Im Blickfeld

Bausparen: Zum Schutz des Kunden

Bausparen lohnt sich nicht! Trotz der immer noch positiven Verzinsungen für die Bausparguthaben rutschen die Sparer in den Bereich der Negativrenditen. Schuld daran sind die Abschlussgebühren für die Vermittler. Den Einlagenverzinsungen bei aktuell abgeschlossenen Verträgen von 0,1 bis 0,5 Prozent pro Jahr stehen einmalige Abschlusskosten von in der Spitze 1,6 Prozent der gesamten Bausparsumme gegenüber. Dieses Ergebnis sei alarmierend, denn die Mehrzahl der Sparer dürfte bei einer Ansparphase von sieben Jahren negative Renditen erzielen. Auch bei einer zehnjährigen Sparphase gebe es bei sehr vielen Tarifen negative Renditen, obwohl manche Tarife noch mit einem Bonus ausgestattet sind. Zu dieser Erkenntnis kommt die FMH-Finanzberatung in einer aktuellen Untersuchung.

Trügt also der Schein? Ist das endgültig der Beleg für die Unredlichkeit der Bausparkassen, die Entzauberung eines jahrzehntealten Mythos? Und ist es wirklich der Beleg für eine neuerliche Abzocke der armen Kunden? Weit gefehlt. Die wunderbar medial aufbereitete FMH-Geschichte zeigt vor allem eines: Produkt nicht verstanden! Bausparen, auch wenn es so heißt, ist kein Renditeprodukt. Wer nur ansparen will, hat im Bausparen nichts verloren. Da kann es durchaus auch zu Negativrenditen kommen, das soll gar nicht bestritten werden. Aber Sinn macht ein Bausparvertrag doch erst dann, wenn im Anschluss an die Ansparphase ein Darlehen in Anspruch genommen wird, dessen Zinskosten in der Regel deutlich unter denen vergleichbarer Hypothekendarlehen liegen. Wenn man schon eine solche „Renditerechnung" für das Bausparen aufmacht, wäre es nur fair, das Gesamtprodukt, also Guthabenverzinsung auf der einen und Darlehensverzinsungen auf der anderen Seite, zu berücksichtigen. Ist diese Rechnung für den Kunden dann in der Mehrzahl der Fälle immer noch negativ, ist jede Kritik gerechtfertigt. Das ist aber zu bezweifeln.

So aber kommt man zu der irreführenden Erkenntnis: Bausparen lohnt sich nicht. Folgt man im Übrigen dieser Argumentation der FMH-Finanzberatung, die ihr Geld damit verdient, provisionsfrei Bausparverträge auf Honorarbasis zu verkaufen und seit jeher gegen Abschlussprovisionen in den Kampf zieht, dann machen die Institute doch alles richtig, wenn sie Bausparverträge kündigen, bei denen der Kunde kein Darlehen mehr nehmen kann (voll bespart) oder mehr nehmen will (seit über zehn Jahren zuteilungsreif). Das ist ja dann schließlich nur zum Schutz des Kunden, den man vor Negativrenditen bewahren will. P.O.

Österreich verhagelt den Privatisierungsauftakt

So hat sich das Management der Deutschen Pfandbriefbank den Auftakt ihrer Reprivatisierung nicht vorgestellt. Eigentlich sollten für 2014 neben dem guten Geschäftsverlauf auch gute Resultate auf der Jahrespressekonferenz präsentiert werden. Das Ergebnis haben aber im letzten Moment der österreichische Finanzminister und seine Finanzaufsicht mit ihrer überraschenden Ankündigung eines Zahlungsmoratoriums für die Verbindlichkeiten der Heta verhagelt. Die Deutsche Pfandbriefbank hat 395 Millionen Euro an Wertpapieren der Heta Asset Resolution (Heta), der Bad Bank der ehemaligen Hypo Alpe Adria Gruppe, im Bestand. Die Titel tragen eine Garantie des Bundeslandes Kärnten, die aber vor dem Hintergrund der verhängten Maßnahmen derzeit wenig Wert hat. Auf diesen Bestand nahm das Management für den 2014er-Abschluss eine Wertkorrektur in Höhe von rund 30 Prozent beziehungsweise 120 Millionen Euro vor. Damit bleibt für 2014 nur noch ein Vorsteuerergebnis von 54 Millionen Euro übrig. Ohne Abschreibung wären es 174 Millionen Euro gewesen. Im Vorjahr waren es, inklusive eines positiven Sondereffekts von 37 Millionen Euro, 165 Millionen Euro vor Steuern.

