

Im Blickfeld

Gescheiterter Verkauf der Westimmo

Eigentlich hätte die mit Milliardenhilfen gestützte WestLB ihre Mainzer Tochtergesellschaft Westdeutsche Immobilienbank schon vor einem Jahr abgeben sollen. So sahen es zumindest die Auflagen der EU-Wettbewerbsbehörden vor. Doch ein potenzieller Käufer nach dem anderen winkte ab. Selbst unter den Landesbanken wurde vergebens ein Abnehmer für den gewerblichen Immobilienfinanzierer gesucht. Eigentlich haben nur zwei ernsthaftes Interesse bekundet. Zu den ersten Bewerbern zählte die Aareal Bank aus Wiesbaden.

Da sie ebenfalls eine Pfandbriefbank und spezialisiert auf den gewerblichen Immobilienkredit ist, hätte es eigentlich ganz gut passen können. Doch ließ die Offerte vermuten, dass es im Falle einer Übernahme zu einem „Ausbluten“ der Westimmo kommen würde. Da der Mutterkonzern den Verkauf auch unter dem Aspekt der Sicherung von Arbeitsplätzen anstrebte, war relativ bald klar, dass die Wiesbadener nur so lange im Spiel bleiben durften, wie dies für die Verhandlungen mit einem anderen potenziellen Käufer notwendig war.

Der Andere war der Finanzinvestor Apollo. Lange Zeit sah es so aus, als ob sich beide Seiten einigen könnten. Als sich der Prozess jedoch über Monate hinschleppte, war Beobachtern klar, dass diese Gespräche zäh waren. Denn offensichtlich interessierte Apollo nur das Pfandbriefgeschäft. Um dem einzig verbliebenen Interessenten die Westimmo möglichst schmackhaft zu machen, wurden Vermögenswerte und Geschäftsfelder, die nicht zum Kerngeschäft einer Pfandbriefbank gehören, an die Erste Abwicklungsanstalt, die Bad Bank der WestLB, übertragen.

Allerdings verschlechterte sich in den vergangenen Monaten die ohnehin schwierige Marktsituation für Pfand-

briefbanken nochmals erheblich. Dadurch wurden die Geschäftsaussichten belastet und die Risiken für die WestLB und ihre Eigentümer nahmen zu, insbesondere aus der Nachhaftung für Verbindlichkeiten der Westimmo. Diese Risiken sollten nach den Vorstellungen Apollos bei einem Verkauf weiterhin bei der WestLB verbleiben.

Unter diesen Umständen und zu dem gebotenen Preis war das Geschäft jedoch mit den Eigentümern der Landesbank nicht zu machen gewesen. Zu strapaziert sind deren Kräfte schon, um noch weitere Garantien und Risikoabschirmungen zu geben. Zumal ein Verkauf unter diesen Umständen keine Verbesserung gebracht hätte. Im Gegenteil. Die Erträge und Chancen der Westimmo wären für die WestLB und ihre Eigentümer verloren gewesen, die Risiken aber geblieben und aufgrund fehlender Steuermöglichkeiten unkalkulierbar geworden. Damit erweisen sich Pfandbriefbanken einmal mehr als Ladenhüter. L.H.

Keine Heiligen

Das Rotlichtgewerbe floriert weltweit. Und nirgends kann der nicht immer untadelige Ehemann und Partner entsprechende Lokalitäten ungestörter aufsuchen als auf Geschäftsreise. Nur dann sind keine bohrenden Nachfragen einer misstrauischen Partnerin zu befürchten, warum es denn gar so spät geworden sei. „Und überhaupt: Wonach riechst Du denn?“ Was niemand weiß, macht auch niemanden heiß. Nur: Öfter als man denkt, weiß es eben doch jemand, und mitunter gerät dann das vermeintlich private Treiben ganz unversehens ins Licht der Öffentlichkeit – siehe Ergo und Wüstenrot. Der mediale Aufschrei darüber ist umso lauter, als es sich um Vertreter einer Branche handelt, die ohnehin schon mit Argusaugen beobachtet wird.

Der Grundsatz „Ist der Ruf erst ruiniert, lebt es sich ganz ungeniert“ gilt also für niemanden weniger als für die Finanzbranche. Und auch die von Prominenten geschätzte Erfahrung, dass jeder neue Skandal einen alten aus den Schlagzeilen verdrängt, gilt in diesem Umfeld kaum noch – eher im Gegenteil. Im Wiederaufwärmen alter Geschichten sind die Medien dieser Tage groß. Und so verfestigt sich der öffentliche Eindruck immer

mehr, dass man den Finanzdienstleistern samt und sonders nicht trauen könne – ob es dabei nun um kaum kontrolliertes Spekulieren einzelner Investmentbanker, um Boni, um nicht bedarfsorientierte Beratung oder eben um Incentive-Reisen geht.

Letztere sind natürlich – auch vor dem Hintergrund der Diskussion um Boni und provisionsgetriebene Beratung – ein sensibles Thema. Und es darf durchaus erstaunen, dass es sie in der Finanzbranche in den letzten drei Jahren überhaupt noch gegeben hat. Denn wo immer Vertriebler für ihre Absatzerfolge belohnt werden, liegt der Vorwurf, es gehe eben doch nur um Quantität statt Qualität, praktisch schon in der Luft, selbst dann, wenn alles untadelig abläuft. Gerade dafür kann aber kein Unternehmen die Garantie übernehmen – schließlich werden die Mitarbeiter nach dem gemeinsamen Dinner nicht im Zimmer eingeschlossen.

Was nach Ende des offiziellen Veranstaltungsprogramms geschieht, kann niemand kontrollieren. Und es wird – Verhaltenskodex hin oder her – immer Menschen geben, die die Gelegenheit nutzen. Solange dergleichen Dinge in privatem Rahmen, also auf eigene Rechnung ablaufen, muss man sie nicht gutheißen. Sie dem Unternehmen anzulasten, für das der Betreffende arbeitet, ist aber unfair. Schließlich käme auch niemand auf die Idee, etwa dem Hartmannbund oder einem Klinikum vorzuwerfen, was am Rande von Ärztekongressen nächtens geschieht.

Hier sollte die Öffentlichkeit imstande sein, Geschäftliches von privaten Aktivitäten Einzelner zu trennen und anzuerkennen, dass ein Vertriebler seine Kunden individuell gut beraten kann, auch wenn er privat kein Heiliger ist. Und so bleibt den Unternehmen nur eins: Ansatzpunkte, an denen sich die Öffentlichkeit reiben könnte, so weit wie möglich zu reduzieren. Incentive-Reisen, das muss spätestens jetzt klar sein, gehören zweifelsfrei in diese Kategorie. Der Wüstenrot-Konzern hat bereits die Konsequenzen gezogen und sie als „nicht mehr zeitgemäß“ abgeschafft. Andere werden folgen. Und das ist zweifellos richtig.

Vielleicht wird die Branche sogar überlegen müssen, ob und in welcher Form sie auf Anreizsysteme im Vertrieb ganz verzichten kann. Denn ganz gleich, wie

Beilagenhinweis

Dieser Ausgabe liegt das Sachregister 2011 von **Immobilien & Finanzierung** bei.

Bonussysteme gestaltet werden: Kritik wird sich an jeder Gestaltungsform entzünden – schon allein des Neidfaktors wegen. Ein Totalverzicht wäre also die unverfänglichste Lösung, aber auch die am schwierigsten zu realisierende. Schließlich ist der Wettbewerb um die Berater enorm. Solange Incentives also nicht geradezu verboten werden, wird es vermutlich immer wieder Zweifelhafte geben. sb

Fonds in Nöten

Moderne Dramen folgen noch immer dem Prinzip antiker Tragödien: Die Helden sind entschlossen, mutig und zäh, können jedoch dem von höheren Mächten verfügte Schicksal unmöglich entkommen – so sehr sie sich auch abstrampeln. Ganz ähnlich ergeht es den Offenen Immobilienfonds, von denen viele nun schon seit drei Jahren versuchen, die Liebe der Anleger zurückzugewinnen, um nicht unterzugehen. Doch nach und nach lichten sich die Reihen. Bekanntlich ist für sechs Fonds die Auflösung schon beschlossen, sechs weitere ringen noch um Rettung.

Für den SEB Immoinvest wird die Frist am ehesten ablaufen. Bis 5. Mai 2012 wird sich entscheiden müssen, ob der Fonds wieder öffnen kann oder für immer untergeht. 6,3 Milliarden Euro Fondsvermögen stehen im Feuer. Angesichts der Probleme anderer Fonds war es schon bemerkenswert, dass die Fondsmanger der SEB Asset Management mutig verkündeten, den Immoinvest bis zum Jahresende 2011 zu öffnen.

An der Entschlossenheit bestand kein Zweifel, schließlich wurden sogar einige Perlen des Portfolios veräußert. Auf rund 1,4 Milliarden Euro sind die Barmittel bis Jahresende 2011 gestiegen. Das sind immerhin 21 Prozent des gesamten Fondsvermögens. Gerecht hat es trotzdem nicht. Der SEB Immoinvest bleibt „geschlossen“. So sollten jene Zweifler recht behalten, die eine solche Terminansage für übermütig statt mutig hielten. Die Schuld für das verfehlte Ziel der Wiedereröffnung 2011 sieht das Fondsmanagement in externen Ereignissen. Vor allem die sich zuspitzende Staatsschuldenkrise muss als Begründung herhalten und auch die Meldungen anderer Kapitalanlagegesellschaften, Offene

Fonds „eingefroren“ zu lassen beziehungsweise aufzulösen, habe die Verkaufsbemühungen um den Potsdamer Platz in Berlin „unerwartet und unverhältnismäßig stark beeinflusst“. „Unberechenbar“ seien die Märkte mittlerweile, wird beklagt.

Aufhorchen lässt, mit welcher Eindringlichkeit die Vorstandsvorsitzende der SEB Asset Management, Barbara Knoflach, um das Verständnis der Anleger fleht: „Es tut mir leid, dass wir unser Ziel einer Wiedereröffnung in 2011 nicht erreicht haben. Ich bin mir meiner Verantwortung für das uns anvertraute Geld bewusst und bitte um Ihr Vertrauen.“ Was bleibt den Investoren auch anderes übrig? Zu ihnen zählen auch sogenannte Dachfonds. Wer von diesen in beträchtlichem Maße oder gar ausschließlich in Offene Immobilienfonds investiert hat, dem droht noch vorher das Licht auszugehen.

So jetzt geschehen bei dem db ImmoFlex von der DWS Investment, dem Asset Manager der Deutschen Bank. Das Sondervermögen hält aktuell neun Immobilienfonds im Portfolio, von denen fünf aufgelöst werden und der Rest „eingefroren“ ist. Da bleibt nur noch die geordnete Auflösung, die bis Mai 2014 angestrebt wird. Laut Branchenverband BVI stecken insgesamt noch 17,3 Milliarden Euro in eingefrorenen Offenen Immobilienfonds fest. Das sind 20,3 Prozent des verwalteten Vermögens aller Grundstücks-Publikumsfonds. Da das wirtschaftliche Umfeld – vor allem die Staatsschuldenkrise und die Kreditklemme – auch 2012 ungünstig bleiben dürfte, werden wohl auch die Fonds weiter ihre Nöte haben. Ein unentrinnbares Schicksal? L.H.

Zweischneidiger Erfolg

Wenn sich eine Beteiligung besonders gut entwickelt, ist normalerweise die Freude bei allen Beteiligten groß. Erst recht darf sie das sein, wenn die Anteile verkauft werden sollen. Dann wird alles daran gesetzt, das zum Verkauf stehende Unternehmen noch ansehnlicher, profitabler und werthaltiger zu machen, schließlich lässt sich so tendenziell ein höherer Preis dafür erzielen. Dumm nur, wenn derjenige, der das Unternehmen kaufen will (oder besser gesagt: muss),

zuvor ganz wesentlich zum Aufhübschen beigetragen hat. So dürften sich jetzt die bayerischen Sparkassen vorkommen. Immerhin wurden im Geschäftsjahr 2011 Bausparverträge mit einer Summe von 8,3 Milliarden Euro abgeschlossen, was gegenüber dem bereits sehr guten Vorjahr eine Steigerung um 4,5 Prozent bedeutet. Vier von fünf Abschlüssen lieferten die Sparkassen in Bayern, deren Bausparsumme mit 6,9 Milliarden Euro um drei Prozent über dem Vorjahr lag.

Dieser Eifer droht sich nun gegen die Sparkassen zu wenden. Im Gegenzug für Milliardenhilfen des Landes Bayern zur Rettung seiner Landesbank verfügten die EU-Wettbewerbswächter unter anderem den Verkauf der LBS. Als Abnehmer kommen faktisch nur die bayerischen Sparkassen infrage. Diese sind grundsätzlich auch dazu bereit, weil sie dann einerseits nicht nur an den Vermittlerprovisionen verdienen, sondern auch die Gewinne abschöpfen können respektive von der Wertsteigerung der Beteiligung profitieren. Allerdings schockiert die öffentlichen Institute der aufgerufene Preis.

Bayerns neuer Finanzminister Markus Söder muss nämlich zusehen, dass die Steuergelder, die in die Bayern-LB gepumpt wurden, in absehbarer Zeit größtenteils wieder zum Land zurückkommen. So fordert er 1,1 Milliarden Euro für die feine Bayerische LBS, die jedoch in den Büchern der Landesbank bislang lediglich auf gut die Hälfte taxiert sein soll. Hiervon hätten die Sparkassen gerne noch ihre Vertriebsleistungen abgezogen, denn die würden sie mit der Transaktion schließlich nicht hinzukaufen. Am Ende könnte der Deal so aussehen, dass sich die bayerischen Sparkassen ihre 800 Millionen Euro stille Einlagen bei der Bayern-LB in Eigenkapital umwandeln, um die Risikotragfähigkeit des Instituts zu stärken, dafür aber die LBS zu einem deutlich niedrigeren Preis übernehmen.

Wirklich wehtun dürfte den Sparkassen der Kaufpreis am Ende wohl nicht. Dafür erhalten sie die Chance, das Bausparen durch den Erwerb der LBS zu ihrem eigenen Produkt zu machen, was auch den Vertrieb emotional noch stärker motivieren sollte. Zumal sich Bausparen – speziell in Kombination mit Prämienförderung und Wohn-Riester – als Ankerprodukt für langfristige Kundenbindungen erwiesen hat. L.H.