

Im Blickfeld

Assekuranz: verschenkte Potenziale

Die gewerbliche Immobilienfinanzierung in Deutschland wird nach wie vor von den klassischen Hypothekenbanken sowie Landes- und Großbanken dominiert. Angesichts der veränderten Marktbedingungen durch Solvency II wird die Finanzierung von Immobilien und Projektentwicklungen nun allerdings auch für Versicherungen, Versorgungswerke und Pensionskassen interessanter, da weniger Eigenkapital vorgehalten werden muss als bei direkten oder indirekten Immobilieninvestments.

Auch zur Diversifikation bestehender Immobilien-Investments ist sowohl die Fremdfinanzierung als auch die Eigenkapitalgeber-Position, zum Beispiel als Joint Venture Partner bei Projektentwicklungen, für solche institutionellen Investoren lukrativ. Die Gründe liegen auf der Hand: Das Finanzierungsgeschäft ist eine Alternative zum harten Wettbewerb um renditeschwache Core-Investments. Zudem ist eine gesunde Verteilung der Mittel auf verschiedenste Asset-Typen und Lagen sowie unterschiedliche Asset Manager und Betreiber möglich. Auch können neue und interessante Unterkategorien bei der Allokation der Immobilienanlagen geschaffen werden.

Vor diesem Hintergrund haben Versicherer, Versorgungswerke und Pensionskassen nun durchaus die Möglichkeit, sich als Kapitalgeber oberhalb der klassischen Bankenfinanzierung (Beleihungsgrenze rund 60 Prozent) zu positionieren. Das heißt, es können Finanzierungen von 70 bis 85 Prozent des Loan to Value (LTV) noch solide getragen werden. Denn nur auf den ersten Blick erscheint das Risiko einer Immobilieninvestition, die zu mehr als 70 Prozent auf fremdem Kapital beruht, eher hoch. So ist etwa die Finanzierung von 85 Prozent des aktuellen LTV vom Marktwertisiko immer noch geringer (theoretischer Risikopuffer 15 Prozent) als ein Direktinvestment in dieselbe Immobilie, wenn die Versicherung oder Pensionskasse für den Erwerb 100 Prozent des aktuellen Marktwerts bezahlt.

Aufgrund des noch fehlenden beziehungsweise wenig ausgeprägten Know-hows in den gewerblichen Immobilienmärkten scheuen sich die meisten Versicherungsunternehmen jedoch, eigene

Strategien der Immobilienfinanzierung aufzubauen. Vielmehr orientieren sie sich allzu häufig einseitig an den etablierten Modellen der Banken. Das Ergebnis ist, dass die Versicherer und Versorger bei der Fremdfinanzierung von Immobilien den Fokus auf die konservative Erstrangfinanzierung von Core-Objekten legen – mit zumeist 60 Prozent Beleihungsgrenze.

So aber werden viele Projektentwickler und Bauträger, die von den Banken aus den bekannten Gründen kaum mehr Finanzierungen erhalten, nur von wenigen „Pionieren“ im Markt finanziert. Die Masse der Versicherungen und Versorgungswerke ist hier nicht aktiv. Auch im Bereich Mezzanine oder nachrangige Finanzierungstranchen für Gewerbeimmobilien sind sie kaum anzutreffen. Hier fehlt es an der nötigen Sachkenntnis, an kompetenten Teams und Niederlassungen. Auch der Zugang zu diesem Markt ist vielen Versicherungen und Versorgungswerken versperrt, da sie in diesem speziellen Segment kaum vernetzt sind.

Mit geeigneten Partnern ließen sich diese Defizite indes überbrücken, ohne erst langwierig eigene Strukturen aufzubauen. Das könnte beispielsweise parallel zum klassischen Geschäft der direkten beziehungsweise indirekten Immobilienanlage (Fonds) erfolgen, bei dem von den Institutionellen zumeist ebenfalls keine eigenen Teams (zum Beispiel im Asset Management) aufgebaut, sondern externe Partner mit an Bord geholt werden. Hier ist noch großes Potenzial vorhanden, das der gewerblichen Immobilienfinanzierung neuen Schwung verleihen könnte.

Curth-C. Flatow, Managing Partner, Flatow Advisory Partners GmbH, Berlin

Münchener Freiheit

Es ist beschlossen: Bayerns Sparkassen beteiligen sich nun doch an den Kosten zur Umstrukturierung der Bayerischen Landesbank und streben zukünftig wieder einen „noch festzulegenden, nennenswerten Anteil“ an. Nach milliarden-schweren Unterstützungen hält der Freistaat aktuell 94,03 Prozent an der Bayern-LB, während die Sparkassen nur noch mit 5,97 Prozent engagiert sind. Mit 90 Prozent Zustimmung haben die 72 Sparkassen in Bayern nun beschlos-

sen, 1,65 Milliarden Euro einzubringen. Dazu sollen Medienberichten zufolge 832 Millionen Euro unter anderem an stillen Einlagen bei der Landesbank in hartes Eigenkapital gewandelt und für die übrigen 818 Millionen Euro die LBS in München unter ihre Fittiche genommen werden. Allerdings hatte Bayerns Finanzminister Söder verhandlungstaktisch die LBS zwischenzeitlich auf einen Wert von einer Milliarde Euro taxiert.

