IM BLICKFELD

Aareal: Neugeschäft wird zur Herausforderung

Unter dem arg niedrigen Zinsniveau leiden alle Finanzdienstleister in Deutschland. Die ausgeprägte Kreditfinanzierung über Banken, die typische Langfristorientierung und der eher geringe Anteil des Kapitalmarktgeschäfts führen einfach zu einer sehr hohen Zinsabhängigkeit. Das kann trotz mancher Beteuerung nicht von heute auf morgen ab- beziehungsweise umgestellt werden. Das gilt in ganz besonderem Maß natürlich für die Immobilienfinanzierer, die sich daher von der finalen Fassung der Basel-III-Regeln über Gebühr und zu Unrecht belastet fühlen, da das Risiko nicht im Einklang mit den Belastungen und dem Aufwand steht.

Doch langsam wird auch das Neugeschäft zum Problem. Die Kunden nutzen die Rahmenbedingungen zu hohen Rückzahlungen von Finanzierungen mit noch auskömmlichen Renditen und eher kürzeren Laufzeiten. Der Wettbewerb um gute Objekte ist enorm groß. Und hohe Preise, ein nachlassendes Mietwachstum und die Erwartung eines irgendwann mal endenden Zyklus schränken die sinnvollen und auskömmlichen Neugeschäftsmöglichkeiten ein, zumindest bei anhaltender Risikobereitschaft. Die Folge: Bestände schmelzen ab, das Zinsergebnis sinkt. Bei der Aareal Bank beispielsweise sank das Portfolio an Immobilienfinanzierungen binnen Jahresfrist von 28 auf 25,9 Milliarden Euro per Ende März 2018. Ein Stück weit war das geplant nach den Übernahmen der Westimmo und der Corealcredit. Als Ziel gab Vorstandschef Hermann J. Merkens aus, einen Bestand von 26,5 Milliarden zu halten. Aber, so der Aareal-Lenker, das werde herausfordernd genug. Schon jetzt schreibt der Wiesbadener Immobilienfinanzierer kaum noch Neugeschäft in Deutschland oder Europa. 67 Prozent der Neuzusagen entfielen im ersten Quartal auf Nordamerika, nur noch zwei Prozent auf Deutschland.

Weiteres Ziel, so Merkens, sei es, den Zinsüberschuss ab diesem Jahr stabil zu halten. Für das erste Quartal steht ein Rückgang von 164 Millionen Euro (Q1 2017) auf 139 Millionen Euro zu Buche. Im laufenden Jahr sind 570 bis 610 Millionen geplant. „Wie erwartet und angekündigt normalisiert sich der Zinsüberschuss, der nach den beiden großen Akquisitionen der vergangenen Jahre temporär deutlich erhöht war. Zugleich treiben wir den Ausbau unseres Segments Consulting/Dienstleistungen gezielt voran. So gelingt es uns Schritt für Schritt, wie in unserem Zukunftsprogramm „Aareal 2020" angelegt, auch in einem sich verändernden Markt- und Regulierungsumfeld ein angemessenes Ertragsniveau zu realisieren", so Merkens dazu. Dabei plant die Aareal unverändert ein Neugeschäftsvolumen von 7 bis 8 Milliarden Euro inklusive der Prolongationen. Kann das dauerhaft ausreichen? P.O.

Geschäftsentwicklung von Aareal und pbb im Vergleich

	Aareal Bank		pbb	
	Q1 2018	Q1 2017	Q1 2018	Q1 2017
	in Millionen Euro		in Millionen Euro	
Zinsüberschuss	139,0	164,0	107,0	97,0
Provisionsüberschuss	50,0	48,0	1,0	3,0
Risikovorsorge	0,0	- 2,0	4,0	0,0
Verwaltungsaufwand	128,0	139,0	44,0	45,0
Betriebsergebnis	67,0	71,0	48,0	47,0
Neugeschäft Immobilienfinanzierungen in Miliarden Euro	1,5	1,8	1,8	2,4
Bilanzsumme in Miliarden Euro	41,3	46,1	57,6	61,2
RoE vor Steuern	9,7 Prozent	9,6 Prozent	6,7 Prozent	6,7 Prozent

