

Im Blickfeld

Risiken auf Wiedervorlage

Wenn eine Bank ein beträchtliches Portfolio an Risiken abbauen muss, dann hängt der Erfolg vor allem von der Expertise des damit betrauten Personals ab. Denn es ist wohl eine der größten Herausforderungen, nicht-strategische oder gar verlustbringende Assets einerseits schnell und andererseits zum bestmöglichen Preis loszuwerden. Besonders schwierig wird es, wenn der abzuwickelnde Bestand so groß ist, dass ein zu forsches Vorgehen nachhaltig den Markt beeinflussen und damit auf die Preise drücken würde. In einer solchen Situation ist Fingerspitzengefühl gefragt – eben auch in Personalentscheidungen. So überraschte die Commerzbank-Tochter Hypothekbank Frankfurt dieser Tage mit der Nachricht, dass mitten in der Abwicklung der Risikovorstand Thomas Bley das Unternehmen verlässt.

Bemüht man sich, zwischen den Zeilen der Personalmeldung zu lesen, so kann man den Eindruck gewinnen, dass der Wechsel für das Kreditinstitut zur Unzeit kommt. Natürlich gehört es zum guten Ton, in angemessener Weise auf die Verdienste des scheidenden und die Fähigkeiten des neuen Managers hinzuweisen. Doch die Würdigung von Bleys Wirken in der ehemaligen Eurohypo und heutigen Hypothekbank Frankfurt geht weit über das „Gewohnte“ hinaus und nimmt gut zwei Drittel der Meldung ein, während sein Nachfolger, Dirk Wilhelm Schuh, mit insgesamt „nur“ zehn Zeilen bedacht wird. Ein weiterer Hinweis: Bley geht von heute auf morgen ohne einen neuen Job zu haben. Das deutet nicht auf allzu große Zufriedenheit hin.

Tatsächlich hat Bley einiges für den Immobilienfinanzierer geleistet. Er half maßgeblich mit, das Institut nach Ausbruch der Finanzmarktkrise zu stabilisieren. Und es ist schon bemerkenswert, wenn ihm in diesem Zusammenhang neben langjähriger auch „intensive“ Erfahrung im Risikomanagement attestiert wird. Diese sammelte er zunächst in der Londoner Niederlassung des Unternehmens, wo er von Ende 2003 bis Mitte 2006 das Risikomanagement verantwortete. Nach einem kurzen Intermezzo bei der Hypo Real Estate kam er 2007 erneut zur Eurohypo, um die Leitung des Bereichs Kreditrisikomanagement für Immobilienfinanzierungen in Asien, Nord-

und Osteuropa, für Staatsfinanzierungen sowie für das Bankportfolio zu übernehmen. Darüber hinaus vertrat er 2008 den Commerzbank-Konzern im säulenübergreifenden Steering Committee zur Stützung der Hypo Real Estate. Seit Juni 2009 gehörte er dem Vorstand der Eurohypo an und war als Chief Risk Officer unter anderem für den Abbau der Restrukturierungsportfolios zuständig.

Seine Aufgaben übernimmt nun Dirk Wilhelm Schuh neben seiner bisherigen Funktion als Bereichsvorstand für das Kreditrisikomanagement des Segments Non-Core-Assets. Damit schließt sich ein Kreis. Denn von 2002 bis 2007 war der vormalige Vorstandssprecher der Deutschen Hypothekbank Frankfurt-Hamburg AG Risikovorstand der neuen Eurohypo AG. Die damals eingegangenen Engagements dürften ihm heute also bestens bekannt sein. L.H.

Weniger Marketing, mehr Mathematik

Eine der entscheidenden Veränderungen am deutschen Immobilienmarkt ist in seinen Auswirkungen bislang kaum diskutiert worden: Wir erleben derzeit einen grundlegenden Wechsel der Marktakteure. Während Offene und Geschlossene Fonds, die ihr Geld bei Privatanlegern eingesammelt haben, auf der Verkäuferseite stehen, spielen sie auf der Käuferseite kaum noch eine Rolle. Dies wird belegt durch eine aktuelle Umfrage von Ernst & Young Real Estate bei 120 Marktteilnehmern. Auf die Frage, wer die aktivsten Verkäufergruppen seien, antworteten 90 Prozent der Befragten, dies seien die Offenen Immobilienfonds und 83 Prozent nannten Geschlossene Immobilienfonds. Umgekehrt nannten auf die Frage, wer in Deutschland zu den aktivsten Käufergruppen zähle, nur noch 14 Prozent die Geschlossenen und 15 Prozent die Offenen Fonds.

Das bedeutet eine erhebliche Veränderung des Marktes, denn traditionell waren die Offenen und Geschlossenen Fonds die aktivsten Käufergruppen am deutschen Markt. Heute bestimmen andere Käufergruppen den Markt als dies vor fünf oder zehn Jahren der Fall war. In der genannten Umfrage erklärten 93 Prozent der Teilnehmer, die aktivsten Käufergruppen am deutschen

Markt seien private Investoren und Family Offices und 92 Prozent nannten Versicherungen und Pensionsfonds.

