Im Blickfeld

Pfandbrief: EZB dominiert

Das Jahr 2017 neigt sich dem Ende zu. Für den deutschen Pfandbrief und dessen Hauptinteressenvertreter vdp war es in vielerlei Hinsicht kein einfaches. Einen großen Anteil daran trägt die EZB, die einmal mehr einen maßgeblichen Einfluss auf die Geschehnisse am Pfandbriefmarkt ausübte. Im Rahmen ihres CBPP3-Programms vereinnahmte sie in den ersten zehn Monaten des laufenden Jahres sage und schreibe rund ein Drittel (4,7 Milliarden Euro) des Neuemissionsvolumens von Jumbo- und Benchmark-Pfandbriefen auf sich. Zwar beschert diese künstliche Nachfrage den Emittenten eine preisgünstige Absatzgarantie. Für deutsche Pfandbriefbanken spielt dieser Faktor jedoch eine untergeordnete Rolle. Sie fürchten eher um die Beziehung zu ihrer angestammten Investorenbasis, die längst nicht mehr in gewünschtem Maße zum Zuge kommt. Viele Institute dürften daher hoffen, dass sich der in den vergangenen Monaten vorsichtig abzeichnende, schrittweise Rückzug der EZB aus dem Covered-Bond-Markt fortsetzt und die freien Marktkräfte im Gegenzug wieder an Bedeutung gewinnen.

Gleichwohl beschränkt sich der Einfluss der EZB nicht auf das CBPP3-Programm. Ihre liquiditätsstützenden Maßnahmen (TLTRO), die ähnlich dem Pfandbrief eine langfristige, günstige Refinanzierungsvariante darstellen, dämpften die Aktivitäten am Primärmarkt 2017 einmal mehr spürbar. Ein voraussichtliches Gesamtemissionsvolumen in Höhe von 45 Milliarden Euro (davon rund 35 Milliarden Euro hypothekenbesichert) entspricht in etwa dem Vorjahreswert und bleibt somit deutlich unter den von den meisten Marktexperten zu Jahresbeginn prognostizierten 50 Milliarden Euro plus x. Der anhaltende Boom an den Immobilienmärkten und die damit einhergehenden Zuwächse bei Hypothekenfinanzierungen schlagen sich also erneut nicht im Pfandbriefneugeschäft nieder. Dieses Phänomen wird vermutlich auch das Jahr 2018 prägen: Die Versorgung europäischer Banken mit TLTRO-Mitteln bleibt nach Einschätzung der Commerzbank vorerst „großzügig".

Die Stagnation am Primärmarkt steht unterdessen in starkem Kontrast zu der weiter wachsenden Pfandbrief-Familie: Gleich sechs neue Mitglieder konnte der vdp in diesem Jahr begrüßen. Der Trend, dass sich immer mehr Universalbanken sowie typische Einlageninstitute an die Seite der klassischen „Spezialisten" gesellen, erfuhr dabei eine Fortsetzung. Bestes Beispiel dafür ist der jüngste Neuzugang, die aktuell an ihrem Pfandbrief-Debüt arbeitende Bausparkasse Schwäbisch Hall.

Diese Entwicklung zeigt, dass der Pfandbrief mit all seinen Vorzügen eine ungebrochene Anziehungskraft auf die hiesige Bankenlandschaft ausübt. Bislang spielt er für viele Institute zwar noch nicht die ganz große Rolle im Refinanzierungsmix. Doch das könnte sich unter Umständen schon bald ändern. Neben dem langsamen EZB-Rückzug könnten dabei auch die in einigen Bankbilanzen schlummernden Zinsänderungsrisiken den Pfandbrief als wertvolles strategisches Instrument in den Fokus rücken. Blieben noch die Dauerbegleitthemen „Harmonisierung der Covered-Bond-Regelwerke" und „Regulatorik". Während Ersteres auf den vom vdp präferierten prinzipienbasierten Ansatz hinausläuft, droht bei Letzterem Ungemach. Die jüngst erzielte Einigung des Basel-IV-Regelwerks sieht einen Output-Floor von 72,5 Prozent vor. Im Interview mit dieser Zeitschrift vor gut drei Monaten hatte vdp-Präsident Dr. Louis Hagen dazu folgendes gesagt: „Wenn man nicht an einem Output-Floor vorbeikäme, dann wären 60 Prozent ein noch akzeptabler Kompromiss, der nur bei wenigen Mitgliedsinstituten noch Auswirkungen auf das Geschäft hätte." Mit Blick auf die deutsche Immobilienfinanzierung lässt dies nichts Gutes erahnen. ph