Ansonsten hatte die Bank überwiegend gute Zahlen zu berichten. Der Zinsüberschuss, als wichtigste Ergebniskomponente, legte um 32 Prozent auf 421 Millionen Euro zu. Das Neugeschäftsvolumen stieg um 24 Prozent auf einen neuen Höchststand von 10,2 Milliarden Euro (2013: 8,2 Milliarden Euro). Der Großteil davon entfiel mit 9 Milliarden Euro (2013: 7 Milliarden Euro) auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung. 46 Prozent des Neugeschäfts tätigte die Bank in Deutschland, gefolgt von Frankreich mit 19 Prozent und Großbritannien mit 14 Prozent. Die öffentliche Investitionsfinanzierung brachte wiederum 1,2 Milliarden Euro an neuem Kreditvolumen. Der durchschnittliche Beleihungsauslauf bei der Immobilienfinanzierung lag mit 64 Prozent leicht über dem Vorjahreswert von 61 Prozent. Zum Jahresende 2014 verfügte die Bank über eine Kernkapitalquote (CET-1-Ratio, fully phased-in) von 13,5 Prozent. Diese Quote berücksichtigt nicht die stille Einlage des Soffin über 1 Milliarde Euro, die im Zuge der Reprivatisierung zurückgezahlt werden soll.

Mit diesen Zahlen im Gepäck wird die Deutsche Pfandbriefbank nun ins Schaufenster gestellt. Es sollen Käufer für das Institut als Ganzes gefunden werden. So schreibt es die Vereinbarung mit der Europäischen Kommission im Rahmen des Beihilfeverfahrens vor. Alternativ wird aber auch die Möglichkeit eines Börsengangs oder eine Kombination beider Schritte sondiert. Die Citigroup und die Deutsche Bank wurden als führende Investmentbanken engagiert. Das Interesse seitens potenzieller Investoren scheint vorhanden zu sein, 14 Interessenten sollen sich den Verkaufsprospekt mittlerweile besorgt haben. Erste Angebote sollen bis Ende März bei den Investmentbanken eingehen. Dann wird sich auch zeigen, ob es stört, dass die Bank zurzeit noch kein reinrassiger Immobilien- beziehungsweise Investitionsfinanzierer ist, sondern immer noch über Altlasten von 21,3 Milliarden Euro im nicht-strategischen Value-Portfolio verfügt. Aus diesem Buch stammt auch das Heta-Engagement. Das Portfolio, das durch Fälligkeiten Kapital freisetzt, wird vom Management als RWA-Sparschwein bezeichnet. Ende März wird sich die Spreu vom Weizen trennen: Dann wird sich herausstellen, wer wirklich Interesse hat oder vielleicht nur neugierig – wie die Aareal Bank – ist. ber

„Good Will Hunter" vor Verschnaufpause

Der Jäger hat wieder zugeschlagen. Gemeint ist Wolf Schumacher, der Vorstandsvorsitzende der Aareal Bank. Nachdem er sich 2014 bereits die Corealcredit mit einem Abschlag zum Eigenkapital (negativer Goodwill) gesichert hat, ist er jetzt dabei, die Westdeutsche Immobilien Bank (West-Immo) zu übernehmen. Warum er das macht, ist einfach zu beantworten: Weil er es kann. Das Geschäftsjahr 2014 hat die Aareal Bank mit einem Rekordergebnis abgeschlossen und ist

erfolgreich unterwegs. Davon zeugt auch das starke Schlussquartal. Über Eigenkapital verfügt die Gruppe in reichlichem Maße. Für die Aktionäre gibt es eine Anhebung der Dividende von 0,75 auf 1,20 Euro je Aktie. Dass Schumacher und sein Team auch 2014 wieder ihre Versprechen gehalten haben, ist schon fast zur Gewohnheit geworden.

Zum Geschäft: Das Konzernbetriebsergebnis hat sich mit 436 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahr (198 Millionen Euro) mehr als verdoppelt. Bereinigt um positive Einmaleffekte von 154 Millionen Euro aus der Übernahme der Corealcredit blieb noch ein Anstieg um 40 Prozent. Der Konzerngewinn hat sich mit 294 Millionen Euro mehr als verdreifacht. Haupttreiber für die gute Entwicklung war der Anstieg des Zinsüberschusses, der 2014 knapp 690 Millionen Euro betrug und von unerwartet hohen Erträgen aus vorzeitigen Kreditrückzahlungen, niedrigen Refinanzierungskosten, einem deutlichen Anstieg des Kreditvolumens sowie stabilen Margen im Kreditgeschäft geprägt war. Das Neugeschäft der gewerblichen Immobilienfinanzierung übertraf mit 10,7 Milliarden Euro das Vorjahresergebnis von 10,5 Milliarden Euro. Bereinigt um den Effekt aus dem Zugangsgewinn des Corealcredit-Erwerbs, betrug die Eigenkapitalrendite (vor Steuern) 11,1 Prozent nach 7,5 Prozent im Vorjahr. Der mittelfristige Zielwert für diesen Wert liegt weiterhin bei 12 Prozent.

Für das Jahr 2015 geht Schumacher wieder von einem „sehr guten" Ergebnis aus. Der Zinsüberschuss soll, inklusive des Beitrages der West-Immo, innerhalb der Bandbreite von 720 bis 760 Millionen Euro liegen; dies trotz voraussichtlich geringerer vorzeitiger Kreditrückzahlungen und rückläufiger Margen im Neugeschäft. Inklusive des Einmaleffekts des negativen Goodwill von 150 Millionen Euro aus dem Erwerb der West-Immo soll das Konzernbetriebsergebnis zwischen 400 und 430 Millionen Euro liegen. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern erwartet die Aareal Bank am Jahresende 2015 bei rund 16 Prozent (inklusive Goodwill) beziehungsweise rund 10 Prozent (bereinigt um Goodwill).

Aber das Jahr ist noch jung, auf der Tagesordnung steht zuerst der erfolgreiche Abschluss der West-Immo-Übernahme, deren Kaufpreis nach vorläufigen Kalkulationen bei 350 Millionen Euro liegen soll. Der Erwerb soll zu einem Abschlag auf das bilanzielle Eigenkapital der West-Immo erfolgen, woraus sich ein Zugangsgewinn von etwa 150 Millionen Euro ergeben soll. Daneben wird bereits vom ersten Tag an ein positiver Ergebnisbeitrag aus Mainz, dem Sitz der West-Immo, erwartet. Die Transaktion, die unter dem Vorbehalt behördlicher Genehmigungen steht, soll nach Planungen der Bank im ersten Halbjahr vollzogen werden. Nach der Integration der Corealcredit steht die Aareal Bank nun vor der Herausforderung, innerhalb kurzer Zeit eine zweite Bank erfolgreich einzugliedern. Auch wenn sich die Wiesbadener Jäger die Verkaufsunterlagen der Deutschen Pfandbriefbank besorgt haben, so dürfte eine Übernahme des bayerischen Konkurrenten eine Nummer zu groß sein. Da er 2014 auch den EZB-Stresstest erfolgreich bestanden, die stille Einlage des Soffin vollständig zurückbezahlt und zusätzliches Kernkapital im Markt aufgenommen hat, sei dem Jäger eine Verschnaufpause gegönnt. ber

Annington-Gagfah: Zum Wachstum verdammt

Es geht Schlag auf Schlag bei der Deutschen Annington. Auf den Börsengang 2013 folgten Anfang 2014 die Übernahmen der Dewag und der Vitus mit insgesamt 31 000 Wohnungen und die Aufnahme in den M-Dax im Herbst 2014. Kürzlich wurde nun auch der erfolgreiche Vollzug des Zusammenschlusses mit der Gagfah verkündet. Es entsteht der zweitgrößte europäische Wohnimmobilienkonzern mit rund 350 000 Wohnungen. Dieser soll in einem „Umkreis von 20 Kilometern rund um Essen" seinen Sitz haben und das Beste aus beiden Welten zusammenführen. Bis Ende dieses Jahres, so schätzt Annington-Chef Rolf Buch, wird der Zusammenschluss weitestgehend vollzogen sein. Das neue Unternehmen werde sich signifikant unterscheiden von dem, was man derzeit unter Gagfah und Annington kenne.

Wer glaubt, nach so viel Aufregung kehre ein bisschen Ruhe ein, sieht sich getäuscht. Eine Verschnaufpause kann und darf es nicht geben. Denn der neue Konzern Annington-Gagfah ist zum Wachstum verdammt. Er kenne jedes Portfolio von mehr als 1 000 Einheiten in Deutschland, so Vorstandschef Buch. Und sollte eines auf den Markt kommen, werde man es sich sehr genau angucken. Denn organisches Wachstum reicht bei Weitem nicht mehr aus, um die Erwartungen der verwöhnten Aktionäre zu erfüllen. Das zeigt auch schon der Abschluss 2014 der Deutschen Annington. Das bereinigte EBITDA stieg um stolze 17 Prozent auf 554 Millionen Euro. Vom Zuwachs in Höhe von knapp 84 Millionen entfallen aber nur rund 20 Prozent auf Altgeschäfte, rund 80 Prozent steuern die Übernahmen von Dewag und Vitus bei.

Das soll die Erfolge der Annington keineswegs schmälern, aber es verdeutlicht, wie groß der Druck auf die Verantwortlichen ist. Für 2014 schlägt jedenfalls erst einmal ein Rekordergebnis zu Buche, das operative Ergebnis aus dem laufenden Geschäft (FFO) legte spürbar um 28 Prozent auf 286,6 Millionen Euro zu. Hauptwachstumstreiber waren die gesteigerten Mieteinnahmen. Die monatliche Ist-Miete stieg um 2,5 Prozent, im Gegenzug sank die Leerstandsquote auf 3,4 Prozent, womit die Annington quasi ausverkauft sei, wie Buch betonte, da ein gewisser kleiner Prozentsatz der Wohnungen immer leer stehe wegen Mieterwechsel oder Renovierungen. Der Net Asset Value verbesserte sich ebenfalls drastisch, um gut 28 Prozent auf 6,58 Milliarden Euro.

Die größte Herausforderung für Buch ist neben der Integration der Gagfah die Zufriedenheit der Mieter. Denn diese ist in der Deutschen Annington inzwischen zum Maß aller Dinge aufgestiegen, selbst Gehälter aller Führungskräfte hängen von der Mieterzufriedenheit ab. Die Investitionen in den Bestand beliefen sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 346 Millionen Euro, davon entfielen 172 Millionen Euro auf Modernisierungsmaßnahmen. Es wurden mehr als 10 000 Wohnungen energetisch saniert und rund 3 000 Wohnungen seniorenfreundlich umgebaut. Das scheint sich auszuzahlen: Der Customer Satisfaction Index verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr um 5,7 Prozent.

In diesem Jahr erwartet die Deutsche Annington einen Anstieg des FFO auf 340 bis 360 Millionen Euro und des Net Asset Value auf 24 bis 25 Euro pro Aktie. Die Mieteinnahmen sollen durch eine Anhebung der monatlichen Ist-Miete um 2,6 Prozent bis 2,8 Prozent auf 880 bis 900 Millionen Euro steigen. In den Bestand sollen rund 400 Millionen Euro investiert werden, wobei Buch deutlich

machte, dass es ein reines „Aufhübschen" von Wohnungen nicht geben werde. Das sei zwar zur kurzfristigen Gewinnoptimierung geeignet, habe aber nichts mit der gesellschaftspolitischen Aufgabe eines Wohnungskonzerns zu tun und sei damit auch nicht im Interesse der Investoren. Klingt alles sehr vernünftig. Wo soll das noch hinführen? Vermutlich erst einmal in den Dax, denn da ist die Deutsche Annington bei der jüngsten Index-Anpassung nur ganz knapp an Pro7 gescheitert, diese hat sie inzwischen aber überholt. P.O.

Wie Luftmatratzen Metropolen verändern

Dass Touristen zu den Bürgern einer Stadt in Sachen Wohnungen in Konkurrenz treten, mag zunächst verwunderlich klingen. Als sich aber die sonst so sozialverträgliche Sharing Economy anschickte, auch auf den Wohnungsmarkt überzugreifen, wurde genau das zum Problem. So sozial verträglich mochten nämlich Politiker, Bauaufsicht und Bürger das Konzept nicht finden, das in Metropolen, allen voran Berlin, tatsächlich zur Wohnraumnot führte. Ganz zu schweigen von der Hotellerie ...

Viele Eigentümer und Besitzer von Mietwohnungen nutzten die aufkommenden Plattformen wie den mittlerweile sieben Jahre alten Silicon-Valley-Sprössling Airbnb, der frei nach dem namensgebenden Motto „Luftmatratze und Frühstück" ebendieses Sharing im Wohnungsbereich zum Konzept gemacht hat, für ihre gänzlich asozialen Zwecke und wandelten ihre Wohnungen schleichend und ziemlich illegal zu Ferienwohnungen um. Allein in den beliebten Kiezlagen Berlins waren laut einer Studie im Auftrag des Wirtschaftsmagazins „Capital" Mitte 2014 fast 6 000 Wohnungen über Airbnb dauerhaft als Ferienwohnung vermietet, obwohl sie nach offiziellem Airbnb-Angebot nur übergangsweise hätten vermietet werden sollen. Reguläre Dauermieter wurden gegen Touristen ausgetauscht.

Motive? Naheliegend: Bei einem Übernachtungspreis von 50 bis 100 Euro pro Nacht lassen sich auf den Monat gerechnet deutlich höhere Mieteinnahmen erzielen. Mehr als 200 Anbieter hatten drei oder mehr, einzelne gar 70 Wohnungen bei Airbnb zur dauerhaften Vermietung eingestellt. Da dadurch aber den Wohnungsmärkten dringend benötigter Wohnraum für langfristige Mietverhältnisse entzogen wurde, trat zumindest in Berlin im Dezember 2013 das Zweckentfremdungsverbotsgesetz in Kraft, mit dem es nur noch eingeschränkt möglich sein sollte, Wohnungen als Geschäfts- und Praxisräume oder eben als Ferienwohnung zu vermieten, um in aller Konsequenz den Berlinern wieder mehr Wohnraum zur Verfügung zu stellen.

Mehr als ein Jahr später hat die Plusforta GmbH nun das Verhältnis von Wohnungen, die als Ferienunterkünfte angeboten werden, und Wohnungen, die langfristig vermietet werden, analysiert. Bezogen auf Berliner Bezirke wurde im Zeitraum vom 1. bis zum 8. März 2015 untersucht, wie viele Unterkünfte einem Reisenden auf Airbnb zur Verfügung stehen und wie viele Wohnungen Wohnungssuchende im gleichen Zeitraum auf Immobilienscout 24 finden können. Für Kreuzberg beispielsweise fördert die Analyse ein Verhältnis von 631 Unterkünften für Feriengäste zu 235 Wohnungen für Wohnungssuchende zutage – das entspricht einem gravierenden Touristenvorteil von 63 Prozent. Auch der Hotellerie gefällt das Ganze eher weniger. Beim Hotel- und Gaststättenverband Deutschland hieß es, dass sie rund ein Viertel ihrer Übernachtungsgäste verloren hätten. Die „Luftmatratzen" sind nun einmal vergleichsweise günstig und vor allem „mittendrin".

Bestätigt wird der Trend von genervten Berlinern und Miet-Nachbarn, die unter lärmenden Touristen leiden. Wo man diesen früher in seinem Kiez aus dem Weg gehen konnte, fallen die Ausflügler nun in Scharen ein. Die Folge: lärmender, rasanter Wandel und eine weitere Ursache hinsichtlich der Verdrängung von Einheimischen in die Randbezirke, während Touristen die Innenstädte Berlins bevölkern. Schade um die charmante Vielfalt der Stadt; Sozialverträglichkeit geht irgendwie anders. Mal sehen, ob es das unlängst erlassene Urteil des Berliner Landgerichts vom 3. Februar 2015, das Vermietern erlaubt, ihren Mietern im Fall einer bereits abgemahnten Untervermietung fristlos zu kündigen, zu mehr bringt als das Zweckentfremdungsverbotsgesetz. Das hat in der Hauptstadt scheinbar nicht viel ändern können.

Eine Frage drängt sich zum Schluss noch auf: Was machen beispielsweise die Frankfurter anders? Hier geht die Bauaufsicht strikt gegen Vermieter nicht angemeldeter Ferienunterkünfte vor, sodass die Mainmetropole vermelden konnte, rund 360 Wohnungen für den Markt rückerobert zu haben. Die Stadt sieht sich hier durch Beratungen und Kontrollen der Bauaufsicht (hinter vorgehaltener Hand spricht man über Bußgeld und Razzien ...) als Vorreiter, der dennoch kurzfristige und vorübergehende Vermietungen zu tolerieren versteht – Schönrederei oder sollte Berlin sich hier eine Scheibe abschneiden!? Die vermietenden Frankfurter Sozialromantiker jedenfalls sehen sich bei Kleinem kriminalisiert. mb

Verkaufsschlager trotz Renditeproblem

Immobilien-Spezialfonds erfreuen sich immer größerer Beliebtheit. Das tut gut. Denn auch wenn die Vehikel für institutionelle Investoren nie so stark eingebrochen waren wie die offenen Publikums-Immobilienfonds, waren die vergangenen Jahre doch nicht nur von Erfolgen gezeichnet. Die wachsende Investorenzuneigung lässt sich allenfalls mit dem Anlagenotstand erklären, denn die Rendite der Immobilien-Spezialfonds ist eher ernüchternd. Laut Spezialfonds Immobilien Index SFIX von IPD Germany, der 67 Prozent des Marktes abdeckt, lag die durchschnittliche Gesamtrendite der Vehikel im vergangenen Jahr bei 1,2 Prozent und über die vergangenen zehn Jahre bei mageren 2,9 Prozent. Zum Vergleich: Wer vor zehn Jahren in einen Aktienfonds Deutschland investiert hat, erzielte mindestens sechs Prozent Rendite.

Allerdings, so die Verfasser der Studie, weichen die Ergebnisse je nach Fondsmanager und Anlageschwerpunkt erheblich voneinander ab, sodass viel von der richtigen Auswahl abhängt. Fonds mit Anlagefokus Deutschland schneiden mit durchschnittlich 3,6 Prozent deutlich besser ab als die Europa-Fonds mit einer Rendite von 2,4 Prozent. Dabei erzielte jeder zweite der Deutschlandfonds mindestens fünf Prozent. Dagegen weisen einige Fonds vor allem in den Segmenten Büro und Europa krasse Ausreißer nach unten aus, teilweise mit einer Minusrendite von bis zu 16 Prozent. Auch zu berücksichtigen bei der Bewertung der Ergebnisse sind die sogenannten Vintage-Effekte: der Total Return von Europafonds, die in den Jahren 2004 und 2005 aufgelegt wurden, lag 2014 bei minus 6,6 Prozent, der derjenigen Vehikel, die seit 2010 aufgelegt wurden, bei 5,6 Prozent.

Die bessere Verzinsung hat sich auch in der Anzahl der Fonds mit Deutschlandbezug niedergeschlagen. Gegenüber 2010 mit 36 Fonds haben sich diese auf 78 Vehikel im vierten Quartal mehr als verdoppelt. Der SFIX Europa stieg dagegen nur um 16 Fonds auf 66. mb