Was bedeutet dieser Wechsel der Käufergruppen? Offene und Geschlossene Immobilienfonds wurden überwiegend an Kleinanleger verkauft, und die Fondsmanager mussten naturgemäß auf deren Vorlieben und Interessen besondere Rücksicht nehmen. Die Kriterien für den Erwerb einer Immobilie durch einen Fonds, der an Kleinanleger vertrieben wird, unterscheiden sich oftmals erheblich von den Kriterien, die Family Offices oder institutionelle Investoren formulieren. Kleinanleger sind nun einmal in der Regel keine Immobilienexperten.

Attraktive Immobilien mit bekannten Mietern und eine gute „Verkaufsstory“ standen in der Regel im Vordergrund. Übertrieben gesagt: Was auf dem Titelblatt eines Fondsprospektes gut aussah, ließ sich leichter vermitteln und wurde daher auch bevorzugt eingekauft. Immobilien, die in Top-Metropolen liegen, lassen sich beispielsweise an ein Retailpublikum leichter verkaufen als solche in B-Städten, obwohl letztere keineswegs immer unattraktiver sein müssen. Bei manchen Geschlossenen Fonds stand zu sehr die Frage im Vordergrund, ob eine bestimmte Ausschüttungshöhe prognostiziert werden kann, während die Frage nach der Drittverwendungsfähigkeit und der langfristigen Werthaltigkeit der Immobilie manchmal zu sehr vernachlässigt wurde.

Natürlich spielen in einen oder anderen Fall solche Gesichtspunkte auch bei Family Offices oder institutionellen Investoren eine Rolle, doch dominieren hier sehr viel stärker professionelle Gesichtspunkte der Immobilienbewertung den Einkauf, weil es eben keine Notwendigkeit gibt, die Immobilie später attraktiv für Kleinanleger zu verpacken. Nicht wenige Probleme, die es heute im Bereich der Offenen und Geschlossenen Publikumsfonds gibt, haben ihre Ursache darin, dass die Kriterien beim Einkauf der Immobilien zu stark vom Marketing getrieben waren. Attraktive Investitionsmöglichkeiten konnten teilweise nur deshalb nicht wahrgenommen werden, weil beispielsweise Kriterien wie „Top-Lage in einer Top-Metropole“ oder „langlaufender Mietvertrag mit bonitätsstarkem Mieter“ nicht gegeben waren. Umge-

kehrt wurden teilweise Immobilien erworben, die diesen Kriterien zwar genügen, die aber ein professioneller Investor durchaus kritischer gesehen hätte. Die Verschiebung der Käufergruppen tut daher dem deutschen Immobilienmarkt gut, weil sie die Professionalisierung der Branche weiter befördern wird.

*Stefan Klingsöhr, Geschäftsführer,
Klingsöhr Projektentwicklung GmbH,
Berlin*

Zeitbombe kommunale Schulden

Mehr Steuereinnahmen und trotzdem mehr Schulden. Die Entwicklung der kommunalen Finanzen offenbart schwerwiegende Mängel in der deutschen Fiskalpolitik, speziell in der Verteilung der öffentlichen Einnahmen auf Bund, Länder und Gemeinden. Vor allem Bund und Länder entledigen sich immer mehr Aufgaben zugunsten der Kommunen, die zunehmend überfordert sind. Bereits im vergangenen Jahr hat nahezu jede zweite Gemeinde höhere Ausgaben als Einnahmen gehabt.

2013 rechnen laut einer aktuellen Umfrage der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Ernst & Young 59 Prozent der Städte und Gemeinden mit einem Haushaltsdefizit. Jede zweite Kommune erwartet einen Anstieg ihrer Verschuldung in den kommenden Jahren. Befragt wurden 300 deutsche Kommunen mit mindestens 20 000 Einwohnern. Zusammen ächzen die deutschen Kommunen unter einem Schuldenberg von 135 Milliarden Euro.

Die Folgen sind dramatisch. Drei von vier Kommunen planen der Studie zufolge, ihre Steuern und Gebühren anzuheben. Allein im vergangenen Jahr haben 22 Prozent der Kommunen den Grundsteuererhebungsatz erhöht. Für Kindertagesstätten und Ganztagschulen werden die Gebühren angehoben, gleichzeitig an der Jugend- und Seniorenarbeit gespart. Die Investitionen in die Infrastruktur wurden allein im vergangenen Jahr um elf Prozent reduziert.