Quelle: Unternehmensangaben

pbb: Guter Auftakt, verhaltener Ausblick

Solider Jahresauftakt für die pbb Deutsche Pfandbriefbank: In den ersten drei Monaten des Jahres 2018 erwirtschafteten die 733 Mitarbeiter einen Vorsteuergewinn in Höhe von 48 (Q1 2017: 47) Millionen Euro, nach Steuern standen 39 (Q1 2017: 38) Millionen Euro zu Buche. Auf den ersten Blick ist das ein relativ bescheidenes Gewinnwachstum. Doch wenn man bedenkt, dass das erste Quartal 2017 von einmaligen positiven Sondereffekten in Höhe von 16 Millionen Euro geprägt war, erscheint die erbrachte Leistung in einem doch deutlich positiveren Licht.

Zurückzuführen ist die operative Stärke der pbb primär auf das überraschend stark verbesserte Zinsergebnis. Dank niedrigerer Zinsaufwendungen infolge fällig gewordener, höher verzinslicher Altverbindlichkeiten konnte dieses gegenüber dem ersten Quartal 2017 um ganze 10 Millionen Euro auf 107 Millionen Euro gesteigert werden. Eine hohe Kostendisziplin sowie Zuschreibungen in Höhe von 4 Millionen Euro taten ihr Übriges. Aus diesem Ergebnis heraus konnte die Kapitaldecke weiter gestärkt werden, die Kernkapitalquote (CET1-Ratio) liegt aktuell bei robusten 18,8 Prozent. Die Rentabilität ist mit einer Eigenkapitalrendite vor Steuern in Höhe von 6,7 Prozent zwar nicht besonders hoch, aber immerhin stabil. Die 2009 aus der notverstaatlichten Hypo Real Estate hervorgegangene pbb steht anno 2018 also auf gesunden Beinen mit einem profitablen operativen Geschäft und einer hohen Marktakzeptanz im Rahmen der Refinanzierung (siehe dazu auch „Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt" in dieser Ausgabe).

Andreas Arndt, CEO und CFO der pbb, gibt sich trotz der guten Performance seines Instituts bedeckt: „Angesichts der weiter herausfordernden Kredit- und Immobilienmärkte bleiben wir risikokonservativ und im Ausblick vorsichtig." Dieser risikokonservative Ansatz machte sich vor allem im Neugeschäft bemerkbar, das unverändert einen durchschnittlichen Beleihungsauslauf von 62 Prozent aufweist. Mit einem Volumen in Höhe von 1,8 Milliarden Euro ist es deutlich um 25 Prozent gegenüber dem ersten Quartal 2017 (2,4 Milliarden Euro) geschrumpft. Da der Wettbewerb in den europäischen Kernmärkten um attraktive Immobilienfinanzierungsprojekte immer rauer und margenärmer wird, richtet sich der Blick dabei zunehmend über den großen Teich: Bereits 15 Prozent der neu zugesagten Finanzierungen entfielen im ersten Quartal 2018 auf das US-Geschäft, das die pbb erst in der zweiten Jahreshälfte 2016 wieder aufgenommen hat und das perspektivisch weiter wachsen soll.

Arndts Augenmaß ist angesichts der weit fortgeschrittenen Immobilienzyklen lobenswert und die pbb tut gut daran, sich ihre derzeit hohe Qualität auf der Aktivseite zu bewahren. Gleichzeitig wird es spannend zu beobachten sein, wie die für das Gesamtjahr 2018 anvisierten zehn bis elf Milliarden Euro im Neugeschäft zu erreichen sind. ph