E-Mobilität: Neuigkeiten aus Brüssel

Eine Million Elektroautos bis zum Jahr 2020 – so lautete lange Zeit das Ziel der Bundesregierung. An das Erreichen dieser Marke glauben mittlerweile jedoch selbst die kühnsten Optimisten nicht mehr, denn die Fakten zeichnen ein ernüchterndes Bild: Gerade einmal 35 000 „Stromer" sind bis Juli 2017 auf deutschen Straßen zugelassen worden – trotz staatlichem Umweltbonus im Gesamtvolumen von 1,2 Milliarden Euro und steuerlichen Vergünstigungen. Angela Merkel persönlich verabschiedete sich Mitte dieses Jahres von dem „unrealistischen" Ziel ihrer Regierung – ein weiterer Kratzer im Image der „Klimakanzlerin".

In Brüssel werden unterdessen neue ehrgeizige Pläne im Kampf gegen den Klimawandel geschmiedet. So hat die EU-Kommission Anfang November neue CO_2-Grenzwerte für Pkw vorgeschlagen, die bis 2025 beziehungsweise 2030 eingehalten werden müssen. Demnach sollen die durchschnittlichen CO_2-Emissionen neu zugelassener Pkw in der EU um 15 Prozent bis 2025 und um 30 Prozent bis 2030 sinken. Die Analysten der Deutschen Bank sind überzeugt, dass diese Vorgaben allein mit Verbrennungsmotoren nicht zu erreichen sind.

Die Elektromobilität muss also schleunigst an Fahrt aufnehmen. Eine wichtige Voraussetzung dafür ist der massive Ausbau der europäischen Ladeinfrastruktur in den kommenden Jahren. Auch in diesem Bereich ist Deutschland weit davon entfernt, eine Vorreiterrolle einzunehmen. Laut der Universität Duisburg-Essen existieren in den 50 größten deutschen Städten insgesamt gerade einmal 1 897 öffentliche Ladesäulen für Elektrofahrzeuge. Zum Vergleich: Alleine in Amsterdam stehen 1 300 solcher Stationen zur Verfügung.

Nach dem Willen der EU-Kommission soll das Ladeinfrastrukturnetz künftig deutlich engmaschiger gestrickt sein. Um das zu erreichen, will sie nun auch den europäischen Unternehmenssektor in die Pflicht nehmen. Der Vorschlag hat es in sich: Alle Besitzer von kommerziellen Nicht-Wohngebäuden im Bestand, also beispielsweise Supermärkte, Hotels oder Büros, sollen ab dem Jahr 2025 verpflichtet werden, mindestens eine Ladesäule zu installieren – sofern der Parkplatz des Gebäudes mehr als zehn Stellplätze vorhält.

