

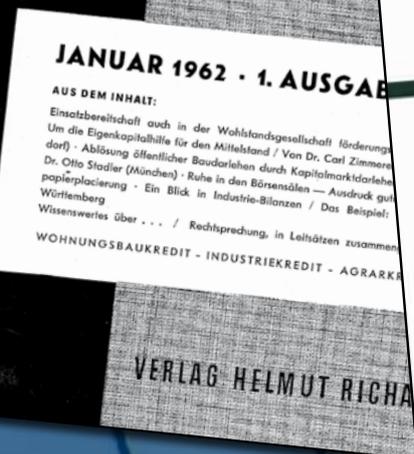
Immobilien & Finanzierung

13 - 2010

D 3921

61. Jahrgang
1. Ausgabe Juli 2010
Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main
ISSN 1618-7741

Der Langfristige Kredit



60 Jahre

Langfriskultur

Städte- und Wohnungsbaupolitik

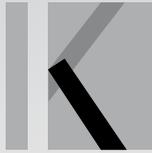
Spezialbanken

Investitionsfinanzierung

Bewertung

Kapitalmarkt

Ihre
Zeitschrift
für das gesamte
Kreditwesen



lädt ein zur

56. Kreditpolitischen Tagung

am 5. November 2010, 11.00 – 13.30 Uhr,
im Hermann J. Abs-Saal der Deutschen Bank AG,
Junghofstraße 11, Frankfurt am Main,
Empfang ab 10.00 Uhr

„Der Staat und die Banken“

Georg Fahrenschon

Staatsminister der Finanzen, Bayerisches Staatsministerium der Finanzen, München

Uwe Fröhlich

Präsident, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (BVR), Berlin

Heinrich Haasis

Präsident, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V., Berlin

Andreas Schmitz

Präsident, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin

Nachgefragt zur Sache

Philipp Otto

Teilnahmegebühr: 120,- Euro zzgl. MwSt.

Anmeldeschluss: 25. Oktober 2010

Fritz Knapp Verlag

Sandra Gajewski · Postfach 11 11 51 · 60046 Frankfurt am Main

Telefon 0 69/97 08 33-20 · Telefax 0 69/7 07 84 00

E-Mail: tagungen@kreditwesen.de · Internet: <http://www.kreditwesen.de>

Immobilien & Finanzierung

Der Langfristige Kredit

13 – 2010

61. Jahrgang
1. Ausgabe Juli 2010
Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main
ISSN 1618-7741

Gegründet von Helmut Richardi
Herausgegeben von: Reinhart Chr. Bartholomäi, Dr. Alexander Erdland, Prof. Dr. h.c. Klaus Feinen, Walter Klug, Bernd Knobloch, Dr. Karsten von Köller, Dr. Rolf Kornemann, Dr. Matthias Metz, Klaus-Friedrich Otto, Heinz Panter, Dr. Walter Seufferle, Hans-Joachim Tonnellier, Rüdiger Wiechers

Inhalt

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Leitartikel

Was sind schon 60 Jahre (408)
Klaus-Friedrich Otto

Grußworte der Herausgeber (415)

„Politik und Wirtschaft müssen gut zusammenarbeiten“ (424)
Redaktionsgespräch mit Peter Ramsauer

Herausforderungen demografischer und struktureller Umbrüche (426)
Gernot Mittler

Politischer Handlungsbedarf in Zeiten des Wandels (428)
Walter Rasch

Immobilienfonds – Perspektiven einer Kapitalanlage mit Substanz (432)
Georg Allendorf und Andreas Zehmer

Refinanzierung am Kapitalmarkt: Pfandbriefe bevorzugt? (434)
Jens Tolckmitt

Verbriefungen – aktuelle Lage und Perspektiven des Marktes (436)
Frank Cerveny und Hartmut Bechtold

Steigende Refinanzierungsrisiken bei Gewerbeimmobiliendarlehen (440)
Sophie Ahlswede und Tobias Just

Abschlussgebühren liegen im Interesse aller Bausparer (444)
Hans Laux

Der unklare Begriff „Wohneigentumsquote“ (447)
Helmut W. Jenkis

Immobilien an Börse und Kapitalmarkt (410)

In diesem Heft

Seit **60 Jahren** begleitet „Immobilien & Finanzierung“ – bis 2001 „Der Langfristige Kredit“ – publizistisch die Immobilien- und Kreditwirtschaft durch bewegte Zeiten. Deshalb lässt die Redaktion zu Beginn ihre Herausgeber mit ihren Erwartungen an eine Fachzeitschrift für Immobilienfinanzierung zu Wort kommen.

Seit 60 Jahren analysiert und kommentiert die Redaktion – unabhängig – die bundesdeutsche Wohnungs- und Städtebaupolitik. Bundesminister **Peter Ramsauer** erklärt im Gespräch, warum Wohnungsbau weiterhin eine ministerielle Aufgabe ist. An demografischen, sozialen und strukturellen Herausforderungen besteht kein Mangel, Lösungen könnten Politik und Wirtschaft jedoch nur gemeinsam finden, meint **Gernot Mittler**. Allerdings möchte **Walter Rasch** auch die Mieter an den Investitionen in die Zukunftsfähigkeit der Quartiere beteiligen.

Seit 60 Jahren bildet die Förderung der Langfristkultur in der Immobilienfinanzierung und -kapitalanlage eine der Leitlinien der Redaktion. Zu den „kulturellen“ Errungenschaften des deutschen Finanzmarktes gehört zweifelsohne der Pfandbrief. **Jens Tolckmitt** mahnt, dieses Instrument nicht durch übertriebene Regulierung unattraktiv zu machen. Auch dem Offenen Immobilienfonds droht die Überregulierung, wie **Georg Allendorf** und **Andreas Zehmer** befürchten. Ebenfalls eine neue Qualität müssen Verbriefungen erreichen, wenn sie für Anleger wieder interessant sein sollen, wissen **Frank Cerveny** und **Hartmut Bechtold**. Dass die Zeit drängt, weil die Refinanzierungsrisiken bei CMBS steigen, zeigen **Sophie Ahlswede** und **Tobias Just**. Eine Säule bewährter Langfristkultur bildet auch das Bausparen, dessen Gebührensystem **Hans Laux** diesmal aus Sicht der Bausparer verteidigt. Wie erfolgreich in Deutschland Wohneigentum gebildet wurde, weist **Helmut W. Jenkis** nach.

Außerdem in diesem Heft

Daten und Fakten (409) – **Im Blickfeld** (412) – **Personalien** (449) – **Impressum** (449) – **Marktnotizen** (450) – **Realkredite: Konditionen Ende Juni 2010** (451)

Was sind schon 60 Jahre

In diesem Jahr 2010 erscheint „Immobilien & Finanzierung“ respektive „Der Langfristige Kredit“ im 61. Jahrgang. In humanen Verhältnissen jubilerend gesagt: Er feiert seinen sechzigsten Geburtstag. Und weil man nach gebührendem menschlichen Ermessen leider davon ausgehen muss, dass von den fachkundigen Lesern der ersten Ausgabe 1950 nicht mehr so sehr viele zum Gratulieren kommen können, muss der Jubilar in Anbetracht seiner aktuellen Existenz jedenfalls eine beachtliche Lebensleistung vollbracht haben – er hat seinen Markt behalten, obwohl alle Märkte 2010 ganz andere als vor 60 Jahren sind. Er hat immer wieder „seine“ Leser gefunden.

Freilich darf man in diesem Zusammenhang bezweifeln, dass es der doch ziemlich speziellen Fachzeitschrift über immerhin mehr als zwei Generationen hinweg gelungen ist, so etwas Schönes und Feines zu verteidigen, wie es auf blumenumkränzten Firmenschildern noch gelegentlich zu lesen ist: „Bewährtes im Fortschritt bewahren.“ Dafür waren die Verläufe zwischen 1950 und 2010 eben doch zu hitzig, obwohl sie im etwas längerfristigen Zeitmaß – etwa im Vergleich zwischen 1870 und 1930 – höchstens mittlere Aufregungen darboten (wenigstens bis zur „Finanzkrise“). Nein, vieles von dem, was in den fünfziger Jahren des 20. Jahrhunderts so wichtig gewesen ist wie etwa die Wohnungswirtschaft im Wiederaufbau, so nachhaltig wie der Einfluss des erstrangigen Realkredits in den Sechzigern und Siebzigern, so grimmig wie der Gruppen- und Verdrängungswettbewerb der achtziger Zeit und so grausam hektisch wie die Securitisierung fast aller Refinanzierung schon um die Jahrtausendwende, vieles von diesen vermeintlichen Hauptsachen hat sich erstaunlich geschwind erledigt.

Die stark gehobene Eiligkeit der Immobilien-, Investitions- und Finanzierungsmärkte (deren Grenzen „untereinander“ längst weitgehend verschwunden sind, weil die Derivatisierung alles verknüpft) hat es einer geübten Fachredaktion gewiss erleichtert, alle 14 Tage eine neue I&F-Ausgabe vorzulegen. Die Themen häufen sich fast von alleine. Auf sechzig Jahre, rund gezählt, sind inzwischen immerhin gut 1 200 Hefte mit ungefähr 40 000 Seiten erschienen. Dass ein ordentlicher Leser angesichts dieser gewissenhaften, kontinuierlichen Dokumentation des Geschehens irgendetwas nicht mitbekommen haben könnte, ist einfach ausgeschlossen.

Der „Langfristige Kredit“ und dann „Immobilien & Finanzierung“ sind nie Verbandsblätter gewesen. Glücklicherweise. Und die Redaktion ist allemal stolz darauf, dass besonders die themennahen Verbände, also zum Beispiel die der Hypothekenbanken und der Bausparkassen, des öffentlich-rechtlichen und privaten Bankwesens, der gemeinnützigen und privaten Wohnungswirtschaft, der Sachverständigen und Spezialfinanzierung eine unabhängige Fachzeitschrift ertragen und sogar respektieren. Dennoch ist etwas verloren gegangen. Denn der Gründungsauftrag vor allem bayerischer Emittenten für den preußischen Verleger Helmut Richardi war schon ein hervorragender: Die „Langfristkultur“ sollte begleitet und unterstützt

werden. Und was darunter zu verstehen war, passte ganz wunderbar in die große deutsche Aufbauzeit – zur sicheren Kalkulierbarkeit von Investition und Kredit, zur Verlässlichkeit von Sparen und Anlegen und gewiss auch zum Bedarf an Stetigkeit und Kontinuität in Geld- und Wirtschaftspolitik.

Die Maximen dieser „Langfristkultur“ galten lange. Noch Bundesbankpräsidenten wie Hans Tietmeyer haben sie als „Stabilitätskultur“ der Nation beigebracht. Und sogar die EZB des Jahres 2010, die arg Gebeutelte, will (!) mit einer Währungspolitik der ruhigen Hand „endlich wieder Vertrauen in die Märkte bringen“. Cui bono? Ob nämlich die Welt der Händler, der Hedger, der Assetisten, der Hasardeure „stetes Vertrauen“ nicht längst als störend fürs echte Geschäft betrachtet und „stabile Verlässlichkeit“ als chancenlose Langeweile bekämpft? Die Quartalsgewinne aus dem Kapitalmarktunwesen 2010 sind bislang beeindruckend. I&F muss, darf sich schon wieder als nötig auch für Kurzweiliges sehen.

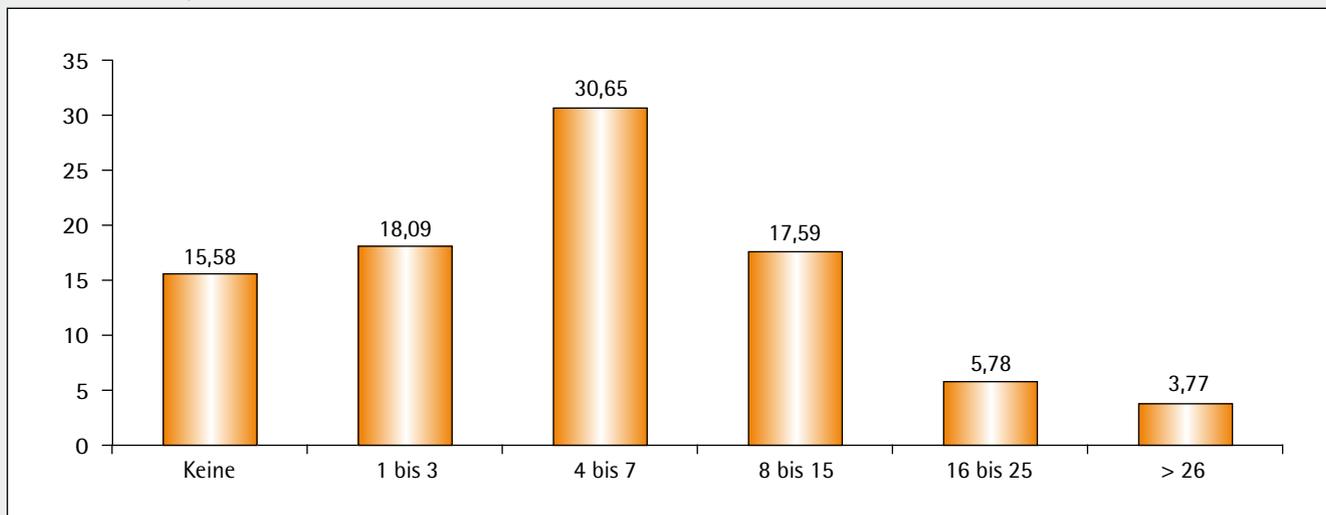
Noch vor zehn Jahren zeigte der Herausgeberkreis des „Langfristigen Kredits“ von Klaus G. Adam bis Rüdiger Wiechers die ganze Breite des Marktes für eine spezielle „Zeitschrift für Immobilienwesen, Finanzierung und Kapitalanlage“ auf eine besondere Weise: Man konnte in diesem Gremium (Verzeihung: nur) Männer vereinen, die ihren Instituten und Institutionen mit Eigenart und ziemlicher Unabhängigkeit vorstanden. Letzteres scheint schwieriger geworden zu sein. Denn auch damals waren vor allem die speziellen Kreditinstitute zwar nur noch ausnahmsweise nicht Konzernglieder größerer Einheiten. Aber – die Art der Konzernsteuerung mag doch eine andere gewesen sein. Weniger straff eingebaut, dementsprechend mehr Raum für Eigeninitiativen, eigene Meinungen, eigene Erfolge und Misserfolge – einfach größere Spielräume wurden den Spezialisten zugestanden.

Eine Ursache dafür, dass in diesem einen Jahrzehnt so viele „klassische“ Namen aus der Kredit- und auch Immobilienwirtschaft gestrichen worden sind, scheint in der Entwicklung der Spezialhäuser selbst zu liegen: Sie zeigten sich zunehmend weniger willig, sich in den ihnen auch vom Gesetzgeber zugestandenen Marktnischen zu bewegen. Stattdessen drängten sie sich in das universelle Geschäft, durchaus mit der Erklärung, dass ja die Universalinstitute ihrerseits zu Konkurrenten im Spezialsektor geworden seien. Und als dann die Unterscheidung zwischen allgemeinem und besonderem Betrieb wirklich kaum mehr möglich war, dementsprechend die schützenden Spezialgesetze fielen, reckten sich die Konzerne zufrieden. Das Ende der Hypothekenbanken als solchen war da, und wenn die Bausparwirtschaft nicht wieder bescheidener werkelt, wird auch das Bauspargesetz fallen. Hilft das I&F-Mahnen noch?

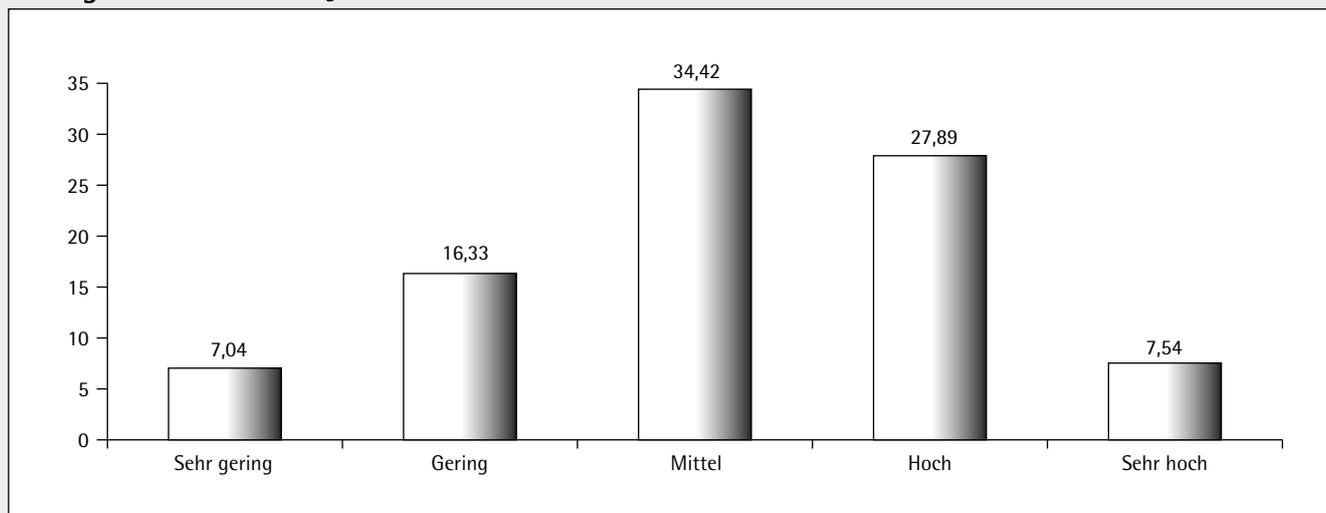
Mit Genuss werden „alte“ Wohnungswirte das Ramsauer-Interview auf den nächsten Seiten lesen: „Es gibt (noch) viel zu tun, um die Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass 80 Millionen Menschen in unserem Land auch in Zukunft gut wohnen können. VON ALLEINE GEHT DAS NICHT.“ Sic. K.O.

Daten und Fakten

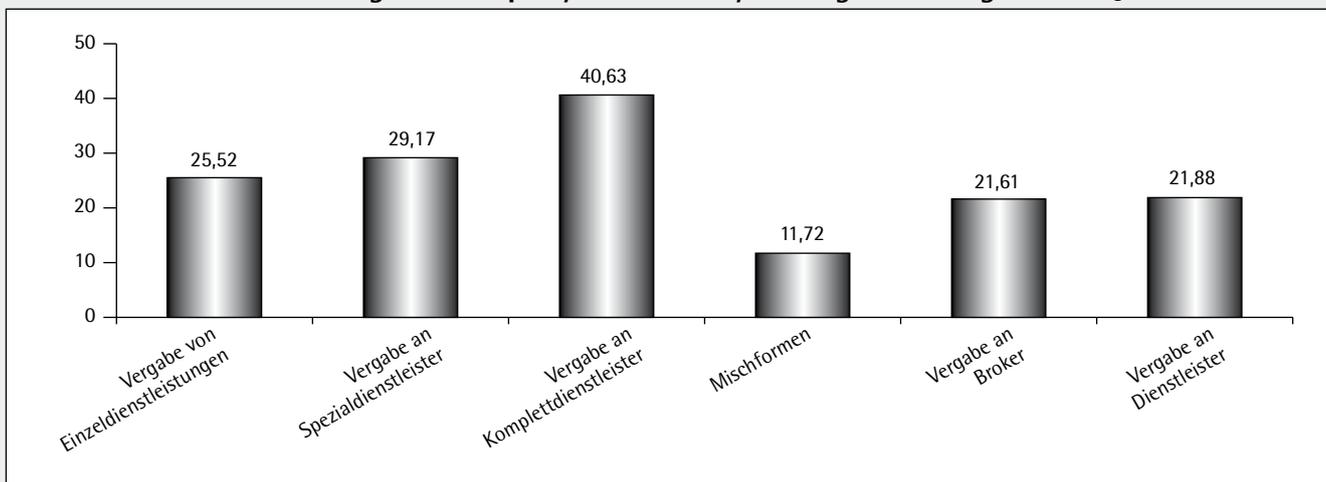
Wie viele Kennzahlen verwenden Sie, um die Immobilienperformance Ihrer Objekte zu messen und zu bewerten? (Angaben in Prozent)



Inwieweit sehen Sie derzeit Ihre Dienstleister im Facility- und Immobilien-Management als strategische Partner? (Angaben in Prozent)



Wie haben Sie Dienstleistungen im Property- und Facility-Management vergeben? (Angaben in Prozent)



Quelle für alle Abbildungen: Reality Consult GmbH, Marktstudie Status & aktuelle Trends im Immobilien- und Facility-Management

Immobilien an Börse und Kapitalmarkt

TENDENZ Es war eine Reihe von guten Nachrichten, die den Deutschen Aktienindex (Dax) zwischen dem 7. und 23. Juni 2010 in eine positive Richtung lenkten. Nachdem er zu Beginn noch unter die Marke von 5 900 gerutscht war, drehte sich der Leitindex in der Folgezeit und überschritt sogar den Stand von 6 300 Zählern. Darin spiegelt sich ein gestiegener Risikoappetit der Investoren am Aktienmarkt wider, von dem auch deutsche Industriewerte profitierten. Zudem hob auch der sich aufhellende Ifo-Geschäftsklima-Index die Stimmung an den Börsen. Dass China ankündigte, den Yuan aufzuwerten, hat zusätzliche Impulse in die Kapitalmärkte gegeben. In diesem insgesamt freundlichen Umfeld gediehen auch die Kurse der meisten Immobilien-Aktiengesellschaften, die das Bankhaus Ellwanger & Geiger im Deutschen Immobilienaktien-Index (Dimax) zusammenfasst. Demnach standen 48 Kursgewinnern nur 25 Kursverlierer gegenüber. Vor allem die Schwergewichte Gagfah, Sedlmayr Grund, GBWAG, IVG und Deutsche Wohnen legten beachtlich zu, teilweise sogar zweistellig. Ob sich dieses günstige Anlageklima auch in den kommenden Wochen fortsetzen und Dax und Dimax antreiben wird, bleibt abzuwarten, denn die Erwartungen hinsichtlich einer „Abkühlung“ nehmen zu.

Stand 23. Juni 2010

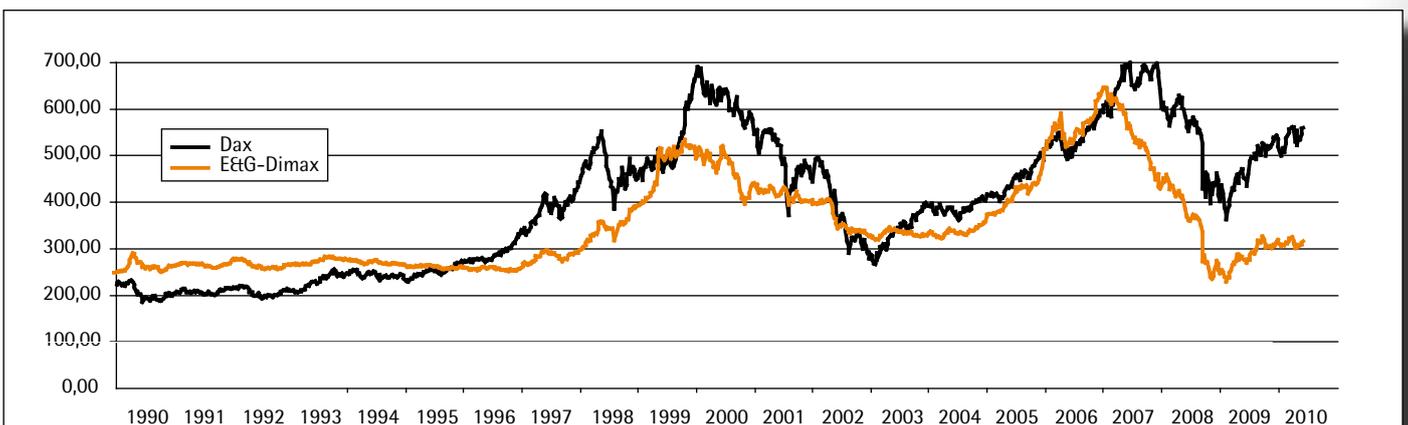
Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Marktkapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 7.6.2010 in Euro	Kurse 23.6.2010 in Euro	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief			
1 st Red AG	42,00	2,40	0,60	1,90	2,10	10,53
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	30,00	2,15	1,15	1,53	1,52	- 0,65
Adler Real Estate AG	9,57	0,82	0,50	0,58	0,64	10,34
AGROB Immobilien AG	18,51	12,50	6,30	8,00	8,00	0,00
AIRE GmbH & Co. KGaA	31,15	10,01	6,33	7,19	7,38	2,64
Alstria Office AG	452,48	9,06	4,50	8,05	8,08	0,37
Amira Verwaltungs AG	42,29	565,00	460,00	502,20	530,00	5,54
Anterra Vermögensverwaltung AG	8,06	3,65	1,50	2,80	2,40	- 14,29
Areal Immobilien und Beteiligungs-AG	0,20	0,65	0,02	0,13	0,15	15,38
Ariston Real Estate AG	19,30	2,50	1,56	1,88	2,09	11,17
AVW Immobilien AG	23,09	2,95	1,39	1,85	1,80	- 2,70
Bastfaserkontor AG	13,04	1 574,50	1 200,00	1 280,00	1 574,50	23,01
Bauverein zu Hamburg AG	81,90	3,90	1,79	3,50	3,52	0,57
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	54,60	12,00	7,24	10,10	10,50	3,96
Berliner AG f. Beteiligungen	29,60	2 000,00	1 800,00	1 850,00	1 850,00	0,00
Colonia Real Estate AG	118,48	5,20	2,42	3,98	4,16	4,52
CR Capital Real Estate AG	13,50	1,49	0,78	0,90	0,90	0,00
CWI Real Estate AG	13,20	11,61	4,28	4,50	4,80	6,67
Design Bau AG	13,41	3,10	1,84	2,72	2,54	- 6,62
Deutsche Beamtenvorsorge Immobilienholding AG	k.A.	0,06	0,00	0,03	0,03	0,00
Deutsche Euroshop AG	994,78	25,14	19,45	22,95	22,55	- 1,74
Deutsche Grundstücksauktionen AG	12,80	13,44	7,40	8,22	8,00	- 2,68
Deutsche Immobilien Holding AG	112,00	2,00	1,35	1,63	1,60	- 1,84
Deutsche Real Estate AG	26,24	4,90	1,00	1,25	1,28	2,40
Deutsche Wohnen AG	535,65	8,55	4,78	6,21	6,60	6,28
DIC Asset AG	250,80	9,43	4,03	6,47	6,40	- 1,08
DR Real Estate AG	4,18	0,83	0,31	0,57	0,48	- 15,79
Estavis AG	19,38	2,60	1,19	2,05	2,03	- 0,98
Fair Value REIT AG	38,79	5,40	2,86	3,91	4,16	6,39
Franconofurt AG	40,37	5,02	2,88	4,77	5,02	5,24
Francono West AG	28,75	1,38	0,02	1,26	1,25	- 0,79
GAG Immobilien AG	315,43	35,75	17,80	33,50	33,70	0,60
Gagfah S.A.	1 354,18	8,05	5,06	5,17	5,99	15,86
GBWAG Bayerische Wohnungs-AG	840,84	17,85	11,99	14,60	15,40	5,48
Germania-Epe AG	6,00	3,49	1,00	3,49	3,00	- 14,04
GIEAG Gewerbe Immobilien Entwicklungs AG	3,91	1,80	1,25	1,57	1,70	8,28
Greta Immobilien AG	3,63	0,43	0,09	0,09	0,16	77,78
Grüezi Immobilien AG	7,75	7,35	3,10	4,70	3,10	- 34,04

Titel	Marktkapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 7.6.2010 in Euro	Kurse 23.6.2010 in Euro	Veränderung in Prozent
		Hoch Tief (52 Wochen)	Tief			
GWB Immobilien AG	10,26	2,70	1,31	1,51	1,43	- 5,30
Hahn-Immobilien-Beteiligungs-AG	25,97	3,10	1,71	2,25	2,16	- 4,00
Hamborner AG	176,47	8,84	7,30	8,05	7,75	- 3,73
Hamburgische Immobilien Invest SUCV AG	5,68	3,03	1,77	1,97	2,07	5,08
Hasen-Immobilien AG	30,09	80,00	56,00	65,83	62,68	- 4,79
Haus & Heim Wohnungsbau-AG	6,86	3 250,00	902,00	902,00	902,00	0,00
Helma Eigenheimbau AG	17,94	8,91	3,54	6,95	6,90	- 0,72
IC Immobilien Holding AG	9,52	6,10	2,40	3,50	3,40	- 2,86
IFM Immobilien AG	74,79	9,00	5,80	7,98	8,00	0,25
IMW Immobilien AG	95,51	15,00	5,00	6,45	5,80	- 10,08
Incity Immobilien AG	17,33	13,83	5,55	7,03	6,30	- 10,38
Informica Real Invest AG	10,04	1,50	0,75	1,00	1,10	10,00
IVG Immobilien AG	655,20	9,96	3,96	5,04	5,20	3,17
KWG Kommunale Wohnen AG	38,75	5,01	3,30	4,34	3,95	- 8,99
Magnat Real Estate Opportunities GmbH & Co. KGaA	36,51	5,30	2,21	2,60	2,63	1,15
Nymphenburg Immobilien AG	153,47	315,00	242,00	273,00	273,10	0,04
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG	0,24	0,70	0,24	0,49	0,48	- 2,04
Orco Germany	22,92	1,32	0,39	0,45	0,47	4,44
Patrizia Immobilien AG	166,82	4,25	2,50	3,10	3,20	3,23
Polis Immobilien AG	102,33	10,65	5,21	9,54	9,26	- 2,94
Primag AG	3,78	1,52	0,72	0,84	0,88	4,76
Rathgeber AG	135,45	2200,00	1 723,00	2 200,00	2 150,00	- 2,27
RCM Beteiligungs AG	19,95	1,73	1,16	1,35	1,40	3,70
Real2 Immobilien AG	4,13	3,00	0,32	0,55	0,58	5,45
Rücker Immobilien AG	5,50	1,49	1,00	1,30	1,40	7,69
Schlossgartenbau AG	110,25	600,00	480,70	525,00	525,00	0,00
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	976,80	1 480,00	1 006,66	1 293,00	1 480,00	14,46
SEE Real Estate AG	7,94	6,00	3,41	5,99	5,82	- 2,84
Sinner AG	26,62	18,90	13,24	15,00	15,30	2,00
SPAG St. Petersburg Immobilien und Beteiligungs-AG	0,31	9,20	3,00	3,85	4,80	24,68
TAG Immobilien AG	161,59	5,06	2,21	4,45	4,62	3,82
VIB Vermögen AG	120,57	6,97	3,97	6,49	6,80	4,78
Vivacon AG	15,85	1,15	0,37	0,61	0,61	0,00
Westgrund AG	15,09	1,75	1,13	1,64	1,60	- 2,44
Windsor AG	7,30	2,13	0,55	0,68	0,79	16,18
YOUNIQ AG (zuvor Alta Fides AG)	98,70	16,10	2,00	14,00	14,00	0,00
Zucker & Co. Immobilien- und Beteiligungs-AG	0,70	1,24	0,01	0,36	0,40	11,11

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger

Dimax versus Dax



Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger

Stand: 23. Juni 2010

Im Blickfeld

LBS Ost mit Potenzialen

Die Art und Weise, wie die Bausparkassen ihre Geschäftszahlen präsentieren, lässt relativ zuverlässig auf das Selbstbewusstsein und die unternehmerischen Perspektiven des jeweiligen Instituts schließen. So ist es nicht ungewöhnlich, dass einige Kassen ihre Geschäftserfolge gebührend dargeboten wissen wollen. Andere hingegen geben ihre Zahlen der geneigten Öffentlichkeit lediglich in Form einer knappen Pressemitteilung zur Kenntnis.

Zu Letzteren gehörte über viele Jahre die LBS Ostdeutsche Landesbausparkasse AG (LBS Ost). Dass die den ostdeutschen Sparkassen gehörende Bausparkasse diesmal in ihre Zentrale nach Potsdam einlud, um ihre Absatz-, Bilanz- und Ertragszahlen vorzustellen, musste demnach gute Gründe haben.

Ein Grund ist der neue Vorstandsvorsitzende, Werner Schäfer. Im April vergangenen Jahres hatte der Chef der Börsensparkasse, Oschersleben, die Leitung der LBS Ost von Carl Gottfried Rischke übernommen. Jetzt war es für den frischen Mann an der Spitze der Bausparkasse an der Zeit, sich und sein erstes LBS-Geschäftsjahr der Öffentlichkeit vorzustellen. Dabei machte er deutlich, dass er im Bausparen neue Akzente setzen will. Noch enger will er die LBS an die Sparkassenberater heranbringen.

Sein Ziel ist es, den Anteil der Privatgirokonteninhaber mit LBS-Bausparvertrag von aktuell 17,1 Prozent mittelfristig auf durchschnittlich 25 Prozent zu steigern. Dass dies möglich ist, zeigen einzelne bausparaffine Sparkassen, die diesen Wert bereits nachhaltig erreichen. Alle Sparkassen, das weiß auch Schäfer, werden diese Quote jedoch nicht schaffen können oder wollen. Damit dieses Signal zwischen Kap Arkona und Zwickau auch gehört wird, kann öffentliche Aufmerksamkeit nicht schaden.

