Michel ist überzeugt, dass die Insolvenz von Hertie Asset Manager zum Umdenken zwingt

Editorial



Liebe Leserinnen, liebe Leser,

findet derzeit eine „Aldisierung“ der Hotellerie statt? Angesichts der neuesten Entwicklungen muss man sich diese Frage stellen. Etap und Formule 1 – das waren bis vor wenigen Jahren diejenigen Marken, die das relativ junge Segment der Low-Budget-Hotels prägten, das in Europa erst seit 1985 existiert ist. Ihr Angebot: standardisierte, spartanisch eingerichtete Zimmer in architektonisch einfachen Hotels, die in der Nähe von Autobahnen oder Gewerbegebieten lagen. Inzwischen ist viel passiert. Der Boom der Billig-Airlines erschloss neue Kundenkreise für die Hotellerie und sorgte dafür, dass das lange unbeachtete Budgetsegment eine enorme Dynamik entwickeln konnte.

Die Kreditkrise wird ebenfalls dafür sorgen, dass der Markt durcheinandergewirbelt wird und nach Innovationen verlangt. Ein Konzept der Zukunft sind Budget-Design-Hotels, die sich bei moderaten Preisen durch kleine, aber hochwertig gestaltete Zimmer auszeichnen, innerstädtische Standorte besetzen und mit hohen Gewinnmargen glänzen. Wie sehen die neuen Konzepte aus, wer sind die neuen „Player“ und wo abseits der klassischen A-Standorte lohnt es sich zu investieren? Außerdem haben STIWA gemeinsam mit Duff & Phelps ein neues Geschäftsmodell diskutiert, um die Risiken bei Sale & Lease Back Geschäften zu re-

duzieren. Lesen Sie dazu mehr auf den Seiten 2 bis 6.

Dr. Lutz Michel macht sich auf Seite 12 Gedanken über die Konsequenzen der Hertie-Insolvenz für die Immobilienbranche. Sein Fazit: Auch Einzelhandelsimmobilien sind Spezialimmobilien. Wie gewohnt, werden Sie aber auch über die aktuellen Entwicklungen bei STIWA informiert.

Viel Spaß beim Lesen wünschen Ihnen

Carl O. Stinglwagner
Carl O. Stinglwagner FRICS

Matthias Niemeyer
Matthias Niemeyer MRICS

Dear readers,

this edition of our newsletter is dedicated to management real estate and the growing importance this sector has gained over the last years. The financial experts of Duff & Phelps and STIWA jointly discussed methods to minimize the risks of Sale & Lease Back deals. We explain the matter in detail in an essay on pages 2 to 6. Dr. Lutz Michel is convinced that there is a lesson to be learned from the bankruptcy of Hertie announced earlier this year. On page 12 he explains why retail real estate has to be treated much like specialized real estate. Moreover we look at the growing popularity of low budget hotels in Germany and the new focus of investors on so called B-locations of the hotel sector.

STIWA Thema

Nicht nur zweite Wahl

Der Fokus auf dem deutschen Immobilienmarkt liegt zunehmend auf den oft bislang wenig beachteten B-Standorten, die STIWA in einer aufwändigen Studie unter die Lupe genommen hat

Zu den so genannten A-Standorten in Deutschland gehören Berlin, Hamburg, München, Frankfurt, Düsseldorf, Köln und Stuttgart. Doch Investoren entdecken jetzt auch die Vorteile von B-Standorten. Trotz des geringeren Bekanntheitsgrades hat eine Investition in einem B-Standort durchaus Vorteile. Niedrigere Kaufpreise, gut prognostizierbare Vermietungschancen, geringere Mietschwankungen und oftmals höhere Rendite zeichnen diese Märkte aus. Doch viele Investoren scheuen die Investition in B-Standorte aufgrund der geringen Markttransparenz sowie der unsicheren Einschätzung des künftigen Entwicklungspotenzials. ▶

Hertie und kein Ende?

Auch Einzelhandelsimmobilien sind Spezialimmobilien. Dieses Erkenntnis neben anderen hat uns die Hertie-Insolvenz gebracht. Eine Erkenntnis, die kein Asset Manager ignorieren kann...