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

Handel im Wandel

Wohin geht die Reise im stationären Einzelhandel? Viele Marktteilnehmer machen sich derzeit ihre Gedanken dazu, insbesondere dahingehend, ob das Segment langfristig gegen den an Bedeutung gewinnenden E-Commerce bestehen kann. Dabei reicht die Palette der Meinungen von eher unrealistischen Schreckensszenarien, die die kurz bevorstehende Verödung bislang überaus beliebter städtischer Einkaufsmeilen prophezeien, bis hin zu solchen, die infolge veränderter Konsumentenbedürfnisse gänzlich neue Wachstumschancen identifizieren. Sicher ist nur eines: Die oft bemühte Phrase „Handel bedeutet Wandel" war wohl nie so passend wie aktuell. Besonders zu spüren bekommt diesen Wandel die für Handelsimmobilien verantwortliche Gruppe der Asset Manager: Nicht nur verändert sich das Verhalten der Konsumenten durch den E-Commerce-Handel massiv, auch die Immobiliennutzer stellen immer neue Ansprüche, die auf die Margen der Asset Manager drücken. Dazu gehört zum einen die infolge der Verschiebung hin zu digitalen Vertriebskanälen tendenziell sinkende Flächennachfrage. Zum anderen wünschen die Filialisten verstärkt eine größtmögliche Flexibilität in Bezug auf ihre Mietvertragskonditionen – kürzere Mietlaufzeiten und Sonderkündigungsrechte sind Ausdruck dieses Trends. Hinzu kommen zum Leidwesen der Asset Manager die lauter werdenden Forderungen nach niedrigeren Ladenmieten. Prominente Beispiele dafür sind die Modehändler H&M und Zara, die im Oktober 2017 ihre zu hohen Mietkosten beklagten und angriffslustig Neuverhandlungen mit den Vermietern ankündigten.

Die Vermutung, dass die Assetklasse schon einmal bessere Tage erlebt hat, offenbart sich im Übrigen auch mit Blick auf die bisherigen Ergebnisse des deutschen Einzelhandelsinvestmentmarktes im Jahr 2018: In den ersten drei Monaten belief sich das Transaktionsvolumen laut Colliers auf überschaubare 1,2 Milliarden Euro und lag damit 62 Prozent unter dem Vorjahreswert. Insbesondere ausländische Käufer machten sich zuletzt sehr rar. Folgt man der aktuellen Asset-Management-Studie von EY in Kooperation mit dem German Council of Shopping Center (GCSC), so dürfte es sich dabei aber nur um eine vorübergehende Verschnaufpause gehandelt haben. Denn trotz aller Probleme und Risiken offenbart die Umfrage unter 113 Unternehmen (davon 79 Prozent Asset Manager und 21 Prozent Handelsimmobiliennutzer) eine nach wie vor große Anziehungskraft der Assetklasse auf professionelle Anleger.

Knapp die Hälfte der Befragten plant demnach in den kommenden zwölf Monaten in Handelsimmobilien zu investieren. Ein Drittel dieser Gruppe peilt dabei ein Investitionsvolumen von maximal 50 Millionen Euro an, ein weiteres Drittel gedenkt hingegen sogar über 250 Millionen Euro in die Assetklasse zu stecken. Günstige Einstiegschancen identifizieren die Studienteilnehmer aktuell vor allem bei Fachmarktzentren, Geschäftshäusern und großflächigen Einzelhandelsimmobilien (Geschossfläche über 800 Quadratmeter): Jeweils mehr als drei Viertel der befragten Asset Manager erwarten für diese drei Immobilientypen, dass die Renditen in den kommenden zwei Jahren nicht sinken werden.

Damit dies angesichts der überwiegend ausgereizten Mietpreise tatsächlich so kommt, sind eine aktive Betreuung und Ertüchtigung der Liegenschaften jedoch unerlässlich. Im Fokus steht momentan vielerorts die mit Modernisierungskosten verbundene Etablierung von Erlebnisangeboten in Handelsimmobilien. Es ist ein ebenso plausibler wie notwendiger Schritt. Ob an Shoppingcenter angeschlossene Museen oder Fitnessstudios aber letztlich nennenswert neue Umsatzimpulse bieten können, bleibt freilich abzuwarten. Klar ist: Das Asset Management für Handelsimmobilien hat angesichts der mannigfaltigen Herausforderungen den Titel als „Königsdisziplin der Immobilienwirtschaft" redlich verdient. ph