Damit verlässt erneut eine Landesbausparkasse den Schoß ihrer Landesbank. Bislang gehörte die Bayerische LBS als rechtlich unselbstständige Anstalt komplett zur Bayerischen Landesbank. Ende 2012 soll die Landesbausparkasse in die Selbstständigkeit entlassen werden. Angedeutet hatte sich dieser Verkauf schon vor geraumer Zeit. Nunmehr vollzieht sich auch in Bayern eine Entwicklung, wie sie in anderen Bundesländern schon wesentlich früher erfolgte. Mittlerweile gehören von den zehn Mitgliedern der LBS-Gruppe außer der bayerischen nur noch die LBS Hessen-Thüringen, die LBS Saar und die LBS Nord nicht mehrheitlich den regionalen Sparkassen. Verglichen mit der Situation vor gut zehn Jahren lässt sich somit durchaus ein Trend erkennen.

Denn in dem Maße wie die Sparkassen einerseits als Vertriebswege für die öffentlich-rechtlichen Bausparkassen an Bedeutung gewonnen haben, lernten andererseits die Sparkassen die Cross-Selling- und Kundenbindungspotenziale des Bausparens schätzen. Dabei wuchs natürlich der Wunsch, die Baufinanzierer noch stärker in die eigenen Strukturen einzubinden. Zudem dürfte es eine Rolle spielen, künftig nicht allein an den Vermittlungsprovisionen zu verdienen, sondern auch an den Gewinnausschüttungen und dem möglichen Wertzuwachs der LBS partizipieren zu können.

Aber auch für die LBS Bayern selbst – so zeigen es zumindest die Erfahrungen bei anderen Landesbausparkassen – bietet die Transaktion enorme Chancen. Vor allem im Vertrieb hat sich immer wieder gezeigt, dass die Kundenberater gerade bei erklärungsbedürftigen und individuellen Produkten wie einer privaten Baufinanzierung eher geneigt sind, dem Kunden Produkten aus der eigenen Gruppe zu verkaufen, als für Dienstleister zu vermitteln, zu denen nur eine mittelbare Beziehung besteht.

Nichtsdestotrotz war gerade die LBS Bayern in den vergangenen Jahren gerade im Neugeschäft sehr aktiv. Mit mehr als 108 000 Neukunden und einer Bruttoausparsumme von mehr als acht Milliarden Euro ist die Rekordjagd der vergangenen Jahre auch 2011 erfolgreich fortgesetzt worden. Von daher mag sich die Bayern-LB zwar ungern von ihrer Tochtergesellschaft trennen, doch dürfte ihr der Abschied mit einem anständigen Brautgeld versüßt werden. Immerhin versechsfachte die Münchener LBS ihren Gewinn im vergangenen Jahr auf 60 Millionen Euro und stärkte ihr Eigenkapital auf über 600 Millionen Euro. Dank des starken Neugeschäfts nahm auch der Vertragsbestand kräftig von 54,6 auf 57,2 Milliarden Euro zu.

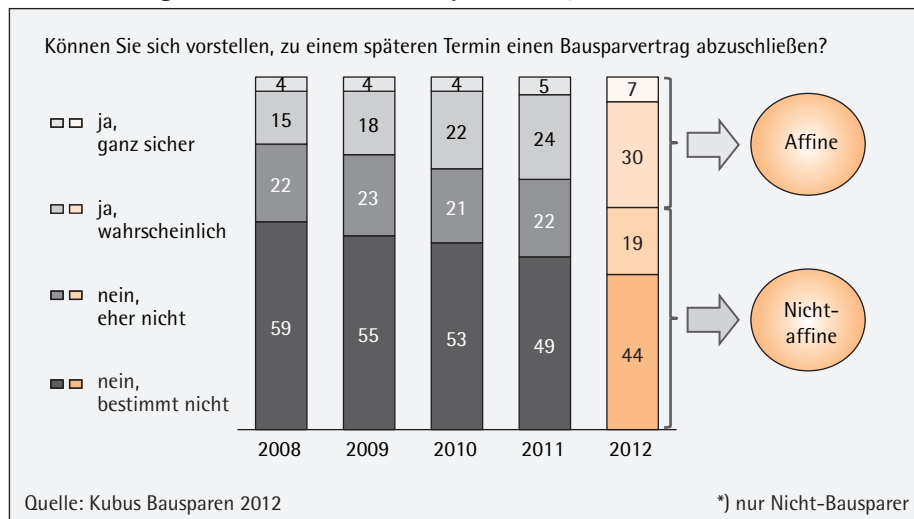
Ob das Wachstum in diesem Tempo beibehalten werden kann, ist jedoch fraglich. Denn bis die internen Prozesse und Strukturen auf die Anforderungen des künftigen Eigentümers angepasst sind, bleibt nur noch ein halbes Jahr. Und dass die Bausparkasse beim Verlassen der Bayern-LB nur mit dem absolut nötigsten Kapitalpolster ausgestattet sein wird, darf als gewiss gelten. Deshalb werden die bayerischen Sparkassen wohl noch ein paar Jahre Geduld haben müssen, bis ihre LBS einen signifikanten Ergebnisbeitrag auskehren kann und den Kaufpreis wieder verdient hat. L.H.