Vor Jahrzehnten ging es primär um die Bewirtschaftung der Immobilien mit dem Fokus auf Substanzsicherung und -verbesserung und dem Ziel der Ausschöpfung quasi „naturgegebener“ Wertsteigerungspotenziale. Heute ist hingegen überall „Segeln hart am Wind“ angesagt. In Immobilienkategorien gesprochen betrifft dies eben nicht mehr nur die klassischen Betreiberimmobilien, wie z.B. Hotels und Freizeitobjekte (wie Multiplex-Kinos und Urban-Entertainment-Center), sondern insbesondere auch Immobilien, die auf das Betriebskonzept eines spezifischen Unternehmens zugeschnitten sind, insofern sind sie im wahrsten Sinne des Wortes speziell und stellen damit eine Spezialimmobilie dar. Spezialimmobilien im herkömmlichen Sinne sind Fabrikationsanlagen, Stadien, Infrastrukturobjekte und Ähnliches. Dass hierunter mittlerweile auch „klassische“ Warenhäuser fallen, wie die jüngsten Entwicklungen deutlich machen, ist ungewohnt. Jedoch liegt auch bei diesen Spezialimmobilien die Risikolage auf der Hand: single-tenant-Verhältnisse, Drittverwendungsproblematik und Finanzierungsstruktur. Besonders im Hinblick auf Letzteres wird die Situation und damit die Anforderungen an das strategische und operative Management derartiger Immobilien dann erheblich verschärft, wenn sie im Zuge von vorangegangenen Transaktionen mit hohen Ausläufen refinanziert worden sind oder wenn die Transaktions- und Finanzierungsstruktur anfällig für die Veränderung steuerlicher Rahmenbedingungen ist.

Insgesamt ist relevant:

- ▶ die nutzungs- und nutzerspezifische bauliche Konzeption der Immobilie
- ▶ eine hohe (un-)mittelbare Abhängigkeit der Wirtschaftlichkeit von der Nachfrage von „atomisierten“ Endkunden
- ▶ eine große Sensibilität des Investments im Hinblick auf Produktzyklen
- ▶ die hohe Beeinflussbarkeit der Immobilie sowohl in der Investitions- wie auch in der Betriebsphase durch Veränderungen rechtlicher Rahmenbedingungen mit möglichen Auswirkungen auf Investor und Betreiber – isoliert oder konsekutiv
- ▶ die „Schicksalsgemeinschaft von Investor und Betreiber“ im Hinblick auf die Erfüllung der Renditeerwartungen des Investors, ungeachtet der Ausgestaltung deren rechtlichen Verhältnisses (Pacht, Management oder Mischformen)

Dies führt zu einem Verständnis von Asset Management, das nicht mehr nur

ausgeprägtes „Immobilienverständnis“, sondern das vielmehr zwingend die dezidierte Beschäftigung mit dem Unternehmen und seiner spezifischen Branche (Markt, gesetzliche/steuerliche Rahmenbedingungen, strategische Ausrichtung, Managementkompetenz im eigentlichen Sinne) voraussetzt. Auch das Monitoring des lokalen Operations-Geschehens, Unternehmens- und Marktbeobachtung und ständige Kommunikation mit dem Nutzer sind notwendig.

Zudem ist ein auf die konkreten Gegebenheiten abgestimmtes zeitnahes Berichtswesen geboten. Bei Hotels empfiehlt sich eine mindestens vierteljährliche Auswertung der relevanten Operations-Kennzahlen und permanentes Benchmarking, um kritische Entwicklungen im Betrieb, die Auswirkungen auf die Wirtschaftlichkeit der Immobilien haben können, zu erkennen. Nur dann kann man – gegebenenfalls

Hertie – is the sky the limit?

The bankruptcy of Hertie shows us one thing: Retail properties are also special management properties. Looking back to the 50s till 70s, retail property management was about taking full advantage of the real estate and grow value along the general economic development. Today, we have to sail close to the wind, because properties are build for special company concepts like manufacturing or stadiums. This in fact creates issues for department stores like Single tenant relationship, conversion problems for a third user and financing issues. The latter is especially sensitive to taxation changes and discontinuation and refinancing of current and past transactions. Relevant points that need to be considered by an asset manager today are:

- ▶ The construction concept is specialised for the utilization
- ▶ A high profitability dependence on the end consumer demand
- ▶ A high sensibility of the investments due to product cycles
- ▶ A high degree of legal influence affecting investor and operator either isolated or consecutive
- ▶ The fated relationship of investor and operator to achieve the returns

The given circumstances force the asset manager of today to learn about the specific success factors of the business and to get involved into operation, producing cooperatively with the operator. This approach assures that critical company developments are recognized on time and proper counter actions can be designed cooperatively.

Hence, an asset manager needs to know about business management as well as legal aspects for the specific properties. Therefore it is not a shame to get the specialized knowledge through a third party. In fact such a decision is economical because the subject requires detail work, not loose work. By taking such a decision, the asset manager assures that the set targets of the investor are achieved and the company continues its success.



Dr. Lutz H. Michel MRICS ist Rechtsanwalt, Mitglied des wiss. Beirats des DIS Institut für Serviceimmobilien GmbH und spezialisiert auf Serviceimmobilien aller Art





- ▶ kooperativ – mit dem Nutzer Gegenstrategien erarbeiten oder andere Optionen (z.B. Drittverpachtung bei gegebener Drittverwendbarkeit) prüfen und ergreifen. Sich auf Verkäufere-währleistungen, -garan-tien oder Ähnliches aus

der Akquisitionsphase zu verlassen, ist schon unter Berücksichtigung der Dimen-sion „Zeit“ nicht ausreichend.

Erfolgreiches Asset Management setzt neben der Immobilienkompetenz auch branchenübergreifendes Wissen voraus, insbesondere betriebswirtschaftliches Know-how im Bezug auf die für das Immo-bilienbusiness relevanten Wirtschaftsbe-reiche, aber auch juristische Kompetenzen im Hinblick auf das Vertragsmanagement. Unabdingbar ist es dabei, dass diese Kom-petenzen „spezifisch“ sind. Ist der rele-vante Sachverstand beim Asset Manager nicht gegeben, was wegen der Vielfalt der Spezialimmobilien keinerlei „Make!“ ist, so

ist es ratsam und auch betriebswirtschaft-lich sinnvoll, externe Spezialisten hinzuzu-ziehen. Dies betrifft nicht zuletzt auch das interne Risikomanagement des Asset Man-gers. Denn die Luft im Hinblick auf Margen, Rendite und Wertsteigerungspotenziale wird zunehmend dünner. Deshalb ist „Fein-justierung“ statt „Grobmotorik“ angesagt. Nur so wird es dem Asset Manager in den besagten „schwierigen Zeiten“ gelingen, die Wirtschaftlichkeitszielsetzungen des Inves-tors zu erreichen und damit auch den Erfolg des eigenen Unternehmens zu sichern. ◀

STIWA Aktuell



Eine Branche wächst zusammen

STIWA ist seit Mai 2008 Mitglied im Zentralen Immobilienausschuss (ZIA)

Der Lehrberuf des Kaufmanns der Grundstücks- und Wohnungswirtschaft wur-de vor Kurzem zu Grabe getragen, es lebe der Kaufmann der Immobilienwirtschaft. Das neue Berufsbild ist ein weiteres Zeichen, dass sich die früher stark fragmen-tierte Immobilienbranche zunehmend als Einheit versteht. Sichtbarer Ausdruck dafür ist auch der 2006 gegründete Zentrale Immobilienausschuss – kurz ZIA. ZIA sollte die Interessen der Immobilienwirtschaft in ihrer Vielfaltigkeit und über die gesamte Wertschöpfungskette bündeln und nach außen vertreten.

In der politischen Willensbildung tauchte die Immobilienbranche bislang nicht auf, ob-wohl die Branche insbesondere durch die Bereiche Bau- und Wohnungswesen einen Anteil von über 15 % am Bruttoinlandsprodukt hat und mit 3,7 Millionen Beschäftigten 10 % aller Arbeitnehmer in Deutschland stellt. Konsequenterweise wurde ZIA als Mit-gliedsverband in den Bundesverband der Industrie (BDI) aufgenommen und kann die Ressourcen und das Know-how des BDI nutzen, um die deutsche Immobilienbranche in Politik und Öffentlichkeit besser zu positionieren. Folgende Ziele stehen dabei im Vordergrund:

- ▶ Einsatz für bessere Rahmenbedingungen der Branche auf nationaler und internationaler Ebene
- ▶ Erarbeitung von Handlungsempfehlungen für Gesetzgeber, Unternehmen und Verbände
- ▶ Förderung der Professionalisierung durch systematisches Benchmarking und Best-Practice-Prozesse

Die praktische Umsetzung der oben genannten Ziele erfolgt in Arbeitsgruppen innerhalb des ZIA, die sich unter anderem mit Corporate Governance, Energie, Technik und Umwelt, Altersvorsorge und Vermögensbildung, Eu-ropa, Stadtentwicklung sowie Privatisierung und Private-Public-Partnerships (PPP) beschäftigen. Der Verband hat seinen Sitz in Berlin. Das Präsidium wird geführt von Dr. John von Freyend, der einen maßgeblichen Anteil an der Gründung des Verbandes hat.

Inzwischen sind neben diversen Verbänden der Immobilienwirtschaft (Landesentwicklungsgesellschaften, unab-hängige Makler, Immobilien- und Investmentsachverständige) fast alle großen Bestandshalter Mitglieder im ZIA. Auch STIWA ist als 90. Mitglied dem ZIA im Mai 2008 beigetreten, um einen Beitrag zur weiteren Professionalisie-rung zu leisten. ◀



Come together – STIWA is a member of ZIA since May 2008

The German Property Federation (ZIA) represents the new identity of the real estate industry in Germany, which has been fragmented in the past. It concentrates the interests of the entire real estate industry and represents them towards the public. It is surprising, that the industry is not known among politicians, even though it produces 15% of the GDP and employs 10% of the workforce. In response to this matter, the ZIA was integrated into the Bundesverband der Industrie (BDI) to practice lobby work and to improve both, guidelines and industry standard. STIWA joined ZIA as every large company to improve the situation of the industry.