Gegenbauer und RGM: Zwei-Marken-Strategie geht auf

Als „sehr gute Entscheidung" bezeichnete RGM-Chef Fritz-Klaus Lange den zum Jahreswechsel 2016/2017 vollzogenen Zusammenschluss seines Unternehmens mit Gegenbauer im Redaktionsgespräch mit I&F im vergangenen November. Gut ein halbes Jahr später darf sich der seit 2017 nunmehr auch als Co-CEO von Gegenbauer (an der Seite von Christian Lewandowski) fungierende Lange in dieser Auffassung durchaus gestärkt sehen. Denn in ihrem zweiten gemeinsamen Geschäftsjahr 2017 (die Fusion erfolgte rückwirkend zum 1. Januar 2016) erwirtschaftete die Unternehmensgruppe mit 17 947 Mitarbeitern (davon 17 200 in Deutschland) einen ordentlichen Umsatz in Höhe von 696,6 Millionen Euro. Vor Sondereinflüssen wie strategischer Portfoliomaßnahmen sowie der Umstellung der Konzernrechnungslegung von IFRS auf HGB entspricht dies einem Plus von 4,9 Prozent zum Vorjahr. Unter Berücksichtigung dieser Effekte ergab sich ein realer Zuwachs von immerhin noch 1,6 Prozent. In einem unverändert von starkem Konkurrenzkampf, Margendruck und Fachkräftemangel geprägten Wettbewerbsumfeld ist dies keine Selbstverständlichkeit. Wichtig ist für Lange dabei die Feststellung, dass die Gruppe unabhängig von den anorganischen Fusionseffekten „überproportional" gewachsen sei. Größter Treiber dieser Entwicklung war der Unternehmensbereich Facility Management, in dem die Gruppe mit rund 30 Prozent der Belegschaft (4 237 Mitarbeiter) 54 Prozent des Umsatzes (374,3 Millionen Euro, plus 3,7 Prozent) erzielte. Im zweiten Unternehmensbereich der infrastrukturellen Dienstleistungen wurden 322,1 Millionen Euro (minus 0,7 Prozent) umgesetzt.

Die verfolgte Zwei-Marken-Strategie, die einen eigenständigen Auftritt von RGM unter der Dachmarke Gegenbauer vorsieht, geht somit offensichtlich auf und hat bei Kunden zu keinerlei Verunsicherung geführt. Im Gegenteil: Grundlage der positiven Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr sei gerade das stabile Vertrauen langjähriger Auftraggeber gewesen, wie Lange auf dem Bilanzpressegespräch in Frankfurt betonte. Hinzu kamen zuletzt mehrere gewichtige Neuzugänge: Neben der Verantwortung für 40 Berliner Kultureinrichtungen konnte beispielsweise vor wenigen Wochen ein deutlicher Ausbau der Zusammenarbeit mit der Commerzbank unter Dach und Fach gebracht werden. Künftig wird Gegenbauer ein umfangreiches Leistungsportfolio an Facility Services in mehr als 600 Commerzbank-Liegenschaften in Berlin, Nord- und Ostdeutschland sowie im Rhein-Ruhr-Gebiet erbringen. Die zu bewirtschaftende Gesamtfläche beträgt rund 610 000 Quadratmeter Brutto-Grundfläche (BGF), das jährliche finanzielle Volumen soll dabei fast eine Verdoppelung auf einen mittleren zweistelligen Millionenbereich erfahren.

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

Dieser sich seit geraumer Zeit abzeichnende Paradigmenwechsel hin zu immer umfangreicheren, komplexeren und standortübergreifenden Großaufträgen spielt breit aufgestellten Dienstleistern naturgemäß in die Karten. Leidtragende dieses Trends sind hingegen kleine und spezialisierte Dienstleister. Der Konsolidierungsdruck in der Branche dürfte somit hoch bleiben. Um Gegenbauer muss man sich dabei keine Sorgen machen: Ganz im Einklang mit dem vorherrschenden Zeitgeist bedient die Unternehmensgruppe die gesamte Klaviatur gebäudenaher Dienstleistungen und hat mit einer um 37,5 Prozent gestiegenen Auftragspipeline im Jahr 2017 eindrucksvoll die Weichen für künftiges Wachstum gestellt. ph

Bulwiengesa und Demire: Ein Hoch auf die Sekundärstandorte

Gebetsmühlenartig betonen Immobilienresearcher seit geraumer Zeit die Vorzüge deutscher Sekundärstandorte beziehungsweise Mittelstädte. Und trotzdem halten viele institutionelle Investoren den sieben A-Städten die Treue: Laut Bulwiengesa sind zwischen 2013 und 2017 rund 80 Prozent des gewerblichen Investitionsvolumens in ebenjene Topstandorte geflossen. Gewiss, hinsichtlich Transparenz und Fungibilität bieten diese Standorte gewichtige Vorteile, gerade auch in Abschwungphasen. Wenn man sich davon abgesehen aber einmal die den über die gesamte Bundesrepublik verteilten „Hidden Champions" des Mittelstands geschuldete, polyzentrische Struktur der deutschen Wirtschaft und somit auch des Immobilienmarktes vergegenwärtigt, ist dieser einseitige Investitionsfokus doch erstaunlich. Ganz offensichtlich können sich insbesondere ausländische Investoren nur schwer an die spezifisch deutschen Rahmenbedingungen gewöhnen. Während beispielsweise Paris und London traditionell jeweils den Löwenanteil der Bruttowertschöpfung in Frankreich und England auf sich vereinnahmen und die Investmententscheidungen somit deutlich vereinfachen, ist die Lage hierzulande um ein Vielfaches unübersichtlicher.

Allerdings müssen einer aktuellen Studie der Bulwiengesa, die im Auftrag der Demire Mittelstand Real Estate AG 31 Büro-Sekundärstandorte untersucht hat, die vermeintlich „Kleinen" den direkten Vergleicht nicht scheuen. So haben sich die Durchschnittsmieten in der Zehn-Jahres-Betrachtung mit der Ausnahme von Bonn (plus/minus 0 Prozent) in allen untersuchten Städten positiv entwickelt. Die Wachstumsspanne reicht hierbei von rund 5 Prozent in Darmstadt bis 42 Prozent in Kempten (Allgäu). Die B-Städte mit den höchsten Mietanstiegen liegen über der durchschnittlichen Wachstumsrate der A-Städte von 28 Prozent. Auch hinsichtlich der Entwicklung der Bürobeschäftigten machen die Mittelstädte eine gute Figur: Im Zeitraum von 2008 bis 2017 war – mit Ausnahme von Stralsund (minus 5 Prozent) – in allen ausgewählten Städten eine Zunahme zu beobachten. Auch hier übertrafen die Spitzenreiter wie Ingolstadt (plus 39 Prozent) oder Leipzig die Performance der A-Städte (plus 19 Prozent) deutlich. Folgerichtig ist die Büroleerstandsquote im Beobachtungszeitraum ganz überwiegend rückläufig gewesen. Hinzu kommt laut Bulwiengesa, dass die Mieter an Sekundärstandorten eine geringere Wechselneigung als in den A-Städten aufweisen. Eine plausible Einschätzung, die zu dem Image des auf Beständigkeit bedachten deutschen Mittelständlers passt.