Jung, gutverdienend – bausparaffin

Dass Bausparen gefragt ist, belegen allein schon die konstant hohen Absatzzahlen der Bausparkassen. Für deren Vertriebe ist es daher sicherlich wenig überraschend, wenn die MSR Consulting Group GmbH aus Köln in ihrer aktuellen Studie Kubus Bausparen ein wachsendes Interesse am Bausparen und eine zunehmende Bereitschaft zum Vertragsabschluss konstatiert. Bemerkenswert ist allerdings, dass sich vor allem junge Leute immer öfter für das Bausparen begeistern lassen. Damit scheint das einst bei Jugendlichen als verstaubt, spießig und uncool geschmähte Produkt wieder hip zu werden.

Hierfür haben die Bausparkassen einiges unternommen: Intensives Marketing und eine gezielte Ansprache des Bausparnachwuchses zum Beispiel mit speziellen

Kubus-Umfrage zum Interesse am Bausparen*) (Angaben in Prozent)



Bonusprogrammen sind offensichtlich höchst wirkungsvoll. Auch das vehemente Werben in der Politik, die Verwendungsfreiheit von staatlichen Wohnungsbauprämien wenigstens für Bausparer unter 25 Jahren zu erhalten, zahlt sich für die Bausparkassen nunmehr aus. Zusätzliche Impulse hat das Bausparen durch die Anerkennung als staatlich förderwürdige Form der privaten Altersvorsorge erhalten.

Seit Einführung von Wohn-Riester wuchs der Anteil derer, die sich den Abschluss eines Bausparvertrages vorstellen können, deutlich. 2008 zogen laut Kubus-Umfrage nur 19 Prozent der Befragten, die noch keinen Bausparvertrag hatten, Bausparen in Erwägung, heute sind es schon 37 Prozent. Dabei sind die Bausparaffinen relativ jung, gut gebildet und durchaus zahlungskräftig, denn immerhin 61 Prozent von ihnen sind unter 30 Jahre alt, 60 Prozent haben mindestens die Hochschulreife erlangt und sie verfügen über ein für ihr Alter vergleichsweise hohes Einkommen.

Einen weiteren Schub erhält Bausparen derzeit auch durch die wachsende Nachfrage nach Realwerten. Speziell Wohneigentum ist angesichts expansiver, also tendenziell inflationstreibender Geldpolitik und unsicherer Euro-Zukunft auf der einen Seite, gleichzeitig aber stabiler Konjunktur, geringer Arbeitslosenquote und niedriger Zinsen in Deutschland auf der anderen Seite, äußerst begehrt. Dass Bausparen als Möglichkeit, die aktuell niedrigen Zinsen für die Zukunft zu sichern, von Immobilieninteressenten immer öfter nachgefragt wird, haben

mittlerweile sogar Hypothekenbroker und Baufinanzierungsmakler erkannt, die dem Produkt in der Vergangenheit kritisch bis ablehnend gegenüberstanden. Diesen Meinungswandel forciert hat sicherlich auch der steigende Bedarf an Modernisierungen im Bestand. Die Maßnahmen zu finanzieren, ist Banken aber oft zu kleinvolumig und zu teuer – im Gegensatz zu den Bausparkassen. Potenziale hat Bausparen also auch weiterhin reichlich. Sie zu nutzen, sind die Institute auf gutem Weg. L.H.

Schuldenkrise blockiert Fonds

Europas Schuldenkrise belastet zunehmend auch die Immobilienfonds. Es sind vor allem Anleger außerhalb der Eurozone, die sich mit Investitionen in europäische Immobilien zurückhalten und den Absatz neuer Fonds stocken lassen, wie der Schweizer Investmentberater und Asset Manager Swisslake feststellt. Auch die krisenbedingt auf das Rekordniveau von elf Prozent hochgeschwellte Arbeitslosenquote schreckt Investoren ab.

So nutzen zunehmend Fonds mit opportunistischem Anlageprofil die Chancen zum Objekterwerb. Ihr Anteil gegenüber Fonds mit Core- und Value-added-Profil nahm binnen Jahresfrist von 33,8 auf 44,4 Prozent im ersten Quartal 2012 zu. Insgesamt aber ging der Marktanteil der Europafonds auf 29,4 Prozent zurück, während sie im Jahr 2011 noch auf 32,8 Prozent und im Jahr 2010 auf 38,6 Prozent kamen. L.H.