Ein weiterer Grund für die persönliche Präsentation des Zahlenwerks ist ein historischer. Das abgeschlossene Geschäftsjahr 2009 war das 20. der LBS Ost. Diesen Anlass nutzt sie gerne, um auf die seit zwei Jahrzehnten ungeführte Marktführerschaft im Bausparen in Mecklenburg-Vorpommern, Branden-

burg, Sachsen-Anhalt, Sachsen und dem Ostteil Berlins hinzuweisen. Aktuell rangiert sie mit 41,6 Prozent Marktanteil deutlich vor den Wettbewerbern BHW und Schwäbisch Hall.

Zu verdanken ist dieser Erfolg aber im Wesentlichen den ostdeutschen Sparkassen, die traditionell in ihrem Geschäftsgebiet einen sehr hohen Marktanteil von durchschnittlich 65 Prozent haben. So überrascht es nicht, dass mehr als 90 Prozent des Bauspar-Neugeschäfts aus den Sparkassenfilialen kommen. Dabei trennt die LBS Ost jedoch bewusst nicht zwischen den Verträgen, die in den Geschäftsstellen bei LBS-Außendienstmit-

RouxDeutschland
Advisory & Valuation

IMMOBILIENBEWERTUNG

OBJEKTMANAGEMENT

REVITALISIERUNGSKONZEPTE

Tel. +49.69.7167530 Berlin - Frankfurt / Main
roux-deutschland.de

Unabhängigkeit | Integrität | Kompetenz

arbeitern und bei Sparkassenberatern abgeschlossen werden. Lediglich zehn Prozent der Neuabschlüsse akquiriert der eigene Außendienst außerhalb der Sparkassenkundschaft.

Zwar spricht die LBS angesichts des Brutto-Neugeschäfts von 3,1 Milliarden Euro von einem „guten Jahresergebnis“ 2009, doch bleibt sie mit einem Minus von 21,5 Prozent hinter den Ergebnissen der LBS-Gruppe zurück, die bei der Bausparsumme lediglich einen neunprozentigen Rückgang gegenüber dem von Sonderfaktoren gekennzeichneten Vorjahr verzeichnete.

Vor allem die Änderungen bei der Wohnungsbauprämie hatten zum Jahresende 2008 zu Vorzieheffekten bei allen Bausparkassen geführt – Geschäft, das vor allem in der ersten Jahreshälfte 2009 fehlte. Allerdings ist das 2008 dominierende prämiengetriebene Neugeschäft

tendenziell kleinteiliger als die zur konkreten Baufinanzierung abgeschlossenen Verträge, die 2009 etwa 70 Prozent der Neuabschlüsse ausmachten. Daher nahm die durchschnittliche Bausparsumme (Bruttoneugeschäft) im vergangenen Jahr um 14,2 Prozent auf 19 500 Euro zu, während sie 2008 noch 17 100 Euro betrug. Auch im eingelösten Neugeschäft blieb die LBS Ost mit 2,9 Milliarden Euro um 16,4 Prozent deutlich hinter dem Vorjahr zurück.

Mit elf Prozent haben Riester-Bausparverträge einen noch vergleichsweise überschaubaren Anteil am Neugeschäft. Dass die LBS Ost damit zum Teil hinter den Ergebnissen ihrer Schwesterinstitute bleibt, liegt einerseits an der geringeren Bekanntheit von Wohn-Riester in Ostdeutschland gegenüber den Werten im Westen der Republik.

Andererseits macht sich bei den Wohn-Riester-Abschlüssen die Abhängigkeit der Bausparkasse von den Sparkassen bemerkbar. Diese vermitteln Altersvorsorge-Bausparen in der Regel weniger intensiv als der eigene Außendienst. Wohn-Riester ist für die Bausparkassen aber ein äußerst attraktives Geschäft, nimmt damit doch nicht nur die Kundenbindung zu, sondern auch die Bausparsummen sind deutlich höher. Im Bestand der LBS Ost haben die Verträge eine durchschnittliche Bausparsumme von 27 000 Euro.

In den ersten fünf Monaten 2010 registriert die LBS Ost branchenkonform eine Erholung ihres Neugeschäfts. So stieg die Zahl der Neuabschlüsse um 19,2 Prozent, gemessen an der Bausparsumme von 1,43 Milliarden Euro beträgt der Zuwachs sogar 25,8 Prozent. Zwar stimmt der bisherige Geschäftsverlauf optimistisch, doch warnt der Vorstand vorsorglich, die Entwicklung der ersten Monate auf das Gesamtjahr fortzuschreiben, denn derzeit binde die IT-Umstellung bei den Sparkassen Kapazitäten, die für den Vertrieb nicht zur Verfügung stünden. Dennoch dürfte bis zum Jahresende ein signifikantes Neugeschäftsplus stehen bleiben.

Mittelfristig muss es aber gelingen, mit Riester-Bausparen bei den Sparkassenberatern präsenter zu sein und diese Form der Altersvorsorge auch bei den Sparkassenkunden bekannter zu machen, wenn der Neugeschäftsanteil wie geplant auf 20 Prozent angehoben werden soll – keine geringen Aufgaben für den neuen Vorstandsvorsitzenden.

L.H.

AIFM-Richtlinie und die Immobilienwirtschaft

Mit Datum vom 30. April 2009 hat der Währungs- und Wirtschaftsausschuss des Europäischen Parlamentes den ersten offiziellen Entwurf der sogenannten AIFM-Richtlinie vorgelegt. Daraufhin haben sowohl der Rat der Europäischen Union (ECOFIN) als auch der Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments (ECON) mehrere überarbeitete Vorschläge zur AIFM-Richtlinie unterbreitet.

Der ECON hat in seiner Sitzung am 17. Mai 2010 seinen Entwurf einer AIFM-Richtlinie verabschiedet. Bereits einen Tag später hat auch der ECOFIN auf Grundlage des spanischen Kompromissvorschlags beschlossen, die offiziellen Verhandlungen mit dem europäischen Parlament mit dem Ziel zu beginnen, die Richtlinie noch im Juli diesen Jahres zu verabschieden.

AIFM steht für „Alternative Investment Fund Manager“ und wird, wenn die Richtlinie wie vorgesehen verabschiedet wird, einen nachhaltigen Einfluss zumindest auf die Fondsbranche und damit auch auf die Immobilienwirtschaft haben. Ausgangspunkt der Richtlinie ist der Wunsch der G-20 Staaten, den Markt für alternative Investments als Folge der Finanzmarktkrise einheitlich zu regulieren und zu beaufsichtigen.

Die vorgesehenen Maßnahmen beziehen sich dabei nicht unmittelbar auf den Investmentfonds, sondern vielmehr auf den Manager des Investmentfonds (AIFM) und sollen dessen Zulassung zur Verwaltung und Administration eines Alternative Investment Funds (AIF) gemeinschaftsweit regeln.

Von einer solchen Regulierung wären nicht nur, wie die weitläufige Meinung ist, Private Equity- und Hedgefonds betroffen, sondern auch deutsche Spezialfonds sowie Offene und Geschlossene Immobilienfonds. Offen ist derzeit, ob von der AIFM-Richtlinie auch REITs, Immobilien-Aktiengesellschaften oder Joint Ventures betroffen sein werden.

Die Kommission hat bei der Erarbeitung der Richtlinie nach dem Grundsatz gearbeitet, dass alle Anlageformen von der Richtlinie erfasst werden und nicht zufälligerweise eine aus dem Anwendungs-

kreis herausfällt. Die Richtlinie gilt daher für alle Fonds, die nicht bereits von der OGAW-Richtlinie (Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) erfasst sind. Dieser allumfassende Anwendungsbereich soll aber trotzdem im Wesentlichen nur AIFM treffen, die sich bestimmter „Techniken und Strategien“ bedienen. Darunter werden beispielsweise systematisch eingesetzte hohe Hebeleffekte oder der systematische Erwerb beherrschender Unternehmensbeteiligungen verstanden.

Für kleinere Gesellschaften mit einem Fondsvermögen von 100 Millionen Euro ist eine Freistellung geplant. Diese Freistellung kann sich auf eine Schwelle von 500 Millionen Euro erhöhen, wenn der Fonds nicht hebel-finanziert ist und den Anlegern in den ersten fünf Jahren nach der Gründung kein Kündigungsrecht zusteht.

Eine der entscheidenden Fragen in diesem Zusammenhang wird sein, was unter der „Hebelfinanzierung“ zu verstehen ist. Nach der Richtlinie meint „Hebelfinanzierung“ jede Methode, durch die das Engagement mit dem Einsatz von Krediten, Wertpapierleihen, in Derivate eingebetteten Hebeleffekten oder auf andere Weise erhöht wird.

Legt man die Richtlinie daher nur am Wortlaut aus, so würde die Inanspruchnahme eines Dispositionskredites von einem Euro bei einem Immobilienfonds, der sonst zu 100 Prozent durch Eigenkapital finanziert ist, bereits dazu führen, dass er hebel-finanziert ist und in der Folge die Erleichterungsvorschriften nicht mehr anzuwenden sind.

Der Europäische Rat hält Investitionen in AIF für mit einem so hohen Risiko behaftet, dass zunächst die Zulassung nur zum Vertrieb an professionelle Anleger berechtigen soll. Dies würde bedeuten, dass der Markt nur noch institutionellen Anlegern offensteht.

Um aber gerade bei Dach-Hedgefonds und Immobilienfonds auch die Investitionen von Kleinanlegern möglich zu machen, soll den einzelnen Mitgliedsstaaten die Möglichkeit gegeben werden, durch spezialgesetzliche nationale Regelungen den Vertrieb an Kleinanleger zu gestatten. Hier wird jedoch darauf zu achten sein, dass durch diese Sonderregelungen keine sitzbedingten Diskriminierungen entstehen dürfen.

Weitere Voraussetzungen werden sein, dass der Fonds eine Zulassung des Her-



Zukunfts- vorsorge in ihrer schönsten Form.

Verwirklichen Sie jetzt Ihren Wohntraum: Mit Wohneigentum bauen Sie Ihre Zukunft auf ein solides Fundament. Unsere Berater helfen Ihnen gern, Ihr eigenes Vorsorgemodell zu entwickeln und dabei die volle staatliche Förderung auszuschöpfen. Lassen Sie sich beraten bei den Volksbanken, Raiffeisenbanken oder unseren Außendienstmitarbeitern. Denn keiner bringt mehr Menschen in die eigenen vier Wände als die Nr. 1* – Schwäbisch Hall.

* Bezüglich der Kundenanzahl privater Bausparkassen.

www.schwaebisch-hall.de

Schwäbisch Hall 
Auf diese Steine können Sie bauen

 Im FinanzVerbund der
Volksbanken Raiffeisenbanken

kunftslandes benötigen wird und dass er sein geschäftliches Wirken und die damit verbundenen Geschäftszahlen in weit größerem Maße als bisher offenlegen muss, um damit für eine ausreichende Transparenz zu sorgen.

Die Fonds werden auch eine regelmäßige Bewertung ihrer Assets durchführen müssen, voraussichtlich auf einer jährlichen Basis, wie dies auch jetzt schon für die dem Investmentgesetz unterliegenden Immobiliensondervermögen nach § 77 Abs. 1 S. 4 InvG gilt. Ob diese Bewertung dann durch interne oder aber die viel kostspieligeren externen Gutachter und Bewertungsexperten zu erfolgen hat, ist im Moment noch nicht absehbar. Besonders problematisch gesehen wird zudem die Forderung nach einer unabhängigen Depotbank zur „Verwahrung“ der Vermögenswerte, wie dies bereits nach dem InvG gilt.

Der Verband Geschlossener Immobilienfonds warnt bereits davor, dass durch die geplante AIFM-Richtlinie eine unsachgemäße Regulierung bestimmter Teilmärkte entstehen könnte und auch die anderen Branchenverbände versuchen entsprechenden Einfluss auf das Parlament und den Rat zu nehmen.

Zudem ergeben sich inzwischen weitere Anknüpfungspunkte an den Anwendungsbereich der Richtlinie. Der aktuelle Diskussionsentwurf zur Derivateverordnung der EU-Kommission definiert die AIFM als sogenannte Financial Counterparty mit weitreichenden Verpflichtungen bei Geschäften mit derivativen Finanzinstrumenten.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass sich durch die Richtlinie direkt und indirekt einige tiefgreifende Änderungen für die Immobilienwirtschaft ergeben kön-

nen, jedoch wird man abwarten müssen, was am Ende tatsächlich als endgültige Richtlinie verabschiedet wird. Die Tendenz zur stärkeren Regulierung wird sich nicht aufhalten lassen.

*Christoph Geißler, Prokurist, KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
München*

Noch nicht Weltmeister

Deutschland hat es unter die ersten zehn geschafft – im Transparenz-Index für gewerbliche Immobilien von Jones Lang Lasalle (JLL). Die Investoren und Bestandshalter, die Händler und Makler, die Asset- und Property-Manager dürfen jubeln. Im Schulnotensystem vom JLL verbesserte Deutschland seinen Durchschnittswert von 1,58 auf 1,38. Glückwunsch zu Platz 10!

Zu verdanken ist dies in erster Linie der weiteren Zunahme der Verfügbarkeit und Verlässlichkeit von Marktdaten, heißt es in der Begründung. Diesen Erfolg reklamierten die brancheneigenen Interessenverbände eilens für sich.

Das ist insofern bemerkenswert, als sich vor allem hiesige professionelle Investoren lange Zeit gegen die Veröffentlichung und Sammlung von relevanten Objekt- und Marktdaten sträubten. Mit der Öffnung des deutschen Immobilienmarktes hielten allerdings internationale, hauptsächlich angelsächsische Gepflogenheiten hinsichtlich der Immobilienbetrachtung und -analyse Einzug und setzten sich zunehmend durch.

An die Transparenz der australischen, kanadischen, neuseeländischen oder schwedischen Immobilienmärkte reichen die deutschen noch längst nicht heran. Zwar gelten die politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen insgesamt als sehr transparent und verlässlich, doch bemäkeln die Analysten die auf föderalistische Strukturen zurückzuführenden regionalen Unterschiede, zum Beispiel bei der Höhe der Grunderwerbsteuer und den konkreten Ausgestaltungen der Bauordnungen.

Da Immobilienmärkte jedoch stets lokale Märkte sind, darf durchaus die Frage erlaubt sein, ob mit regionalspezifischen Vorgaben für Immobilieninvestoren und Bauherren den lokalen Gegebenheiten nicht besser entsprochen werden kann, als alles undifferenziert, national zu regeln.

Eine noch bessere Platzierung habe auch der Mangel an Informationen zu Fakten und Praktiken bei der Immobilienfinanzierung verhindert. Vor allem fehlt es im internationalen Vergleich an Daten zu Kreditvolumina und deren Konditionen wie Zinsen und Beleihungswerten, wird gerügt. Tatsächlich „konkurrieren“ in Deutschland verschiedene „Immobilienwerte“, diverse „Bewertungsmethoden“ miteinander. An dieser Stelle kann durchaus noch aus- und aufgeräumt werden.

Auch bei der Kreditregulierung erreicht Deutschland noch nicht die Bestnote. Dabei zeigt gerade die Finanzmarktkrise, dass Länder mit einer konsequenten und gründlichen Risikoüberwachung die Krise weit weniger spüren als Staaten, die noch Kontrolldefizite haben. Die Kredit- und Immobilienwirtschaft, aber auch die Politik bleiben daher weiterhin gefordert – zum volkswirtschaftlichen Nutzen. L.H.

Immobilienwerte in Sekunden

Scope24 liefert Ihnen anhand weniger typischer Objekteigenschaften innerhalb von Sekunden einen Immobilienwert.

Im Hintergrund baut Scope24 für Sie eine Datensammlung auf, die mit jedem Fall wächst und Ihnen bessere Werte liefert.

✓ ImmoWertV
✓ BelWertV



Neugierig?

Wir erklären es genauer:

fon 0231 427 888 00

scope@inframation.de



scope 24

www.scope24.de

60 Jahre „Immobilien & Finanzierung“

Weiter so!

Was ist es eigentlich, was meine Stimmung hebt, wenn ich in der Post die neueste Nummer von „Immobilien & Finanzierung“ finde? Wenn ich mich genau prüfe, ist es Sentimentalität. Es ist die Erinnerung an die Zeit, als es noch keine Hypothekenkrise gab. Eine Zeit, in der man noch selbstbewusst und naiv sagen konnte „Ich bin in der Immobilienbranche“, ohne dass der Gegenüber auf den Gedanken kam „Sind das nicht die, denen der Herr die Tische umgestoßen hat?“.

Die Zeitung hieß damals noch „Der Langfristige Kredit“ und den lebte sie auch aus. Es war das Forstwirtschaftsblatt der Bankbranche mit Werten wie Nachhaltigkeit, Seriosität, Gründlichkeit. Ein Habitus, der bald aus der Mode kam und von den Casinoboyes herablassend belächelt wurde. Und weil die Zeitschrift viel von diesem – wie man heute sagen würde – Retro-Look behalten hat, schätze ich sie. Ich vermisse nicht die Anzeigenflut, um die andere einen einschlägigen redaktionellen Text entwerfen. Ich fühle mich gründlich informiert über die Börsenkurse, die letzten Finanzierungsbedingungen, die schnelle Rotation des Personals an der Spitze der Unternehmen.

Ich spüre die Mühe und Sorgfalt der ausführlichen Beiträge von Praktikern für Praktiker. Das Layout der Grafiken und Tabellen ist seriös. Die Interviews sind ausführlich und geben den Gesprächsteilnehmern die Chance, ein Thema gründlich auszu-leuchten. Ich genieße als ästhetischen Ausgleich die gut geschriebenen und gescheiterten Kommentare der Redaktion. Ich spüre den Flair der Familie Otto – Vater, Sohn und Geist. Die schöne serifenlose Type ist gut lesbar.

Was ist also mein Vorschlag: „Weiter so!“ Der Zeitgeist der Nach-Immobilienkrise wird sich der Redaktion schon anpassen.

Reinhart Chr. Bartholomäi, Frankfurt am Main

Information mit Tiefgang

Seit „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ 1950 gegründet worden ist, hat sich die Immobilienwirtschaft grundlegend gewandelt: Aus einer Nachkriegs- und Wiederaufbauwirtschaft ist ein Wirtschaftszweig geworden, der Antworten auf die demografische Entwicklung, die steigenden Wohnansprüche der Bevölkerung und auf Märkte mit schwächer werdendem Wachstum geben muss.

Die Städte und Gemeinden, die Stadtteile und Wohnquartiere, in denen wir leben, wohnen und arbeiten, sind zum größten Teil in diesen 60 Jahren gebaut oder in ihrer Erscheinung wesentlich verändert worden – gerade in den letzten Jahrzehnten auch mit Gespür für das kulturelle Erbe. Die Herausforderung liegt nun darin, sie zukunftsorientiert anzupassen und weiterzuentwickeln.

Wenn sich Märkte und deren Umfeld grundlegend wandeln, sind wir alle in besonderem Maße auf prägnante, sachkundig recherchierte und verständlich aufbereitete Informationen angewiesen, um fachlich auf dem Laufenden zu bleiben und bei erkennbaren Entwicklungen vorausschauend agieren zu können.

Diesem Anspruch an Fachjournalismus gerecht zu werden, ist dem Team von „Immobilien & Finanzierung“ dank seiner hohen Qualitätsstandards über die vielen Jahre immer gelungen. Die Zeitschrift gehört daher zur Pflichtlektüre aller, die in Unternehmen, Behörden und anderen Institutionen auf Informationen zu den Themen Bauen, Wohnen und Finanzieren, die über Schlagzeilen hinausgehen, angewiesen sind.

Ich bin mir sicher: Der Markt rund um die Immobilie bleibt spannend. Die Immobilie als Altersvorsorge oder als Asset-Klasse für institutionelle Anleger und deren Finanzierung erfährt eine Renaissance, sei sie eigengenutzt, vermietet oder gewerblich verwendet.

Die Wohnungsbestände altersgerecht umzubauen und im Sinne eines sparsamen Umgangs mit Energie zu modernisieren, stellt Immobilienwirtschaft und Privateigentümer vor enorme Herausforderungen. Ökologischer Neubau und energetische Modernisierung, um den Wert von Immobilien nachhaltig zu sichern, benötigen neue Konzepte, Ideen und Finanzierungsmodelle, gerade auch für schrumpfende Märkte aufgrund sinkender Bevölkerung. Innovative Energieversorgungsformen und -techniken müssen unter diesem Aspekt marktreif gemacht werden.

Aber es geht nicht nur um die einzelne Immobilie, sondern auch um die Entwicklung ganzer Wohnquartiere und damit um die Zukunft der Städte. Es stellt sich die Frage, wie Städte – unter Berücksichtigung struktureller, demografischer und wirtschaftlicher Gesichtspunkte und unter Einbeziehung der Bürger – neuen Anforderungen gerecht werden können.

Anforderungen, die auch dadurch entstehen, dass die Energiekosten steigen und sich damit das Pendeln verteuert, dass der Wunsch nach Wohnen in den Zentren zunimmt und gleichzeitig die weitere Versiegelung von Flächen vermieden werden soll.

In diesen Zusammenhang gehört im Übrigen, dass schon jetzt über 150 000 Hektar ungenutzte Flächen im Siedlungsbestand sowie Industriebrachen und alte Militärgelände sinnvoll umgenutzt werden müssen.

Diese zahlreichen Aufgaben und Herausforderungen für Kommunen, Investoren, Eigentümer und Nutzer, dazu neue Finanzierungs-, Verwertungs- und Veräußerungsmodelle für Immobilien sowie neue Förderziele und -inhalte staatlicher Stellen mit verkehrs- und städteplanerischen Akzenten, die sich fortwährend verändern und immer deutlicher auch europäische Dimensionen aufweisen, sorgen für Bedarf an verlässlichen Informationen.

Grußworte der Herausgeber

Informationen, die aktuell, prägnant und zuverlässig recherchiert sind. Informationen, auf die unsere Leser Entscheidungen aufbauen können. Fachjournalismus eben, wie ihn „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ auch künftig mit Ambition und Herzblut für die Sache bieten wird.

*Dr. Alexander Erdland, Vorsitzender des Vorstands,
Wüstenrot & Württembergische AG, Stuttgart*

Einzigartiges schriftstellerisches Produkt

Meinen ganz herzlichen Glückwunsch zum 60-jährigen unserer Fachzeitschrift „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“.

Diese hoch angesehene Fachzeitschrift für die deutsche Immobilien- und Finanzwirtschaft in allen ihren Facetten begleitet mich in meinem Leben „mit und um die Immobilie“ seit dem 1. Oktober 1962, als ich – nach Abschluss des Fachhochschulstudiums als „Betriebswirt grad.“ – Angestellter der „WKB Westdeutschen Kreditbank für Baufinanzierung AG“ in Köln wurde. Dabei habe ich diese Bank „als vorübergehende berufliche Tätigkeit“ gewählt, weil sie mir – im Unterschied zu drei anderen Kölner Kreditinstituten – das höchste Gehalt zahlte. Ich hatte mich nämlich zum gleichen Zeitpunkt auch als Student der Universität zu Köln eingeschrieben und brauchte für die spätere „arbeitsfreie“ Examenszeit und die Vorbereitung zum „Diplom-Kaufmann“ dazu eine gewisse finanzielle Basis, die mir eben besonders die Kölner Baukreditbank bot.

Meine bankmäßige Verantwortung habe ich auch durch die Lektüre der von meiner Bank abonnierten Zeitschrift „Der Langfristige Kredit“ laufend ausbauen können, sodass die „WKB“ mich bat, wenigstens in den Semesterferien – nach dem offiziellen Ausstieg zum 31. März 1964 – für das Haus weiter tätig zu sein. Diesem Wunsch bin ich sehr gerne nachgekommen, bot sie mir doch auch Gelegenheit, den mir „ans Immobilienherz“ gewachsenen „Langfristigen Kredit“ immer wieder zu studieren und mich aktuell über die Fragestellungen, Probleme und ihre Lösungsmöglichkeiten insbesondere im Sektor der Wohnungsbaufinanzierung zu informieren.

Ich kann also wirklich guten Gewissens dem „Langfristigen Kredit“ auch eine gewisse Mitverantwortung geben, dass ich mich Ende 1966 – gegen eine wissenschaftliche Universitätslaufbahn – wieder für den „ordentlichen“ Eintritt in die „WKB“ – und jetzt schon als „Abteilungsleiter“ – entschied. Als Abteilungsleiter bekam ich auch die Genehmigung, zu den „Jahrestagungen“ des „Langfristigen Kredits“ nach Bad Kissingen zu fahren.

Bereits ein gutes Jahr später wurde die „WKB“ von dem Mehrheitsgesellschafter Rheinische Versicherungsgruppe an die Deutsche Bank AG verkauft, die damit zum ersten Mal ein eigenes „Immobilienfinanzinstitut“ besaß und aus der „WKB“ wurde die „DKB Deutsche Kreditbank für Baufinanzierung“. Sicherlich haben die aufgrund meiner erfolgreichen bankwirtschaftlichen Studien an der Universität zu Köln ausgebauten Fachkenntnisse – immer wieder durch die interessanten Beiträge im „Langfris-

tigen Kredit“ unterstützt – und meine über die „Zwischenfinanzierung von Hypothekendarlehen“ geschriebene Diplomarbeit mit dazu beigetragen, dass ich als noch 27-jähriger „Immobilienbanker“ für den Vorstand der Deutsche Bank AG eine Untersuchung durchführen und ein Konzept entwickeln konnte, „dass es Sinn macht, dass die Deutsche Bank AG Immobilien-Leasinggeschäfte betreibt“.

Dieses Papier wurde in drei Vorstandssitzungen der größten deutschen Bank behandelt und dann entschieden, dass ich die „Deutsche Immobilien Leasing GmbH (DIL)“ – zunächst unter dem Namen „Deutsche Gesellschaft für Immobilien-Leasing GmbH (DIL)“, weil eine bundesweite Etablierung natürlich zum Startzeitraum noch nicht vorlag – gründen und managen konnte, was ich dann ja auch 35 Jahre bis zu meiner Pensionierung – also mein weiteres ganzes Berufsleben – durchführte. Sicherlich haben meine regelmäßigen Teilnahmen an den Jahrestagungen unserer Fachzeitschrift dazu geführt, dass ich vor rund 30 Jahren in den Herausgeberkreis berufen wurde.

Natürlich bin ich auch als Referent aufgetreten und konnte meinem Verleger – meine vielfältigen Bücher zum Thema Leasing wurden vom Fritz Knapp Verlag verlegt – und Mitherausgeberkollegen Klaus-Friedrich Otto den Rat geben, einen „Tag des Risikos“ vom „Langfristigen Kredit“ im Frühjahr jedes Jahres zu veranstalten. Leider ist diese besonders für Immobilienbanker wichtige Veranstaltung aufgrund der anhaltenden Finanzkrise in diesem Jahr zum ersten Mal nach 26 Jahren ausgefallen, soll aber dankenswerterweise auf der Agenda bleiben.

Bei meinen zahllosen Publikationen – insbesondere zu Themen des Immobilienleasings – über Jahrzehnte, als langjähriger Dozent an der EBS-Immobilienakademie oder bei meinen schon über 60 Vorlesungen an der Südrussischen Staatlichen Universität Novocheerkassk-Rostov konnte und kann ich mich immer wieder durch das Lesen und Studieren interessanter Beiträge in „Immobilien & Finanzierung“ in vielen immobilienökonomischen Fragestellungen und Themen „à jour“ halten, sodass es für mich im 70. Lebensjahr auch eine besondere Ehre ist, in verschiedenen Fernsehsendungen als „Immobilienexperte“ öffentliche Fachkommentare geben zu können.

„Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ ist als 14-täglich erscheinende Zeitschrift kein „Ad-hoc-Informationsdienst“, sondern bietet seinen Lesern – natürlich fast immer unter einem „Hauptthema“ wie zum Beispiel „Bonitätsmanagement“ in der 2. April-Ausgabe 2010 – unter anderem mit den Aufsätzen „Strategien für notleidende Kredite in der Krise“ oder „Restrukturierung von Mietverträgen aus Bankensicht“ singuläre Lösungsansätze und die Umsetzung kreativer Ideen, die man in dieser Form sonst nirgends erfahren und kennenlernen kann.

Unsere Fachzeitschrift ist ein einzigartiges schriftstellerisches Produkt, das seinem Namen voll und ganz Rechnung trägt. Auch für die nächsten Dezennien wünsche ich der deutschen Finanz- und Immobilienbranche die Fachzeitschrift „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ als ein immer lesens- und nachschlagenswertes Medium, das ganz wesentlich zur Lösung und Beantwortung umfangreicher Probleme und Fragestellungen beiträgt.

Prof. Dr. h.c. Klaus Feinen, Köln

Herzlichen Glückwunsch zum Jubiläum.



Börsenstraße 7-11
60313 Frankfurt am Main
Tel. 069 2172-0
Fax 069 2172-21501
info@frankfurter-volksbank.de
www.frankfurter-volksbank.de

Frankfurter Volksbank
Damit Sie Erfolg haben.

Grußworte der Herausgeber

Pflichtlektüre einer ganzen Branche

60 Jahre „Immobilien & Finanzierung“, das ist Anlass, die Sektorkorken knallen zu lassen und zurückzublicken – zurück auf sechs großartige Jahrzehnte hochwertige Berichterstattung über die Immobilien- und Fondsbranche und deren Produkte, aber auch auf sechs Jahrzehnte kontroversen Meinungs- und Gedankenaustausch.

Die Zeitschrift darf sich zu Recht als eines der wichtigen Blätter der Branche verstehen. Sie setzt national und international Akzente, greift schwerpunktmäßig die aktuellen Befindlichkeiten der Branche zeitnah auf und kommentiert sie oft sehr treffend und kritisch. Angetreten mit dem Anspruch, unabhän-

gig von allen Interessengruppen zu sein und Immobilienmärkte, Immobilienpolitik und Immobilienfinanzierer fundiert zu informieren, ist das Magazin heute Begleiter einer ganzen Branche. Es gewährt interessante Rückblicke, analysiert fundiert und tiefgehend aktuelle Themen, gibt fachliche Impulse, stößt Diskussionen an und zeigt Trends auf, denen sich die Branche stellen muss.

Dabei gelingt es ihm immer wieder, die wichtigen Köpfe der Branche zu Wort kommen zu lassen, die ihre Sicht der Dinge schildern. Mittlerweile ist es eine nicht wegzudenkende Pflichtlektüre einer ganzen Branche. Hervorragend ergänzt wird das inhaltliche Spektrum der „Immobilien & Finanzierung“ im Übrigen durch ein jährliches Treffen in Wiesbaden, das seine Ursprünge in Bad Kissingen hat. Sechs Jahrzehnte sind aber auch Anlass, die Pionierarbeit des Gründers Helmut

Richardi und der späteren Herausgeber zu würdigen. Sie waren mit Sicherheit Vorreiter und Wegbereiter einer nun breiten und abwechslungsreichen Presselandschaft für Immobilien-themen.

Einen Löwenanteil an diesem Erfolg hat Klaus-Friedrich Otto, dessen Weg ich nun schon seit rund 30 Jahren begleite. Daher darf ich behaupten, dass das Fortbestehen der Publikation maßgeblich von seiner Ägide abhing.

Es zeigte sich, dass Klaus Otto nicht nur ein Vollblutjournalist, sondern auch eine Unternehmerpersönlichkeit ist, die eine solche Publikation braucht. Für seine Schaffenskraft bewundere ich ihn. Er etablierte die Zeitschrift nach der Übernahme im Jahr 1993 vollends als eine der wichtigsten Immobilienpublikationen in Deutschland. Als Glücksfall darf dabei gelten, dass sein Sohn, Philipp Otto, die Geschicke des Vaters seit 2005 fortführt. Die Durchsetzungskraft, die ihm als erfolgreichem Handballer zu eigen ist, hilft ihm dabei sicher auch in der herausfordernden Presselandschaft.

Ein so hochwertiges Produkt wie „Immobilien & Finanzierung“ ist natürlich das Ergebnis eines hervorragenden Teams. Hier kann ich nur sagen: Weiter so! Für die Zukunft wünsche ich allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der „Immobilien & Finanzierung“ sowie den Leserinnen und Lesern alles Gute und freue mich auf viele weitere spannende Ausgaben.

Walter Klug, Geschäftsführer, Morgan Stanley Real Estate Investment GmbH, Frankfurt am Main

BERND KNOBLOCH
Rechtsanwalt

Ludolfusstraße 13
60487 Frankfurt am Main
Telefon +49 (0)69 7706 2001
Telefax +49 (0)69 7706 2015
bernd.knobloch@palatium.com

Immobilien & Finanzierung
z. Hd. Herrn Philipp Otto; Herrn Lars Haugwitz
Postfach 11 11 51
60046 Frankfurt am Main

„Erwartungen an eine Immobilien-Fachzeitschrift“
Ihre Fax-Nachricht vom 18. Mai 2010

Frankfurt, 7. Juni 2010

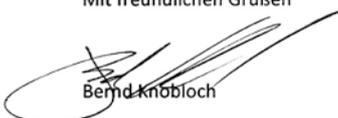
Sehr geehrter Herr Otto, sehr geehrter Herr Haugwitz,

es gibt nicht viele Zeitschriften, die auf ein 60-jähriges Bestehen zurückblicken können. Um auch nach sechs Jahrzehnten noch eine interessierte Leserschaft zu finden, ist es erforderlich sich den veränderten Marktentwicklungen flexibel anzupassen. Dies tat der „Langfristige Kredit“, der seine Zielgruppe im 20. Jahrhundert mehr bei den damals ca. 25 Hypothekenbanken sah und zwischenzeitlich sich den Themen der gesamten Immobilienwirtschaft widmet.

