

Das Finanzmagazin für Unternehmer

Steht auf der Sonnenseite:
 Hartmut Schüning,
 CFO von Q-Cells

Licht und Schatten

Mit moderner Finanzierung gewinnen – oder alles verlieren

Märklin
 Modellbauer vom
 Abstellgleis geholt

Seite 26

Mezzanine-Markt
 Pleiten, Pech und
 Pannen – und nun?

Seite 46

Spielhallenbetreiber
 Private Equity will den
 Jackpot knacken

Seite 58

Sonderbeilage
TOP-KANZLEIEN



IMMOBILIENFINANZIERUNG

Nicht immer Standard



Finanzierung des Admiralspalasts in Berlin

Der Berliner Admiralspalast stand lange Zeit leer. Bis sich ein Immobilienentwickler des Gebäudes annahm. Mit Hilfe einer Mezzanine-Finanzierung verhalf er dem alten Gebäude zu neuem Glanz.

Von Julien Reitzenstein

Spätestens seit Henry Ford gilt die Erkenntnis: Je standardisierter ein Produkt ist, desto mehr Rendite kann man durch die sich ergebenden Synergien realisieren. Diese Entwicklung ist Teil der Globalisierungseffekte. Unikate, Kleinserien, Sammlerstücke – der Markt der Nischenprodukte verdient auch Geld – trotz höherer Kosten. Brabus, Louis Vuitton und die Schneider in der Savile Row könnten hier viele Beispiele nennen, auch dafür, dass auch sie interessante Kunden auf dem Kapitalmarkt sind. Trotz der Höhen und Tiefen von Fonds, trotz des Hypes der REITs: Die Immobilienfinanzierer lieben nach wie vor die leicht zu bewertende Standardimmobilie mit einer berechenbaren Zukunft.

So dachte auch Carsten Jung, Generalbevollmächtigter der Berliner Volksbank. Doch der Kunde, der im Frühjahr 2004 vor ihm stand, war kein Reihenhausbauer mit 45 Prozent Eigenkapital. Es war Hans Christian Steinmüller, seit vielen Jahren bekannt für die Entwicklung und Finanzierung von Immobilien der besonderen Art. Dazu zählt auch ein ehemaliges Straßenbahndepot, das „Meilenwerk“ in Berlin, das zur Lager-, Verkaufs-, Reparatur-, Museums- und Eventimmobilie wurde. Doch nun fragte Steinmüller nach einer Finanzierung für den Berliner Admiralspalast.

Ein auffälliges Theater mit ungewisser Zukunft und wenig Eigenkapital ist nicht der Standardtraum eines Bankers. Doch Jung nahm es als sportliche He-

rausforderung: „Wir wollten zeigen, dass man auch mit Nischenprodukten Rendite erzielt.“ Das Engagement für die Berliner Kultur bewog die Volksbank, sich das Vorhaben anzuschauen.

Ehemaliger Amüsiertempel

Der Admiralspalast, Baujahr 1911, galt als der bekannteste Amüsiertempel Berlins. Theater, Eisbahn, Grand Café, die Therme „Admiralsgartenbad“ mit eigenen Solequellen und viele andere Sensationen auf 14.000 qm locken die Berliner an den Verkehrsschnittpunkt aus Friedrichstraße, Spree und Bahnhof Friedrichstraße. Nach dem Krieg begann der Abstieg. Nachdem im unversehrten großen Theatersaal 1946 die SED gegründet worden war, diente er

als Spielstätte auch für andere Häuser und verfiel. Lediglich das Grand Café wurde als Pressecafé und Abhöreinrichtung von West-Journalisten-Gesprächen gut genutzt. Die Wiederbelebungsversuche nach der Wende scheiterten, auch unter der Intendanz von René Kollo. Der Admiralspalast wurde zum „Steuerminderungsmodell“: Wer immer sich daran versuchte, wurde so arm, dass er keine Steuern mehr zu zahlen brauchte.

Ein erfahrener Betreiber von Spezialimmobilien ist der Berliner Falk Walter. Mit der Veranstaltungsimmoblie Arena, dem Partyschiff „Hoppetosse“ und vor allem mit dem Badeschiff hat er gezeigt, dass er ambitionierte Projekte wirtschaftlich betreiben kann. Das Badeschiff ist ein Leichter, dem auf ganzer Fläche ein Schwimmbad eingebaut wurde. Dieses liegt, am Ufer vertäut, so

das Konzept und benannte dann die Bedingungen, die erfüllt werden müssen, damit eine Finanzierung ausgebracht werden kann. Diese Aufgaben wurden abgearbeitet.

Mit oder ohne Subventionen?

Das Objekt wurde in acht einzelne Wirtschaftseinheiten gegliedert, die getrennt wirtschaftlich betrachtet wurden. Dann wurde für jedes der acht Segmente eine Marktstudie gefertigt, die sie mit Wettbewerbern, z.B. anderen Berliner Spielstätten, verglich. Hieraus ergaben sich die Frage, ob mit oder ohne Subventionen gearbeitet werden solle. Als sich zeigte, dass Subventionen abgefordert werden können, aber der wirtschaftliche Betrieb auch ohne diese möglich sein würde, gab die Bank die Finanzierungszusage. Allerdings mussten 35 Prozent Eigenkapital und feste



Julien Reitzenstein ist Freier Berater von Unternehmen für Immobilien- und Marketingkonzepte in Straßburg.

von.reitzenstein@text-kontor.com

in Höhe von beispielsweise 500.000 Euro bei einem angenommenen persönlichen Steuersatz von 42 Prozent eine durchschnittliche Nettorendite von 11,7 Prozent erzielt werden.

Mittlerweile, nach der medienwirksamen Eröffnung mit der von Klaus-Maria Brandauer inszenierten Dreigroschenoper, ist der Admiralspalast auf Erfolgskurs. Büros, Grand Café und Ad-

Admiralspalast (Zahlen, Daten, Fakten)	
Baujahr	1910/11
Sanierung	2005/2007
Eigentümer	Admiralspalast Berlin GmbH & Co. KG
Finanzierer	Berliner Volksbank e.G.
Mezzanine-Finanzierer	Gothaer Assetmanagement AG
Generalmieter/Betreiber	Admiralspalast Produktions GmbH



Kosten der Sanierung (in Euro)

Kosten gesamt	18.000.000
davon KGR 7	2.500.000
Heizung/Sani/Klima	5.500.000
Denkmalschutzmittel Bund	90.000
Landesdenkmalamt	90.000
Stiftung Denkmalschutz	50.000
Auflagen des Landes: mindestens 10 Jahre überw. kulturelle Nutzung, Eröffnung 18 Monate nach Kauf, Abschluss Renovierung nach weiteren 18 Monaten, Mindestinvestitionsvolumen 10 Millionen Euro	

tief in der Spree, dass Schwimmbad und Fluss die gleiche Wasserhöhe haben und nur durch die 10 cm höhere Schiffswand getrennt sind. Die Besucher schwimmen praktisch in der Spree, nur in sauberem Wasser.

Das so verdiente Geld musste investiert werden. Der Admiralspalast bot sich an: perfekte Lage, ein Betreiber und ein Projektentwickler mit Erfahrung und eine beeindruckende Historie.

Kosten von 18 Millionen Euro

Allerdings musste die Immobilie finanziert werden, bei geplanten Kosten von rund 18 Millionen Euro. Der innovative und beispielhafte Schritt, den die Berliner Volksbank machte, zäumte das Pferd von hinten auf. Die Bank prüfte

Betreiberverhältnisse dargestellt werden.

Hierzu wurde von sieben Investoren eine Besitzgesellschaft gegründet, die schon vorab einen Generalmietvertrag mit einer Betriebsgesellschaft schloss. Diese gehört nur zwei dieser Investoren mit Falk Walter als Mehrheitsgesellschafter. Anschließend ersetzte die Gothaer Assetmanagement AG das größtenteils fehlende Eigenkapital durch Mezzanine-Kapital. Hinzu kam der eigenkapitalgenerierende Effekt des Denkmalschutzes.

Ein wichtiger Faktor für die Finanzierung war auch § 15b EStG. Durch die anfänglichen Steuerrückflüsse und erst spätere Besteuerung kann bei einem zehnjährigen Eigenkapitalinvestment

miralsgartenbad sind beinahe voll vermietet, die Theatersäle bis Ende 2008 fast ausgebaut.

Wohlfühlfaktor Nische

Carsten Jung macht sich daher wenig Sorgen um das Darlehen der Berliner Volksbank. Die Bank bewertet die Finanzierung einer solchen Spezialimmobilie bei dieser positiven Entwicklung als ein gutes Geschäft. „Indem wir die Möglichkeit geschaffen haben, dass sich seriöse Nachfrager auch mit unorthodoxen Finanzierungen an uns wenden können, bearbeiten wir eine Nische, die der sonstige Markt in Berlin meist unbearbeitet lässt“, sagt zufrieden der Generalbevollmächtigte Jung. ←