Doch die drastischen Maßnahmen fruchten kaum. Laut Ernst & Young rutschen die ohnehin finanzschwachen Kommunen noch tiefer ins Defizit. Die letzten verfügbaren Zahlen aus dem

Jahr 2011 zeigen, dass bei 70 Prozent der Kommunen mit einer Pro-Kopf-Verschuldung von mehr als 2 000 Euro die Schulden weiter steigen werden. Für die nächsten drei Jahre erwartet jede zweite Kommune ein Anwachsen ihres Schuldenstands. Von den Kommunen, die aktuell bereits ein Haushaltsdefizit haben, gehen sogar 59 Prozent von einem weiteren Anstieg ihrer Schulden aus. Mussten in den vergangenen drei Jahren bereits 40 Prozent der Städte und Gemeinden ein Haushaltssicherungskonzept verabschieden, so dürften es in drei Jahren 53 Prozent sein.

Erst in diesem Jahr kommt der Bund den Kommunen zu Hilfe und übernimmt 75 Prozent der Kosten für die Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung, 2014 werden es sogar 100 Prozent sein. Für die nächste Legislaturperiode ist geplant, dass der Bund die Kosten für die Eingliederungsbeihilfe für Menschen mit Behinderung trägt. Darüber hinaus haben acht Bundesländer kommunale Rettungsschirme aufgelegt, die von immerhin 15 Prozent der Kommunen bereits in Anspruch genommen werden.

Angesichts der enormen Schulden und der geringen Möglichkeiten, diese abzutragen, konstatieren die Analysten jedoch: „De facto sind viele deutsche Kommunen längst bankrott.“ Mit der im Grundgesetz festgeschriebenen Schuldenbremse sollte die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte eigentlich unterstützt werden. Doch um die Vorgaben einzuhalten sparen die Länder auch an den Zuschüssen für die Kommunen und verschärfen damit deren Finanzprobleme. Dass die Kommunen ihren Kapitaldienst überhaupt noch leisten können, ist nach Einschätzung von Experten nur den derzeit extrem niedrigen Zinsen zu verdanken. Doch wie sollte das Schuldenproblem gelöst werden, wenn die langfristigen Zinsen anziehen?

Eine Lösung wissen auch die Berater von Ernst & Young nicht. Dabei liegen drei Möglichkeiten auf der Hand: Erstens könnten Bund und Länder im Sinne des Haftungsverbandes, wie er im Grundgesetz fixiert ist, (schrittweise) einen Teil der kommunalen Verbindlichkeiten übernehmen. Zweitens könnte der Konkurs von Kommunen durch Änderung des Grundgesetzes und des Insolvenzrechts zugelassen werden. Drittens hat der Souverän natürlich immer noch die

Möglichkeit eines Schuldenschnitts. Es ist und bleibt in jedem Fall die Wahl zwischen Pest und Cholera. Undenkbar ist jedoch keine der Alternativen. Doch will sich die deutsche Politik ein Griechenland-Szenario im eigenen Land antun? Leider kommen aus Europa keine Lösungsalternativen. Red.

Helaba: Zur Hälfte Immobilienbank

Wieder mehren sich die Klagen, dass in der gewerblichen Immobilienfinanzierung der Wettbewerb ordentlich auf die Marge drückt. Und immer wieder ist zu hören, dass sich Marktteilnehmer wundern, wie so mancher Kredit gerechnet wird und womit manches Institut seine Kosten verdienen will. Ist das menschliche Langzeitgedächtnis doch recht schwach entwickelt oder droht die Core-Fixierung der Investoren und ihrer Financiers inzwischen zum Risiko zu werden? Längst glückt nicht allen Instituten das Kunststück, sowohl mehr Neugeschäft zu schreiben als auch die hohen Margenanprüche durchzusetzen.

Der Helaba ist dies im ersten Halbjahr weitestgehend gelungen. Sie steigerte das Zusagevolumen gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um 18 Prozent auf 3,9 Milliarden Euro. Mehr als die Hälfte davon entfiel auf Deutschland. Gemessen am Volumen trug der Bereich Immobilien überdurchschnittlich zum Geschäftserfolg des Konzerns bei. Über alle Segmente sagte der Konzern 7,8 Milliarden Euro neu zu, die Hälfte davon für Liegenschaftskredite.

Allerdings zeigt sich, dass das Immobiliengeschäft gemessen an seinen Erträgen relativ kapitalintensiv ist. Zwar gelang es, das Vorsteuerergebnis des Segments Immobilien (zu dem unter anderem auch der Projektentwickler OFB, die Fondsinitalatoren Hannover Leasing und DIV, das Wohnungsunternehmen GWH und der Facility Manager GGM gehören) um 18,6 Prozent von 102 auf 121 Millionen Euro zu steigern. Doch damit trug der Bereich etwas mehr als ein Drittel zum Konzernergebnis vor Steuern in Höhe von 336 Millionen Euro bei. Das lag unter anderem an der Margenentwicklung bei Neuabschlüssen, die als „zufriedenstellend“ bezeichnet wurde. Immerhin lag die Zinsmarge im Bestand leicht über dem Vorjahr. LH.