Die Bedeutung des Pfandbriefs als krisenfestes Refinanzierungsinstrument hat sich gerade in den letzten zwei Jahren wieder bestätigt. Dies war ebenfalls nur möglich, weil sich der Pfandbrief und die mit ihm verbundenen Institute gewandelt haben. Zu dieser Wandlung haben die Artikel in der Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung“ wesentlich beigetragen. Die Zeitschrift bietet den Vertretern der Kredit- und Immobilienwirtschaft eine Plattform, die zu einer besseren Kreditversorgung der Immobilienwirtschaft beiträgt.

Gerade heute, wenn aus allen politischen Ecken eine stärkere Bankenregulierung gefordert wird, ohne auf die Auswirkungen auf die Realwirtschaft sachgerecht einzugehen, zeigt es sich, welche Bedeutung ein anerkanntes Sprachrohr für die Immobilien- und Staatsfinanzierung hat. Ansonsten werden die anstehenden Fragen der Kapital- und Liquiditätssteuerung von Banken nur mit Blickrichtung auf die dominierenden Privat- und Firmenkundenbereiche entschieden, da die Bedeutung der Immobilienwirtschaft für eine positive Entwicklung der gesamten Realwirtschaft oft unterschätzt wird.

Mit freundlichen Grüßen



Bernd Knobloch

Die Zeitschrift für Immobilien und Finanzierung

Bei mehr als 20 Jahren Tätigkeit in der Immobilienfinanzierung habe ich oft erleben müssen, dass Kollegen aus dem allgemeinen Bankgeschäft verächtlich auf die Finanzierung von Immobilien herabgeblickt haben, häufig sogar ihre Daseinsberechtigung im Geschäftsbankenverbund infrage stellten. Die Immobilienfinanzierung binde zu viel Eigenkapital, die zu erzielende Rendite auf das Eigenkapital werde von den Kapitalmärkten nicht für ausreichend gehalten.

Im Gefolge der letzten großen Finanzkrise hört man es nun anders herum: Die meist langfristige Refinanzierung der Immobilie sei nur im Geschäftsbankenverbund gesichert, da nur Kundeneinlagen aus dem Retailgeschäft vor krisenhaften Entwicklungen an den Kapitalmärkten schützen und, selbst wenn diese funktionierten, nur der Geschäftsbankenverbund die neben den Pfandbriefen erforderliche ungedeckte Refinanzierung sicherstellen könnte.

Dem habe ich immer erst einmal undifferenziert entgegengehalten: Nichts ist beständiger und krisensicherer als die Finanzierung von Immobilien. Immobilien und damit auch ihre Finanzierung – anders als etwa die Herstellung von Stahl oder Schiffbau in Deutschland – wird es mindestens noch die nächsten 500 Jahre geben.

Damit wird es auch Finanzierungsinstitute geben, die sich mit Immobilien befassen. Wie dann die Institute im Einzelnen, die Refinanzierung, das erforderliche Eigenkapital und die Renditen aussehen, muss man der Entwicklung der Märkte überlassen. Dabei denke ich, dass die kapitalmarktbasierende Refinanzierung nicht unsicherer ist als die Einlagenrefinanzierung. In der zurückliegenden Krise wurde der Run auf die Einlagen in Deutschland nur durch das Garantieverprechen der Bundeskanzlerin und des Bundesfinanzministers verhindert.

Auch denke ich, dass Spezialisten der gewerblichen Immobilienfinanzierung, international ausgerichtet, durchaus eine Zukunft haben. Der Markt und die Kunden haben nach meiner Erfahrung eindeutig gezeigt, dass der Spezialist wegen des Know-how-Vorsprungs dem Generalisten vorgezogen wird. Allerdings muss ich eingestehen, dass sich dem Spezialisten wegen der erhöhten Konzentration von Risiken in dem einen Segment des Bankgeschäfts erhöhte Anforderungen an das Risikomanagement stellen.

Alles Themen, mit denen sich die Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung“ in den letzten 60 Jahren intensiv befasst hat, aber auch Themen, die genügend, besser: nie endenden Stoff für die Zukunft bieten.

Es war vor diesem Hintergrund die richtige Entscheidung, vor Jahren die Zeitschrift umzubenennen. Wenn wir alten Hasen auch den „Langfristigen Kredit“ innig geliebt haben, ihn sogar liebevoll – wenn damit auch im Einklang mit dem Geschäftsbankenchor – den „Langweiligen Kredit“ nannten, so müssen wir doch zugestehen, dass die Themen, mit denen sich unsere Zeitschrift befasst, mit dem neuen Titel besser und zukunftssicherer eingegrenzt werden. Nach meiner Meinung aber sollte

unsere Zeitschrift sich nicht als eine (von vielen) Immobilien-Fachzeitschriften, sondern als die Zeitschrift für Immobilien und Finanzierung ansehen.

*Karsten von Köller, Chairman, Lone Star Germany GmbH,
Frankfurt am Main*

Qualitativ hochwertige Informationen

Nach groben Schätzungen gibt es gegenwärtig etwa 375 Tageszeitungen, 27 Wochenzeitungen, 900 Publikumszeitschriften und rund 1 200 Fachzeitschriften. Jedes Jahr werden einige Titel aus dem Markt genommen und einige kommen neu hinzu. Dieser Prozess läuft seit Jahrzehnten nahezu unverändert ab. Dabei sind ehemals auch sehr bekannte Titel verschwunden oder mit anderen zusammengelegt worden.

Das eine oder andere Presseorgan existiert zwar noch, wurde aber auf völlig neue Zielgruppen ausgerichtet. Bei „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ verhält es sich erfreulicherweise anders. Sicherlich, auch bei „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ hat sich im Laufe der Jahrzehnte vieles geändert: Layout, Themenschwerpunkte, Herausgeber. Doch eines ist konstant geblieben: das Angebot qualitativ hochwertiger Informationen.

Meine ersten Fachbeiträge für die Zeitschrift habe ich Anfang der 1970er Jahre publiziert, von einem Schwarz-grau-weiß-Mantel umhüllt, redigiert vom legendären Helmut Richardi – für seine teils scharfzüngigen Bemerkungen bekannt und vielleicht auch gefürchtet. Untrennbar mit Helmut Richardi und „Der Langfristige Kredit“ ist das Junioren-Treffen in Bad Kissingen verbunden; die Großen der Zeit hielten dort Hof; wir jungen Assistenten und Referenten durften den Referaten der maßgeblichen Vertreter von Wohnungsunternehmen wie der Neuen Heimat, von Pfandbriefbanken und Politik beiwohnen. Dafür nahm man gerne die schlechte Anbindung von Bad Kissingen an das öffentliche Verkehrsnetz in Kauf.

Den Platz von Helmut Richardi füllten bald mit großer Leidenschaft Klaus-Friedrich Otto und anfänglich – allerdings mehr im Hintergrund – Peter Muthesius aus. Klaus-Friedrich Otto gab dem Blatt eine andere Prägung, ohne allerdings bei der Informationsdichte, bei der Diktion Abstriche zu machen. Aus Bad Kissingen wurde Wiesbaden, viele Fachseminare kamen hinzu. Man schrieb nicht länger über die Aufwandsverzichte im sozialen Wohnungsbau, Wohnbesitzwohnungen und den sozialen Pfandbrief; Themen der Stunde wurden das Risikomanagement, Hedge-Fonds und die Expansion des deutschen Bausparkollektivs ins Ausland. In diesen schwierigen Zeiten ist nahezu alles unsicher geworden.

Eine Fachzeitschrift wie „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ wird immer ihre Zukunft haben, weil Menschen in guten Wohnungen leben wollen – als Mieter oder Eigentümer. Und diese Wohnungen in den Städten sind zu

Grußworte der Herausgeber

erhalten, zu modernisieren und vor allem zu finanzieren. Daran haben Politik, Wohnungsunternehmen, Stadtentwickler, Finanzierer und Aufsicht ein lebenswichtiges Interesse.

Ad multos annos: Philipp Otto.

*Dr. Rolf Kornemann, Präsident,
Haus & Grund Deutschland, Berlin*

Darauf bauen wir auch in Zukunft!

60 Jahre sind in unserer schnelllebigen Zeit fast eine Ewigkeit, zumal wenn es um das Jubiläum einer Zeitschrift geht. Gegründet im Jahr 1950 ist die Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung“, bis 2002 unter dem Titel „Der Langfristige Kredit“, die

führende Fachzeitschrift für Immobilien, Finanzierung und Wohnungspolitik. Sie hat die Entwicklung des Immobilien- und Finanzierungsmarktes in Deutschland begleitet und ist für die Fachleute und darüber hinaus für alle Interessierte ein stets seriöser Quell immobilien- und finanzwirtschaftlicher Informationen.

Das hat vor allem mit der wichtigsten Eigenschaft der Zeitschrift zu tun: mit ihrer Unabhängigkeit von allen Interessengruppen. Diese Unabhängigkeit wünschen sich die Leser auch in Zukunft. Sie erwarten, dass sich in der Zeitschrift die Vielschichtigkeit des deutschen Immobilien- und Finanzierungsmarktes spiegelt und die gewohnt objektive und sachliche Bewertung und Kommentierung erfährt.

Die Immobilienmärkte sind in den vergangenen Jahren schnelllebiger und volatiliter geworden. Die Bedeutung der Immobilien für die Kapitalmärkte ist stark gewachsen. Mit der Tätigkeit von Immobiliengesellschaften, der Verbreitung von Immobilienaktien und dem Aufkommen von REITs spielt das Börsengeschehen für die Immobilienmärkte eine zunehmende Rolle. Nichts hat dies deutlicher demonstriert als die jüngste Finanzkrise.

Teilweise dramatische Entwicklungen und einschneidende Veränderungen haben die Finanzierungsmärkte in jüngster Vergangenheit erlebt. Nicht jedes Produkt, das im Namen der Immobilie und ihrer Finanzierung in die Welt gesetzt worden ist, war von Segen und manches bewirkte gar das Gegenteil. Aufzuzeigen, dass der deutsche Immobilienfinanzierungsmarkt – das hat die jüngste Finanzkrise ausdrücklich bestätigt – im internationalen Vergleich deutliche Stärken aufweist, und dass es sich lohnt, diese Stärken zu verteidigen und auszubauen, sollte auch künftig zum Programm dieser Zeitschrift gehören.

Geschäfts- und Hypothekenbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken, private und öffentlich-rechtliche Bausparkassen sowie Direktbanken, Online- und Discountbroker als Akteure des deutschen Baufinanzierungsmarktes finden sich und ihr Markthandeln in der Zeitschrift wieder.

Natürlich erwarten die Leser auch eine unvoreingenommene und sachliche Kommentierung der immobilienwirtschaftlichen Implikationen des Handelns der Politiker. Ganz gleich ob Wohnungsbaupolitik, Investitionsförderung, Steuerpolitik, Konjunktursteuerung oder Währungspolitik: Die Im-

Dr. Walter Seuferle

71638 Ludwigsburg
Eugen-Nägele-Straße 27

Immobilien und Finanzierung
- Der Langfristige Kredit -
Aschaffener Straße 29

60599 Frankfurt / Main

11.05.2010

Liebe Otto's alt und jung, lieber Klaus und Philipp,
(und die tüchtigen Mitarbeiter dazu),

mit dem Langfristigen Kredit und Immobilie und Finanzierung haben Generationen von Tätigen dieser Sparten „Informationen, Zusammenhänge, Hintergründe und Verständnisse“ erlangt, die ohne diese Quelle dauernder Erkenntnisse gar nicht ersetzbar gewesen wäre.

Damit habt Ihr einen Raum samt Deutungshoheit besetzt, dessen Grad an Wichtigkeit und Problematik ohne Euch nicht entstanden wäre.

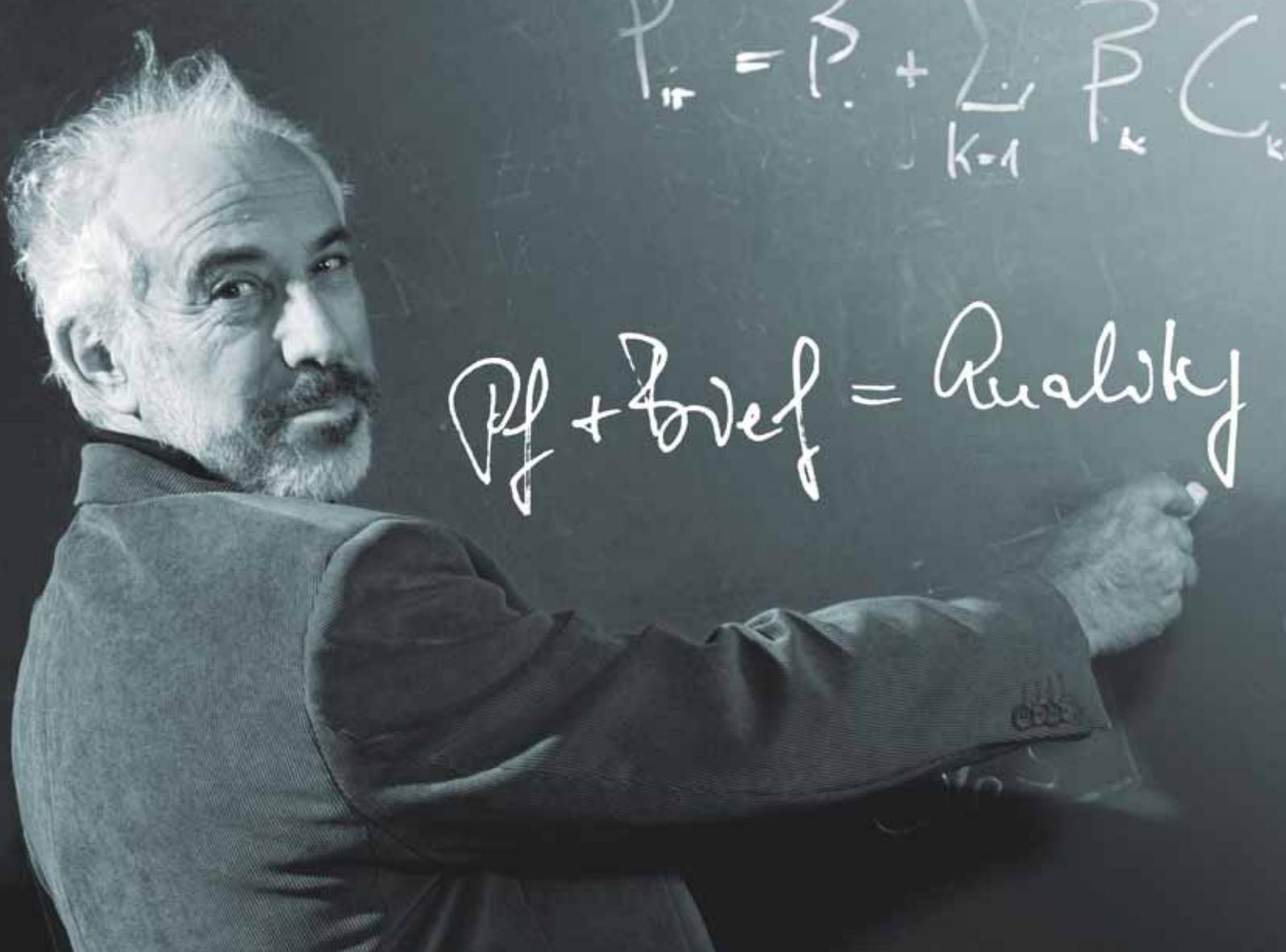
Ich gratuliere Vater und Sohn und bin stolz darauf, wie ein Familienunternehmen sich in harter zahlreicher Konkurrenz eigenständig und erfolgreich durchsetzt. Ich gratuliere dazu und zu *60 Jahren* Erfolg!

Die politische Parole „Weiter so“ ist hier wirklich am Platze!

Es möge so sein und so bleiben!

Euer

alter Walter Seuferle
(tel. durchgegeben)



Eine Gleichung, die immer aufgeht. Der Pfandbrief ist auch in unruhigen Zeiten ein besonders solides Investment mit einer bewährten Marktinfrastruktur. Seine ausgezeichnete Bonität und stabilen Renditen werden von Investoren im In- und Ausland geschätzt. Dafür sorgen das strenge Pfandbriefgesetz und ein starker Interessenverband, der sicherstellt, dass der Pfandbrief die Benchmark am Covered Bond-Markt bleibt.

Mehr Informationen zum deutschen Pfandbrief und die Broschüre „Der Pfandbrief – Vermögen sicher anlegen“ unter www.pfandbrief.de



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**

Georgenstraße 21, 10117 Berlin,
Telefon: 030 20915-100, Telefax: 030 20915-101
E-Mail: info@pfandbrief.de

Aareal Bank + BayernLB + Berlin Hyp + Bremer Landesbank + Commerzbank + COREALCREDIT BANK + DekaBank + Deutsche Apotheker- und Ärztebank + Deutsche Hypo + Deutsche Pfandbriefbank + Deutsche Schiffsbank + Dexia Kommunalbank + DG HYP + DKB + Düsseldorfer Hypothekenbank + DVB Bank + Eurohypo + Hamburger Sparkasse + Helaba Landesbank Hessen-Thüringen + HSH Nordbank + IKB Deutsche Industriebank + Kreissparkasse Köln + LBBW + Münchener Hyp + NORD/LB + PB Firmenkunden + Postbank + SEB + Sparkasse KölnBonn + UniCredit Bank + VALOVIS BANK + WarburgHyp + Westdeutsche ImmobilienBank + WestLB + WL BANK + Wüstenrot Bank = **VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN**

Grußworte der Herausgeber

mobilienvirtschaft ist von den Auswirkungen immer betroffen. Eine wachsende Bedeutung erlangen die rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen sowie der Verbraucherschutz. „Immobilien & Finanzierung“ analysiert die Trends und zeigt die Wirkungen auf.

Ein zunehmend wichtiges Thema ist die demografische Entwicklung. Die Auswirkungen der Alterung unserer Gesellschaft, der veränderten Lebensgewohnheiten und Ansprüche an das Wohnen werden alle Akteure in den kommenden Jahren herausfordern. Gleichfalls ein Megatrend, der längst seine Wirkungen zeigt, sind Ökologie, Umwelt- und Klimaschutz sowie Nachhaltigkeit beim Bau, bei der Unterhaltung und Nutzung von Immobilien. In diesem Sinne wünsche ich den Machern und Lesern von „Immobilien & Finanzierung“ auch für die Zukunft interessante Themen, eine lebhaft Diskussion und anhaltendes Interesse. Darauf bauen wir auch in Zukunft!

*Dr. Matthias Metz, Vorsitzender des Vorstands,
Bausparkasse Schwäbisch Hall AG, Schwäbisch Hall*

Kenntnisreich und interessant

Die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft hat eine maßgebliche Bedeutung für unsere Volkswirtschaft, nicht zuletzt aufgrund ihrer engen Verflechtung mit anderen Wirtschaftsbereichen. Immobilien machen mit rund 85 Prozent den herausragenden Anteil am deutschen Anlagevermögen aus. Die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft ist aber auch wie kein anderer Bereich Spiegel für die Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland aus den Trümmern des zweiten Weltkriegs zu einer der größten Volkswirtschaften der Welt. Es waren der Wiederaufbau und die Schaffung von genügend Wohnraum, die nach Kriegsende zu den vordringlichsten Aufgaben gehörten.

Die Unternehmen, die diese Entwicklung unseres Landes begleiteten, von ihr profitierten und sie in weiten Teilen auch mitgestalteten, können für sich selbst oft auf eine ähnlich eindrucksvolle Erfolgsgeschichte zurückblicken. Aber wo dies so ist, musste zu den guten Rahmenbedingungen immer auch gute Arbeit in den Unternehmen selbst hinzukommen, mussten die Möglichkeiten, die sich boten, auch genutzt werden. Das gilt für eine Bausparkasse, die ihre Kunden auf dem Weg in die eigenen vier Wände betreut, genauso wie für eine Fachzeitschrift, die den Immobilien- und Finanzierungsmarkt publizistisch begleitet – beschreibend, kommentierend, manchmal auch warnend und kritisch.

Der überwiegende Teil der vergangenen 60 Jahre, insbesondere die ersten Jahrzehnte nach 1950, waren von stetigem Wachstum geprägt – qualitativ, aber insbesondere quantitativ. Diese Zeiten des Mengenwachstums – sprich der großen Neubauvolumen – sind vorbei. Heute ist der Immobilienmarkt geprägt von qualitativem Wachstum und von der Entwicklung des vorhandenen Bestandes. Er ist zudem gekennzeichnet von

einer zunehmenden Heterogenität – in den Zielen, den Maßnahmen, aber auch in der Finanzierung. Die Zielgruppen, die es zu beachten gilt, werden immer differenzierter. Diese Tendenz wird sich fortsetzen, uns alle vor neue Herausforderungen stellen und unser Handeln schwieriger machen. Ich wünsche der Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung“, dass sie auch unter diesen Bedingungen den Immobilien- und Finanzierungsmarkt Deutschland für ihre Leserinnen und Leser genau so kenntnisreich und interessant begleitet und kommentiert wie in den letzten 60 Jahren.

*Heinz Panter, Vorsitzender des Vorstands,
LBS Landesbausparkasse Baden-Württemberg, Stuttgart*

Seriöser Journalismus und Unabhängigkeit

Als vor 60 Jahren im Jahr 1950 der Startschuss für eine neue Fachzeitschrift fiel, konnte noch niemand vorhersagen, welche Erfolgsstory die Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ einmal schreiben würde. Heute ist sie für alle, die ein Interesse an Wohnungs- und Städtebaupolitik haben, aber auch für die Immobilienwirtschaft und die Immobilienfinanzierer zu einem unverzichtbaren Begleiter ihrer Arbeit geworden. Was zeichnet den Erfolg dieser Zeitschrift aus? Genau wie die Frankfurter Volksbank verfügt die Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ von Beginn an über ein tragfähiges und erfolgreiches Geschäftsmodell.

Die Verleger und Redakteure haben es seit nunmehr sechs Jahrzehnten verstanden, eng an den Entwicklungen in der Immobilienbranche dranzubleiben und damit die Erwartungen ihrer Leser an eine Immobilien-Fachzeitschrift jederzeit voll zu erfüllen. Zudem wurden branchenspezifische Entwicklungen immer rechtzeitig antizipiert und in ihren verschiedensten Facetten umfänglich gewürdigt. Nirgendwo kann sich ein Leser kompakter und ausgewogener über eine für die Immobilienwirtschaft relevante Fragestellung informieren als in der Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“.

Ein weiteres Asset für die erfolgreiche Entwicklung in den letzten sechs Jahrzehnten liegt in den Gastbeiträgen. Es gelingt den Verantwortlichen immer wieder, namhafte und interessante Autoren für eine Gastpublikation zu gewinnen. Damit werden die unterschiedlichen Themenfelder nicht nur aktuell, sondern auch praxisnah beleuchtet. Schließlich ist in der Einbettung der Zeitschrift in die Verlagsgruppe Knapp/Richardi ein weiterer Erfolgsfaktor zu sehen, da sie seit Jahrzehnten für seriösen Journalismus und Unabhängigkeit steht.

Ich wünsche der Zeitschrift „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ und ihren Verlegern und Redakteuren für die Zukunft alles Gute.

*Hans-Joachim Tonnellier, Vorsitzender des Vorstands,
Frankfurter Volksbank eG, Frankfurt am Main*

Von Fachleuten für Fachleute

Der Klassiker einer kompetenten Fachpublikation: „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ wird 60 und ist jugendlich-frisch wie eh und je. Mich begleitet diese Fachzeitschrift aus dem angesehenen Frankfurter Verlag Helmut Richardi seit mehr als 35 Jahren – stets bin ich aufmerksamer Leser und gelegentlich auch Autor. Mit Freude erfüllt mich darüber hinaus, dass ich seit Jahren zum Herausgeberkreis zählen darf. Also geht als erstes mein allerherzlichster Glückwunsch zum Jubiläum an die Aschaffenburg Strasse 19.

Zurückblickend habe ich dem Dialog mit dem „Pflichtblatt der Immobilien- und Finanzierungswirtschaft“ durchaus einiges in meiner beruflichen Entwicklung zu verdanken. Nicht nur als junger Mitarbeiter im immobilienbezogenen Finanzdienstleistungsgeschäft waren mir die ergiebigen Beiträge fachkundiger Autoren von erheblichem Nutzen: Wohl alle innovativen Betrachtungen im Immobiliengeschäft, das wechselnde Marktgeschehen und die wirtschafts- und steuerpolitischen Überlegungen wurden und werden dort stets aufgegriffen, erörtert und abgewogen. Ich denke insbesondere auch gern zurück an die vorzüglichen – leicht ironisch betitelten – „Junioren-Treffen des Langfristigen Kredits“, die von Verlag und Redaktion jährlich ausgerichtet wurden. Die Bad Kissinger Tage waren nicht nur das Fachtreffen schlechthin unserer Community zum inten-

siven Gedankenaustausch und zur Präsentation und Diskussion neuer Strategien und Konzepte, sondern dienten gerade auch einem unabdingbaren Networking. Und es hat natürlich Spaß gemacht – eine meines Erachtens zwingende Voraussetzung für erfolgreiche Arbeit am Markt und im Unternehmen.

Angesichts der Tatsache, dass der Immobilien- und Finanzierungssektor heute vor ganz neuen, großen Herausforderungen steht – wohl durchaus vergleichbar mit den Wiederaufbauleistungen in der Nachkriegszeit –, ist auch künftig eine mutige, kompetente, alle Facetten der Immobilien- und Finanzierungs-märkte ausleuchtende Fachzeitschrift unverzichtbar. „Immobilien & Finanzierung“ möge in Zukunft den erforderlichen, an den energetischen und altersbedingten Bedürfnissen orientierten Umbau der Märkte konstruktiv-kritisch begleiten, den nachhaltigen und leistungsfähigen Dienstleistungen nachspüren und helfen, diese von abenteuerlichen, exzessiven und unseriösen Angeboten zu separieren. Schließlich gilt es, die Akteure zu ermutigen, stadtentwicklungspolitische privat-öffentliche Partnerschaften vermehrt einzugehen, ohne die die gewaltigen Veränderungen in Stadt und Land nicht zu stemmen sind. In diesem Sinne mische ich mich weiterhin gern aktiv ein und wünsche Redaktion, Herausgebern und Verlag allzeit eine glückliche Hand bei allen Publikationen, Veranstaltungen und Vorhaben.

Rüdiger Wiechers, Stadtrat für Stadtentwicklung, Bad Vilbel



**WERTE ERHALTEN IST STANDARD.
WERTE SCHÖPFEN IST RGM.**

Bekanntlich ist nicht alles Gold, was glänzt.

Wer zwischen Sand und Stein die Nuggets entdecken will, braucht mehr als ein gutes Auge. Beim Facility Management haben Sie mit der RGM einen Partner, der für Sie verborgene Werte entdeckt. Mit ganzheitlichen Strategien und mit unserer Leidenschaft für Immobilien und Zahlen leben wir wertschöpfungsorientiertes Facility Management. RGM die Gebäudeunternehmer.

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

„Politik und Wirtschaft müssen gut zusammenarbeiten“

Redaktionsgespräch mit Peter Ramsauer

Seit 60 Jahren begleitet, analysiert und kommentiert „Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit“ die Wohnungs- und Städtebaupolitik in Deutschland. Aus diesem Anlass sprach die Redaktion mit dem Bundesminister für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung, Peter Ramsauer. Dabei erklärt er, warum Wohnungsbau weiterhin eine ministeriale Aufgabe auf Bundesebene sein muss. Angesichts der geplanten Kürzung der Städtebauförderung appelliert er, dass die aktuellen demografischen, strukturellen und ökologischen Herausforderungen nur gemeinsam von Immobilienwirtschaft und Politik bewältigt werden können. (Red.)

I&F Warum muss es immer noch einen „Wohnungsbauminister“ geben – wenn auch eingebaut in ein größeres Ressort?

Wohnen gehört nach wie vor zu den unverzichtbaren Grundbedürfnissen der Menschen, berührt die individuelle Lebensgestaltung und die Gesellschaft existenziell. Über Gesetzgebung und Förderinstrumentarien gestalten wir die Rahmenbedingungen, die den Bürgerinnen und Bürgern ein gutes und bezahlbares Wohnen ermöglichen. Dieser Aufgabe stelle ich mich als Bundesminister für Bau und Stadtentwicklung.

Wir tragen gemeinsam mit den Ländern und der Wirtschaft dazu bei, dass wir einen gut funktionierenden und stabilen Wohnungs- und Immobilienmarkt in Deutschland haben. Was passieren kann, wenn das nicht funktioniert, konnten wir kürzlich an der Immobilienkrise in den USA und anderen Ländern sehen, die zur weltweiten Wirtschaftskrise nicht unerheblich beigetragen hat. Ich halte es übrigens für sehr sinnvoll, Stadtentwicklung mit Mobilität – also Verkehrs- politik – in einem Ressort zu verbinden.

I&F Betrachten Sie „Wohnungspolitik“ heute mehr als Sozialpolitik oder doch mehr als Strukturpolitik?

Wohnungspolitik ist beides, vor allem aber auch Wirtschaftspolitik. Die Immobilienwirtschaft

ist eine der tragenden Säulen unserer Volkswirtschaft. Mehr als 460 000 Menschen sind in dieser Branche beschäftigt, die Bruttowertschöpfung liegt bei über 260 Milliarden Euro. Politik und Wirtschaft müssen hier gut zusammenarbeiten. In der Wohnungs- wie auch der Stadtentwicklungspolitik bewegen wir uns in einem Spannungsfeld verschiedenster demografischer, sozialer, ökologischer und ökonomischer Entwicklungen.

Ein gutes Beispiel, wie eng Sozial- und Strukturpolitik in der Wohnungspolitik

miteinander verknüpft sind, ist das altersgerechte Bauen und Wohnen. Mein Ziel ist es, gute Lebensbedingungen für die mehr als 40 Millionen Haushalte zu gewährleisten. Das schließt angemessenen Wohnraum, attraktive Städte und Dörfer ebenso ein wie eine leistungsfähige Infrastruktur und die soziale Sicherung des Wohnens.

I&F Hat es Ihrer Meinung nach deutliche Fehlentwicklungen beziehungsweise Fehlentscheidungen in der deutschen Wohnungspolitik gegeben – und lassen sich diese korrigieren?

Eine Aufgabe der Politik ist es, für Ausgewogenheit zwischen den unterschiedlichen Interessenlagen in einer Gesellschaft zu sorgen. Das ist in der Wohnungspolitik gut gelungen. In Deutschland haben wir keine Wohnungsnot. Auch das Wohnungsangebot für Menschen unterschiedlichster Einkommen ist gut.

Natürlich gibt es erhebliche regionale Unterschiede, die wir im Auge behalten müssen. Die großen Herausforderungen für die Wohnungspolitik sind gut bewältigt worden: der Wiederaufbau, dann die Wiedervereinigung.

Der dramatische Wohnungsleerstand in Ostdeutschland nach der Wende hat viele Gemeinden in ihrer Existenz



„Wohnungspolitik ist vor allem auch Wirtschaftspolitik.“

Dr. Peter Ramsauer,
Bundesminister für Verkehr,
Bau und Stadtentwicklung,
Berlin

bedroht. Das in den Griff zu bekommen war eine enorme Leistung. Ein wichtiges Instrument waren dabei die steuerlichen Abschreibungen nach dem Fördergebietsgesetz. Ob es wirklich eine Überförderung war, lässt sich auch im Nachhinein schwer sagen. In den Folgejahren haben viele Bürger aus den neuen Ländern aufgrund der Arbeitsmarktsituation ihre Heimat verlassen, sodass wir auch heute noch mit Leerstand kämpfen.

Wir müssen dafür sorgen, dass der Wohnungsmarkt so entspannt bleibt, wie er derzeit ist. Das ist eine der Aufgaben einer nachhaltigen Stadtentwicklungspolitik. Wir unterstützen die Länder und Kommunen mit der Nationalen Stadtentwicklungspolitik. Ich setze dabei einen Schwerpunkt bei der Stärkung ländlicher Räume. Dort besteht dringender Handlungsbedarf.

Anhaltende Bevölkerungsverluste in peripheren strukturschwachen Regionen des ländlichen Raums haben zunehmend Auswirkungen auf die Infrastruktur. Im Koalitionsvertrag haben wir deshalb die künftige Sicherung der öffentlichen

Daseinsvorsorge in dünn besiedelten Räumen betont. Ich habe dazu die „Initiative ländliche Infrastruktur“ gestartet. Das ist ein gutes Beispiel, wie auf ansteigende Entwicklungen reagiert werden kann.

I&F Welches sind Ihre wichtigsten wohnungspolitischen Anliegen für die laufende Legislaturperiode?

Ich habe mir für diese Legislaturperiode viel vorgenommen. Ein Ziel ist die Stärkung des Wohneigentums. Die eigenen vier Wände sind auch bei stabilem und gutem Wohnungsmarkt ein zentraler Pfeiler der Wohnungsversorgung, stärken die regionale Verbundenheit und sind ein Beitrag für die Altersvorsorge. Die Erhöhung der Wohneigentumsquote ist ein wichtiges Anliegen unserer Wohnungspolitik.

Ein weiteres wesentliches Politikfeld ist das Wohnen im Alter. Der Anteil älterer Menschen nimmt in Deutschland stetig zu. Gleichzeitig schrumpft die Bevölkerung insgesamt. Deshalb werden weniger Neubauten errichtet. Wir müssen also mehr bestehende Gebäude

an die Bedürfnisse älterer Menschen anpassen.