Medienberichten zufolge hat das Europaparlament diesen Plan bereits im Rahmen der seit Anfang Dezember laufenden Verhandlungen über die Richtlinie zur Energieeffizienz in Gebäuden eingebracht. Die Immobilienwirtschaft hält sich zu diesem Thema bislang erstaunlich bedeckt. Doch spätestens dann, wenn sie die Rechnung serviert bekommt, dürften die Alarmglocken schrillen. Denn die verantwortlichen Politiker in Brüssel planen, dass die nachträglichen Installationen der Ladesäulen auf eigene Kosten der Immobilieneigentümer erfolgen. Alleine für Deutschland taxieren Experten diese Mehrkosten auf 7,5 Milliarden Euro. Man darf sich also auf Widerstand gefasst machen. ph

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

Klimaschutzpolitik muss neu gedacht werden

Die Immobilienunternehmen stehen bei den energetischen Anforderungen kurz vor einer wirtschaftlichen und ordnungsrechtlichen Zerreißprobe. Sechs Mal wurde die Energieeinsparverordnung seit dem Jahr 2000 bereits verschärft. Bei jeder Novelle stiegen die Baukosten überproportional an, während die Energieeinsparung in den Promillebereich sank. Die Kosten für den technischen Ausbau, der überwiegend auf der EnEV und EEWärmeG basiert, sind seit 2000 um 132 Prozent gestiegen. Spätestens seit der EnEV 2016 – wenn nicht schon vorher – ist die Grenze dessen erreicht, was wirtschaftlich darstellbar ist. Das darf von der Politik nicht länger schöngerechnet werden! Im Gebäudebereich dürfen nicht dieselben Fehler gemacht werden wie im Automobilbereich – etwa durch Vorgaben, die nur unter Laborbedingungen und auf dem Papier zu erreichen sind.

Dabei gibt es keinen Zweifel: Die Immobilienbranche nimmt in Deutschland eine Vorreiterrolle beim Klimaschutz ein und ist auch weiterhin bereit, ihren Teil der Verantwortung bei der Erfüllung der Zielvorgaben zu übernehmen. Ein „Weiter so" bei den staatlichen Vorgaben wird jedoch zum Scheitern führen – bei unseren Zielen für bezahlbaren Neubau als auch bei unseren Klimaschutzzielen. Was wir jetzt brauchen, ist ein völlig neues Denken in der Energiepolitik der Bundesrepublik. Denn für Deutschlands Bedeutung beim Klimaschutz ist nicht entscheidend, wie viele Tonnen CO_2 wir auf dem Papier einsparen. Entscheidend ist vielmehr, welche innovativen und nachhaltigen Lösungen wir schaffen, um dieses Ziel gemeinsam zu erreichen. Klimapolitik muss innovationsfördernde Wirtschaftspolitik sein! Innovationen kann man jedoch nicht verordnen - man muss ihnen Zeit und Gestaltungsraum geben. Davon sind wir weit entfernt. Die Fesseln des Ordnungsrechts und insbesondere die permanenten Novellen des Energieeinsparrechts lähmen neues Denken. Statt neuer Wege werden die alten Sackgassen bis zum Ende gegangen. Deshalb brauchen wir Gesetze, die uns zwar das Ziel vorgeben, aber nicht auch noch den Weg dorthin.

Klar ist auch: Mit dem Neubau wird durch die EnEV ein völlig falscher Fokus gesetzt. Dieser bildet lediglich ein Prozent des Bestandes ab. Die Energiewende kann also nur im Bestand gewonnen werden. Deshalb unterstützen wir das Vorhaben der Bundeskanzlerin, in der neuen Legislaturperiode die energetische Förderung anzupacken und mit neuen Investitionsanreizen wie einer degressiven AfA zu kombinieren. Gleichzeitig warnen wir: Die energetische Förderung darf nicht an die höchstmögliche Energieeffizienz gekoppelt werden. Wir brauchen keine Spitzen-, sondern eine Breitenförderung.

Dabei muss der Dreiklang aus Wirtschaftlichkeit, Versorgungssicherheit und Umweltschutz unser gemeinsames Ziel bleiben. Dieser kann aber nicht allein über die Primärenergie, sondern muss auch über die CO_2 Emission und Endenergiekosten abgebildet werden. Kurzum: Wir müssen die Klimaschutzpolitik vom Kopf auf die Füße stellen. Jetzt sind intelligente und effiziente Lösungen gefragt – und vor allem: neue Lösungen.