Mit Blick auf die Neubautätigkeit identifiziert die Studie ein weiteres, nicht zu verachtendes Argument für Sekundärstandorte: Im Gegensatz zu den A-Märkten, wo der Anteil von noch nicht belegten Flächen zu Projektbeginn bei rund 40 Prozent liegt, werden Neubaumaßnahmen an Sekundärstandorten laut Studie „in der Regel bedarfsorientiert mit hoher Vorvermietungsquote ausgerichtet". Dadurch werde das Risiko von Marktverwerfungen in Zeiten nachlassender Nachfrage und steigenden Leerstands verringert. Die Geschichte wäre natürlich nicht vollständig, wenn nicht auch bei den Renditemöglichkeiten ungehobene Potenziale schlummerten. Und siehe da, Bulwiengesa beziffert den Renditespread zwischen A-Märkten und Sekundärstandorten auf durchschnittlich zwei Prozentpunkte. Während in Berlin die Nettoanfangsrendite für Büroimmobilien unlängst auf unter 3,0 Prozent gepurzelt ist, locken beispielsweise Chemnitz und Stralsund aktuell mit stolzen 7,0 Prozent. Vergegenwärtigt man sich zusätzlich das immer knapper werdende Angebot in den präferierten A-Städten, das dem Wunsch vieler institutioneller Investoren nach spürbar höheren Immobilienquoten entgegen steht, so sollte den B-, C- und D-Städten also zeitnah die verdiente Aufmerksamkeit zukommen. Frei nach Andreas Möller hieße es dann: „Münster oder Mannheim – Hauptsache Deutschland!" ph

Vorsicht vor der digitalen Insel

Hand aufs Herz: Wann kam Ihnen zuletzt eine IT-Schulung lästig vor? Es wäre verständlich – denn häufig geht es um ein neues Tool für einen isolierten Arbeitsschritt. Das Problem beginnt oft in der Führungsebene. Wenn digitale Fragestellungen auf dem Programm stehen, werden meistens nur einzelne Projekte umgesetzt. Solche Insellösungen sind das genaue Gegenteil einer Digitalstrategie und sorgen bei den Mitarbeitern für wenig Begeisterung. Ein Unternehmen zu digitalisieren bedeutet, genau zu prüfen, wie sich das eigene Geschäftsmodell zukunftsfähig gestalten lässt und welche digitalen Prozesse dafür nötig sind. Anschließend werden standardisierte Schnittstellen zwischen allen Bereichen geschaffen. Verschiedene Programme müssen miteinander ohne Reibungsverluste kompatibel sein. Die Voraussetzung bildet die Bereitstellung technischer und betriebswirtschaftlicher Informationen für eine Langzeit-Datennutzung. Damit keine Datenfriedhöfe entstehen, müssen sie weiterverarbeitet und -verwertet werden können.

Am deutlichsten zeigt sich das bei langfristig orientierten Bestandshaltern: Selbst eine umfassende digitale Gebäudedarstellung auf Basis der Building-Information-Modelling-Techniken während der Planungsphase allein nützt herzlich wenig, wenn die Datensätze nicht später vom Facility Manager effektiv genutzt werden können. Hier zeigt sich die Komplexität des Themas: Techniker, Projektsteuerer und Kaufleute, die jeweils zu völlig unterschiedlichen Zeitpunkten im Lebenszyklus einer Immobilie ins Spiel kommen, müssen zukünftig dieselbe Datenlage ohne zeitraubende Vielfachbearbeitungen nutzen können. Aber auch für Investoren, die ihre Immobilie spätestens zur Baufertigstellung verkaufen wollen, werden kompatible Datensätze immer wichtiger, die ein Käufer schnell in seine eigenen Prozesse integrieren kann. Dazu müssen auch die digitalen Arbeitsabläufe selbst effizienter miteinander verschaltet werden. Drei Dinge sind nötig, um das zu erreichen. Erstens: Abwehrhaltung abbauen. Viele Ansätze scheitern an unbegründeten Zweifeln in Hinblick auf die technische Umsetzbarkeit oder bezüglich Datenschutz und Sicherheit. Zweitens: Aufhören, den Nutzen digitaler Lösungen in harten Zahlen ablesen zu wollen. Die Effektivität zeigt sich häufig zunächst in optimierten Abläufen und erst indirekt in der Geschäftsbilanz. Und schließlich drittens: Eine Abkehr vom erwähnten Inseldenken. Digitalisierungsfragen müssen unbedingt prozessbezogen, nicht projektbezogen betrachtet werden.

Jürgen Kreisel, Geschäftsführer,
CBRE PREUSS VALTEQ GmbH, München

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