Es sind oft ganz schlichte Dinge, die das Leben erleichtern: kleine Rampen, um die drei Stufen zur Haustür zu überbrücken. Die Schwelle zum Balkon überbrücken oder breitere Türöffnungen, damit auch ein Rollstuhl durchpasst. Wir haben dafür das Programm „Altersgerecht Umbauen“ aufgelegt. Damit kann die KfW-Bank zinsgünstige Darlehen und Zuschüsse für solche Umbaumaßnahmen anbieten.

Als letztes Beispiel will ich noch den Klimaschutz nennen. Wir haben Modellvorhaben gestartet, in denen die urbane Dimension des Klimawandels untersucht wird. Wir begleiten mit wissenschaftlicher Forschung über zwei Jahre die Klimaschutzprojekte der Kommunen in insgesamt neun Regionen. Das unterstützen wir mit 1,3 Millionen Euro.

Sie sehen: Es gibt viel zu tun, um die Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass 80 Millionen Menschen in unserem Land auch in Zukunft gut wohnen können. Von alleine geht das nicht. ■

EUROHYPO | Die führende Spezialbank für
Immobilien und Staatsfinanzierung

Was Sie bewegt, treibt uns an.

Als Spezialist für Immobilien- und Staatsfinanzierung haben wir stets ein Ziel vor Augen: das unserer Kunden. Was unsere Kunden bewegt, treibt uns an, ausgezeichnete Beratung und maßgeschneiderte Finanzierungslösungen zu bieten.

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Herausforderungen demografischer und struktureller Umbrüche

Gernot Mittler

Eine alternde Bevölkerung, die Migration junger Menschen und wirtschaftliche Umbrüche bilden die Herausforderungen, denen sich Städte, Regionen und deren Wohnungswirtschaftliche Akteure stellen müssen. Die sich daraus ergebenden politischen und gesellschaftlichen Handlungsgebote sind erkannt und werden vom Autor vorgestellt. Dabei wird deutlich, dass das Know-how, das Engagement und letztlich auch die finanziellen Mittel der Privaten – der Wirtschaft sowie der Haushalte – noch besser aktiviert werden müssen. Hierzu die richtigen Anreize zu setzen, ist eine politische Aufgabe. (Red.)

Unsere Städte und Regionen sehen sich tief greifenden Veränderungen und schwerwiegenden Herausforderungen gegenüber. Für die Wohnungs- und Städtebaupolitik leiten sich aus der Komplexität und Heterogenität der drängendsten Handlungsfelder folgende Kernthemen ab: Demografie, wirtschaftsstruktureller Wandel und Klimawandel. Je nach Region und Lage sowie deren Raum- und Wirtschaftsstruktur sind die Betroffenheit und damit der Handlungsdruck unterschiedlich. Vor allem strukturschwache, ländlich geprägte und entlegene Regionen mit ihren Klein- und Mittelstädten sind stärker von einer negativen Wirtschafts- und Bevölkerungsentwicklung geprägt als städtische Wachstumsregionen. Aber auch die Ballungszentren müssen zur Sicherstellung ihrer langfristigen Wettbewerbsfähigkeit, für sozialen Ausgleich und Integration sowie die ökologische Tragfähigkeit neue Wege gehen.

Die Auswirkungen der demografischen Entwicklung sind heute bereits an vielen Stellen sichtbar und werden sich weiterhin verschärfen. Leerstände und Brachen, ineffizient genutzte Infrastrukturen, wachsender Funktionsverlust oder gar die Verödung städtischer Zentren sind nur einige Zeichen einer nicht unbedenklichen Entwicklung. Zur deren Bewältigung sind neue Kooperationsmodelle, integrierte Managementkonzepte und intelligente Finanzierungsinstrumente gefragt, da infolge rückläufiger öffentlicher Einnahmen auch die Finanzspielräume weiter sinken werden.

Neben niedrigen Geburtenraten und dem sogenannten „Brain Drain“, der Abwanderung junger, gut ausgebildeter Menschen, muss auch die Problematik des

Wohnens im Alter verstärkt in das Blickfeld der Betrachtung rücken, wenn es um eine ausgewogene Wohnungs- und Städtebaupolitik geht. Die Kommissionen „Demografischer Wandel“ und „Wohnen im Alter“ des Deutschen Verbandes haben vor diesem Hintergrund die zentralen Herausforderungen facettenreich beschrieben.

Bedarfsgerechte Anpassung dringend nötig

In Deutschland gibt es rund elf Millionen Haushalte, deren Haupteinkommensbezieher 65 Jahre und älter sind. Der Eigenheimanteil dieser Altersgruppe liegt bei etwa 50 Prozent (allgemein nur 43 Prozent), was die hohe Bedeutung der Immobilien für die Altersvorsorge unterstreicht. Gleichzeitig spielen Mieteinnahmen beziehungsweise Mietfreiheit bei Wohnungseigentümern eine große Rolle bezogen auf die Sicherung des Alterseinkommens und dementsprechend reduzierte Ausgaben im Alter.

Allerdings leben schätzungsweise 95 Prozent aller Altershaushalte in Wohnungen, die nicht barrierefrei respektive barrierearm sind. Dies schränkt die Möglichkeit des Verbleibs älterer Menschen in ihrer angestammten Wohnung ein, wobei oftmals schon kleine Maßnahmen ausreichen, um hier Abhilfe zu schaffen.

Der Autor

Gernot Mittler, Staatsminister a.D., ist Präsident des Deutschen Verbandes für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V., Berlin.

Maßnahmen zur altersgerechten Wohnungsanpassung werden beispielsweise im Rahmen des Konjunkturpaketes I seit 2009 gefördert. Dies erfolgt im Rahmen des bestehenden KfW-Programms „Altersgerecht Umbauen“, das von Wohnungseigentümern, privaten Vermietern, Mietern und von Wohnungsunternehmen in Anspruch genommen werden kann. Im Interesse der Verstetigung der entsprechenden Maßnahmen ist es sinnvoll, diesen Komplex von der zehnpromzentigen globalen Minderausgabe im Bundeshaushalt auszunehmen. Des Weiteren sollte die seit 1996 unveränderte Zuschussregelung aus Mitteln der Pflegeversicherung in Höhe von 2 557,00 Euro nach oben angepasst werden; die Heimunterbringung ist teuer!

Zu einer altersgemäßen Wohnung gehört allerdings und nicht zuletzt auch ein altenfreundliches Wohnumfeld. Das bedeutet eine bedarfsgerechte Infrastruktur und ein ausreichendes Dienstleistungsangebot, optimalerweise in funktionell und sozial gemischten Strukturen. Nur so lassen sich Investitionen langfristig sichern. Die polyzentrale Raumstruktur Deutschlands ist dabei Herausforderung und Stärke zugleich. Demnach gilt es, nicht nur für Ballungsgebiete, sondern auch für Entleerungsräume tragfähige Konzepte zu implementieren.

Auch der Klimaschutz ist zu einem zentralen Thema der Wohnungs- und Städtebaupolitik geworden. Alle Beiträge zur Erreichung der klima- und energiepolitischen Vorgaben und Maßnahmen seitens der EU und der Bundesregierung müssen jedoch immer die Eigentümerstruktur im Gebäudebereich und die regional unterschiedlichen Märkte berücksichtigen. Auch hierzu hatte der Deutsche Verband im Auftrag des Bundesministeriums für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung und mit Beteiligung der Wohnungswirtschaftlichen Verbände und Organisationen sowie den Fraktionen des Deutschen Bundestages und der entsprechenden Ressorts der Bundesregierung eine Kommission eingerichtet. Die Ergebnisse belegen, dass in den Jahren 1995 bis 2006 rechnerisch jährlich rund drei Prozent des Wohngebäudebestandes voll- beziehungsweise teilsaniert worden sind. Demnach hat der sanierte Bestand gegenüber dem Referenzjahr 1995 zu einer CO₂-Reduktion um zirka 21 Prozent beigetragen. Diese Entwicklung gilt es zu verstetigen.

Nachdem die unternehmerische Wohnungswirtschaft die Aufgabe der energie-

tischen Modernisierung der Bestände bereits größtenteils aufgegriffen hat, gilt es nun vor allem Wege zu finden, wie man die Gruppe von Selbstnutzern und Kleinvermietern stärker mobilisieren kann. Die Politik hat mit einer Reihe von Vorschriften, insbesondere im Ordnungsrecht, wichtige Vorgaben im Sinne der Erreichung des vorgegebenen globalen Zieles gemacht (zum Beispiel Energieeinsparverordnung, Erneuerbare-Energien-Wärmegesetz, Heizkostenverordnung).

Daneben gibt es finanzielle Anreize, beispielsweise das Marktanzreizprogramm für erneuerbare Energien. Einen besonderen Stellenwert nimmt das CO₂-Gebäudesanierungsprogramm ein. Die hohen Mittelbindungen dieses Programms belegen, dass die Programme von den privaten Einzeleigentümern wie von der Wohnungswirtschaft angenommen werden.

Aber auch im Umgang mit den Herausforderungen des Klimawandels sind Alleingänge nicht sinnvoll. Das Zusammenspiel von Wohnungswirtschaft, Städtebau, Versorgungswirtschaft und schließlich auch der nutzenden Ebene selbst trägt wesentlich zur Schaffung nachhaltiger Strukturen bei. Immobilieneigentümer und Energieversorger sollten aktiv eingebunden werden.

Standortprofilierung

In einem an Schärfe zunehmenden Wettbewerb um Bewohner, Investitionen und Lebensqualität müssen Städte und Regionen verstärkt ein eigenes Profil entwickeln und endogene Entwicklungschancen aufspüren. Eine fokussierte Innenentwicklung durch attraktive Flächenangebote, ein funktionsfähiges Nutzungsgefüge sowie lokale Spezialisierungen schaffen Voraussetzung für die Zukunftsfähigkeit von Quartieren und städtischen Zentren. Nachhaltige und attraktive Standorte müssen aber auch auf eine neue Mobilitätskultur reagieren. Eine wirtschaftlich effiziente, umweltfreundliche und ressourcensparende Stadt muss demnach auch Konzepte für einen nachhaltigen Kunden-, Liefer- und Entsorgungsverkehr vorhalten.

Geht es nun um die Reflexion der dargestellten zentralen Kernthemen, lässt sich Folgendes konstatieren: Eine auf Nachhaltigkeit angelegte Wohnungs- und Städtebaupolitik, die an einer tradierten Planungs- und Baukultur festhält, steht unter „schrumpfenden“ Bedingungen massiv unter Bedrängnis. Für zukunfts-

und wettbewerbsfähige Standorte stellt sich daher die Frage, wie Infrastrukturen und Daseinsvorsorge, die Nahversorgung mit Gütern und Diensten sowie die medizinische Versorgung gestaltet und letztendlich auch finanziert werden können. Ökologische, ökonomische und soziale Aspekte sind dabei gleichermaßen zu berücksichtigen. Dies wird besonders prekär, wenn es um das Postulat der „Gleichwertigkeit“ von Lebensbedingungen geht. Auch in den Bereichen Bildung und Erziehung, Kultur und Soziales sind Lösungsansätze gesucht.

Neue Kooperationsstrukturen

Bundes- und Landes- aber auch EU-Politik legen immer mehr Wert auf integrierte Förderstrategien, die Mittel bündeln und an räumlichen Gesamtstrategien ausrichten. Um diese Prozesse langfristig positiv zu begleiten, werden die Stärkung von städtischen Entwicklungs- und Versorgungszentren in ländlichen Regionen, die funktionale Zusammenarbeit und Partnerschaft zwischen Stadt und Land, aber auch zwischen Städten gleicher und verschiedener Größenklassen, sowie die Integration privatwirtschaftlicher, bürgerschaftlicher und öffentlicher Potenziale bei der Weiterentwicklung lebendiger Gemeinwesen immer wichtiger. Dabei verlangen die knappen öffentlichen Ressourcen eine vermehrte Konzentration und Bündelung von Strategien sowie eine stärkere funktionale Arbeitsteilung und Vernetzung der Klein- und Mittelstädte untereinander sowie mit größeren städtischen Ballungsräumen.

Die öffentliche, kollektive und private Verantwortung für die Stadtentwicklung wird also neu justiert werden müssen. Quartiersbezogene sowie regionale Kon-

zepte müssen entwickelt und individuell verortet umgesetzt werden. Die aktive Mitwirkungsbereitschaft der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, aber auch der Finanzwirtschaft – gerade an schwierigen Standorten – ist dabei unabdingbar. Schließlich haben immobilien- und wohnungswirtschaftliche Unternehmen, private Eigentümer sowie Immobilienverwerter als spätere Profiteure städtischer Stabilisierungs- und Aufwertungsstrategien eine besondere Verantwortung.

So können vor allem Öffentlich-Private Partnerschaften (ÖPP) als moderne und effiziente Instrumente genutzt werden, wenn es um die Bereitstellung öffentlicher Dienstleistungen und Infrastrukturen geht. Sie sind aber auch in den Bereichen Brachflächenentwicklung, Wohnungsbau und Wirtschaftsförderung einsetzbar. Das Zusammenspiel der verschiedenen stadtgestaltenden Akteure will allerdings professionell organisiert sein. So erfordern beispielsweise die komplexen ÖPP-Strukturen neben rechtlichem, finanziellem und organisatorischem Fachwissen auch die Festlegung auf grundlegende strategische Zielsetzungen und das gegenseitige Verständnis und die Anerkennung unterschiedlicher Interessen und Motivationen zwischen öffentlicher Hand und Privatwirtschaft.

Da inzwischen auch auf nationaler und europäischer Ebene die Einbeziehung privater Akteure zur Realisierung räumlicher Entwicklungsprozesse zunehmend an Bedeutung gewinnt, bemühen sich der Bund und auch die Europäische Union verstärkt darum, Städten und Regionen Hilfestellung bei der Nutzung von ÖPP zu geben. Neben neuen Kooperationsmodellen sind innovative Finanzierungsinstrumente, wie revolvingende Fonds, gefordert. ■

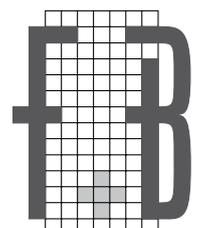
MEHR SICHERHEIT FÜR IHRE ENTSCHEIDUNGEN

F+B-Marktmonitor zur Marktschwankungsbeobachtung

- + Marktrisiken verlässlich identifizieren
- + für Wohn- und Gewerbeimmobilien
- + kleinräumig (PLZ) und bundesweit
- + in Ergänzung zu ZKA-Konzepten

marktmonitor@f-und-b.de

FORSCHUNG



BERATUNG
FÜR WOHNEN
IMMOBILIEN
UND UMWELT
G M B H

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Politischer Handlungsbedarf in Zeiten des Wandels

Walter Rasch

Politik und Mieter erhöhen die Ansprüche an die Vermieter, ohne dass im Gegenzug ausreichende Kompensationen gewährt werden, klagt der Autor. Deshalb fordert er eine Anpassung des Mietrechts, um die Mieter an den Kosten der energetischen Sanierungen zu beteiligen, die Wiedereinführung einer degressiven AfA, um den Neubau anzuregen, und eine Aufstockung des KfW-Programms „Altersgerecht Umbauen“, um Senioren solange wie möglich ein Leben im gewohnten Umfeld zu ermöglichen. Und er rechnet vor, dass diese Maßnahmen für den Staat gewinnbringend sein können. (Red.)

Über 707 000 Unternehmen und rund 3,8 Millionen Erwerbstätige – die Immobilienwirtschaft ist einer der größten Wirtschaftszweige in Deutschland. Sie ist eine Branche, die unmittelbar im Alltag eines jeden Bundesbürgers Bedeutung hat, weil die Menschen jederzeit ein Dach über dem Kopf benötigen. Als wichtiger Wirtschaftszweig hat sich die Immobilienwirtschaft so als Stabilisator in der Krise erwiesen. Klimaschutz, Mietrecht, Wohnen im Alter und Finanzierung – was bewegt die Branche aktuell?

Immobilienbranche mit verhaltenen Frühlingsempfinden

Zwar zeigen sich die Unternehmen der privaten Immobilien- und Wohnungswirtschaft aktuell insgesamt noch mit deutlich angespannter Geschäftsstimmung, aber das Gesamtbild hellt sich laut der BFW-Frühjahrsbefragung 2010 langsam auf. Bereits im Herbst 2009 konnte der BFW bei seiner Umfrage erste Stabilisierungstendenzen beim Geschäftsklima verzeichnen. Allerdings liegen die Umfragewerte noch immer deutlich unter den Ergebnissen vor dem Herbst 2008, als die allgemeine Wirtschafts- und Finanzkrise begann. Risiko der Branchenerholung ist vor allem die restriktive Kreditvergabe.

Auch bei derzeit niedrigen Bauzinsen werden Teile der mittelständischen privaten Wohnungsbaubranche längst nicht mehr mit ausreichend Geld versorgt. Wie eine aktuelle Umfrage der BulwienGesa AG im Auftrag des BFW mit Unterstützung der Investitionsbank Berlin (IBB) bei über 200 Unternehmen zeigt, hat sich die Kreditvergabe seit Januar 2010 weiter verschlechtert und stellt als Investitions-

hemmnis eines der größten Risiken der konjunkturellen Erholung dar. Rund ein Drittel der Marktteilnehmer im unternehmerischen Wohnimmobilienbereich konnte Projekte im vergangenen Jahr nach Ausbruch der Finanzmarktkrise nicht realisieren und musste sie verschieben oder aufgeben. Insbesondere Projektentwickler und Bauträger sind hier von betroffen.

Wenn es derzeit auch noch keine flächendeckende Kreditklemme gibt, so sollte man sich trotzdem rechtzeitig die Frage stellen, was passiert, wenn Kredite in den nächsten ein bis zwei Jahren ausfallen und Anschlussfinanzierungen – die derzeit von der Finanzwirtschaft mit rund 900 Milliarden Euro beziffert werden – nötig sind. Weder die Politik noch die Banken haben hierauf eine Antwort. Die kapitalintensive Immobilienwirtschaft kann so noch immer in den Sog einer Kreditklemme geraten. Für die konjunkturelle Entwicklung ist das Gift, denn die Verfügbarkeit von Krediten ist dringend notwendig für weitere Investitionen sowie die Schaffung und Sicherung von zahlreichen Arbeitsplätzen in der Wohnungs-, Bau- und Immobilienwirtschaft.

Die Folgen der Krise sind aber nur eine Seite der Medaille. Mehr denn je kommt die Immobilienwirtschaft vor allem an zwei großen gesellschaftlichen Heraus-

Der Autor

Walter Rasch ist Präsident des BFW Bundesverbandes Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen e.V., Berlin.

forderungen nicht vorbei: dem Klimaschutz und der Herausforderung einer schrumpfenden und älter werdenden Bevölkerung. Hierfür müssen die richtigen Weichen gestellt werden.

Verankerung des Klimaschutzes im Mietrecht

Nach dem Superwahljahr 2009 geht es darum, dass der erstmals im Koalitionsvertrag hervorgehobenen Bedeutung der Immobilienwirtschaft Rechnung getragen wird und die festgeschriebenen Verbesserungen für Immobilienunternehmen auch umgesetzt werden. Zu nennen sind hier beispielsweise keine weitere Verschärfung der Energieeinsparverordnung (EnEV) bis zur Evaluation der EnEV 2009 und die Beseitigung der mietrechtlichen Hürden bei energetischen Maßnahmen sowie die Verankerung des Klimaschutzes im Mietrecht.

Wer Klimaschutz möchte, muss aber auch die Lasten gleichmäßig verteilen. Die Novellierung des Mietrechts, wie sie im Koalitionsvertrag von CDU/CSU und FDP vorgesehen ist, darf daher kein Lippenbekenntnis bleiben. Die Unternehmen brauchen mehr Spielraum, um ökologisch und ökonomisch sinnvolle Maßnahmen verstärkt durchführen zu können. Energetische Sanierung soll im Mietrecht leichter gemacht werden. Es muss für einen Eigentümer möglich sein, dass er ein Haus energetisch saniert, ohne dass dies den Anspruch des Mieters begründet, die Miete zu mindern. Wir brauchen hier ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Mietern und Vermietern, um gemeinsam den Klimaschutz im Gebäudebereich voranzubringen.

Trotz der veränderten politischen Konstellation im Bundesrat nach der Wahl in Nordrhein-Westfalen dürfen wichtige Vorhaben nicht ausgebremst werden. Gerade bei der energetischen Sanierung besteht die Möglichkeit einer Win-Win-Situation für alle Beteiligten: Mieter können künftige Heizkostensteigerungen abmildern, Vermieter die Zukunftsfähigkeit ihrer Bestände erhöhen.

Die Bundesvereinigung Spitzenverbände der Immobilienwirtschaft (BSI), deren Vorsitz der BFW bis Ende Juni 2010 innehatte, empfiehlt daher, im Bereich Klimaschutz folgende mietrechtlichen Änderungen vorzunehmen:

- Das Recht auf Mietminderung muss für klima- und umweltfreundliche Modernisierungen ausgeschlossen werden.

- Der Mieter muss verpflichtet werden, alle Formen energetischer und klimafreundlicher Modernisierungen zu dulden.
- Die Formalien der Modernisierungsmieterhöhung müssen vereinfacht werden.
- Gesetzliche Ausschlussstatbestände für Modernisierungsmieterhöhungen müssen gestrichen werden.
- Betriebskosten, die infolge einer energetischen Modernisierung neu entstehen, müssen auf den Mieter umgelegt werden können.
- Das Energie-Contracting bedarf einer rechtssicheren, praktikablen gesetzlichen Regelung.

Zukunftsaufgabe Wohnen im Alter

Neben dem Klimaschutz ist der demografische Wandel eines der zentralen Zukunftsthemen, mit denen sich die Immobilienwirtschaft auseinandersetzen

muss. Altersgerechte Wohnungen sind jedoch noch immer Mangelware. Laut eines aktuellen Berichts der Kommission Wohnen im Alter des Bundesbauministeriums und des Deutschen Verbandes, an dem auch der BFW mitgewirkt hat, gibt es zurzeit etwa elf Millionen Altershaushalte in Deutschland. Aber nur rund fünf Prozent leben bisher in einem barrierearmen oder barrierefreien Wohnumfeld. Die Schere zwischen Bestand und Bedarf könnte sich in den nächsten Jahren sogar noch weiter öffnen.

Aktuell sind rund 16 Millionen Menschen in Deutschland, das heißt 20 Prozent der Bevölkerung, 65 Jahre und älter. Für das Jahr 2020 rechnen Experten mit einer Zunahme des Bundesdurchschnitts um 20 Prozent und der Hochbetagten über 80 Jahre um 50 Prozent. Betroffen sind insbesondere Ostdeutschland und das südliche Niedersachsen, wo überdurchschnittlich viele Menschen älter als 65 Jahre sind. Bis 2020 wird vor allem in Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern und im nördlichen Umland von München die Anzahl älterer Menschen stark steigen.

Angesichts weniger Mittel in den Staatskassen und sinkender Renten der älteren Bevölkerung bekommt das betreute Wohnen und Wohnen mit Service wie in europäischen Nachbarländern, zum Beispiel den Niederlanden, längst üblich, mehr Bedeutung. Seit der Einführung der Pflegeversicherung zeigt sich eine quantitative Verschiebung von vollstationären Pflegeeinrichtungen wie Pflegeheimen und Seniorenresidenzen hin zum Wohnen mit Pflegeleistungen unterschiedlicher Intensität (Service-Wohnen, betreutes Wohnen). Dies ist nicht zuletzt auf den Wunsch vieler älterer Menschen zurückzuführen, so lange wie möglich unabhängig in ihrer vertrauten Umgebung zu verbleiben – auch im Falle von Pflege- und Hilfebedürftigkeit. Nur etwa zehn Prozent der Seniorinnen und Senioren sind bereit, freiwillig in ein Heim zu ziehen.

Gleichzeitig können altersgerechte Wohnungen zur Entschärfung des Problems von Altersarmut beitragen. Dabei geht es aus Sicht der Immobilienwirtschaft nicht nur um die bauliche, barrierearme Anpassung des Wohnraums, sondern auch um eine gute vorpfle-



Massgeschneiderte Lösungen gibt es nicht von der Stange

Qualität, Engagement, Kompetenz und 20 Jahre Erfahrung im grenzüberschreitenden Rechtsverkehr

Ob Shopping Malls, Büros, Logistik oder Touristikimmobilien – mit unserem interkulturellen Hintergrund stellen wir uns den verschiedensten Herausforderungen unserer Mandanten. Mit Büros in Madrid, Barcelona, Palma und Berlin sind wir eine der führenden Wirtschaftskanzleien im internationalen Rechtsverkehr mit Spanien und Deutschland. Ein traditioneller Schwerpunkt unserer Kanzlei ist die Beratung im Immobilienrecht. Wir vertreten neben institutionellen Anlegern vor allem Entwickler von Gewerbeparks sowie Betreiber großer Verkaufsflächen.

Immobilien- und Baurecht · Gesellschaftsrecht · Wettbewerbsrecht · Prozessführung und Schiedsverfahren · Arbeits- und Steuerrecht · Urheberrecht · Finanzierungen · Restrukturierung und Insolvenz · Recht der erneuerbaren Energien

rische und pflegerische Versorgung, ein Quartier, das den täglichen Bedarf wie Einkaufsmöglichkeiten, Ärzte und Apotheken einbezieht, genauso wie das Zukunftsthema der technischen Unterstützung, das sogenannte „Ambient Assisted Living“.

Statt der Versorgung von pflegebedürftigen Personen in teuren Wohn- und Pflegeheimen entlastet eine Stärkung des selbstständigen Wohnens mit niedrigschwelligen ambulanten und häuslichen Pflegeangeboten im Wohnquartier aber auch die öffentliche Hand und die Pflegekasse. Das Einsparpotenzial der Versorgung von Seniorinnen und Senioren im Rahmen des selbstständigen Wohnens mit häuslichen und niedrigschwelligen Betreuungsangeboten bewegt sich im Verhältnis zur stationären Pflege in einem Wohn- und Pflegeheim bei 1 650 bis 1 950 Euro pro Haushalt und Monat. Wenn es gelingt, nur 100 000 Wohnungseinheiten altersgerecht so zu gestalten, dass Senioren darin so lange wie möglich selbstständig wohnen können, werden Aufwendungen der Pflegeversicherung bezüglich einer alternativen Unterbringung in Pflegeheimen in Höhe von rund zwei Milliarden Euro jährlich eingespart.

Die Wohnungswirtschaft ist damit – in Kooperation mit der Pflegewirtschaft – der eigentliche Versorger der Bevölkerung mit altersgerechtem Wohnraum. Damit ausreichend altersgerechte Wohnungen zur Verfügung gestellt werden, benötigen wir eine Aufstockung des KfW-Programms „Altersgerecht Umbauen“ für den Bestand. Sollte dies nicht möglich sein, sollte die Förderung mindestens jedoch auch nach 2011 auf hohem Niveau langfristig fortgeführt werden.

Hochwertiger Neubau als bessere Alternative?

Zudem darf das Thema Bestandsersatz nicht länger ein Tabu sein. Bestandsersatz durch hochwertigen energieeffizienten und altersgerechten Neubau kann manchmal die bessere Alternative sein. Die Politik sollte dieser Option mehr Bedeutung beimessen: Die Kosten für eine energetische und altersgerechte Vollmodernisierung bei einer barrierearmen Wohnraumanpassung betragen bereits rund 1 000 bis 1 500 Euro pro Quadratmeter. Bei einer barrierefreien Vollmodernisierung liegen sie sogar bei rund 1 300 bis 2 000 Euro pro Quadratmeter. Im Vergleich dazu belaufen sich

die Kosten für Abriss und Neubau auf maximal 1 500 Euro pro Quadratmeter. Das zeigt deutlich, dass die Modernisierung nicht günstiger, sondern zum Teil sogar teurer als der Neubau ist. Einen Neubau von Anfang an barrierefrei zu gestalten, ist die einfachste Variante und würde sich nach Schätzungen unseres BFW-Arbeitskreises Seniorenimmobilien auf zirka fünf Prozent Zusatzkosten gegenüber einem traditionellen Neubau belaufen. Der BFW erachtet daher ergänzende steuerliche Anreize für den Neubau als wichtig. Neubau kann unter qualitativen Gesichtspunkten helfen, aber auch rein quantitativ fehlen insbesondere in Ballungsgebieten schon heute tausende von Mietwohnungen. Denkbar wäre daher die Wiedereinführung einer degressiven AfA – in Höhe von vier Prozent für die ersten acht Jahre.

Verbesserte Abschreibungsbedingungen im Wohnungsbau bringen ein Plus an Steuern und Abgaben und konsolidieren die öffentlichen Haushalte, so die Berechnungen des Eduard Pestel Instituts in der aktuellen durch die Kampagne „Impulse für den Wohnungsbau“ beauftragten Studie „Wohnungsbauinvestitionen und Staatliche Haushalte“.

Steuermindereinnahmen, die sich aus der Wiedereinführung einer degressiven Abschreibung ergäben, würden ab 4 600 pro Jahr zusätzlich gebauten Wohneinheiten kompensiert. Alle darüber hinaus errichteten Einheiten bedeuteten einen positiven Effekt für die öffentlichen Haushalte. Gerechnet wird mit vier Prozent Abschreibung im Jahr der Fertigstellung und den folgenden neun Jahren, 2,5 Prozent in den nächsten acht Jahren und dann mit 1,25 Prozent bis zum Jahr 2050. Als Beispiel wurde ein 1,9 Millionen Euro teures Neubauprojekt eines Mehrfamilienhauses mit 1,5 Millionen Euro abschreibungsfähigen Errichtungskosten gewählt und ein Einkommensteuer-Spitzensatz von 30 Prozent angenommen. Bei einem Spitzensatz von 45 Prozent kommen die öffentlichen Haushalte ab 7 300 zusätzlichen Wohnungen in die Gewinnzone.

Die Immobilienbranche ist bereit, sich auf die wartenden Herausforderungen einzustellen und sie als Chance für einen Wandel zu begreifen. Hierfür benötigt sie aber auch die Unterstützung der Politik. Die Immobilienwirtschaft braucht prozyklische Anreize, um bei den großen Zukunftsaufgaben wie Energieeinsparung, demografischer Wandel und Wohnversorgung mit sozial verträglichen Mieten ihren gesellschaftlichen Beitrag zu leisten.

US-Hypothekenmarkt

Börsen-Aus für Fannie Mae und Freddie Mac

Die beiden großen US-Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac werden sich von der New Yorker Börse (NYSE) und der Börse in Chicago zurückziehen. Entsprechendes ist am 17. Juni 2010 der Börsenaufsicht, U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) mitgeteilt worden.

Damit reagierten die überwiegend in Staatsbesitz befindlichen Unternehmen auf die Bekanntmachung der NYSE vom 15. Juni 2010, dass der Mindestlistenpreis der Stammaktien von Fannie Mae nicht mehr länger den Listenstandards der NYSE entspricht. Daraufhin hatte die Federal Housing Finance Agency (FHFA) Fannie Mae und Freddie Mac angewiesen, ihre Stamm- und Vorzugsaktien von der NYSE und den anderen US-Börsen zu nehmen. In der Folge brachen die Kurse, die bis dahin einen Kurs von etwa einem Dollar hatten, um mehr als 50 Prozent ein.

Künftig sollen die Aktien der beiden Hypothekenfinanzierer auf dem außerbörslichen Markt für Wertpapiere (over the counter – OTC) gehandelt und auf dem OTC Bulletin Board (OTCBB) notiert werden. Fannie Mae und Freddie Mac sind zentrale Institutionen für die Liquiditätsversorgung und Stabilitätssicherung auf dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt, die jedoch im Zuge der amerikanischen Häusermarktkrise mit bislang 145 Milliarden US-Dollar vom Staat gestützt werden mussten und vermutlich noch weitere Hilfen brauchen. Schätzungen gehen davon aus, dass der Abschreibungsbedarf auf bis zu eine Billion US-Dollar ansteigen könnte.

Derweil verzeichnet der US-Eigenheimmarkt einen weiteren Einbruch. Nach dem Auslauf von Steuersubventionen sank die Zahl der Baugenehmigungen um 5,9 Prozent, wie das Handelsministerium mitteilte.

www.meine-baufinanzierung.de: Neuer Vertriebskanal für Banken und Kreditvermittler

Mit meine-baufinanzierung.de startet im deutschen Internet die erste Ausschreibungsplattform für Baufinanzierungen, um den Markt für Finanzvermittler und Kunden transparenter und effizienter zu gestalten.

Das Prinzip ist einfach: Immobilienkäufer können ihre Immobilienfinanzierung online ausschreiben und erhalten kostenlos unverbindliche Angebote von Finanzierungsanbietern. Der Kreditnehmer erhält so einen unkomplizierten Marktüberblick und die für ihn optimale Finanzierung; Kreditgeber erschließen einen neuen Vertriebskanal. Das Portal ist ein Angebot von ImmobilienScout24, dem größten deutschen Immobilienmarkt im Internet mit mehr als 4,5 Millionen Nutzern im Monat.

Neuartiges Konzept in Deutschland

Ziel des Marktplatzes ist es, die Interessen von Anbietern und Nachfragern optimal in Einklang zu bringen.

„Grundsätzlich gibt es aktuell keine Plattform in Deutschland, die auf dem Prinzip der Reverse Auction aufbaut – also einer Ausschreibung, bei der ein Kunde verschiedene Anbieter zur Abgabe ihrer Angebote auffordert“, urteilt Professor Klaus Fleischer, Experte für Baufinanzierung, Hochschule München.

Und das Konzept scheint erfolgversprechend: In den ersten zwei Wochen seit dem Start wurden schon über 1.000 Ausschreibungen auf meine-baufinanzierung.de getätigt.



Unter www.meine-baufinanzierung.de können Kreditnehmer ihre Baufinanzierung ausschreiben

Informationen des Käufers, um ein Angebot zu unterbreiten: Einkommen und Ausgaben, Informationen über das Kaufobjekt sowie Details zum gewünschten Darlehen.

„Nicht nur Kreditnehmer, sondern auch die Finanzierungspartner werden von der Transparenz profitieren, die das neue Portal im Bereich der Baufinanzierung schafft“, meint Marc Stilke, Geschäftsführer ImmobilienScout24. „Da sie stets das aktuell günstigste Angebot sehen, das dem Nachfrager unterbreitet wurde, können die Kreditgeber ihre Offerte gegebenenfalls nachbessern und den Kunden doch noch für sich gewinnen.“

Finanzier	Zinssatz	Monatliche Rate	Restschuld	Aktueller Zins Check
Finanzier 1	4,99 %	1.100 €	218.000 €	100,00 %
Finanzier 2	4,1 %	1.000 €	199.000 €	100,00 %
Finanzier 3	4,1 %	1.000 €	199.000 €	100,00 %
Finanzier 4	4,1 %	1.000 €	199.000 €	100,00 %

Aktuelle und abgelaufene Ausschreibungen werden auf der Plattform mit Basisinformationen dargestellt

Weitere Informationen sind direkt auf www.meine-baufinanzierung.de zu finden. Für Rückfragen und Kooperationsangebote steht das Expertenteam von ImmobilienScout24 unter baufinanzierung@immobilienscout24.de oder 030 – 24 301 1514 gerne zur Verfügung.

Auch Finanzvermittler profitieren von der Transparenz

Etwa 500 regionale und überregionale Partner – sowohl Banken als auch Vermittler – sind bereits auf dem Portal angebunden. Da sich meine-baufinanzierung.de nicht als Kreditvermittler versteht, zahlen die Anbieter keine Abschlussprovision, sondern lediglich eine monatliche Gebühr, um auf dem Finanzportal präsent zu sein und Angebote auf Kreditausschreibungen abzugeben. Dazu erhalten sie alle relevanten

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Immobilienfonds – Perspektiven einer Kapitalanlage mit Substanz

Georg Allendorf und Andreas Zehmer

In den Augen der Autoren sind Offene Immobilien-Publikums- und -Spezialfonds ein „stabiler Hafen“ für private und institutionelle Kapitalanleger. Um jedoch den unterschiedlichen Investitionsanforderungen beider Investorengruppen gerecht zu werden, empfehlen die Verfasser separate Anteilklassen. Mit ihnen wären möglicherweise auch die aktuellen Fondsschließungen vermieden worden, die jetzt den Gesetzgeber auf den Plan rufen. Um Offene Immobilienfonds nicht durch schlechte Regulierung unattraktiv werden zu lassen, ist jedoch die Einigkeit und ein aktiver Lösungswille der Fondsbranche nötig. (Red.)

Investitionen in Immobilien sind ein Klassiker, der sich seit vielen Jahrzehnten zu Recht einer großen Beliebtheit erfreut. Waren es anfangs auf privater Seite Direktinvestitionen in einzelne Immobilien und auf institutioneller Seite vor allem kommunale und soziale Träger aber auch Großunternehmen, die günstigen Wohnraum einer breiten Masse zugänglich machten, so begann ab der Mitte des 20. Jahrhunderts die Ära der Immobilienfonds. Offene wie Geschlossene Immobilienfonds machten es sich zur Aufgabe, Immobilien anzukaufen, in einem geeigneten Vehikel zu strukturieren und durch professionelles Management einen Mehrwert für den Anleger zu erwirtschaften.

Bedeutung von Immobilienanlagen

Immobilien erfüllen zunächst einmal einen ganz wichtigen volkswirtschaftlichen Zweck: Bereitstellung von Raum zu vertretbaren Kosten, sei es Wohnraum, Büroflächen, Räumlichkeiten für Handel und Logistik oder aber zur Produktion. Immobilien leisten hiermit einen wesentlichen Beitrag zur Schaffung von Wachstum und Produktivität und tragen zum Wohlergehen der Gemeinschaft bei. Zusätzlich übernehmen Immobilien eine städtebauliche und infrastrukturelle Funktion. Gleichermaßen positiv wie negativ tragen sie zur optischen Wahrnehmung einer Stadt bei und erfüllen einen weiteren Zweck: Bereitstellung von Raum für Bildung sowie für soziale und kulturelle Einrichtungen. Vielfach besteht eine hohe Identifikation mit dem Anlagegut Immobilie, das jederzeit für jeden sichtbar und erlebbar ist. Zwischenzeitlich „en vogue“ und für die

Zukunft unseres Planeten unverzichtbar kommt Immobilien eine weitere elementare Bedeutung zu: Nachhaltigkeit. In der Gesamtheit aller Immobilien liegt ein großes das Potenzial zur Einsparung und effizienten Nutzung natürlicher Ressourcen und zur indirekten Vermeidung von Schadstoffausstoß.

Dies vorausgeschickt, gilt es zwei Parteien zu vereinigen: Eigentümer und Investoren. Können und wollen die Eigentümer ihre Immobilien wirtschaftlich alleine betreiben? Unterhaltung und Verwaltung von Immobilien benötigt Expertise, diese liegt vielfach nicht im ursprünglichen Geschäftszweck vieler Unternehmen und bedeutet ein hohes unsystematisches Einzelrisiko. Alternativen müssen her. Diese ergeben sich durch Investoren, die neben den althergebrachten Anlageformen alternative Investitionsmöglichkeiten zur Streuung ihres Risikos und zur Stabilisierung ihres Portfolios suchen. Und genau hier kommen Immobilienanlageprodukte ins Spiel.

Zunächst einmal gilt es zu klären, ob der Anleger in neue Immobilienbestände direkt oder indirekt investieren möchte oder eigene Immobilien einbringt, die professionell gemanagt werden sollen. Welches Risiko möchte er eingehen? Nimmt er die Allokation nach Ländern, Nutzungsarten und Ähnlichem selbst vor

Die Autoren

Dr. Georg Allendorf ist Head of RREEF Germany und Geschäftsführer der RREEF Investment GmbH, Eschborn. **Andreas Zehmer** ist RREEF Projektmanager.

oder obliegt dies in bestimmten Grenzen einem Fondsmanager? Möchte er Einzelinvestor sein oder Teil einer Investorengruppe? Welche steuerlichen und rechtlichen Möglichkeiten sind für ihn von Belang? Wo sollte das Vehikel domiciliieren? Wie lange möchte er sich binden und welche Flexibilität ist von ihm gewünscht? Wie hoch ist sein Kapitaleinsatz? Soll das Investment Teil der Altersvorsorge sein oder nur als Beimischung zum Portfolio dienen?

Wichtige Diversifikation

Unabhängig wie die Antworten ausfallen, für nahezu jede Frage gibt es das passende Anlagevehikel. Immobilieninvestments in der Form Offener Immobilienfonds oder aber auch von Spezialfonds blicken auf eine über 50-jährige erfolgreiche Bilanz zurück. Sie sind eine langjährige und beliebte Form der Kapitalanlage und verfügen mit rund 90 Milliarden Euro über einen Marktanteil von 13,2 Prozent bei den Publikumsfonds in Deutschland (Immobilien-Spezialfonds: etwa 29 Milliarden Euro; Marktanteil von 3,8 Prozent, April 2010).

Erfolgte bereits eine Aufteilung nach direkten und indirekten Immobilienanlagen, gilt es vor allem bei den offenen Fondsprodukten sauber nach privaten und institutionellen Anlegern zu trennen. Beide verfolgen unterschiedliche Interessen. Der klassische Privatanleger mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont möchte im Zweifel auf eine schnelle Verfügbarkeit seines Kapitals nicht verzichten. Institutionelle Anleger verfolgen unter Umständen verschiedene Interessen. Sind es Kapitalsammelstellen mit langfristiger Perspektive – wie Pensionsfonds und fondsgebundene Lebensversicherungen – oder ist es der kurzfristig, rein renditeorientierte Investor, der bei Bedarf schnell den Fonds wieder verlässt?

Unsere Erfahrung hat gezeigt, dass sich private wie auch institutionelle Investoren sehr wohl in einem Fonds integrieren lassen. Voraussetzung hierfür ist allerdings, dass die vermögenden Privatanleger und institutionellen Großinvestoren separat und nach eindeutigen Regeln investieren. Hierfür wurde lange bevor gesetzliche Initiativen in der öffentlichen Diskussion standen eine eigene Anteilklasse mit einem attraktiven Gebührenmodell und festen Rückgabe- und Kündigungsfristen eingeführt. Neben einem hohen Anteil fondsgebundener Lebensversicherungen war es

gerade diese Anteilklasse, die in den schwierigen Monaten nach dem Oktober 2008 stabilisierend wirkte. Dies kam gleichzeitig allen Kleinanlegern im Fonds zugute, die sich auf ein verlässliches Fondsmanagement stützen konnten, von den Marktturbulenzen verschont blieben und weiterhin bei Bedarf flexibel waren. Ein Fonds, der sich ausschließlich an Privatinvestoren richtet, ist aus unserer Sicht daher nicht zwingend notwendig.

Neben der klassischen Fondsallokation nach Ländern, Regionen und Nutzungsarten könnte die Zukunft in der Auflage kleinerer, thematisch fokussierter Fonds liegen, die basierend auf einer bestehenden standardisierten Plattform in Sonderthemen wie zum Beispiel Wohnen, Logistik, Green Buildings und Health Care investieren. Einzelne Anbieter und Fonds sind bereits mit diesen Themen am Markt vertreten. Das investierte Kapital und die Zielgrößen der Fonds sind zwar noch in einem überschaubaren Rahmen, was an mehreren Faktoren liegen dürfte, die nicht konzeptioneller Natur sind. Investoren und Vertriebe haben das Thema in der breiten Masse noch nicht für sich entdeckt. Dies kann zum einen auf der seit zirka zwei Jahren bestehenden latenten Unsicherheit, in welchem wirtschaftlichen und rechtlichen Umfeld es mit Offenen Immobilienfonds weiter geht, zu tun haben. Zum anderen fehlen noch geeignete Objekte in ausreichender Anzahl, die zu attraktiven Konditionen Teil eines Themenfonds werden könnten, beispielsweise nachhaltige Gebäude oder sogenannte Premium-Wohnimmobilien, die gleichzeitig auch von großen Massenfonds nachgefragt werden.

Anforderungen an das Fondsmanagement

Häufig ist in den zurückliegenden Wochen zu lesen, dass sich die Fondsmanager der Offenen Immobilienfonds zerteilen in die „Guten“ und die „Schlechten“. Festgemacht wird dies häufig an der Dauer und Häufigkeit der Aussetzung der Anteilscheinrücknahme und fehlender hausinterner Vertriebskanäle. Doch dies ist unseres Erachtens zu kurz gegriffen und beleuchtet nicht vollumfänglich die Kriterien, die aus unserer Sicht einen guten Fondsmanager ausmachen. Zunächst einmal muss er sich folgenden Anforderungen stellen: Einhaltung der rechtlichen Vorgaben (national und international), Herausforderungen und Unwägbarkeiten der globalen Immobilien- und Kapitalmärkte, Vielzahl konkurrierender Anlageprodukte, organisatorische

und wirtschaftliche Grundsatzentscheidungen (Make or Buy) und steigende Kundenbedürfnisse.

Wir haben uns für die Strategie „zentrales Portfoliomanagement – dezentrales Assetmanagement“ entschieden. Was bedeutet das in der Praxis? Die vorhandene Expertise kann im Heimatland des Fonds gebündelt und zielgerichtet eingesetzt werden. Hierzu zählen vor allem das aktive Management der im Portfolio befindlichen Immobilien und der zur Verfügung stehenden Liquidität sowie notwendiger Finanzierungsinstrumente. Die ebenso notwendige hohe lokale Expertise in den investierten Regionen wird von Partnern bereitgestellt und durch das Portfoliomanagement gesteuert. Und hier haben global aufgestellte Unternehmen sicherlich einen Vorteil, da sie aus der Gruppe heraus in den wesentlichen Investmentmärkten auf ein umfangreiches Netzwerk von hauseigenen Experten zugreifen können.

Zu den dezentralen Leistungen zählen vor allem der Immobilienan- und -verkauf, das Asset Management und das Research. Unterstützt von hauseigenen Immobilienexperten vor Ort und einem weltweit präsenten Researchteam können so anhand von aussagefähigen und mehrfach plausibilisierten Prognosen Investitionsfenster in den passenden Märkten identifiziert und bearbeitet werden. Hier liegen auch die Chancen für vorausschauende und antizyklische Investitionen und Handlungsweisen. Das für Investitionen notwendige Kapital kommt von den Investoren, die jederzeit vollumfänglich, zeitnah und transparent über die Produkte informiert werden. Ebenso werden die internen und externen Vertriebspartner über verschiedene Kanäle in die Lage versetzt, das Produkt überzeugend dem Kunden zu präsentieren. Hierzu sind eine ständige aktive

Kommunikation sowie ein offenes Ohr für die Wünsche und Nöte der Partner unabdingbar.

Rechtlicher Ausblick

Finanzanlageprodukte sind in einen Rechtsrahmen eingebunden, der es ihnen erlaubt, zielgerichtet im Sinne ihrer Investoren zu handeln. Dieser Rechtsrahmen besteht aus deutschen Gesetzesvorgaben und Verwaltungsauffassungen der Regulierungsbehörde sowie einem gesamteuropäischen Rahmenwerk. Der Umfang dieser Vorgaben wird nicht zuletzt aufgrund sich ständig weiter entwickelnder Anforderungen an Verbraucherschutz und Risikomanagement von Jahr zu Jahr umfangreicher und komplexer in der Umsetzung. Für die nähere Zukunft stehen Veränderungen im deutschen Investmentgesetz, die Einführung der AIFM (Directive on Alternative Investment Fund Managers) und der InvMaRisk (Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Investmentgesellschaften) im Vordergrund.

Auch Änderungen im jeweiligen Rechtsrahmen unserer Kunden bedürfen der Aufmerksamkeit. Beispielhaft seien hier die geplanten Änderungen, die sich aus Solvency II ergeben können, erwähnt. Es geht hierbei um den Rahmen, in welchem sich Versicherungsunternehmen zukünftig an Immobilienanlagen beteiligen dürfen beziehungsweise wirtschaftlich sinnvoll beteiligen können. All diese geplanten Vorgaben, deren exakter Umfang aber noch nicht ratifiziert wurde, stellen neue Anforderungen an das Management von Offenen Immobilienfonds und Immobilien-Spezialfonds und werden einen nicht unerheblichen Teil auf die Entwicklung der Investmentgesellschaften und der Immobilienfondsin-
dustrie insgesamt haben. ■

CAMPUS  FINANCE®

INSTITUT FÜR FINANZMANAGEMENT
AN DER HOCHSCHULE FÜR WIRTSCHAFT UND UMWELT NÜRTINGEN-GEISLINGEN

Prof. Dr. Kurt M. Maier
Prof. Dr. Hans-Peter Steinbrenner

WIR BILDEN MENSCHEN AUS!

- Teilzeit-MBA «Management and Finance»
- Teilzeit-MBA «Management and Real Estate»
- Lehrgang «Derivatemanager (HfWU)»
- Lehrgang «Portfoliomanager (HfWU)»

WWW.CAMPUS-OF-FINANCE.DE • T +49 (0) 7022 92 92 28

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Refinanzierung am Kapitalmarkt: Pfandbriefe bevorzugt?

Jens Tolckmitt

Wird der Pfandbrief zu Tode reguliert? Ganz so krass würde der Autor seine Befürchtung zwar nicht formulieren, ernsthafte Sorgen macht er sich trotzdem. Denn sollten sich die Regulatoren in Basel und Brüssel mit ihren Vorstellungen einer Leverage Ratio und der Nicht-Anerkennung des Pfandbriefs als erstklassiges Asset durchsetzen, sieht er die Zukunft des Refinanzierungsinstruments in Gefahr. Dabei hat der Pfandbrief im Gegensatz zu anderen nicht-staatlichen Schuldverschreibungen in seinen Augen doch gerade erst erneut bewiesen, welch hohes Vertrauen er bei den Investoren genießt. (Red.)

Vor knapp 60 Jahren erschien im Oktober 1950 die erste Ausgabe von „Der Langfristige Kredit“. Der Gründungsherausgeber Helmut Richardi schrieb darin: „Der Realkredit gilt als der Lebensnerv des Hausbesitzes (...)“. Der Hypothekarkredit und spiegelbildlich dazu der Pfandbrief waren und sind in den Anfängen der Bundesrepublik ebenso wie heute Grundpfeiler „typisch deutscher“ Langfristorientierung. Die ehemals unter „Der Langfristige Kredit“ und heute als „Immobilien & Finanzierung“ firmierende Zeitschrift hat die (Kapitalmarkt-) Aktivitäten der Hypothekenbanken und anderer Immobilienfinanzierer über sechs Jahrzehnte differenziert kommentiert und begleitet. Insofern ist sie das Archiv oder Gedächtnis der jüngeren Branchengeschichte.

„Der Pfandbrief ist wie eine Katze – er fällt immer mit den Füßen zuerst auf den Boden.“ Ein früherer Hauptgeschäftsführer unseres Verbandes benutzte ihn, wenn die Rede auf die Zukunftsperspektiven des Pfandbriefs kam. Das Bonmot stützt sich darauf, dass der Pfandbrief in seiner langen Historie bereits manch schwierige Situation unbeschadet überstanden hat. Stimmt das Bild auch im aktuellen Umfeld noch?

Der Blick auf die Performance des Pfandbriefs nach dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers stimmt zuversichtlich. Traditionelle kleinformatige und Namenspfandbriefe boten Emittenten jederzeit Zugang zum Kapitalmarkt. Nur der Primärmarkt für großvolumige Pfandbriefe trocknete als einer der letzten Bankschuldverschreibungsmärkte aus. Dennoch haben Pfandbriefbanken im Oktober – dem ersten Monat nach Lehman – zwölf Milliarden Euro aufnehmen können –

ausschließlich mit kleinvolumigen Emissionen und Namenspapieren. Bereits im ersten Quartal 2009 öffnete das Jumbo-Segment wieder und der Pfandbriefabsatz erreichte im Spitzenmonat Juni 2009 über 14 Milliarden Euro. Insgesamt haben die Pfandbriefbanken im Jahr 2009, dem „Jahr eins“ nach Lehman, Pfandbriefe im Volumen von 110 Milliarden Euro abgesetzt.

Im ersten Quartal des laufenden Jahres wurden 24 Milliarden Euro emittiert. Das deckt sich mit den Ergebnissen einer vdp-Umfrage unter seinen Mitgliedern, wonach insgesamt etwa 100 Milliarden Euro Pfandbriefabsatz erwartet werden. Gemessen an Länge und Tiefe der Vertrauenskrise an den Finanzmärkten sind die Ist-Zahlen und die Projektion zum Pfandbriefabsatz – sollte sie sich weiter bewahrheiten – ein bemerkenswerter Erfolg. Kein anderes nicht-staatliches Wertpapier kann dies in gleicher Weise von sich behaupten.

In der Gesamtschau weist der Pfandbriefmarkt seit geraumer Zeit einen rückläufigen Absatz aus. Der Umlauf Öffentlicher Pfandbriefe erreichte im Jahr 2000 mit 857 Milliarden Euro seinen vorläufigen Höchststand und hat aufgrund hoher Fälligkeiten, denen keine Neuemissionen gleichen Umfangs gegenüberstanden, seither ein Jahrzehnt der Konsolidierung durchgemacht. Absatz und Umlauf von Hypothekenpfandbriefen weisen in den

Der Autor

Jens Tolckmitt ist Hauptgeschäftsführer des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken e.V. (vdp), Berlin.

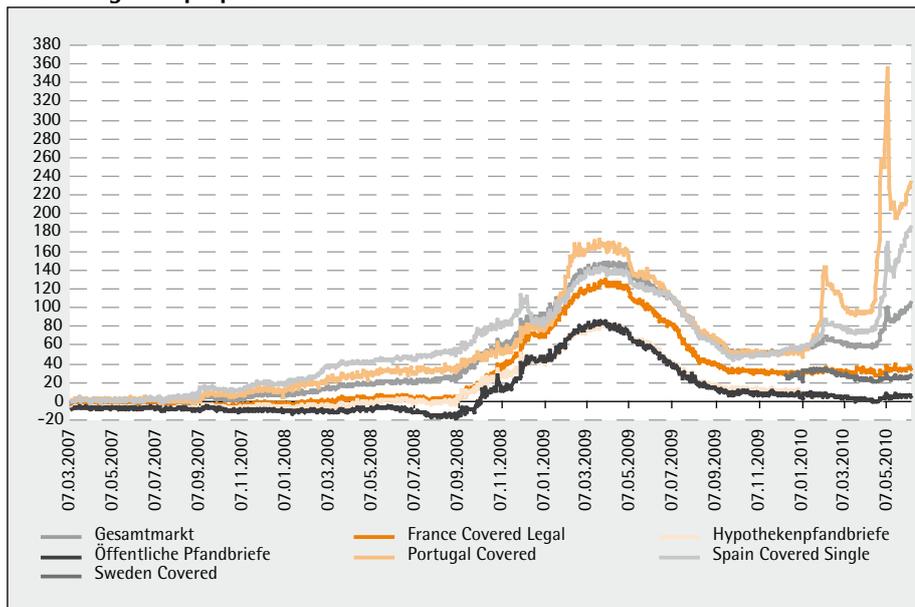
letzten Jahren hingegen einen stabilen, seit Beginn der Krise sogar positiven Trend aus. 2009 lag ihr Absatz erstmals seit mehr als vier Jahrzehnten wieder über dem Öffentlicher Pfandbriefe. Für den Gesamtmarkt wird 2011 nach zehn Jahren rückläufigen Umlaufs wieder mit einer positiven Netto-Mittelaufnahme gerechnet und der Pfandbriefumlauf sollte sich insgesamt bei knapp 700 Milliarden Euro stabilisieren.

Stabilität

Das stetige Aufkommen seit Ausbruch der Finanzkrise zeugt von der Stabilität und Aufnahmefähigkeit des Pfandbriefmarktes selbst in Zeiten schwerer Verwerfungen und großer Unsicherheit. Auch die vorübergehende Schließung des Segments für großvolumige Emissionen ändert diesen Befund nicht: Die Emittenten verfügen mit dem Pfandbrief über ein verlässliches Instrument, das ihnen in verschiedenen Formaten permanenten Zugang zu frischer Liquidität bietet und bei den Investoren auch in schwierigen Zeiten hohes Vertrauen genießt. In ihrer permanenten Verfügbarkeit gleicht die Pfandbriefrefinanzierung – anders als etwa unbesicherte Banktitel oder strukturierte Finanzierungen – der Einlagenfinanzierung. Die fristenkongruente Mittelaufnahme am Kapitalmarkt ist unter Risikogesichtspunkten indes ein Vorteil, der die Pfandbriefrefinanzierung gegenüber der Einlagenrefinanzierung mittel- und langfristig stützen sollte.

Eine andere Funding-Option bietet sich den Banken mit der Begebung strukturierter Instrumente oder Structured Finance. Während der Markt für strukturierte Finanzierungen jedoch seit Beginn der Krise geschlossen ist, haben Pfandbriefe ihre besondere Qualität als nachhaltiges Refinanzierungsinstrument bewiesen. Für die Immobilienfinanzierer ist jedoch auch die Wiederbelebung des Marktes für Mortgage Backed Securities (MBS) besonders wünschenswert, um ihren Kunden im nachrangigen Beleihungsraum Kapitalmarktkonditionen zu bieten und dieses Geschäft nicht oder nur geringfügig mit Eigenkapital unterlegen zu müssen. Um in Zeiten großer Verunsicherung nachhaltig manövrierfähig zu bleiben, ist für Banken sowohl der Zugang zum Kapitalmarkt via Pfandbrief und MBS als auch der Rückgriff auf Einlagen erstrebenswert.

Auch die Spreadverläufe belegen, wie sich Pfandbriefe gegenüber anderen Wertpapieren, darunter allen anderen

Abbildung: Swap Spreads Covered Bonds


Quelle: iBoxx, LBBW

Covered Bonds in der Krise bewährt haben: Waren die Risikoprämien zwischen den verschiedenen Produkten vor Ausbruch der Finanzkrise nicht mehr erkennbar, stiegen sie nach Lehman deutlich an, um sich seit Mai 2009 wieder zu ermäßigen. Unter dem Strich hat der Spread-Unterschied zwischen Pfandbriefen und anderen Covered Bonds seit Herbst vergangenen Jahres Bestand. Der Befund ist erfreulich: auskömmliche Volumina und stabile Preise machen den Pfandbrief zu einem der wenigen Gewinner der Finanzkrise. Doch ist der Erfolg nachhaltig? Mit Blick auf die mögliche neue Regulierungslandschaft kommen Zweifel auf: Kann es beabsichtigt sein, dass ausgerechnet eines der wenigen Produkte, das seine Funktionsfähigkeit auch in der Krise bewiesen hat, durch neue Regeln geschwächt wird?

Die Vielzahl nicht abgestimmter, zum Teil widersprüchlicher Regulierungsvorschläge aus Basel, Brüssel oder Berlin ist ein Problem für die Kreditwirtschaft. Als „Konsequenzen“ aus der Finanzkrise könnten insbesondere die Einführung einer Leverage Ratio und neue Anforderungen an das Liquiditätsmanagement der Kreditinstitute die Geschäfte der Pfandbriefbanken besonders empfindlich treffen.

Mehr Regulierung – Bedrohung der Geschäftsgrundlage

Mit der Leverage Ratio soll eine Schuldenobergrenze der Institute eingeführt werden: Die Bilanzsumme und außerbilanzielle Geschäfte dürfen ein be-

stimmtes Verhältnis zum Eigenkapital nicht (mehr) überschreiten. Das Deckungsgeschäft der Pfandbriefemittenten wäre bei Einführung einer Leverage Ratio als verbindlicher, bankaufsichtlich einzuhaltender Kennzahl möglicherweise nur in wesentlich geringerem Umfang zu betreiben. Denn eine Leverage Ratio trübe die Pfandbriefbanken mit ihren umfangreichen, niedrig-gewichteten Deckungswerten in besonderem Maße. Die Institute müssten entweder Aktivgeschäft zurückfahren, um ihre Bilanz zu kürzen, oder sie müssten zusätzliches Eigenkapital einwerben, was zum gegenwärtigen Zeitpunkt schwierig und teuer käme.

Die Bildung von Liquiditätspuffern – wie vom Baseler Ausschuss und der Europäischen Kommission gefordert – befürworten die Pfandbriefbanken grundsätzlich. Die enge Definition der zukünftig vorzuhaltenden High Quality Liquid Assets halten die Pfandbriefbanken jedoch nicht für sachgerecht. Ausschließlich Barbestände, Zentralbankguthaben und Anleihen öffentlicher Schuldner zu den ausreichend liquiden Assets zu zählen, wird den Bedürfnissen der Kreditinstitute und der Kapitalmärkte nicht gerecht. Die dadurch ausgelöste Nachfrage nach entsprechenden Wertpapieren dürfte Experten zufolge vom Kapitalmarkt kaum gedeckt werden können.

Der Covered-Bond-Markt einschließlich USA und Kanada war Ende 2009 knapp 2 500 Milliarden Euro schwer. Auf Pfandbriefe entfielen 719 Milliarden Euro, also knapp 30 Prozent. Angesichts ihrer ge-

setzlich verankerten Sicherungsmechanismen sind Pfandbriefe ein lange etabliertes und zuverlässiges Instrument zur Vermögensanlage und Risikodiversifizierung, das unter keinen Umständen zusammen etwa mit Unternehmensanleihen in einer Qualitätsklasse eingeordnet werden sollte, wie vom Baseler Ausschuss vorgeschlagen. Daher drängen die Pfandbriefbanken im Rahmen der Einführung von Liquiditätspuffern auf die Anerkennung des Pfandbriefs als „High Quality Liquid Asset“ zu geeigneten Bedingungen.

In schwierigen Zeiten hat der Pfandbrief stets überzeugt. Er hat in seiner langen Geschichte viele existenzielle Herausforderungen gemeistert. Mit seinem dynamischen rechtlichen Rahmen und dem Willen der Emittenten, konsequent an seiner Qualität zu arbeiten, scheint er für die Zukunft gut gerüstet. Es wäre fatal, wenn Regulierung diesen Erfolg in Zukunft in Frage stellen würde.

Fußnote

¹⁾ Helmut Richardi: „Die Aufgabe des Bodenkredits“, Der Langfristige Kredit, 1. Jahrgang, 1. Folge, Oktober 1950.

Anzeige

Der Beleihungswert – Fundament für den Hypothekendarfandbrief

HypZert Eine Initiative der deutschen Finanzwirtschaft

HypZert zertifiziert Immobiliengutachter, die sich in der Beleihungswertermittlung bestens auskennen, nach den anspruchsvollen Kriterien der ISO 17024. Sie werden auch künftig dazu beitragen, die hohe Qualität des Hypothekendarfandbriefs zu sichern.

HypZert GmbH · Tel.: +49 (0)30-20 62 29-0 · www.hypzert.de

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Verbriefungen – aktuelle Lage und Perspektiven des Marktes

Frank Cerveny und Hartmut Bechtold

Als eines der ersten Opfer der Finanzmarktkrise trockneten die internationalen Verbriefungsmärkte nahezu völlig aus. Vor allem Mortgage Backed Securities sind in Mitleidenschaft gezogen worden. Die Autoren weisen jedoch nach, dass signifikante Unterschiede zwischen deutschen, europäischen und US-amerikanischen Verbriefungen bestehen. So würden Transaktionen aus Europa durchaus eine positive Performance und sehr geringe Ausfälle aufweisen. Dass dies von Investoren und Regulatoren nicht angemessen gewürdigt wird, verlangt offensichtlich nach mehr Transparenz der Asset-Klasse. (Red.)

Der europäische Verbriefungsmarkt wuchs im Zeitraum 2000 bis 2006 – gemessen am jährlichen Neuemissionsvolumen – mit durchschnittlich 34 Prozent pro Jahr. In diesem Zeitraum wurden – soweit ersichtlich – alle Transaktionen vollständig bei Investoren platziert. Seit Ausbruch der Subprime- beziehungsweise Finanzkrise im Sommer 2007 ist dagegen eine Platzierung von Verbriefungstransaktionen bei Investoren lange Zeit kaum noch möglich gewesen, wie die schwarzen Teile in der Abbildung 1 illustrieren.

Kaum Platzierungen möglich – Ausweg Repo-Geschäfte

Die Anleihen wurden vielmehr zum großen Teil von den verbriefenden Banken einbehalten, um sie sofort oder später zur Besicherung von Repo-Transaktionen im europäischen System der Zentralbanken respektive der Bank of England zu verwenden. Im laufenden Jahr konnte immerhin wieder rund ein Drittel der neuen Anleihen platziert werden, wobei das gesamte Emissionsvolumen mit 85 Milliarden Euro bis Ende Mai im Vorjahres-Vergleich jedoch deutlich abfällt.

Von dieser Entwicklung hin zu einem „Schatten-Markt“ ist natürlich auch Deutschland betroffen. Der deutsche Markt weist traditionell im europäischen Kontext zwei Besonderheiten auf. Zum einen hat sich in Deutschland ein nennenswertes Segment für synthetische Verbriefungen entwickelt (vergleiche in Abbildung 2 die Anteile von unfunded Risikotransfer). Dies galt vor allem in der Welt von Basel I und bis zum Ausbruch der Krise sowie aufgrund regulatorischer

Hemmnisse für True-Sale-Verbriefungen. Im Laufe der Zeit haben sich insbesondere zwei Plattformen beziehungsweise Serien der KfW, Promise für Mittelstandskredite und Provide für private Immobiliendarlehen, etabliert. Daneben wurden aber auch zahlreiche weitere synthetische Strukturen, vor allem im Segment CMBS, begeben.

Erst relativ spät nach Gründung der True Sale International (TSI) im Jahre 2004 sind unter deren Federführung die regulatorischen Voraussetzungen für True Sale-Verbriefungen von Bankforderungen geschaffen worden. Seitdem wurden über die TSI-Plattform über 60 Transaktionen im Gesamtvolumen von mehr als 120 Milliarden Euro Emissionsrespektive Risikotransfervolumen abgewickelt.

Nutzung des Marken-Vorteils der TSI-Zertifizierung

14 Transaktionen hiervon nutzen den „Marken-Vorteil“ einer TSI-Zertifizierung. TSI und TSI-Zertifizierung sind ein Alleinstellungsmerkmal von Verbriefungen „Made in Germany“. Die dritte Besonderheit des deutschen Marktes war und ist der Asset-Klassen-Mix. Während in Europa traditionell mehr als zwei Drittel des Marktvolumens auf die

Die Autoren

Frank Cerveny ist Leiter ABS-Research der DZ BANK AG, Frankfurt am Main. **Dr. Hartmut Bechtold** ist Geschäftsführer der True Sale International GmbH, Frankfurt am Main.

Verbriefung privater Immobiliendarlehen mittels RMBS entfallen, dominieren in Deutschland die Asset-Klassen Auto- und Lease ABS, SME CLO sowie CMBS. In diesen Segmenten haben deutsche Verbriefungen auch eine führende Position in Europa.

Trotz Krise und Einbruch bei den Neuemissionen ist das Bestandsvolumen des europäischen Verbriefungsmarktes erheblich. Bei den Term-ABS liegt es Ende 2009 bei rund 1,9 Billionen Euro und wird mit Abstand durch private und gewerbliche Immobilienverbriefungen dominiert, deren Marktanteil rund 70 Prozent beträgt (vergleiche dazu Abbildung 3).

Während Term-ABS primär der Refinanzierung von Banken dienen, spielen Asset-Backed-Commercial-Paper-Programme (ABCP) eine wichtige Rolle in der Unternehmensfinanzierung. Allein schon aufgrund der relativ kurzen Laufzeiten des Geldmarktinstrumentes ABCP fiel der Einbruch beim Bestandsvolumen mit etwa zwei Dritteln, bezogen auf den Höchststand von 2006, drastischer aus als bei Term-Verbriefungen.

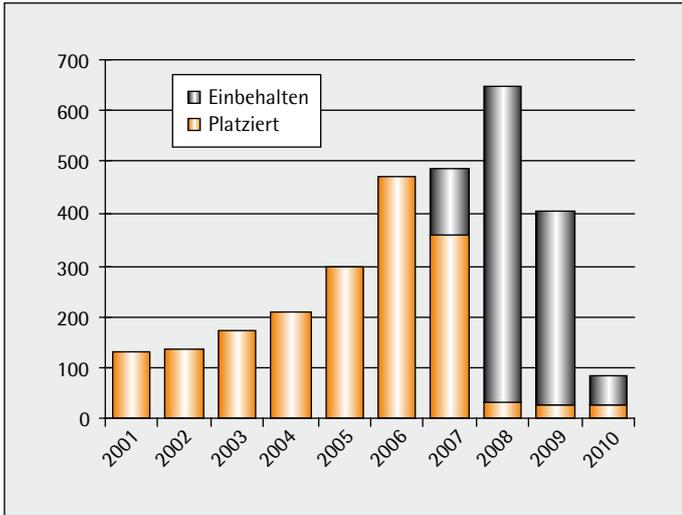
Fatale Abkehr vom Grundgedanken der ABCP

Was den ABCP-Markt aber insbesondere in Mitleidenschaft zog war die Tatsache, dass hinter vielen Programmen Arbitrage-Vehikel für amerikanische Immobilien-ABS-Investments standen, die im Zuge der dortigen Immobilienkrise den Programmen und Sponsoren hohe Verluste bescherten. Das stellte eine bedauernswerte Abkehr vom nützlichen Grundgedanken des ABCP als Finanzierungsinstrument, vor allem für mittelständische Unternehmenskunden, dar, was aber in Zukunft aufgrund der Erfahrungen und des neuen regulatorischen Umfelds keine Rolle mehr spielen wird.

ABCP, die Portfolios von insbesondere Leasing- und Handelsforderungen sowie Autofinanzierungen über den Geldmarkt refinanzieren, kommt in Zukunft als Alternative zum Bankkredit wachsende Bedeutung zu. Deutsche Banken betreiben derzeit elf ABCP-Conduits mit Programmvolumina zwischen drei und 15 Milliarden Euro.

Die fundamentale Performance-Entwicklung europäischer Verbriefungen ist im Großen und Ganzen als sehr gut zu bezeichnen und unterscheidet sich inso-

Abbildung 1: Neuemissionsvolumen europäischer Term-Verbriefungen (in Milliarden Euro)



Quellen für beide Grafiken: DZ Bank, ESF, Moody's

Abbildung 2: Neuemissionsvolumen Verbriefungen Deutschland (in Milliarden Euro)

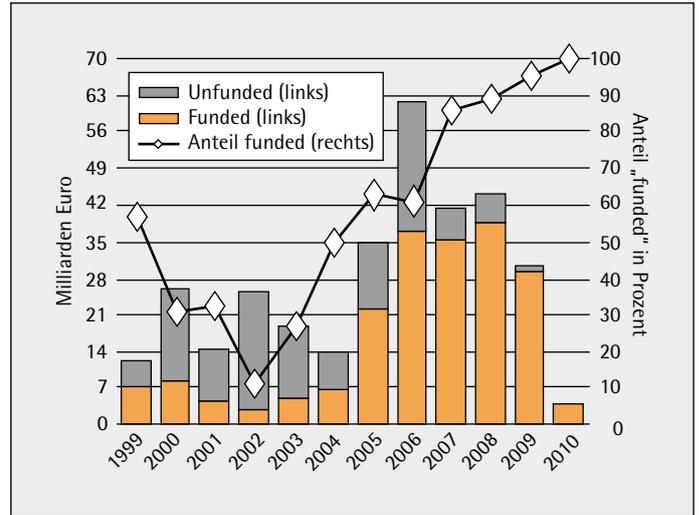
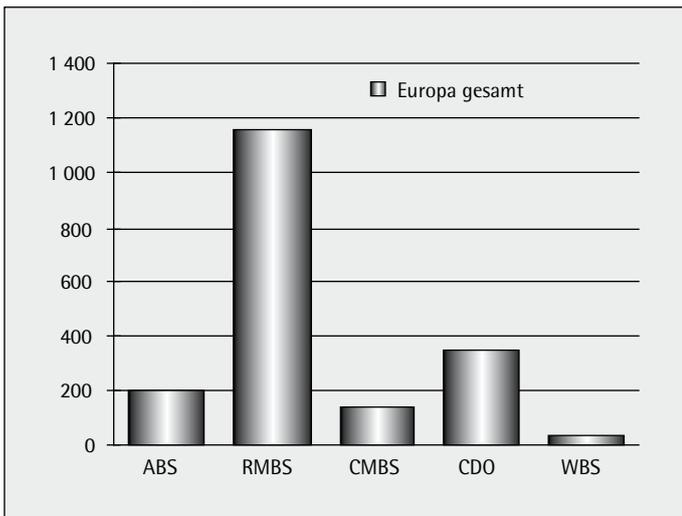


Abbildung 3: Ausstehendes Volumen europäischer Term-Verbriefungen (in Milliarden Euro)



Quellen für beide Grafiken: DZ Bank, ESF, Moody's

Abbildung 4: Ausstehendes Volumen europäischer ABCP (in Milliarden Euro)

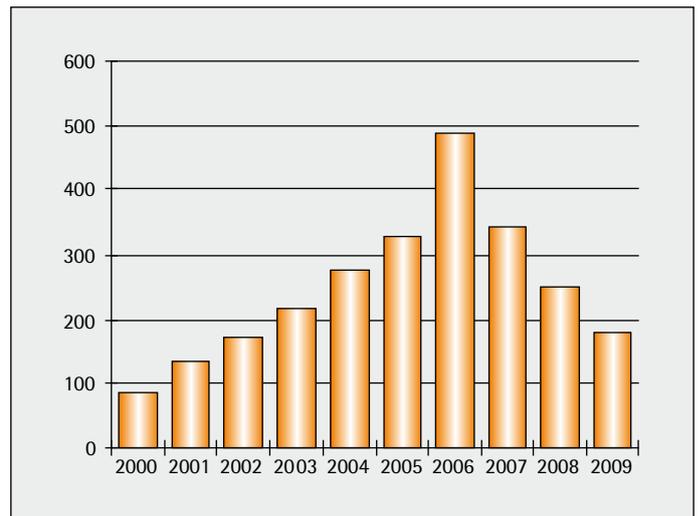
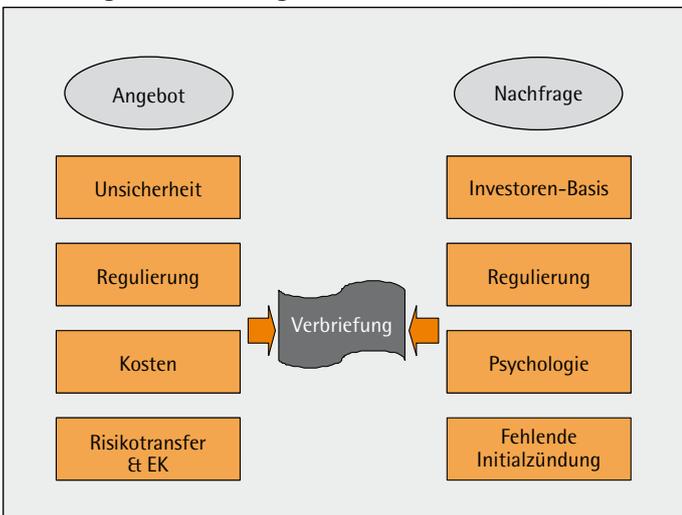


Abbildung 5: Verbriefung steht unter Druck („heute“)



Quelle für beide Grafiken: DZ Bank

Abbildung 6: Verbriefung entfaltet Wirkung („morgen“)

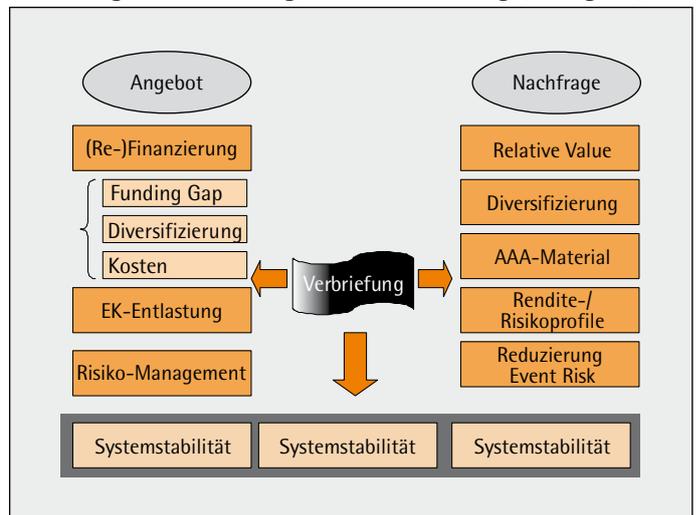


Abbildung 7: Downgrades und Defaults Mitte 2007 bis Ende 2009 Europa versus USA und nach Segmenten (in Prozent)

	EU alle	US alle	EU Consumer-Verbriefungen (ABS, RMBS)	EU Corporate-Verbriefungen (CDO, CMBS)
Downgrades	12,40	40,60	2,50	25,00
Defaults	0,39	4,29	0,03	0,86

Quelle: S&P

Abbildung 8: Rating-Transitionen Europa Mitte 2007 bis Ende 2009 Investment Grade versus AAA versus Speculative Grade

	Volumen in Milliarden Euro	Transitions-Rate in Prozent			
		Upgrade	stabil	Downgrade	Default
Investment Grade	1 842	1,30	86,50	12,20	0,36
- davon AA	1 528	n.a.	90,90	9,10	0,30
Speculative Grade	16	1,60	62,70	35,80	4,17
Summe	1 858	1,30	86,30	12,40	0,39

Quelle: S&P

weit grundsätzlich von den US-amerikanischen Marktsegmenten US Subprime-RMBS im weitesten Sinne sowie Mehrfachverbriefungen (CDO² beziehungsweise CDO auf ABS), die mitverantwortlich für den Ausbruch der Krise waren.

Sehr geringe Verluste bei europäischen Verbriefungen

Die über die bisherige Laufzeit angefallenen Portfolio-Verluste europäischer Verbriefungen liegen in vielen Fällen deutlich unter einem Prozent (zum Beispiel Auto-ABS, SME CLO, RMBS aus Deutschland und den Niederlanden), und ansonsten meist zwischen einem und zwei Prozent, was auch für Länder

mit Problemen am Immobilienmarkt, wie Spanien und Großbritannien, gilt. Unter Druck stehen derzeit vor allem europäische CMBS, welche unter sinkenden Mieten, zunehmenden Leerständen und fallenden Objektwerten leiden. Immer häufiger kommt es zu Darlehensrestrukturierungen und aufgrund des Preisverfalls stellen die in den nächsten Jahren anstehenden Refinanzierungen eine Herausforderung für diese Asset-Klasse dar.

Im Zuge der Krise wurden verschiedene systemweite Verlustberechnungen und -schätzungen unternommen, die zum Teil Größenordnungen von mehreren Billionen US-Dollar respektive Euro erreichten. Diskussionswürdig war stets, wie viele Verluste temporär (Bewer-

tungsverzerrungen) beziehungsweise endgültig (Ausfälle, Abschreibungen) waren, und welcher Teil der Verluste auf Verbriefungs-Produkte entfiel.

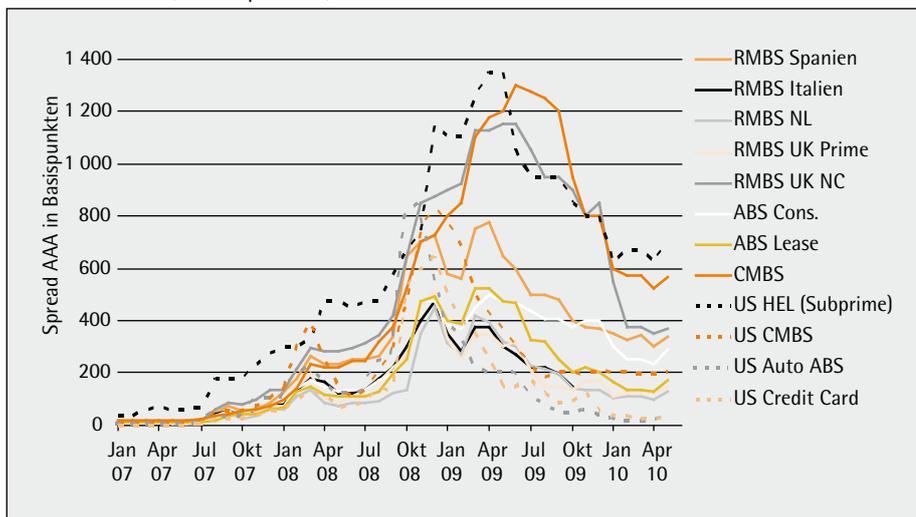
Eine Statistik von S&P vom März dieses Jahres belegt, dass die kriseninduzierten Ausfälle europäischer Verbriefungen im Beobachtungszeitraum Mitte 2007 bis Ende 2009 sich mit brutto – vor Verwertungserlösen – sieben Milliarden Euro beziehungsweise 0,39 Prozent bei einem Bestandsvolumen von rund 1,9 Billionen Euro in sehr engen Grenzen gehalten haben.

Für granulare Konsumenten-Verbriefungen in Form von ABS und RMBS lag die Default-Rate sogar nur bei 0,03 Prozent. Der europäische Verbriefungsmarkt hat insgesamt damit sehr viel besser abgeschnitten als der US-amerikanische (vergleiche Abbildung 7).

Immer noch vielfach höchste Ratingnoten

Rund 75 Prozent des ausstehenden Verbriefungsvolumens weisen ein AAA-Rating auf und dies trotz Eintrübung des fundamentalen Umfeldes und nach vielfältigen Methoden Anpassungen der Ratingagenturen. Zu der AAA-Default-Rate in der Tabelle oben links ist insoweit anzumerken, dass sich der Wert von 0,30 Prozent ausschließlich aus dem CDO-Segment ergibt. In den übrigen betrachteten Segmenten, insbesondere ABS, RMBS und CMBS, ist während der Krise keine mit AAA geratete Anleihe ausgefallen.

Abbildung 9: Credit-Spreads Verbriefungen Europa versus USA nach Asset-Klassen (in Basispunkten)



Quelle: DZ Bank

Der Verbriefungsmarkt ist derzeit immer noch nicht funktionsfähig und steht sowohl von Seiten des Produktangebots als auch der Investoren unter Druck. Unsicherheit über die künftige Marktentwicklung und Regulierung, immer noch recht hohe Credit-Spreads sowie die nur relativ teure Option, Risiken zu transferieren und damit Eigenkapital freizusetzen, hemmen das „öffentliche“ Angebot. Die Investoren-Basis ist geschmolzen und muss zwingend erweitert werden.

Die immer noch negative Belegung des Themas „Verbriefung“ hemmt psychologisch aber sowohl alte als auch potenzielle neue Investoren. Regulatorische Veränderungen verunsichern derzeit tendenziell. Es fehlt an externen Stimuli im Sinne einer Initialzündung für mehr Aktivität.

Die immanenten Möglichkeiten und Vorteile von Verbriefungen kommen jedoch gerade in der Krise immer deutlicher zu Tage und sollten schon sehr bald Wirkung auf Angebot und Nachfrage entfalten (vergleiche Abbildung 6).

Förderlich wird mittelfristig auch die Erkenntnis sein, dass die Gefahr von Interdependenzen und „Domino-Effekten“ beziehungsweise von Überraschungen im Sinne von Event-Risiken bei anderen Credit-Produkten wesentlich ausgeprägter sind.

Eine zentrale Rolle im Hinblick auf die Überlegungen von Anbietern und Investoren spielen unter Kosten-/Nutzwägungen die Credit Spreads. Diese haben sich von den Verwerfungen der Krise inzwischen wieder sehr gut erholt, reagieren zwar natürlich auch auf die aktuelle Unruhe und Diskussion um die Staatsverschuldung in Europa und bieten von daher noch einiges Einengungspotenzial.

Auslöser der Finanzkrise waren im Sommer 2007 die amerikanischen Immobilien-Subprime ABS-Märkte. Die darauf folgende allgemein menschliche, wenn gleich kurzschlüssige Gleichsetzung von Auslöser ist gleich Ursache zog die weltweiten ABS-Märkte herunter und setzte bei den Regulierungsbehörden eine ABS-Regulierungsdiskussion in Gang, die schließlich in vielfältigen neuen Regeln mündete, die aktuell vor ihrer Umsetzung stehen.

Bewertung der Regulierungsvorhaben

Im Kern lagen den ersten Analysen der Finanzkrise folgende Prämissen zugrunde:

- Die ABS-Strukturen seien zu komplex und zu undurchschaubar und die zugrunde liegenden Risiken wären von den Investoren daher nicht richtig verstanden worden.
- Die Zersplitterung der Verantwortlichkeiten im Kreditprozess hätte die Basis gebildet für Moral Hazard in der Kreditvergabe und -bearbeitung.

Entsprechend werden den beaufsichtigten Investoren nunmehr umfangreiche Prüf- und Überwachungspflichten aufgebürdet. Darüber hinaus dürfen sie nur in Transaktionen investieren, bei denen die Originatoren sich zu einem mindes-

tens fünfprozentigen Selbstbehalt verpflichtet haben. Darüber hinaus gibt es Ansätze (EZB, BoE, SEC), Originatoren zu verpflichten, Investoren Einzelkreditdaten für ihre ABS-Transaktionen öffentlich bereitzustellen.

Die neuen Regeln für ABS gehen weit über das hinaus, was bei anderen Asset-Klassen üblich ist. Und es sind nicht nur die Regeln an sich, die verunsichern, sondern mehr noch die damit verbundene Unklarheit und Unsicherheit, zumal unterschiedlichste Akteure auf internationaler und nationaler Ebene wenig koordiniert nebeneinander agieren.

Bevorstehende Rehabilitierung der Verbriefungsinstrumente

Zurzeit begünstigt die Regulierungsdiskussion um die Verbriefungsmärkte die Asset-Klasse Corporate Bonds; korrespondierenden Röhren gleich gewinnenden Unternehmensanleihen das an Nachfrage, was die Verbriefungsmärkte verlieren, und für Unternehmen, die sich über die Kapitalmärkte refinanzieren können, sind die Zeiten so gut wie

selten zuvor. Wer jedoch vom Bankkredit und damit von Banken abhängig ist, bewegt sich zunehmend in einer anderen Welt.

Die Refinanzierungsbedingungen von Banken haben sich gegenüber den Nicht-Finanzunternehmen deutlich verschlechtert; dies, Hand in Hand mit den geplanten strengeren Eigenkapitalanforderungen, wird den Bankkredit in Mitleidenschaft ziehen. Es sei denn, dass die Verbriefungsmärkte wieder anspringen würden und somit Banken unabhängig von ihrer eigenen Bonität sich zu guten Konditionen refinanzieren und eigenkapitalschonend Risiken auf die Kapitalmärkte transferieren könnten.

Wann dies geschehen wird, lässt sich nicht genau vorhersagen. Jedoch mehren sich die Zeichen, dass im Zuge einer differenzierteren Krisenerklärung und der stattfindenden Verschiebung der Risikowahrnehmung von den Verbriefungsmärkten auf andere Asset-Klassen, wie zum Beispiel Staatsanleihen, eine Rehabilitierung des Instruments der Verbriefung bevorstehen könnte. ■



Gute Aussichten für Ihr neues Bürogebäude.

www.muenchenerhyp.de

Die Krone der Immobilienfinanzierung



Münchener Hypothekenbank eG

- ⊗ Innovative Produkte
- ⊗ Individuelle Beratung
- ⊗ Schnelle Entscheidungen



Im FinanzVerbund der Volksbanken Raiffeisenbanken

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Steigende Refinanzierungsrisiken bei Gewerbeimmobiliendarlehen

Sophie Ahlswede und Tobias Just

Erste Stimmungsindikatoren lassen zwar auf eine rasche konjunkturelle Erholung hoffen, doch wird diese auch die gewerblichen Immobilienmärkte erfassen oder droht ein neuerlicher Einbruch – vergleichbar der Subprime-Krise? Die Autoren sind angesichts der verfügbaren Daten zum Volumen, den Strukturen und den Fälligkeiten von Kreditverbriefungen, vor allem den Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) durchaus pessimistisch. Sie weisen für die kommenden Jahre ein erhebliches Rückschlagspotenzial nach, zumal zeitgleich die fiskal- und geldpolitischen Stützungsprogramme auslaufen. (Red.)

Die US-Hauspreise stabilisieren sich allmählich. Zu Recht gilt die Stabilisierung auf den US-Wohnungsmärkten als notwendige Bedingung für eine allgemeine Marktberuhigung. Gleichwohl bedeutet dies noch nicht, dass damit alle Risiken auf den globalen Immobilienmärkten fortgewischt würden. Zahlreiche gewerbliche Immobilienmärkte in Europa und den USA zeigen noch immer tiefe Spuren der Rezession: So waren die Büromieten in London, Paris, Barcelona, aber auch in New York und Washington um deutlich zweistellige Werte gefallen. Gleichzeitig legten die Mietrenditen merklich zu.

Zwar beginnen vielerorts die Mietrenditen wieder zu fallen, ob dieser Wertzuwachs der gewerblichen Immobilien jedoch rasch genug erfolgt, um weitere negative Folgewirkungen auszuschließen, ist fraglich. In den kommenden Jahren sind umfangreiche Refinanzierungen von gewerblichen Immobiliendarlehen vorzunehmen. Ein großer Teil dieser Darlehen wurde während des letzten Booms vereinbart, und steht in den Jahren zwischen 2011 und 2017 zur Refinanzierung an. Die Refinanzierung in einem deutlich schlechteren Marktumfeld wird nun zu einer Herausforderung.

Ähnlich wie in der Subprime-Krise stiegen durch den Preisverfall an den Gewerbeimmobilienmärkten die Beleihungsausläufe und die Kreditvergabestandards wurden gleichzeitig strikter. Dies birgt weitreichende Probleme für Eigenkapital- und Fremdkapitalgeber. Es ist leicht nachzuvollziehen, dass bei einem LTV von 75 Prozent und einem Wertverlust einer Gewerbeimmobilie beispielsweise in London von 30 Prozent eine Eigenkapitallücke entsteht.¹⁾ Parker

und An schätzen, dass von den unterliegenden Gewerbeimmobiliendarlehen von US-CMBS etwa 65 Prozent bei Fälligkeit Refinanzierungsschwierigkeiten hätten.²⁾

In den USA nahm die Rate der Gewerbeimmobiliendarlehen sowie der Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) im Zahlungsverzug in den letzten zwei Jahren bereits von einem Prozent auf neun beziehungsweise sieben Prozent zu.³⁾ Hinzu kommt, dass geplante Regulierungsvorhaben die Kreditvergabe potenziell verteuern werden. Dies impliziert dann die drängende Frage, ob diese Ausfälle und die zunehmenden regulatorischen Anforderungen eine ähnlich verheerende Wirkung haben könnten wie die Wohnimmobiliendarlehen, die zunächst die Subprime-Krise und später die Wirtschaftskrise auslösten. In diesem Beitrag geht es demnach zum einen um eine Einschätzung der Refinanzierungsherausforderungen und zum anderen um die damit verbundenen Implikationen für die Gesamtwirtschaft.

Gewerbeimmobilienmärkte stark mit Schulden finanziert

Gewerbeimmobilien sind eine gewaltige Anlageklasse. Der gesamte globale gewerbliche Immobilienbestand wird auf rund 24 Billionen US-Dollar geschätzt,

Die Autoren

Sophie Ahlswede ist Economist und **Dr. Tobias Just** ist Leiter der Branchen- und Immobilienmarktanalyse bei der Deutschen Bank Research, Frankfurt am Main.

etwa 7,5 Billionen US-Dollar davon entfallen auf die USA und 9,3 Billionen US-Dollar auf Europa. Institutionelle Investoren halten an diesen Beständen einen großen Teil: Das gesamte weltweit investierte (gewerbliche) Immobilienvolumen wird von RREEF Research Ende 2009 auf gut neun Billionen US-Dollar geschätzt; 3,3 Billionen US-Dollar sind in Europa angelegt und etwa vier Billionen US-Dollar in den USA. Zwischen einzelnen Industrieländern gibt es zwar nennenswerte Unterschiede in ihrer Immobilien- und Finanzierungsstruktur, für alle Länder gilt jedoch gleichermaßen, dass Veränderungen in einer solch großen Anlageklasse das Potenzial haben, die Entwicklung ganzer Volkswirtschaften zu beeinflussen.

Die Entwicklungen im Zuge der Subprime-Krise haben deutlich gemacht, dass die Finanzierungsstrukturen auf den Immobilienmärkten große Bedeutung entfalten können. Gerade in den Boomjahren vor der Krise sind die Fremdkapitalanteile bei zahlreichen Transaktionen stark gestiegen: Insgesamt halten US-Banken mit 1,7 Billionen US-Dollar⁴⁾ etwa die Hälfte aller in den USA ausgereichten Gewerbeimmobiliendarlehen in ihren Büchern. Der Anteil der Gewerbeimmobiliendarlehen an allen ausgereichten Bankdarlehen beträgt 24 Prozent. Europäische Banken halten Gewerbeimmobiliendarlehen in Höhe von etwa 2,6 Billionen US-Dollar. An den gesamten ausgereichten Darlehen der Banken in Europa ist der Anteil der Gewerbeimmobilienkredite mit knapp elf Prozent deutlich geringer als jener in den USA.

Neben der reinen Dimension geht es bei dem Thema Refinanzierung jedoch um drei ineinander verwobene Problemkreise: Erstens mindert die Rezession die Einnahmen der Immobilienunternehmer, die dadurch Schwierigkeiten haben, ihre Kredite zu bedienen. Dies schwächt auch die Einnahmeseite der Finanzinstitute. Zweitens hat das Beratungsunternehmen CB Richard Ellis (CBRE) darauf hingewiesen, dass für den europäischen Gewerbeimmobilienmarkt knapp über 20 Prozent der ausgegebenen Gewerbeimmobiliendarlehen drei negative Kriterien erfüllen: Sie wurden in der Boomphase zwischen den Jahren 2005 und 2007 vergeben, sie hatten schon bei Ausgabe hohe Beleihungsausläufe, und die Immobilienqualität ist niedrig. Insbesondere in Deutschland und UK ist gemäß CBRE der Anteil dieser Problemkredite groß. Drittens hat sich der Markt für Verbriefungen auch bei Gewerbeim-

mobilienarlehen vor Krisenausbruch stark belebt.

Obwohl der CMBS-Markt im Verhältnis zum gesamten Gewerbeimmobilienmarkt relativ klein ist, verdient er besondere Aufmerksamkeit, weil letztlich der Mangel eines regulatorischen Rahmenwerks in Krisenzeiten für eine strukturell höhere Ausfallgefährdung sorgt. Sowohl in den USA als auch in Europa nahm das Volumen der CMBS-Emissionen stark zu: 2007 wurden in Europa und den USA insgesamt CMBS im Wert von rund 300 Milliarden US-Dollar emittiert – fünfmal mehr als im Jahr 2000.

Der CMBS-Markt gewann an Bedeutung

Der CMBS-Bestand erreicht mittlerweile in Europa einen Anteil von acht Prozent an den Gewerbeimmobilienarlehen, in den USA sogar von 25 Prozent. Allerdings ist die Bedeutung der Verbriefungen für Gewerbeimmobilienarlehen damit deutlich geringer als für Wohnungskredite. Die Finanzkrise hatte nun ein deutliches Abkühlen des Verbriefungsmarktes zur Folge: Im Jahr 2008 wurden nur noch CMBS im Wert von 25 Milliarden US-Dollar emittiert – 90 Prozent weniger als im Jahr zuvor. Erst im Laufe des Jahres 2009 zeichnete sich eine leichte Erholung ab: In Europa und den USA wurden CMBS im Wert von 98 Milliarden US-Dollar emittiert, gut ein Viertel (26 Milliarden US-Dollar) davon in Europa.

Die starke Emissionstätigkeit vor Krisenbeginn ließ das in Europa ausstehende CMBS-Volumen auf 195 Milliarden US-Dollar anschwellen, in den USA auf 855 Milliarden US-Dollar (Werte für Ende 2009).⁵⁾ Das entspricht freilich gerade sieben beziehungsweise neun Prozent des Verbriefungsmarktes in Europa und den USA. Das Risiko entsteht also nicht aus der Größe per se, sondern aus der spezifischen Fälligkeitsstruktur der Papiere und aus der wenig konzentrierten Anlegerstruktur. In den kommenden Jahren baut sich sowohl in Europa als auch in den USA rasch eine Refinanzierungswelle auf. Diese erreicht in Europa 2014 einen ersten Höhepunkt, in den USA 2016, wobei die US-Welle etwa viermal höher ausfällt als jene in Europa. In den USA werden alleine dieses Jahr CMBS im Wert von 71 Milliarden US-Dollar fällig, bis einschließlich 2013 insgesamt im Wert von etwa 150 Milliarden US-Dollar. Das entspricht knapp einem Fünftel der Bestände. In Europa werden

bis einschließlich 2013 CMBS im Wert von gut 30 Milliarden US-Dollar fällig, was 15 Prozent der Bestände entspricht – die Größenordnung ist in diesem Punkt also vergleichbar mit dem US-Markt.

Dieses CMBS-Refinanzierungsvolumen liegt deutlich unterhalb des Refinanzierungsvolumens in herkömmlichen Darlehen, die spezifische Struktur der CMBS macht jedoch eine einfache Prolongation deutlich schwieriger als bei normalen Gewerbeimmobilienarlehen: Bei „normalen“ Darlehen gibt es in der Regel zwei Vertragsparteien, bei verbrieften Darlehen steht auf der einen Seite die Zweckgesellschaft, das sogenannte Special Purpose Vehicle, und auf der anderen Seite zum Teil Hunderte Investoren. Verhandlungen bei Zahlungsschwierigkeiten werden dadurch deutlich erschwert. Entsprechend der Ausgestaltung (endfällige Darlehen, teilweise endfällige Darlehen, Tilgungsdarlehen) entsteht ein mehr oder weniger großes Refinanzierungsrisiko für den Kreditnehmer respektive ein „Fälligkeitsrisiko“ für den Kreditgeber. Nun ist der Anteil der endfälligen oder teilweise endfälligen Darlehen, die in CMBS verbrieft wurden, in den letzten

Jahren stark gestiegen. Er betrug 2009 bei europäischen CMBS-Emissionen 100 Prozent (2003: 31 Prozent) und bei US-amerikanischen CMBS-Emissionen 94 Prozent (2003: 39 Prozent).⁶⁾

Verhandlungsschwierigkeiten

Prinzipiell besteht die Möglichkeit der Restrukturierung beziehungsweise Verlängerung der Darlehen wie auch der Anleihen. Erfahrungen mit Verlängerungen insgesamt sind bisher zumindest für CMBS-Transaktionen in Kontinentaleuropa gering, und die Dokumentation der Transaktionen ist zum Teil lückenhaft, was diese Lösungsmöglichkeit zusätzlich erschwert und verteuert. Eine Darlehensverlängerung oder -umstrukturierung ist in der Regel einfacher als die Verlängerung von CMBS.

Dass die sinkenden Mieten und Kaufpreise von Gewerbeimmobilien die Gesamtwirtschaft belasten, steht außer Frage. Tatsächlich sind einige der Wirkungskanäle vergleichbar mit der Entwicklung im Zuge der Subprime-Krise. Die relevante Frage ist vielmehr, ob die Belastung äh-

**STOLZ.
WIE
RAINER.**

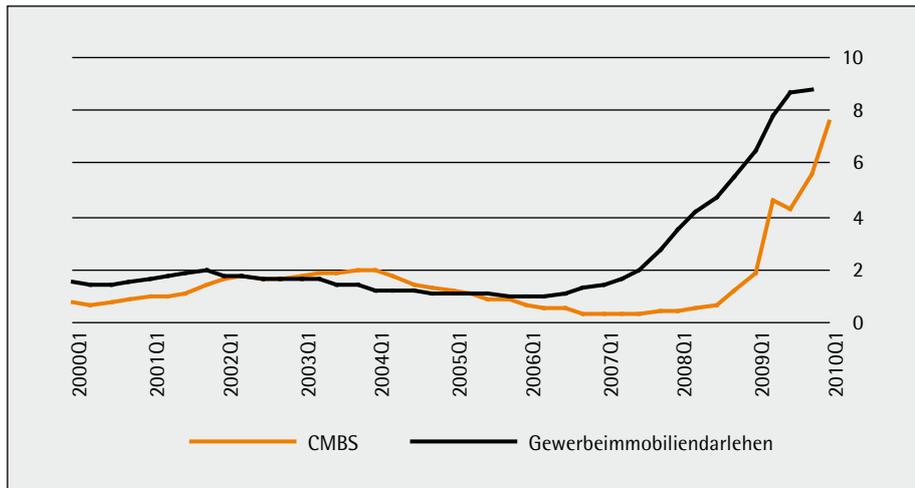
ÖKO-TEST RICHTIG GUT LEBEN
Wüstenrot Wohn-Riester
Tarif F 3.6
Modell: weiköpfige Familie
1. Rang
Ausg. Kompakt Riester 2010

ÖKO-TEST RICHTIG GUT LEBEN
Wüstenrot Sofortfinanzierung
Tarif BFX
Modell: 150.000,- EUR
Laufzeit: 19-20 Jahre
1. Rang
Ausgabe 5/2010

**Heute und in Zukunft:
Mit Wüstenrot ausgezeichnet
bauen, kaufen, modernisieren!**

Egal, ob Sie für die Zukunft planen oder Ihren Wohnraum schon heute realisieren möchten: Mit Wüstenrot haben Sie stets einen ausgezeichneten Partner für Bausparen und Baufinanzierung an Ihrer Seite. Sichern Sie sich jetzt die staatliche Riester-Förderung. Lassen Sie sich von unseren Fachleuten vor Ort beraten oder informieren Sie sich unter: www.wuestenrot.de

Abbildung 1: Ausfallraten von US-CMBS und -Gewerbeimmobiliendarlehen (in Prozent)



Quellen: Federal Reserve Bank, CRE Finance Council, Trepp DB Research

lich stark ist wie jene, die sich aus den Anpassungen auf den Wohnungsmärkten und bei den Wohnungsfinanzierungen ergab.

Gesamtwirtschaftliche Belastung

Die gesamtwirtschaftlichen Lasten lassen sich drei Gruppen zuordnen:

- Direkte Implikationen für die Bauwirtschaft: Sinkt die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien, verteuern sich Kredite für neue Bauprojekte, weil das Ausfallrisiko naturgemäß steigt. Dies dämpft die Bautätigkeit. Wie schwer diese Last wiegt, hängt zum einen davon ab, wie groß der Anteil der sonstigen Hochbauten am gesamten Bruttoinlandsprodukt ist und wie stark der Rückgang in diesem Bausegment ausfällt. 2007, also vor der Krise, lag der Anteil des sonstigen Hochbaus am BIP

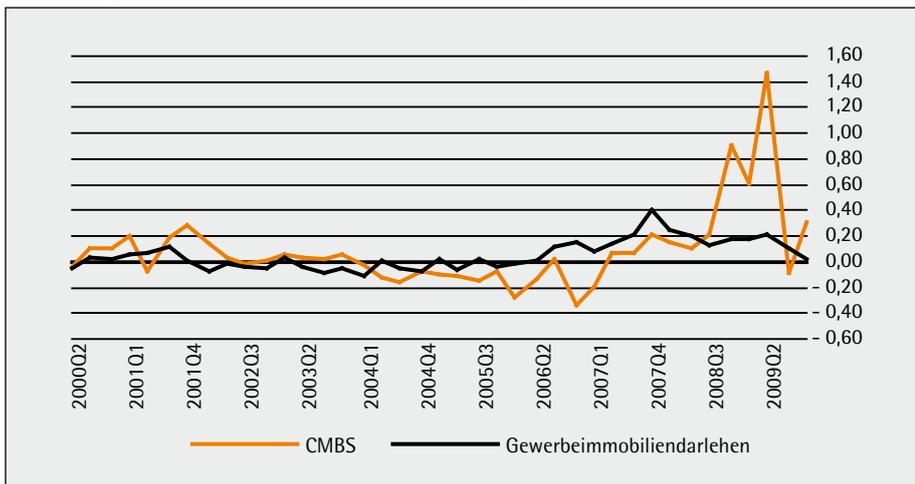
zwischen knapp drei Prozent in Deutschland und knapp fünf Prozent in Irland. Der Anteil des sonstigen Hochbaus am BIP war in allen Ländern deutlich kleiner als der Anteil des Wohnungsbaus. In den meisten Fällen sanken die Wohnungsbauleistungen im Zuge der Krise auch stärker als jene im sonstigen Hochbau - Ausnahmen bilden Großbritannien und Irland. Insgesamt fällt der direkte negative Impuls für die Gesamtwirtschaft nur für Irland und Spanien mit kumuliert ein bis drei Prozentpunkten nennenswert aus. Dieser direkte Belastungsfaktor dürfte für alle Länder deutlich geringer ausfallen als jener, der von den Anpassungen auf den Wohnungsmärkten herrührte.

- Vermögenseffekte: Von möglichen Ausfällen oder Abwertungen von Immobilienkreditverbriefungen sind die Anleger in CMBS oder sonstige Fremdkapitalgeber und Eigentümer von Gewerbeim-

mobilien im Allgemeinen betroffen. Dies sind vor allem Finanzdienstleister (Banken, Versicherungen, Fonds). Bei verbrieften Darlehen sind zunächst die Halter der Erstverlusttranchen betroffen, also tendenziell Hedge-Fonds, Pensionsfonds und andere aktive Fondsmanager. Die privaten Haushalte erleiden je nach Engagement in entsprechenden Anlagevehikeln Vermögensverluste und/oder Einkommensverluste, die ihren Konsum und ihre Sparleistung in der Zukunft schmälern. Die Rückkoppelungen über diese Vermögenseffekte fallen jedoch aufgrund der vergleichsweise kleinen Größe der Anlageklasse wahrscheinlich gering aus. Ähnlich wie bei den Subprime-Papieren sind die Verflechtungen schwer einzuschätzen. Die mangelnde Transparenz macht es quasi unmöglich, die möglichen Verluste für die verschiedenen Regionen zu berechnen, denn das Emittentenland und die Sicherheit stimmen nicht unbedingt mit dem Land der Investoren überein.

- Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors: Steigende Leerstände und sinkende Mieten bei Gewerbeimmobilien bedeuten, dass einige Kreditnehmer ihre Kredite nicht weiter bedienen oder zum Fälligkeitstermin nicht refinanzieren können. Die Risiken entstehen zwar durch Anpassungen auf den Immobilienmärkten einer Anzahl bestimmter Länder; wo die Verwerfungen im Finanzsektor und dadurch auch gesamtwirtschaftlich aber tatsächlich ankommen und eventuell Auswirkungen auf die Kreditvergabe an Unternehmen oder Investitions- und Konsumverhalten haben, hängt vom Domizil des Kreditgebers/Anlegers ab. Die konkrete Risikoposition lässt sich nur durch Einzelanalyse der Portfolios der jeweiligen Anleger ermitteln. Für die Gesamtwirtschaft wiegen die hiermit verbundenen Risiken am schwersten.

Abbildung 2: Wachstum von Ausfallraten (Vergleich zum Vorquartal in Prozent)



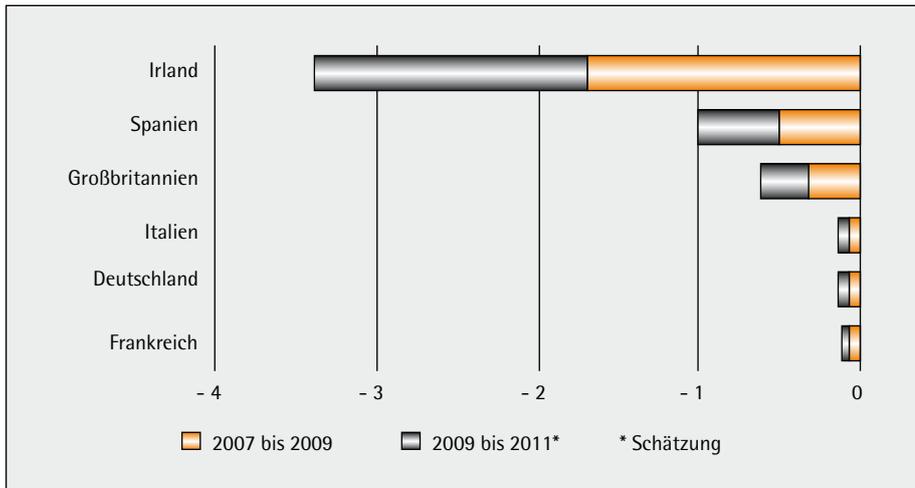
Quellen: Federal Reserve Bank, CRE Finance Council, DB Research

Mehrere Strategien sinnvoll

Gerade weil vieles darauf hindeutet, dass der gewerbliche Immobilienmarkt auf einen Flaschenhals bei der Refinanzierung zusteuert, ist es sinnvoll, die damit verbundenen Herausforderungen zeitnah und an mehreren Ansatzpunkten anzugehen, damit weitere Friktionen auf den Finanzmärkten vermieden werden. Es gibt hierbei wahrscheinlich keinen Königsweg, alle vier Stoßrichtungen sind parallel einzuschlagen.

1) Regulatorische Änderungen zur höheren Eigenkapitalunterlegung von Immobilienkreditdarlehen sollten dosiert eingeführt

Abbildung 3: Belastung des BIP durch den Rückgang des sonstigen Hochbauvolumens (in Prozent)



Quellen: Euroconstruct, DB Research

werden, damit der Aufschwung der Wirtschaft nicht abgewürgt wird.

2) Stabilisierung des Verbriefungsmarktes: Solange der Markt für CMBS unzureichend anspricht, könnte der Pfandbriefmarkt als ein Ventil für einen Teil des Refinanzierungsvolumens wirken. Aufgrund der hohen gesetzlichen Anforderungen an Pfandbriefe sind jedoch gerade die Darlehen, die mit hohen LTVs eine alternative Refinanzierung benötigen, nur teilweise deckungsfähig.

3) Mehr Eigenkapital: Offensichtlich ist ein wichtiger Teil des Problems, dass sehr viele Immobilientransaktionen mit einem (zu) hohen Fremdkapitalanteil finanziert wurden. In den nächsten Jahren muss es also sukzessiv um eine Stärkung der Eigenkapitalunterlegung in der Immobilienfinanzierung gehen. Die Aufnahmefähigkeit gerade der gelisteten Eigenkapitalvehikel ist freilich ebenfalls begrenzt. Immerhin mag es sich mittel-

fristig als Segen erweisen, dass mit dem REIT ein zusätzliches Instrument möglich wurde - ungeachtet der noch immer nicht behobenen handwerklichen Mängel, die dem Instrument noch seit der Einführung anhaften.

4) In vielen Fällen wird eine Fristenverlängerung zwischen Darlehensgebern und Darlehensnehmern zu verhandeln sein.

Mittelfristig ist es schließlich notwendig, sowohl für den Gewerbeimmobilienmarkt als auch für den Markt von Immobilienfinanzierungen eine höhere Transparenz zu realisieren. Dies betrifft unter anderem die bessere statistische Erfassung und Kommunikation von Transaktionsvolumina, -preisen und -konditionen. Gerade für die Verbriefungsmärkte ist eine höhere Transparenz dringend geboten. Behörden und Zentralbanken dies- und jenseits des Atlantiks haben hier bereits erste Grundsteine für eine bessere Datenerfassung gelegt. Höhere Transpa-

renz auf den Verbriefungsmärkten wäre gerade jetzt wünschenswert, um Vertrauen zurück auf diese Märkte zu bringen, damit so die grundsätzlichen Vorteile wieder stärker zum Tragen kommen. Realistisch ist dies jedoch ein Mittelfristprojekt. Alle diese Maßnahmen werden die Anpassungsprobleme nur dämpfen können, denn das Hauptproblem des Wertverfalls bei Gewerbeimmobilien lässt sich mittelfristig nur durch wirtschaftliche Dynamik und damit einhergehend steigender Nachfrage nach Gewerbeimmobilien beseitigen.

Der gesamtwirtschaftliche Mittelfristausblick ist jedoch noch immer verhalten; der Schub durch die sehr expansive Fiskal- und Geldpolitik trägt noch durch 2010, in den Folgejahren muss dann sukzessiv auf Schubumkehr geschaltet werden. Die Refinanzierungswelle kommt also zu einem ungünstigen Zeitpunkt.

Dieser Artikel basiert auf der aktuellen Studie von DB Research: Ahlswede, S., Just, T. (2010). Refinanzierungsrisiken bei Gewerbeimmobiliendarlehen. CMBS sind nur ein Teil eines wachsenden Problems. In: Deutsche Bank Research, Aktuelle Themen 479, Frankfurt am Main. Der Bericht steht unter www.dbresearch.de zum kostenlosen Download zur Verfügung.

Fußnoten

- ¹⁾ Fitch Ratings hat errechnet, dass bei zwei Drittel der unterliegenden Darlehen der in diesem Jahr fällig werdenden europäischen CMBS die Loan-to-value (LTV) über 80 Prozent liegen.
- ²⁾ Vergleiche Parkus, Richard und Jing An (2009). The future refinancing crisis in commercial real estate, Part II: Extensions and refinements. Deutsche Bank GM Research.
- ³⁾ Für Europa sind derartige Zahlen nicht verfügbar.
- ⁴⁾ Federal Reserve Bank (2010). Flow of Funds. März 2010.
- ⁵⁾ Vergleiche European Securitization Forum (2009). Data Report Q4/2009 und Federal Reserve Bank (2010). op. cit.
- ⁶⁾ Bloomberg und eigene Berechnungen.

Berufsbegleitende Weiterbildung praxisnah und anwendungsorientiert seit 1990

EIPOS

AUFBAU-STUDIENGANG
Berufsbegleitend zum

Master of Science (Real Estate)

Studiendauer: 2 Jahre

Durchführung: 9 Seminarwochen (Montag bis Samstag) sowie Selbststudium

Abschluss: akademischer Grad Master of Science (MSc) der Donau-Universität Krems (Österreich)

FACHFORTBILDUNGEN
Berufsbegleitend zum

- Immobilien-Projektentwickler
- Portfoliomanager Real Estate & Finance
- Technischer Gebäudemanager
- Sachverständigen für Immobilienbewertung

Lehrgangsdauer: 9 Monate

Durchführung: 9 Seminarwochenenden (Freitag bis Samstag) sowie Selbststudium

Abschluss: EIPOS-Zertifikat

Qualifikation schafft Zukunft!

www.EIPOS.de

Europäisches Institut für postgraduale Bildung an der Technischen Universität Dresden e. V. - EIPOS - Goetheallee 24, D-01309 Dresden

Ihr Ansprechpartner:
Herr Dipl.-Wirtsch.-Ing. Peter Neumann
Tel.: +49 351 21312-40
E-Mail: p.neumann@eiapos.de

60 Jahre Immobilien & Finanzierung

Abschlussgebühren liegen im Interesse aller Bausparer

Hans Laux

Zum Streit der Verbraucherschutzverbände mit Bausparkassen um die Berechtigung der Abschlussgebühren für Bausparverträge hat sich der Autor an dieser Stelle bereits zweimal zu Wort gemeldet und die Erhebung der Abschlussgebühren verteidigt¹⁾. Daran anknüpfend greift er das Thema nochmals auf und befasst sich dabei mit der Bedeutung des Neugeschäfts für das Bausparen und mit dem Interesse von Neu- und Bestandskunden sowie Bausparkasse am Neuzugang, das nach seiner Ansicht gleichgerichtet ist und nicht, wie das OLG Stuttgart²⁾ ausgeführt hat, im Widerstreit steht. (Red)

In erster und zweiter Instanz sind die Klagen der Verbraucherschützer gegen drei Bausparkassen mit dem Ziel, die Abschlussgebühr bei Bausparverträgen für unzulässig zu erklären, gescheitert. Das Echo auf diese Entscheidungen ist, von der unterlegenen Partei abgesehen, ganz überwiegend zustimmend; sogar aus dem Kreis der Bausparer, also der Verbraucher selbst, ist so gut wie keine Kritik zu hören. Als erstes wurde das Urteil des OLG Stuttgart vom 3. Dezember 2009 bekannt, das sich schwerewichtig mit den AGB-rechtlichen Zusammenhängen befasst und keinen Grund erkennt, die jahrzehntelange Praxis der Erhebung von Abschlussgebühren zu Vertragsbeginn zu beanstanden. Erst gegen Ende der Urteilsbegründung erörtert das Gericht einige Sachverhalte, die von bauspartechnischem Belang sind. Wenn die richterlichen Erwägungen im Ergebnis auch nicht ausschlaggebend waren, sind dazu doch einige Anmerkungen aus der Sicht des für das Funktionalisieren des Systems verantwortlichen Bausparmathematikers angebracht. Vorausgeschickt seien einige Grundsatzbemerkungen über die Bedeutung des Neuzugangs für das Bausparen.

Zur Bedeutung des Neugeschäfts im Bausparen

Im Bausparen fallen bei neu abgeschlossenen Bausparverträgen Abschlussgebühren an, welche die Verbraucherschützer für unwirksam halten, die aber die bisher ergangenen Urteile von Land- und Oberlandesgerichten nicht beanstanden. Der jetzt beim Bundesgerichtshof anhängige Streit über die Abschlussgebühren hat die Frage nach der Bedeutung des Neugeschäfts im Bausparen aktuali-

siert. Wie funktioniert das für den dauernden Neuzugang offene deutsche Bausparen? Was hat es mit der Einbeziehung des Neugeschäfts in das bausparmathematische Denkmodell des statischen Beharrungszustandes auf sich? Wie unterscheidet sich das Finanzierungsinstrument Bausparvertrag von den Spar- und Darlehensmodellen der übrigen Kreditinstitute? Diesen Fragen soll zunächst nachgegangen werden.

Im Bausparwesen wird mit dem Bausparvertrag ein Vertragstyp angeboten, der in einem einzigen Vertrag Sparen und Kreditaufnahme vereinigt, eine Koppelung, die sonst in der Finanzwelt nicht anzutreffen ist. Darüber hinaus bekennt sich das Bausparen zu festen, tariflich garantierten Zinssätzen für Bausparguthaben und Bauspardarlehen. Diese Besonderheiten setzen die Bildung einer Bauspargemeinschaft, auch Bausparkollektiv genannt, voraus, weil ohne die Kollektivbindung marktunabhängig und ab Vertragsbeginn garantierte Zinssätze für die Bauspardarlehen nicht geboten werden könnten. Die Kollektiveinbettung ermöglicht auch die Durchsetzung der niedrigen Guthabenverzinsung, die im Blick auf den bei Zuteilung des Bausparver-

Der Autor

Prof. Dr. Hans Laux, ehemals Chefmathematiker einer Bausparkasse und gleichzeitig Vorsitzender des Vorstands eines Lebensversicherungsunternehmens, hat sich an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Karlsruhe habilitiert und war dort bis 2003 als außerplanmäßiger Professor tätig.

trages realisierbaren Rechtsanspruch auf das zinsgünstige Bauspardarlehen in Kauf genommen wird. Bevor die Bausparung beginnt, hat der Bausparer eine Abschlussgebühr in Höhe von meist einem Prozent der Bausparsumme zu entrichten, die man als „Eintrittsgeld“ in die Bauspargemeinschaft bezeichnen kann.

Das Denkmodell der Bausparmathematik

In der Bausparmathematik wird das künftige Neugeschäft als auf die Dauer gewährleistet einbezogen, und zwar in gleichbleibender Höhe. Bei konstantem Neuzugang strebt der Bausparbestand in einen statischen Beharrungszustand, in dem alle Umsatz- und Statusgrößen von Periode zu Periode unverändert bleiben. Dieser stationäre Zustand unter Zugrundelegung der Merkmale des jeweiligen Bauspartarifs (Guthaben- und Darlehenszinssätze, Spar- und Tilgungsbeiträge und anderes) steht im Mittelpunkt des bausparmathematischen Denkmodells. Darauf basiert beispielsweise der für das Bausparen zentrale Begriff des Sparer-Kassen-Leistungsverhältnisses³⁾.

Keineswegs trifft die zuweilen geäußerte Meinung zu, das Bausparen sei auf einen dauernd wachsenden Neuzugang angewiesen und gleiche einem Schneeballsystem. Die mathematische Tarifkalkulation ist solide und vorsichtig; sie zeigt die dauernde Erfüllbarkeit der Verträge, die der Gesetzgeber im § 8 des Bausparkassengesetzes (BSpKG) fordert. In den Bausparkollektiven vollzieht sich ein fortwährender Neuzugang von Bausparern, die zunächst ihr Bausparguthaben ansammeln und damit die Refinanzierung der Bauspardarlehen früher zugegangener und inzwischen zuteilteiler Verträge sichern, bis sie selbst zur Zuteilung anstehen und mit der Auszahlung des Bauspardarlehens vom Gläubiger- in den Schuldnerstatus wechseln. Dies wiederum wird nicht nur durch die Tilgungsrückflüsse ausstehender Bauspardarlehen, sondern vor allem durch die Sparzahlungen nachfolgender Generationen neuer Bausparer ermöglicht.

Singuläre Besonderheiten des Bausparens

Ein Bausparvertrag durchläuft demnach zunächst das Sparstadium das spätestens mit der Zuteilungsannahme endet. Für die Zuteilung sind bestimmte Voraussetzungen zu erfüllen. In erster

Linie muss das tarifliche Mindestsparguthaben von oft 40 oder 50 Prozent der Bausparsumme angespart und eine hinreichend hohe Bewertungszahl³⁾ erreicht sein, in der die Sparerleistung nach einem Zeit-mal-Geld-System gemessen wird. Die niedrigste noch für die Zuteilung ausreichende Bewertungszahl heißt Zielbewertungszahl. Diese bewirkt den Ausgleich zwischen Angebot an verfügbaren Zuteilungsmitteln und Nachfrage der Zuteilungsanwärter, welche die Mindestbedingungen für eine Zuteilung erfüllen. Die Fixierung der Zinssätze im Haben und im Soll setzt die grundsätzlich unbestimmte Länge der Sparzeit, auch als Wartezeit bezeichnet, voraus. Dem trägt der § 4 Abs. 5 BSpKG Rechnung, der die Verpflichtung der Zuteilung zu einem festen Zeitpunkt verbietet.

Die geschilderten Essenzialien des Bausparens gelten im übrigen Finanzwesen nicht. Dort existiert keine prinzipielle Identität von Sparern und Darlehensnehmern, keine Kollektivbildung, keine tarifliche Garantie der Konditionen und auch kein im Voraus festliegender Darlehensanspruch. Vielmehr stellen die mehr oder weniger frei gestaltbaren Konditionen den Ausgleich zwischen Angebot auf der Passiv- und Nachfrage auf der Aktivseite der Bilanz her.

Zurück zum Bausparen und zur Abschlussgebühr. Ein neu zugehender Bausparer hat bei Vertragsabschluss, also in zeitlichem Zusammenhang mit dem Eintritt in die Bauspargemeinschaft beziehungsweise mit dem Beginn der Sparphase die Abschlussgebühr aufzubringen,

die oft uno actu mit der Unterschrift unter den Bausparantrag geleistet wird. Ist der betreffende Bausparvertrag eingelöst, das heißt die Abschlussgebühr voll bezahlt, zählt er zu den Bestandsverträgen. Bereits der rasche Übergang vom Neu- zum Bestandskunden sollte davor warnen, einschneidende Unterschiede zwischen der Bedeutung der Abschlussgebühr für Bestands- und Neukunden, verallgemeinert zwischen den Intentionen von Neu- und Altbausparern, zu vermuten.

Das Interesse von Neu- und Bestandskunden am Neugeschäft

Die Entscheidung des OLG Stuttgart vom 3. Dezember 2009 kreist in ihren Ausführungen unter II 3 b) bis d) um die Frage, in wessen Interesse es liege, dass der Neukunde eine Abschlussgebühr zu entrichten hat. Dort heißt es eingangs (mit vom Verfasser stammender Durchnumerierung der dann besser zitierbaren Sätze):

¹Anders als in einem (klassisch) genossenschaftlich organisierten Bausparverein auf Gegenseitigkeit kann bei einer (gesetzeskonform) gewerblichen, gewinnorientierten Bausparkasse schon schwerlich begründet werden, dass sie im Interesse des Bestandskunden ver suche, neue Bausparverträge abzuschließen. ²Sie versucht es zur Förderung ihres eigenen Unternehmens. ³Der Bestandskunde profitiert davon nur mittelbar.

Die Argumentation in den Sätzen 1 bis 3 irritiert den Kenner des innersten Gefü-

ges von Bauspargemeinschaften insbesondere hinsichtlich des angeblichen Auseinanderklaffens der Interessen von Bausparern und Bausparkasse. In Wahrheit sind die Interessen völlig gleich gerichtet. Die Bausparkasse ist Organisator des Bausparkollektivs, das sie zu bilden und auf Dauer aufrecht zu erhalten hat. Das deutsche Bausparsystem ist für den ununterbrochenen Neuzugang von Bausparverträgen offen und auf dieses Neugeschäft auch angewiesen.

Wenn sich die Bausparkasse mithin um die Gewinnung von Neukunden bemüht, fördert sie natürlich ihr eigenes Geschäft, das im Übrigen nach dem im Bausparkassengesetz kodifizierten Spezialitätsprinzip hauptsächlich auf das Bauspargeschäft beschränkt ist; gleichzeitig und untrennbar erfüllt sie damit ihre Pflicht gegenüber der Bauspargemeinschaft, das Kollektiv weiterzuführen. Je erfolgreicher die Kasse dabei ist, um so besser ist es wiederum für beide Beteiligten: Die Bausparkasse kann Erträge aus einem größeren Vertragsbestand erwirtschaften, für die Bausparer können die Zuteilungsverhältnisse verbessert werden. Bei dieser Sachlage kann man die Interessen der Bausparerschaft und die der Bausparkasse nicht auseinanderdividieren, gegeneinander ausspielen oder gewichten.

In dem erwähnten Urteil ist gleich anschließend zu lesen:

⁴Um so weniger liegt es im Interesse des Neukunden, dass er, der die Abschlussgebühr bezahlen soll, als Kunde gewon-

Wir machen Sie fit für den Immobilienmarkt!

 Frankfurt School of
Finance & Management
Bankakademie | HfB

Werden Sie Real Estate Finance-Manager®

Der Studiengang Real Estate Finance, entwickelt in Zusammenarbeit mit dem Verband Deutscher Pfandbriefbanken (vdp) e.V., bietet das gesamte Know-how zur Immobilienfinanzierung von A-Z.

Das **Real Estate Banking** steht ebenso wie das gesamte Bankgeschäft vor großen Herausforderungen: Das Processing standardisierter Baufinanzierungen, das **Real Estate Investmentbanking**, neue Formen der Refinanzierung, Basel II sowie die Internationalisierung des Geschäfts sind nur einige Beispiele für die Anforderungen der Zukunft.

Der Studiengang zum Real Estate Finance-Manager® vermittelt Ihnen genau dieses Know-how.

Informieren Sie sich jetzt unter 069 154008-143 oder www.frankfurt-school.de/ref
Starttermin: Herbst 2010

nen wird.⁵Aus seiner Sicht versucht die Bausparkasse durch diese Klausel, Aufwendungen für ihre eigenen Zwecke auf ihn abzuwälzen.⁶Auch dass durch ein gutes Neukundengeschäft die Zuteilung von Bausparverträgen tendenziell günstig beeinflusst wird, kommt neben der Bausparkasse, die damit werbend auftreten kann, den Bestandskunden zugute.⁷Dies ändert aber nichts daran, dass die dem Neukunden gegenüber entfaltete Werbe- und Beratungstätigkeit ein eigennütziges Verhalten der Bausparkasse ist.

Hier ist ernsthaft zu fragen, ob Satz 4 den Intentionen eines Neukunden gerecht wird. Auch wenn Bausparen ein Holgeschäft und kein Bringgeschäft ist, das Neugeschäft mithin akquiriert wird, so kommt ein Vertragsabschluss nur mit Zustimmung des Interessenten zustande. Damit bekundet er seinen Willen, der Bauspargemeinschaft beizutreten und die dafür erforderliche Abschlussgebühr aufzubringen. Wie das Gericht zu der Ansicht kommen kann, es liege nicht im Interesse des Neukunden, als Kunde gewonnen zu werden, ist rätselhaft.

Ebenso unverständlich ist die Bemerkung in Satz 7, dass die gegenüber dem Neukunden entfaltete Werbe- und Beratungstätigkeit (ausschließlich?) dem eigennützigem Verhalten der Bausparkasse zuzurechnen sei. Eine solche Behauptung hat mit der Bausparwirklichkeit wenig gemein. Ohne Werbung würden viele Interessenten gar nicht auf das Bausparen aufmerksam. Beratung ist bei den Besonderheiten des Bausparens unerlässlich. Werbung wie Beratung liegen somit sehr wohl im Interesse des Neukunden. Hier gilt das Gleiche wie im Verhältnis Bausparkasse zu Bestandskunde: Ein Interessengegensatz zwischen Bausparkasse und Neukunden existiert nicht.

Auch der weitere Satz im OLG-Urteil bedarf der Korrektur:

Selbst wenn man aus der vertragsimmanenten Systematik des Bausparens auf eine Nebenpflicht der Bausparkasse (vgl.

BGHZ 146, 377, 382) schließen wollte, Neukundenwerbung zu betreiben, bestünde diese doch nur gegenüber Bestandskunden, nicht aber gegenüber dem mit der Abschlussgebühr belasteten Neukunden.

Zunächst kann nach dem Vorstehenden keineswegs von der Werbung um Neugeschäft als einer Nebenpflicht der Bausparkasse die Rede sein. Allein schon die Bezeichnungsweise Nebenpflicht erweckt die Besorgnis, dass die Bedeutung des Neugeschäfts im Bausparen, die dargelegt worden ist, verkannt wird.

Unnötige Unterscheidung

Bei dieser problematisierten Nebenpflicht unterscheidet das Gericht unverständlicherweise zwischen Bestands- und Neukunden. Dazu ist zu sagen, dass alle Bestandskunden auch einmal Neukunden und zur Zahlung einer Abschlussgebühr verpflichtet waren. Ein Neukunde wird mit der Einlösung seines Bausparvertrags, das heißt sobald er die Abschlussgebühr gezahlt hat, zum Bestandskunden. So gesehen hat die Unterscheidung etwas künstliches. Vor allem kann man nicht bestreiten, dass auch der Neukunde, der diese Eigenschaft bei voller Begleichung der Abschlussgebühr zu Vertragsbeginn sofort verliert, darauf baut, dass die Bausparkasse Neugeschäft erzielt. Die theoretische Differenzierung zwischen Bestands- und Neukunden besitzt somit keinen Erkenntniswert. Genau besehen sind die Interessen aller drei Partner, Bausparkasse, Bestandskunden und, wenn man sie nun einmal einer besonderen Betrachtung für wert hält, Neukunden völlig gleich gelagert.

Insbesondere sind die Interessen der „neuen“ und der „alten“ Bausparer völlig gleichgerichtet. Beide wünschen sich ein florierendes Bausparkollektiv, das keine langen Wartezeiten verlangen muss, sondern Zuteilungen zu niedrigen Zielbewertungszahlen aussprechen kann. Beide sind auch aufeinander angewiesen. Ein schrumpfender oder gar völlig ausbleibender Neuzugang führt unaufhebbar zu steigenden Zielbewertungs-

zahlen mit hinausgeschobenen Zuteilungen und am Ende zu wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Bausparkasse zum Nachteil aller dann noch nicht zugeteilten Bausparer.

Nicht entscheidungsrelevant

Glücklicherweise waren die nicht überzeugenden Erwägungen des OLG Stuttgart zu der Interessenlage von Bausparkasse sowie Neu- und Bestandskunde hinsichtlich des Neugeschäfts und der Abschlussgebühr nicht entscheidungsrelevant. Ausschlaggebend waren vielmehr die Besonderheiten der Bauspargemeinschaft, die bei keinem anderen Spar- oder Kreditprodukt anzutreffen sind, ferner Äußerungen des Gesetzgebers zum Bausparen, aus denen die Anerkennung der Abschlussgebühr als fester Vertragsbestandteil des Bausparvertrages zu ersehen ist.

Gleichwohl sei betont, dass entgegen den Ausführungen in dem Stuttgarter OLG-Urteil ein Interessengegensatz weder zwischen Bausparkasse und Bauspargemeinschaft noch zwischen Neu- und Bestandskunden gegeben ist. Allen Teilnehmern am Bauspargeschäft ist gleichermaßen an einem ungestörten Neugeschäft gelegen, dessen Akquisition im Wesentlichen durch die Abschlussgebühr finanziert wird. Mittlerweile hat das OLG Hamm⁴) wie auch das LG Hamburg⁵) zutreffend verdeutlicht, dass die Gewinnung von Neukunden jedenfalls auch, unter Umständen sogar „primär“, im Interesse der Bauspargemeinschaft liegt.

Fußnoten

¹) Laux, Hans, „Sind die Abschlussgebühren im Bausparen notwendig?“, I&F 2008, S. 868 und

„Die Behauptung, Abschlussgebühren seien unzulässig, ist falsch“, I&F 2009 S. 544.

²) Urteil vom 3. Dezember 2009, 2 U 30/09; vergleiche auch I&F 2009, S. 832.

³) Wegen einer Beschreibung der bausparspezifischen Begriffe und Bezeichnungsweisen siehe Laux, Hans, „Die Bausparfinanzierung“: „Die finanziellen Aspekte des Bausparvertrages als Spar- und Kreditinstrument“, Verlag Recht und Wirtschaft, Frankfurt/M., 7. Auflage 2005, 236 Seiten.

⁴) Urteil vom 1. Februar 2010, I-31 U 130/09.

⁵) Urteil vom 22. Mai 2009, 324 O 777/08. ■



TSI Kongress 2010

Kredit- und Verbriefungsmärkte auf dem Weg aus der Krise

7. und 8. Oktober 2010 | Berlin

Die zentrale Veranstaltung der deutschen Kreditwirtschaft in Berlin

www.tsi-kongress.de

Der unklare Begriff „Wohneigentumsquote“

Helmut W. Jenkis

Statistiken können – mit der gebotenen Skepsis betrachtet – durchaus brauchbare Informationen und Erkenntnisse liefern. Dabei gilt jedoch wie überall, dass bei der Auswertung und Interpretation der Daten sprachlich präzise zu bleiben ist. Wie irreführend begriffliche und inhaltliche Ungenauigkeit sein kann, demonstriert der Autor am Beispiel der Wohneigentumsquote. So müsse nicht nur zwischen personen- und haushaltsbezogener Selbstnutzerquote, sondern auch hinsichtlich des juristischen Wohneigentumsanteils unterschieden werden. Demnach ist Deutschland doch kein Mieterland. (Red.)

Nicht nur in der wohnungswirtschaftlichen Literatur, sondern auch in den Tageszeitungen wird immer wieder darauf hingewiesen, dass Deutschland und die Schweiz die niedrigste Wohneigentumsquote in Europa haben. In Deutschland liegt sie bei 43 Prozent. Unter dem Begriff „Wohneigentumsquote“ werden drei Sachverhalte subsummiert: Die Haushaltsbasis, die Personenbasis und schließlich der juristische Eigentumsbegriff. Jede dieser drei Berechnungsmethoden führt zu unterschiedlichen Ergebnissen.

Der Unterschied zwischen der Haushalts- und Personenbasis

Bei der Ermittlung der Wohneigentumsquote kommt es darauf an, ob es sich um das selbst genutzte oder um das juristische Eigentum handelt, das nicht selbst genutzt wird. Beim selbst genutzten Wohneigentum unterscheidet man zwischen der haushalts- und der personenbezogenen Basis.

- Die Haushaltsbasis: Es wird die Anzahl der Haushalte, die im selbst genutzten Wohneigentum wohnen, der Gesamtzahl der Haushalte gegenübergestellt. Der so ermittelte prozentuale Anteil gilt dann als (selbst genutztes) Wohneigentum.
- Die Personenbasis: Hierbei wird eine Relation aus der Anzahl der Personen im selbst genutzten Eigentum und der gesamten Bevölkerung gebildet. Der so ermittelte prozentuale Anteil gilt dann als (selbst genutztes) Wohneigentum.

Entscheidendes Kriterium ist die Nutzung der Wohnung, nicht die Rechtsverhältnisse. In beiden Fällen handelt es

sich um das selbst genutzte Wohneigentum, bei dem das juristische Eigentum und der Nutzungsvorgang identisch sind. Die personenbezogene Eigentumsquote liegt nahezu zehn Prozentpunkte höher als die haushaltsbezogene. In absoluten Zahlen bedeutet dieses, dass es 42,5 Millionen Selbstnutzer gibt, aber nur 40 Millionen Mieter. Bereits in elf von 16 Bundesländern lebt die Hälfte der Bevölkerung oder der deutlich größere Anteil in den eigenen vier Wänden. Auch in Ostdeutschland dominiert Thüringen mit 57 Prozent und liegt damit vor Niedersachsen und Schleswig-Holstein.

In der Regel ist die Wohneigentumsquote auf Haushaltsbasis niedriger als diejenige auf Personenbasis, da nur die Haushalte, nicht die Kopfbzahl gezählt werden. Bei der Quote auf der Personenbasis ist die Singularisierung zu berücksichtigen, da Einzelpersonen als Folge von Erbschaft, Ehescheidung oder Tod des Ehepartners das Eigenheim oder die Eigentumswohnung weiter nutzen, auch Lebensgemeinschaften ziehen nicht immer zusammen, sondern nutzen ihre eigenen vier Wände.

Dass Deutschland mit nur 43 Prozent Eigentumsquote im europäischen Vergleich ungünstig abschneidet, hat zwei gravierende Ursachen: Die (alte) Bundes-

republik musste rund 14 Millionen Flüchtlinge und Vertriebene aufnehmen, die ihr Wohneigentum verloren hatten. Zunächst mussten sie mit (Miet-)Wohnraum versorgt werden, erst später kam die Wohneigentumsbildung. Mit der Wiedervereinigung Deutschlands sank die gesamtdeutsche Quote, weil das individuelle Wohneigentum in der ehemaligen DDR nur gut 25 Prozent ausmachte, nunmehr wohnen 37 Prozent der Haushalte und 45 Prozent der Personen in den eigenen vier Wänden. Die Schweiz ist geradezu das klassische Beispiel dafür, dass zwischen der Selbstnutzung und dem juristischen Wohneigentum ein wesentlicher Unterschied besteht.

Das juristische Wohneigentum

Es wird der Begriff Wohneigentumsquote gebraucht, der juristischen Ursprungs ist: Im BGB (Bürgerlichen Gesetzbuch) ist der Begriff Eigentum in § 903 definiert, es ist das umfassendste Herrschaftsrecht an einer Sache. Der Begriff Wohneigentumsquote beinhaltet einen zentralen juristischen Begriff, der sich nicht auf die Nutzung der Wohnung bezieht. Der Unterschied zwischen der haushalts- oder personenbezogenen und der juristischen Quote soll durch das folgende Beispiel erläutert werden.

Ein Student studiert in Köln oder München, er wohnt in einem Studentenwohnheim, er ist somit Mieter. Sein Vater, ein Arzt oder Rechtsanwalt, wohnt in Hamburg in einem Eigenheim und ist Eigentümer von zehn Miet- oder Eigentumswohnungen; der Vater stirbt, der Sohn ist Alleinerbe. Da er im Studentenwohnheim wohnt, wird er statistisch als Mieter ausgewiesen, die von ihm geerbten elf Einheiten in Hamburg werden nicht gezählt.

Es gibt andere Fälle, dass ein Haushalt zur Miete wohnt, als Kapitalanleger ein oder zwei Eigentumswohnungen gekauft und vermietet hat, zum Beispiel um seine Miete zu finanzieren und um für das Alter vorzusorgen. Auch in diesen Fällen wird der Wohnungseigentümer statistisch als Mieter ausgewiesen. Diese Beispiele belegen, dass das juristische Wohneigentum quantitativ wesentlich größer ist als das selbst genutzte Wohneigentum.

Das Statistische Bundesamt hat 2000 die Broschüre „50 Jahre Wohnen in Deutschland – Ergebnisse aus der Gebäude- und Wohnungszählung, Stichpro-

Der Autor

Prof. Dr. Dr. h.c. Helmut W. Jenkis war Verbandsdirektor und Vorstand des Verbandes der Wohnungswirtschaft in Niedersachsen und Bremen, Hannover.

Tabelle: Eigentümergruppen – Rechtliches Wohneigentum

Jahr	Einheit	Wohneinheiten insgesamt ¹⁾	Davon im Eigentum von ...								
			einer Einzelperson oder eines Ehepaares	einer Erben- oder sonstigen Personengemeinschaft	einer Gemeinschaft von Wohnungseigentümern	einer Gemeinde oder eines kommunalen Wohnungsunternehmens	Bund, Land oder einer sonstigen Körperschaft des öffentlichen Rechts	eines Wohnungsunternehmens ²⁾	einer Wohnungsbau-genossenschaft	der Treuhandanstalt	eines sonstigen Eigentümers ³⁾
Früheres Bundesgebiet											
1961	1 000 %	16 146,5 100	12 349,6 76,5		o. A.	716,5 4,4	3 080,3 19,1				
1972	1 000 %	20 399,4 100	14 247,8 69,8	1 519,5 7,4	o. A.	891,5 4,4	2 957,9 14,5		x	782,8 3,8	
1987	1 000 %	26 110,7 100	18 919,8 72,5		1 825,0 7,0	4 053,2 15,5			x	1 311,8 5,0	
1993	1 000 %	27 542,6 100	17 697,1 64,3	2 101,7 7,6	2 533,3 9,2	1 182,7 4,3	298,2 1,1	1 830,4 6,6	1 104,0 4,0	x	795,3 2,9
Neue Länder und Berlin-Ost											
1993	1 000 %	6 702,8 100	2 406,5 35,9	372,8 3,6	16,5 0,2	1 864,9 27,8	252,0 3,8	355,6 5,3	1 134,3 16,9	93,3 1,4	207,0 3,1
Deutschland											
1993	1 000 %	34 245,5 100	20 103,6 58,7	2 474,5 7,2	2 549,8 7,4	3 047,8 8,9	550,2 1,6	2 186,0 6,4	2 238,3 6,5	93,3 0,3	1 002,3 2,9

¹⁾ Nur Wohneinheiten mit Angaben zum Eigentümer. ²⁾ Einschließlich gemeinnütziger Wohnungsunternehmen, Kreditinstitut, Versicherungsunternehmen, sonstige Unternehmen (einschließlich Bundesbahn und Bundespost), Immobilienfonds, Kirche, Religionsgemeinschaft, sonstige Organisation ohne Erwerbszweck. ³⁾ Kreditinstitut, Versicherungsunternehmen, sonstige Unternehmen (einschließlich Bundesbahn und Bundespost), Immobilienfonds, Kirche, Religionsgemeinschaft, sonstige Organisation ohne Erwerbszweck.
Quelle: Statistisches Bundesamt

ben, Mikrozensus-erhebungen und Bau-tätigkeitsstatistiken" herausgegeben. Die Tabelle zeigt die Eigentümergruppen. Das Statistische Bundesamt hat hinsichtlich der Eigentumsstruktur zwischen dem privaten, dem kommunalen beziehungsweise staatlichen und dem unternehmerischen Wohneigentum unterschieden. In diesem Zusammenhang ist das private Wohneigentum von Interesse.

Im früheren Bundesgebiet entfielen 1961 auf das private Eigentum 76,5 Prozent, 1972 waren es 77,4 Prozent, 1987 79,5 und 1993 sogar 81,1 Prozent des gesamten Wohnungsbestandes. Bemerkenswert ist: Das juristische Wohneigentum liegt mit 75 Prozent wesentlich über der selbst genutzten haushalts- oder personenbezogenen Quote und ist seit 1961 kontinuierlich gestiegen. In den neuen Bundesländern einschließlich Berlin-Ost belief sich die juristische Quote 1993 auf 39,7 Prozent, in Gesamtdeutschland 1993 auf 73,3 Prozent. Man kann unterstellen, dass seit 1993 die juristische Quote – ähnlich wie seit 1961 – gestiegen ist und mindestens 75 Prozent beträgt.

Wird in Zukunft das rechtliche Wohneigentum stärker als das selbst genutzte zunehmen? Die Singularisierung wird nicht nur durch die Verhaltensweisen der jüngeren Generation – Lebensabschnittsgemeinschaften statt Eheschließungen, hohe Scheidungsrate und so weiter –, sondern auch durch die Anforderungen der Globalisierung und des

dynamischen Arbeitsmarktes begünstigt. Die Bediensteten der internationalen Institutionen – der UNO, der EU, der NATO, des diplomatischen Dienstes – befinden sich während ihres aktiven Berufslebens auf wechselnden Auslands-posten, dieses gilt auch für die leitenden Mitarbeiter weltweit operierender Konzerne. Selbst in nationalen Unternehmen sind Versetzungen durchaus üblich.

Selbst wenn es die Finanzlage erlaubt, wird nicht Wohneigentum – Eigenheim oder Eigentumswohnung – gekauft und bezogen, da dieses eine zu starke Bindung an den Standort verursacht. Das bedeutet, dass Umzüge psychologisch schwieriger werden und Karrieren behindern. Um auf dem Arbeitsmarkt mobil zu bleiben, bevorzugt man eine Mietwohnung, kauft im Zeitablauf Eigentumsobjekte, die vermietet werden. Je stärker die Globalisierung und die Dynamik der Arbeitsmärkte werden, desto größer wird die Neigung, während der aktiven Zeit zur Miete zu wohnen und daneben Teile des Sparkapitals in Wohneigentum anzulegen. Dieses gilt insbesondere für mittlere und höhere Beamte beziehungsweise Manager. Wenn diese Diagnose zutreffen sollte, dann wird in Zukunft der Anteil des rechtlichen Wohneigentums stärker als der des selbst genutzten wachsen, zumal es sich um einkommensstarke Haushalte handeln dürfte.

Die Wohneigentumsquote kann einmal von der Nutzung her und zum anderen als juristische Kategorie ermit-

telt werden. Nicht nur in Deutschland ist es üblich, die Haushaltsbasis heranzuziehen, mit dem Ergebnis, dass nur rund 43 Prozent in ihrem Wohneigentum leben; würde man die personenbezogene Variante verwenden, dann wären es rund 52 Prozent. Dagegen liegt das rechtliche Wohneigentum bei mindestens 75 Prozent.

Genauere begriffliche Abgrenzung nötig

Der häufig gebrauchte Hinweis, dass die Schweiz eine noch niedrigere (selbst genutzte) Quote habe, ist gleichfalls unzutreffend; denn 1990 belief sich das rechtliche Eigentum auf 86,5 Prozent an den Wohngebäuden und 68,8 Prozent an den Wohnungen. Auch in der wohlhabenden Schweiz wohnen viele Wohnungseigentümer zur Miete und vermieten ihr Eigentum.

Es ist empfehlenswert, dass sowohl in der Wissenschaft als auch in der Wohnungswirtschaft begrifflich sauber zwischen dem juristischen und dem Nutzungsbegriff unterschieden wird. In den Publikationen müsste es künftig heißen, dass mindestens 75 Prozent des Wohnungsbestandes rechtlich Privaten gehört, dass aber nur 43 Prozent der Haushalte beziehungsweise 52 Prozent der Personen in ihrem Eigentum wohnen. Dies wäre nicht nur korrekt, sondern würde auch die Diskussion um die niedrige Eigentumsquote entschärfen. ■

Personalien

Manfred Hegger, Werner Sobek

Prof. Dipl.-Ing. M. Sc. Econ. Manfred Hegger ist neuer Präsident der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB). Er ist Architekt und Professor an der Technischen Universität Darmstadt, Fachbereich Architektur. Hegger folgt Prof. Dr.-Ing. Dr.-Ing. E.h. Werner Sobek, der weiterhin Präsidiumsmitglied bleibt. Als Stellvertretender Präsident wurde Prof. Dr.-Ing. Bernhard Bürklin gewählt.

Christian Badde, Heinz Panter

Dr. Christian Badde, Vorstandsvorsitzender der LBS Westdeutschen Landesbausparkasse, ist zum neuen Vorsitzenden der LBS-Bausparkassenkonferenz gewählt worden. Er tritt an die Stelle von Heinz Panter, der das oberste Gremium der Landesbausparkassen seit Juli 2005 geleitet hat und zum 31. August 2010 aus seinem Amt als Vorstandsvorsitzender der LBS Baden-Württemberg ausscheidet. Zu stellvertretenden Vorsitzenden wurden Dr. Franz Wirnhier, Sprecher der Geschäftsleitung der LBS Bayerischer Landesbausparkasse, und Dr. Rüdiger Kamp, Vorsitzender des Vorstandes der LBS Norddeutschen Landesbausparkasse Berlin-Hannover, gewählt. Dr. Franz Wirnhier wird zugleich neuer Vorsitzender der Bausparkassenkommission, in der die Gemeinschaftsarbeit der LBS-Gruppe koordiniert wird.

Jürgen Fenk, Michael Kröger

Zum 30. September 2010 gibt Jürgen Fenk seine Funktion als Bereichsleiter im Immobilienkreditgeschäft der Helaba Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main, auf. Der 44-jährige Manager möchte künftig andere berufliche Schwerpunkte setzen. Die Funktion von Jürgen Fenk übernimmt kommissarisch Michael Kröger. Der 51-Jährige ist seit April 2006 für die Helaba tätig und verantwortlich für Immobilienfinanzierungen in Nord- und Zentraleuropa.

Friedrich Schwab, André Peto

Im Zusammenhang mit der Restrukturierung der Incity Immobilien AG, Köln, wird auch deren Konzernvorstand von drei auf zwei Mitglieder reduziert. Friedrich Schwab und André Peto sind daraufhin aus dem Führungsgremium ausgeschieden. Für Peto wird ein Nachfolger gesucht.

Michael Morgenroth, Johan van der Ende

Michael Morgenroth, Mitglied des Vorstands der Gothaer Asset Management AG, ist neuer Chairman der Inrev, einer Vereinigung von Investoren in nicht-börsennotierte Immobilienfonds. Er übernimmt die Funktion von Johan van der Ende, der seit 2007 Chairman der Organisation war.

Bernd-Uwe Willer

Bernd-Uwe Willer ist zum Head of Germany des Immobilienberatungsunternehmens Savills ernannt worden. Diese Ernennung erfolgt im Hinblick auf die Entscheidung von Roy Frydling, der das Deutschlandgeschäft während der letzten drei Jahre geleitet hat, sich voll dem Transaktionsgeschäft zu widmen.

Bernd Joachim Romanski, Georg Kürfgen

Bernd Joachim Romanski übernimmt ab 1. Juli 2010 die Aufgaben des Sprechers der Geschäftsführung der Hochtief Facility Management GmbH, Essen. Zudem wird der 51-Jährige ab diesem Datum Leiter des Unternehmensbereichs Hochtief Services, zu dem neben Hochtief Facility Management auch die Hochtief Energy Management GmbH gehört. Er löst damit Georg Kürfgen ab, der das Unternehmen in gegenseitigem Einvernehmen verlässt. Romanski ist seit 2004 Mitglied der Geschäftsführung von Hochtief Facility Management.

Verlag und Redaktion:

Verlag Helmut Richardi GmbH
Aschaffener Str. 19, 60599 Frankfurt/M.,
Postfach 111151, 60046 Frankfurt/M.,
Telefon 069/970833-0, Fax 069/7078400.
E-Mail: red.immofinanz@kreditwesens.de
www.kreditwesens.de

Herausgeber: Klaus-Friedrich Otto

Chefredaktion: Philipp Otto, Frankfurt/M.

Chef vom Dienst: Lars Haugwitz, Frankfurt/M.

Redaktion: Dr. Berthold Morschhäuser, Swantje Benkelberg, Barbara Hummel, Frankfurt/M.

Redaktionssekretariat und Layout: Regina Siebert, Frankfurt/M.

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist oder war. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

Manuskripte: Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter www.kreditwesens.de.

Verlags- und Anzeigenleitung:

Uwe Cappel

Anzeigenverkauf:

Detlev Gistel, Tel. 069/970833-33,
Hans-Peter Schmitt, Tel. 069/970833-43.

Anzeigendisposition:

Anne Guckes, Tel. 069/970833-26,
sämtl. Frankfurt am Main, Aschaffener Str. 19.

Zurzeit gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 46 vom 01.01.2013.

Erscheinungsweise: am 1. und 15. jeden Monats.

Bezugsbedingungen:

Abonnementspreise inkl. MwSt. und Versandkosten:
jährlich € 473,88, 1/2-jährlich € 246,20,
1/4-jährlich € 127,20. Ausland: jährlich € 487,08.
Preis des Einzelheftes € 20,00 (zuzügl. Versandkosten). Studentenabonnements: 50% Ermäßigung (nur auf Grundpreis).

Probeheftanforderungen bitte unter
Tel.: 069/970833-25.

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf eine schriftliche Abbestellung vorliegt.

Bestellungen aus dem In- und Ausland direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Bankverbindungen:

Bayerische Hypo- und Vereinsbank Frankfurt
IBAN: DE 68 5032 0191 0004 5416 50
BIC: HYVE DE MM
Postbank Frankfurt
IBAN: DE 40 5001 0060 0081 0836 04
BIC: PBNK DEFF

Druck:

Druckerei Hassmüller Graphische Betriebe GmbH
& Co. KG, Königsberger Straße 4,
60487 Frankfurt/M.

ISSN 1618-7741

Marktnotizen vom 8. bis 23. Juni 2010

- ◆ Gemeinsam haben die **Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG**, Berlin, als Konsortialführerin, die **Landesbank Berlin AG**, Berlin, und die **DG Hyp Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG**, Hamburg, drei Immobilien für den französischen REIT Foncière des Régions finanziert. Das Investitionsvolumen beträgt 107 Millionen Euro.
- ◆ Die **Corealcredit Bank AG**, Frankfurt am Main, hat einen Hypothekendarlehenpfandbrief mit einem Volumen von 500 Millionen Euro platziert. Die Schuldverschreibung ist mit einem Zinskupon von 2,25 Prozent ausgestattet und hatte gegenüber Swap-Mitte einen Zinsspread von 48 Basispunkten. Der von Fitch mit „AA“ eingestufte Pfandbrief hat eine Laufzeit von vier Jahren.
- ◆ Durch eine Kooperation mit der **DKK Deutsche Kautionsgemeinschaft AG**, Starnberg, wird die Cash-Life AG, Püllach, ihren Kunden zukünftig auch den Abschluss einer Mietkaution anbieten. Mieter erhalten hierbei eine Wohnbürgschaft und müssen die Kautionssumme nicht selbst aufbringen.
- ◆ Zum 1. Juli 2010 ist die **Bremer Landesbank Kreditanstalt Oldenburg-Girozentrale**, Bremen, neues Mitglied des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp). Das Kreditinstitut ist vor allem in der Schiffsfinanzierung aktiv.
- ◆ Mit Wirkung zum 21. Juni 2010 hat die **Bayerische Landesbank** (Bayern-LB), München, einen Anteil in Höhe von 25,2 Prozent am Stammkapital der **Landesbank Saar** (Saar-LB), Saarbrücken, an das Saarland verkauft und damit die Mehrheit an dem Kreditinstitut abgegeben. Damit scheidet die Saar-LB aus dem Konzern der Bayern-LB aus, woraufhin die Bayern-LB ihre für die Saar-LB abgegebene Patronatserklärung für deren nach dem 21. Juni 2010 begründete Verbindlichkeiten widerruft. Ab sofort verfügen das Saarland und der Sparkassenverband Saar gemeinsam über die Mehrheit der Anteile an der Saar-LB.
- ◆ Für den von der GLL Real Estate Partners, München, gemanagten Fonds „BVK Internationaler Immobilien-Spezialfonds“ hat die **Bayerische Landesbank** (Bayern-LB), München, das Objekt „Centrium“ in London (West End/Midtown) mit rund 75 Millionen Britischen Pfund finanziert. Das Investitionsvolumen der bereits im Jahr 2009 gekauften Immobilie beläuft sich auf rund 125 Millionen Britische Pfund. Darüber hinaus finanzierte die Bank in einem Club Deal für die Saller Unternehmensgruppe, Weimar, den Bau des Einkaufszentrums „Galeria Ostrowia“ in Ostrow Wielkopolski (Polen).
- ◆ Die **Commerz Real AG**, Eschborn, wird ihre Anlageprodukte für private und institutionelle Investoren sowie Leasingfinanzierungen stärker an den Bedürfnissen der Commerzbank-Kunden ausrichten. Sie fokussiert sich damit – unter Aufrechterhaltung ihrer Aktivitäten im Drittvertrieb – auf ihre Funktion als Produktlieferant für das Privat- und Firmenkundengeschäft des Mutterkonzerns.
- ◆ Die **Eurohypo AG**, Eschborn, hat einen 5-jährigen Jumbo-Hypothekendarlehenpfandbrief im Volumen von einer Milliarde Euro platziert. Moody's, Standard & Poor's und Fitch haben den Pfandbrief mit der höchsten Rating-Stufe (Aaa, AAA, AAA) bewertet. Der Pfandbrief hat einen Kupon von 2,25 Prozent und ist mit einem Spread von 30 Basispunkten über der Swap-Mitte emittiert worden.
- ◆ Für fünf Jahre übernimmt die **Hochtief Facility Management GmbH**, Essen, das technische und infrastrukturelle Facility Management am Entwicklungs- und Produktionsstandort Nürnberg des Automobilzulieferers Continental. Über das Auftragsvolumen wurde Stillschweigen vereinbart.
- ◆ Um Kosten zu sparen und weil das Funding-Volumen reduziert wird, hat die **HSH Nordbank AG**, Hamburg/Kiel, den Ratingvertrag mit Standard & Poor's nicht verlängert. Die Ratingbeziehungen zu den Agenturen Fitch Ratings und Moody's werden fortgeführt.
- ◆ Das zur Ergo Versicherungsgruppe gehörende Emissionshaus **Ideenkapital AG**, Düsseldorf, hat **Jones Lang Lasalle** exklusiv mit dem Property Management für den neu aufgelegten Geschlossenen Immobilienfonds „Ideenkapital Einkaufsmärkte Deutschland“ beauftragt.
- ◆ Die Gruppe der **Landesbausparkassen** hat die **Ergo Unternehmenskommunikation GmbH & Co. KG**, Köln, mit der bundesweiten endkundenorientierten Kommunikation beauftragt. Mit dem neuen „Infodienst Bauen und Finanzieren“ soll die Öffentlichkeit über die Vorteile des Bausparens informiert werden. Der Infodienst richtet sich an die Redaktionen von regionalen und überregionalen Medien.
- ◆ Die **Münchener Hypothekenbank eG**, München, hat einen Jumbo-Hypothekendarlehenpfandbrief mit 5-jähriger Laufzeit und einem Volumen von 1,25 Milliarden Euro begeben. Der Zinssatz beträgt zwei Prozent. Der Pfandbrief wurde mit acht Basispunkten über Swap-Mitte emittiert und von Moody's mit der Höchstnote Aaa geratet.
- ◆ Die Quelle Bauspar AG, Nürnberg, firmiert seit dem 17. Juni 2010 unter **BSQ Bauspar AG**. Die Änderung des Namens wurde notwendig, da die Marke „Quelle“ vom Arcandor-Konzern verkauft wurde.
- ◆ Die **Unicredit Bank Austria AG**, Wien, hat einen Öffentlichen Pfandbrief mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einem Kupon von 2,375 Prozent in der Höhe von 750 Millionen Euro begeben. Der Preis der Emission wurde mit einem Emissionskurs von 99,419 Prozent festgesetzt. Das entspricht einem Reoffer-spread von 45 Basispunkten über Swap-Mitte. Moody's beurteilte den Pfandbrief mit der Bestnote Aaa.
- ◆ Künftig werden die gleichgestellten Unternehmen **Wisag Facility Service Holding**, **Wisag Industrie Service Holding** und **Wisag Aviation Service Holding** die Dienstleistungen für die Marktsektoren Gewerbe-, Infrastruktur- und Wohnimmobilien, Industrie und bodennahe Verkehrsdienste bündeln.
- ◆ Die **TMW Pramerica Property Investment GmbH**, München, hat einen Immobilien-Spezialfonds nach deutschem Investmentgesetz aufgelegt, der in Pflgeresidenzen investiert. Für den Fonds werden fünf der neun deutschen Domizile des US-amerikanischen Anbieters Sunrise Senior Living erworben und langfristig an den Betreiber Kursana, ein Unternehmen der Dussmann-Gruppe, neu vermietet.
- ◆ Die **Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen**, Stuttgart, hat ein Zertifizierungssystem für Wohngebäude geschaffen. Zunächst steht ein DGNB-Zertifikat für neu erstellte Wohngebäude mit mehr als sechs Wohneinheiten zur Verfügung. Im nächsten Schritt soll ein Zertifikat für kleine Wohngebäude an den Start gehen. Ende 2010 beginnt außerdem die Anpassung des Zertifizierungssystems an Bestandsbauten.

Verkauf und Vermietung

◆ Für den auf die Region München fokussierten Offenen Immobilienfonds Catella Max hat die **Catella Real Estate AG Kapitalanlagegesellschaft**, München, 170 Wohneinheiten von der Obermaier Gruppe im Stadtteil Giesing erworben.

◆ Im Wert von rund 160 Millionen Euro erwarb die **Corestate Capital AG**, Zug, ein Portfolio mit 40 Wohn- und Gewerbeimmobilien in Berlin. Die Objekte hatte ursprünglich ein ausländischer Investor während der Hochpreisphase des deutschen Immobilienmarktes erworben. Die bestehende Finanzierung, welche zudem Teil einer CMBS-Verbriefung ist, kann übernommen werden.

◆ Für ihren Euro City Residential Fonds I hat die **Patrizia Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH**, Augsburg, 113 Wohnungen in der Region Helsinki und in Tampere von der Veritas Pension Insurance Company Ltd., Helsinki, erworben. Zudem kaufte die KAG für ihre Spezialfonds 508 Wohneinheiten in Düsseldorf, München und Stuttgart. Das Investitionsvolumen beträgt insgesamt etwas über 125 Millionen Euro.

◆ Von der Evans Randall Group kaufte die **SEB Asset Management AG**, Frank-

furt am Main, für ihren Offenen Immobilienfonds SEB Immo-Portfolio Target Return Fund das Bürogebäude „Condor House“ in der City of London. Die Gesamtinvestitionskosten belaufen sich auf umgerechnet rund 134,3 Millionen Euro.

◆ Die **TLG Immobilien GmbH**, Berlin, hat einen Hotel-Neubau in der Nikolaistraße 23 in Leipzig an die Lloyd Fonds AG, Hamburg, verkauft. Betreiber und langfristiger Mieter des Hotels ist die Motel One Group. Zudem verkaufte die TLG Immobilien das denkmalgeschützte Gebäude 139, Zur Wetterwarte/ Zum Kraftwerk in Dresden für einen sechsstelligen Betrag an drei Privatpersonen.

◆ Für 16,25 Millionen Britische Pfund hat die Warburg - Henderson Kapitalanlagegesellschaft für Immobilien mbH, Hamburg, eine Logistikkommunikation in Chester-le-Street erworben. Alleiniger Mieter ist die Co-Operative Group, deren Vertrag noch 14 Jahre läuft. Das Objekt wird in den **Warburg - Henderson European Core Property Fund No. 1** eingebracht.

◆ Die **Allianz Real Estate GmbH**, München, kaufte 75 Prozent des Einkaufszentrums Espace St. Quentin in

der Region Yvelines bei Paris. In einem Joint Venture behält der Verkäufer Hammerson die übrigen 25 Prozent und trägt weiterhin die Verantwortung für das Management des Gebäudes. Espace St. Quentin hat ein Investitionsvolumen von 235 Millionen Euro.

◆ Die **Beos GmbH**, Berlin, hat im Auftrag einer ausländischen Investorengruppe den Gewerbepark „Air Cargo Center“ in Hamburg Norderstedt erworben. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 20 Millionen Euro. Realogis war als Vermittler tätig.

◆ Die **Commerz Real AG**, Eschborn, investiert für ihren Offenen Immobilienfonds Hausinvest Europa in die Büroimmobilie „Harmony Office Center“ in Warschau. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 56 Millionen Euro. Die Transaktion wurde durch Savills begleitet.

◆ Von der Faberge AB kaufte die **Union Investment Real Estate GmbH**, Hamburg, das Bürogebäude „Päronet 8“ in Stockholm zum Preis von umgerechnet rund 57,4 Millionen Euro für seinen institutionellen Immobilienfonds Immo-Invest Europa.

Realkredite: Konditionen Ende Juni 2010

Institutsgruppe	Zinsbindung	Zinssatz in Prozent p.a.	Auszahlungskurs ohne Tilgungstreckung in Prozent	Effektivzins*
Pfandbriefinstitute	1 Jahr	4,19 bis 5,64	100	4,27 bis 5,79
	2 Jahre	4,14 bis 5,59	100	4,22 bis 5,74
	5 Jahre	3,84 bis 5,79	100	3,91 bis 5,95
	10 Jahre	3,90 bis 4,71	100	3,97 bis 4,81
	15 Jahre	4,21 bis 5,26	100	4,29 bis 5,38
	20 Jahre	4,58 bis 5,08	100	4,68 bis 5,20
Geschäftsbanken	Gleitzins	3,53 bis 4,73	100	3,59 bis 4,83
	5 Jahre	4,09 bis 4,59	100	4,17 bis 4,69
	10 Jahre	4,01 bis 4,51	100	4,08 bis 4,60
Sparkassen und Genossenschaftsbanken	Gleitzins	3,53 bis 4,73	100	3,59 bis 4,83
	5 Jahre	3,89 bis 4,59	100	3,96 bis 4,69
	10 Jahre	4,12 bis 4,62	100	4,20 bis 4,72
Versicherungen	5 Jahre	3,79 bis 4,49	100	3,86 bis 4,58
	10 Jahre	3,82 bis 4,72	100	3,89 bis 4,82

* Anfänglicher effektiver Jahreszins bei 1 Prozent Anfangstilgung, monatlicher Zahlung nachträglich, sofortiger Tilgungsverrechnung; ohne Bearbeitungsgebühr
Quelle: Hypovereinsbank, München

Marynarska Point
Warschau

Typ: Office Building
Größe: 22.900 m²
Arranger • Sole Underwriter



Zehlendorfer Welle
Berlin

Typ: Shopping Center
Größe: 22.500 m²
Agent • Underwriter



Eden
High Wycombe, Buckinghamshire

Typ: Regionales Einkaufszentrum
Größe: 76.700 m²
Agent • Co-Arranger • Co-Underwriter •
Hedge Counterparty



**Große Bockenheimer
Straße**
Frankfurt am Main

Typ: Einzelhandel und Büros
Größe: 3.200 m²
Mandated Lead Arranger



**T1, Building B
+ Parkfläche in
La Défense**
Paris

Typ: Bürokomplex
Größe: 92.000 m²
Mandated Joint Lead Arranger • Agent



Europa wächst.

Mit unseren Finanzierungskonzepten.

Immobilien-geschäft. Wir sind Ihre Experten für optimale und maßgeschneiderte Finanzierungen auf nationalen und internationalen Märkten. Durch individuell auf Sie abgestimmte Lösungen, eine schlanke Unternehmensorganisation und kurze Entscheidungswege sind wir auch langfristig der zuverlässige Partner für Ihre Projekte. www.helaba.de

Helaba | 
Landesbank
Hessen-Thüringen