Andreas Ibel, Präsident, BFW Bundesverband Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen, Berlin

Wachstumskräfte freisetzen per Sale and rent back

Der selbst genutzte Firmensitz gehört für viele Unternehmen zur eigenen Identität. Gerade bei Mittelständlern werden die Objekte häufig von Generation zu Generation weitergereicht – oftmals ungeachtet der veränderten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Im Durchschnitt sind mehr als zehn Prozent des Kapitals bei deutschen Unternehmen in Form von Immobilien gebunden. Was viele Unternehmer als Sicherheitsfaktor empfinden, ist jedoch in Wahrheit eine Wachstumsbremse. Schließlich steht dieses Kapital nicht für das eigentliche Geschäftsmodell zur Verfügung.

Hinzu kommt, dass ein hoher Anteil eigen genutzter Flächen zu einer niedrigeren Bewertung seitens der Kapitalgeber führen kann. Denn für sie ist der tatsächliche Verkehrswert der Immobilien in der Regel kaum ersichtlich. Auch ist das Immobilieneigentum Zeugnis von nicht ideal allokiertem Unternehmenskapital. Bei börsennotierten Aktiengesellschaften mit hoher Immobilienquote kommt es im Schnitt zu Abschlägen von 17 Prozent auf den Substanzwert. Gesellschaften mit einem geringeren Anteil oder ganz ohne Bestandsimmobilien hingegen erfahren im Schnitt Aufschläge von 31 Prozent. Für mittelständische Unternehmen dürften diese Werte sogar noch größer ausfallen, weil die Immobilieneigentumsquote wesentlich höher ist. Nicht nur auf dem Kapitalmarkt ergeben sich aus einer hohen Eigentumsquote Nachteile. Vor allem kleinere Unternehmen haben häufig keine Immobilienexperten in ihren Reihen. Daher werden die Flächen häufig nicht effizient genutzt, geschweige denn optimiert.

Welcher Preis sich bei einem Verkauf der Objekte realisieren lässt, ist vom jeweiligen Stand im Wirtschaftszyklus abhängig. Während aktuell gute Konditionen für Verkäufer herrschen, kann ein Umschwung der Marktlage dafür sorgen, dass die Immobilienpreise zukünftig sinken. Für Unternehmen stellt sich nicht nur die Frage, ob sie sich von ihrem Direktbesitz trennen sollen, sondern auch wie. Ein vielversprechendes Transaktionsmodell sind sogenannte Sale-and-rent-back-Transaktionen mit einem Immobilienspezialisten.

Bei einem Sale and rent back veräußert ein Unternehmen seine selbst genutzte Immobilie, um sie im gleichen Zug wieder zurückzumieten. Für den Verkäufer werden erhebliche Summen frei, um sie ins Kerngeschäft zu reinvestieren. Gleichzeitig überträgt er typische Eigentümeraufgaben wie Property und Facility Management auf den neuen Verwalter und schont somit auch personelle Ressourcen. Befürchtungen, dass Unternehmen als Mieter ihrer Immobilien weniger flexibel seien, sind übrigens unbegründet. Eine entsprechende Gestaltung der Mietverträge gewährleistet Sicherheit und Flexibilität: Einerseits reserviert sich das Unternehmen mit langen Vertragslaufzeiten die betriebswichtigen Areale, andererseits können leerstehende Flächen dank Sonderkündigungsklauseln jederzeit abgestoßen werden. So wurde beispielsweise im Fall von Siemens ein 80 000 Quadratmeter großes Grundstück mit Büro-, Fertigungs- und Logistikflächen per Sale-and-rent-back-Transaktion veräußert. Während das Unternehmen als Ankermieter auch auf lange Sicht 80 Prozent des Komplexes nutzen wird, werden die restlichen Flächen an mehrere Nutzer aus unterschiedlichen Branchen neu vermietet.

Dr. Karim Rochdi, Leiter Corporate Solutions, BEOS AG, Berlin

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH