IM BLICKFELD

Aareal: keine Überraschungen

„Versprochen und gehalten", bringt es Hermann J. Merkens, der Vorstandsvorsitzende der Aareal Bank, auf den Punkt. Und in der Tat sorgt der Wiesbadener Immobilienfinanzierer seit Jahren für wenige Überraschungen – zumindest in negativer Hinsicht. Spürbare Abweichungen von den gemachten Prognosen vermisst man ebenso wie Ausreißer bei der Risikovorsorge, Klagen über die regulatorischen Daumenschrauben, aufregende Fehlinvestments und personelle Querelen (mal abgesehen vom etwas holperigen Abgang des ehemaligen CEO Wolf Schumacher). Ein bisschen erinnert das an die gute alte Zeit, als ordentliche Hypothekenbank-Vorstände Anfang Januar stolz das Jahresendergebnis angekündigt hatten. Doch mit der guten alten Zeit hat das Geschäft heute nicht mehr viel zu tun. Internationalisierung, Regulierung, Wettbewerbsdruck, Digitalisierung, Politik – all das sind Rahmenbedingungen, die das Geschäft heute durchaus anspruchsvoll und sehr viel weniger planbar machen als das früher der Fall war.

Umso höher sind die scheinbar hellseherischen Fähigkeiten der Aareal-Verantwortlichen zu bewerten, die für die große Stabilität sorgen. Regulatorische Maßnahmen: Ärgerlich, aber eingepreist, weil erahnt. Das gilt sowohl für die Eigenkapitalthemen, den SREP oder die neuen Vorgaben zum Umgang mit NPL. Digitalisierung: Bereits vor einigen Jahren begonnen, auf guten Weg, soll nun mit einem spürbar erhöhten Forschungs- und Entwicklungsbudget noch forciert werden. Wettbewerbsdruck: Als die Stammmärkte in Europa immer enger und damit unrentabler wurden, wich man nach Amerika aus. Inzwischen entfallen auf das Nordamerika-Geschäft 39 Prozent des Neugeschäfts und 28 Prozent der Bestände – Tendenz steigend. Aktuell findet der Auf- und Ausbau des Geschäfts in Australien statt.

Gleichzeitig wird das Geschäftsmodell sukzessive geschickt erweitert. Die Beteiligung an der Vermittlungsplattform Brickvest beispielsweise ist zum einen eine strategische Finanzbeteiligung und soll Geld verdienen, zum anderen bietet sich für die Aareal so die Möglichkeit, Kunden, die nicht dem eigenen, strengen Risikoprofil entsprechen, trotzdem eine Lösung, sprich Finanzierung im weitesten Sinne anbieten zu können - eben über die Plattform und Finanzierer, zu dem dieser Kunde besser passt. Darüber hinaus werden Opportunitäten genutzt: Die Zukäufe der Corealcredit und der Westimmo sind aktuell in der Bilanz und GuV kaum noch zu finden, der jüngste Coup mit der Düsseldorfer Hypothekenbank hat 2018 einen netten Nebeneffekt von 55 Millionen Euro über den negativen Goodwill in die Ertragsrechnung gespült.

Im Jahresabschluss schlägt sich das alles wie folgt nieder: Der Zinsüberschuss ist um 8 Prozent oder 49 Millionen Euro auf 535 Millionen Euro gesunken. Dieser Rückgang ist dem allgemein niedrigen Zinsniveau ebenso geschuldet wie dem bewussten Abbau von Geschäft aus den Übernahmen der Coreal und der Westimmo und wurde komplett durch das Abschmelzen des Verwaltungsaufwands um 10 Prozent oder 49 Millionen auf 462 Millionen Euro aufgefangen. Die Risikovorsorge sinkt auf 72 Millionen Euro (im Vorjahr 82 Millionen Euro), das Provisionsergebnis klettert stetig auf nunmehr 215 Millionen Euro. Einschließlich des bereits erwähnten positiven Effektes in Höhe von 55 Millionen Euro aus der jüngst abgeschlossenen Übernahme der Düsseldorfer Hypothekenbank verbleibt ein Betriebsergebnis, das mit 316 Millionen Euro zwar unter dem des Vorjahres, als 328 Millionen Euro erzielt wurden, aber voll innerhalb der zwischenzeitlich erhöhten Ergebnisprognose liegt.

Für das laufende Jahr sind Merkens und der neue CFO Marc Heß etwas vorsichtiger. Die wichtige Ergebnisgröße Zinsüberschuss soll in etwa auf der Höhe dieses Jahres landen, die Risikovorsorge wird angesichts der guten Kreditqualität eher noch weiter sinken, das Provisionsergebnis soll auf bis zu 245 Millionen Euro anwachsen. Mittelfristig wird angestrebt, das derzeitige 2/3 zu 1/3-Verhältnis von Zins zu Provisionsüberschuss deutlich zugunsten der Gebühreneinnahmen zu verschieben, es wird ein Provisionsergebnis von bis 400 Millionen Euro angepeilt. Bleibt als kleines Fragezeichen die Entwicklung des Neugeschäfts und der Bestände: Ersteres soll zwischen 7 und 8 Milliarden Euro betragen, Letztere leicht wachsen. Allerdings wird das angesichts der hohen Tilgungen (in 2018 rund 3 Milliarden Euro) und des verschärften Wettbewerbs sicherlich nicht einfacher. Aber vermutlich werden die Verantwortlichen auch das alles jetzt schon wieder berücksichtigt haben. P.O.

pbb: Vorsicht hat Vorrang

Ein Vorsteuerergebnis zwischen 150 und 170 Millionen Euro hatte der Chef der Deutschen Pfandbriefbank AG, Andreas Arndt, vor ziemlich genau einem Jahr als „ambitionierte Guidance" für 2018 ausgerufen. In der Rückschau erwies sich diese Messlatte dann aber doch als deutlich zu konservativ: Denn trotz eines weiterhin herausfordernden Umfelds lag die pbb bereits nach neun Monaten über dieser Spanne. Für das Gesamtjahr konnte Arndt nun dank stabiler Erträge im Kreditgeschäft, reduzierten Refinanzierungsaufwands, hoher Kostendisziplin sowie einer unverändert niedrigen Risikovorsorge ein sehr gutes Ergebnis vor Steuern in Höhe

Geschäftsentwicklung von Aareal und pbb im Vergleich

	Aareal Bank		pbb	
	2018	2017	2018	2017
	in Millionen Euro		in Millionen Euro	
Zinsüberschuss	535	584	450	407
Provisionsüberschuss	215	206	6	8
Risikovorsorge	72	82	14	10
Verwaltungsaufwand	462	511	193	199
Negativer Goodwill (Zugangsgewinn) aus Unternehmenserwerb	55	-	-	-
Betriebsergebnis vor Steuern	316	328	215	204
Neugeschäft gewerbliche Immobilienfinanzierungen (in Miliarden Euro)	9,5	8,8	9,5	10,7
RoE vor Steuern (in Prozent)	11,6	11,9	7,1	7,4
Harte Kernkapitalquote (in Prozent)	17,2	19,6	18,5	17,6

Quelle: Unternehmensangaben

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

von 215 (2017: 204) Millionen Euro verkünden. Hinzu kommt ein im Plan liegendes Neugeschäft im Volumen von 10,5 Milliarden Euro, wovon 9,5 Milliarden Euro auf das Kerngeschäft der gewerblichen Immobilienfinanzierung (bei einer stabilen durchschnittlichen Bruttomarge von 155 Basispunkten) entfielen.

Angesichts der einmal mehr starken operativen Performance könnte man nun vielleicht vermuten, dass Arndts Ausblick für das laufende Jahr etwas ambitionierter ausfällt. Doch der pbb-Chef bleibt seiner vorsichtigen Linie treu: Zwischen 170 und 190 Millionen Euro beim Vorsteuerergebnis erachtet er zum jetzigen Zeitpunkt als realistisch. Und bei genauerer Betrachtung der aktuellen Gemengelage erscheint diese im Vergleich zum Vorjahr abermals niedrigerer Projektion tatsächlich relativ plausibel. Denn während die Margen im Neugeschäft infolge anhaltend hohen Wettbewerbs im besten Falle stabil bleiben dürften, sind die Zeiten rekordtiefer Refinanzierungskosten am Kapitalmarkt mit Blick auf die ersten Emissionen im laufenden Jahr wohl endgültig vorbei.

Ähnlich wie die Konkurrenz musste die pbb für ihren ersten Benchmark-Pfandbrief Ende Januar mit acht Basispunkten über Mid-Swap letztlich signifikant mehr zahlen als in den Vorjahren. Hinzu kommt, dass das Institut 2019 noch selektiver im Rahmen des Neugeschäfts vorgehen will, um die Risiken der Zyklizität abzufedern: Das angepeilte Volumen in der gewerblichen Immobilienfinanzierung liegt vor diesem Hintergrund nur mehr zwischen 8,5 und 9,5 Milliarden Euro.

Diese Herangehensweise wird sich im Ergebnis sicher bemerkbar machen, nichtsdestotrotz ist Arndt von der Strategie angesichts des weit fortgeschrittenen Immobilienzyklus überzeugt: „Ein geringeres Risiko führt zu einem geringeren Ertrag, aber zu einem in schwierigen Zeiten guten Ergebnis." Darüber hinaus verfügt die pbb mit einer Kernkapitalquote in Höhe von 18,5 Prozent über eine sehr komfortable Kapitaldecke. Gut zu wissen also, dass das Nachfolgeinstitut der Hypo Real Estate für alle Eventualitäten – seien sie zyklischer und/oder regulatorischer Natur – bestens gewappnet ist. ph

BGH: Steuerfragen keine „Nebenpflicht" des Maklers

Der Eigentümer eines Mehrfamilienwohnhauses, das er 2004 zu einem Preis von 170 000 Euro erworben hatte, beauftragte 2013 einen Immobilienmakler mit dem Verkauf dieses Objekts. Der Makler fand einen Kaufinteressenten. Um dessen mögliches „Abspringen" abzuwenden, drängte der Makler den Auftraggeber zu schnellem Vertragsabschluss. Demgemäß wurde der notarielle Kaufvertrag mit dem Interessenten im Juli 2013 – vor Ablauf der steuerlichen Zehnjahresfrist – zu einem Kaufpreis von 295 000 Euro abgeschlossen. Der Notar hatte wie üblich in der Urkunde festgehalten, dass er keine steuerliche Beratung erteilt habe.

Der Verkäufer erhielt alsbald zu seiner großen Überraschung eine Steuerforderung des Finanzamtes von zirka 50 000 Euro für den „steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn", die er nolens volens bezahlte. Da er der Meinung war, dass der Makler ihn auf diese Steuerpflicht hätte hinweisen müssen, erhob er Klage gegen ihn auf Schadensersatz. Aus dem Grundbuch sei für den Makler die noch nicht abgelaufene Zehnjahresfrist erkennbar gewesen, sodass es dessen (Neben-)Pflicht gewesen sei, auf diesen Steuertatbestand hinzuweisen. Mit seiner Klage scheiterte der Verkäufer jedoch in allen drei Instanzen. Der BGH stellte dem Revisionsurteil vom 12. Juli 2018 (Aktenzeichen I ZR 152/17) drei Leitsätze voraus, die ihrer klaren Diktion und Verständlichkeit wegen hier wörtlich wiedergegeben werden:

1. Einen Makler trifft beim Fehlen einer entsprechenden Vereinbarung grundsätzlich keine vertragliche Nebenpflicht, steuerrechtliche Fragen zu prüfen, die sich im Zusammenhang mit dem Vertrag stellen, den er vermittelt oder (...) nachweist und seinen Auftraggeber über die in diesem Zusammenhang relevanten Umstände aufzuklären.

2. Abweichendes gilt im Einzelfall ausnahmsweise etwa dann, wenn der Makler sich hinsichtlich bestimmter Steuerfragen als Fachmann geriert, wenn er sich beispielsweise in seiner Werbung einer langjährigen Tätigkeit und Erfahrung berühmt, wenn der Auftraggeber hinsichtlich vertragsrelevanter Umstände erkennbar rechtliche Belehrung bedarf oder wenn der Makler den Auftraggeber zu einem riskanten Vorgehen veranlasst oder ihn sonst zu einem unvorteilhaften und überstürzten Vertragsschluss verleitet.

3. Ein Makler, der einen Grundstücksverkauf vermittelt, ist nur dann gehalten, auf mögliche steuerrechtliche Folgen des vermittelten Geschäfts hinzuweisen, wenn er aufgrund besonderer Umstände des Einzelfalles Anlass zu der Vermutung haben muss, seinem Kunden drohe ein Schaden, weil er sich der Gefahr des Entstehens einer besonderen Steuerpflicht wie etwa gemäß § 22 Nr. 2, § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG nicht bewusst ist."

Mit diesem Urteil hat der BGH den Immobilienmaklern und deren Auftraggebern eindeutige und verständliche Grundsätze an die Hand gegeben, denen im Wesentlichen zuzustimmen ist. Das gilt vor allem für das Prinzip, dass ein Makler nur dann auf Schadensersatz haftet, wenn er eine im Maklervertrag vorgegebene Aufklärungs- oder Beratungspflicht schuldhaft (also vorsätzlich oder fahrlässig) verletzt hat. Und ferner, dass diese Haftung grundsätzlich nicht beziehungsweise nur in den vom BGH aufgeführten Sachverhalten aufgrund einer im Maklervertrag zwar nicht benannten, aber aus dem Vertragsverhältnis abzuleitender Nebenpflicht des Maklers besteht.

Allerdings stellt sich in dem konkreten vom BGH entschiedenen Fall die Frage, ob der Makler nicht doch im Sinne des dritten Leitsatzes auch ohne entsprechende Vereinbarung den Auftraggeber auf die drohende Besteuerung seines Veräußerungsgewinns wegen Unterschreitung der Zehnjahresfrist hätte hinweisen sollen. Denn er hatte doch vor dem Hintergrund seines Drängens zu schnellem Vertragsabschluss wohl „Anlass zu der Vermutung", dass sein Auftraggeber diese Steuerpflicht möglicherweise nicht kennen würde, die man aber andererseits als zum „Grundwissen" eines Immobilienmaklers gehörig unterstellen sollte.

Zwar ist der Ansicht eines Kommentators dieses Urteils (Wachter in EWiR 2019 S. 45) zuzustimmen, dass „angesichts der Komplexität des deutschen Steuerrechts eine steuerliche Prüfung von einem Makler nicht ernsthaft erwartet werden (könne)". Dennoch meine ich, dass der BGH hier dem Makler durchaus hätte vorhalten können, einen für den Auftraggeber offenkundig essenziellen Hinweis unterlassen zu haben. Das wäre für die Haftungsfrage nicht ohne Einfluss geblieben. Die Immobilienmakler sollten insofern dieses BGH-Urteil nicht nur als sie „enthaftenden" Freibrief zur Kenntnis nehmen, sondern auch als Anregung, ihre in vielen Fällen rechtlich unkundigen Auftraggeber zumindest im Rahmen des eigenen beruflichen Wissensspektrums über drohende „Stolperfallen" insbesondere steuerlicher Art auch unaufgefordert oder nicht durch den Maklervertrag verpflichtet zu informieren.

RA Dr. Claus Steiner, Wiesbaden

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

Unternehmensimmobilien: (k)ein Klotz am Bein?

Deutsche Unternehmen legen in Immobilienfragen traditionell großen Wert auf Unabhängigkeit. So befinden sich noch immer rund 70 Prozent der Liegenschaften, die hiesige Firmen für ihre Unternehmungen nutzen, im Eigentum. Zum Vergleich: Im angelsächsischen Raum beträgt die Quote mittlerweile nur mehr 30 bis 40 Prozent. Diese Unabhängigkeit kostet allerdings einen hohen Preis: Zum einen wird dadurch enorm viel Kapital gebunden, unterschiedlichen Hochrechnungen zufolge summiert sich der dem Corporate Real Estate zuzurechnende Marktwert auf 2,7 bis 3,0 Billionen Euro – das entspricht gut einem Drittel des gesamten Immobilienvermögens in Deutschland. Und zum anderen verursacht die operative Bewirtschaftung der Liegenschaften hohe laufende Kosten. Laut CBRE fielen dafür im Jahr 2014 alleine bei den 30 Dax-Konzernen rund 30 Milliarden Euro an.

Angesichts solcher Größenordnungen sollte man eigentlich davon ausgehen dürfen, dass bei solchen Unternehmen ein professionelles Corporate Real Estate Management (CREM) mittlerweile höchste Priorität genießt. Eine aktuelle Untersuchung von Drees & Sommer („Trendstudie Real Estate Management") legt diesbezüglich jedoch einen anderen Schluss nahe. Von wenigen Ausnahmen abgesehen fungiere die Immobilie zumeist nach wie vor lediglich als notwendige „Hülle" zur Ermöglichung des eigentlichen Kerngeschäfts, kommentierte Thomas Häusser, Partner bei Drees & Sommer, die Studienergebnisse bei der Präsentation in Frankfurt am Main. Nachholbedarf sieht er insbesondere mit Blick auf die Tatsache, wonach das Immobilienmanagement bei mehr als jedem dritten befragten Corporate noch immer dezentral – teils über Kontinente hinweg – organisiert ist. Als Folge dessen fehlte in solchen Fällen schlicht die nötige Transparenz zu den einzelnen Objekten sowie der Überblick über das Gesamtportfolio. Ein Umstand, der das Heben nennenswerter Flächen- und Kostensynergien natürlich erheblich erschwert. Häusser appelliert angesichts dieser oftmals über Jahrzehnte gewachsenen, unvorteilhaften Strukturen an die Konzerne, der Immobilie endlich „eine Stimme zu geben".

Probleme tun sich darüber hinaus auch an anderer Stelle auf. So geben ein Drittel der befragten Immobilienmanager an, dass die von ihnen betreuten Unternehmensimmobilien bezüglich Technik, Substanz und Konzeption nicht mehr zeitgemäß seien. Der naheliegende Grund dafür: Im Zuge der Digitalisierung (Stichwort „Industrie 4.0") erhöhen sich die Ansprüche an Unternehmensimmobilien laufend, insbesondere bei produktionsnahen Objekten werden Aspekte wie Flexibilität und Multifunktionalität der Flächen immer mehr zum Zünglein an der Waage. Will man hier Schritt halten, werden die deutschen Unternehmen ihren Immobilienbeständen künftig also deutlich mehr Aufmerksamkeit – strategisch wie finanziell – widmen müssen. Es sei denn, man trennt sich doch von den Liegenschaften, um den Fokus ausschließlich auf das jeweilige Kerngeschäft richten zu können. Der Zeitpunkt für diese Variante wäre jedenfalls günstig. Laut dem Marktbericht der „Initiative Unternehmensimmobilien" ist das Interesse institutioneller Investoren an dieser Assetklasse seit Jahren sehr groß und übertrifft das Angebot bei weitem. ph

Die Redaktion informiert täglich in der Rubrik „Tagesmeldungen".

www.kreditwesen.de/tagesmeldungen

Folgen Sie uns auch auf

Deutsche Bank drückt bei Bausparkassen-Fusion aufs Tempo

Einen schweren Stand hatte Christian Sewing auf seiner ersten Bilanzpressekonferenz als CEO der Deutschen Bank. Zwar konnte er für das zurückliegende Geschäftsjahr erstmals nach 2014 wieder einen kleinen Gewinn für sein Institut verkünden, doch die Baustellen für Deutschlands größtes Geldhaus sind weiter unübersehbar: Die geringe Profitabilität, sinkende Erträge beziehungsweise Marktanteile im Investmentbanking und der Vermögensverwaltung sowie die Gefahr neuer, langwieriger Rechtsstreitigkeiten sind nur einige Beispiele einer langen Sorgenliste.

Geradezu harmlos wirkt da die Fusion der beiden Bausparkassen im Konzern, die allerdings eine wichtige Rolle bei der Hebung von Synergien spielt. Entsprechend drücken die Verantwortlichen auf das Tempo und wollen die rechtliche Verschmelzung beider Einheiten bereits im zweiten Quartal 2019 schaffen, deutlich früher also als bislang angepeilt. Konkret soll die sehr schlank aufgestellte, aber keineswegs kleine Deutsche Bank Bauspar in der wesentlich größeren Postbank-Einheit BHW Bausparkasse aufgehen. Die anschließende technisch-organisatorische Integration soll dann bis 2021/22 abgeschlossen sein. Dabei gilt es als sehr wahrscheinlich, dass das Bauspargeschäft künftig vom BHW-Standort Hameln aus gesteuert wird. Außerdem spricht vieles dafür, dass der Marktauftritt ebenfalls unter der Marke des BHW erfolgt, da diese in Deutschland eine hohe Bekanntheit genießt. Aber wie wäre es denn mit „Deutsche BHW Bausparkasse AG"?

Was darf man ansonsten von der Zukunft des Bauspargeschäfts im Deutsche-Bank-Konzern erwarten? Gemessen an wichtigen Kennziffern aus dem jüngsten Bilanzvergleich der Bausparkassen von I&F (Stand Ende 2017) wie der Bausparsumme (rund 126 Milliarden Euro) und dem Bauvertragsbestand (rund 3,6 Millionen) stärkt die fusionierte Einheit ihre Position als Nummer zwei im deutschen Markt hinter Schwäbisch Hall. Nun ist der Faktor „Größe" im Privatkundengeschäft bekanntlich ein zunehmend bedeutender und er hat sicher auch für Bausparkassen mit Blick auf deren mannigfaltige Herausforderungen Relevanz: Seien es Investitionen in die Modernisierung der IT-Landschaft oder in den Ausbau digitaler Vertriebswege, innovative Produktgestaltungen oder die Schaffung von Kostensynergien infolge immer weiter bröckelnder Zinsüberschüsse – bei all diesen Dingen kann die Bündelung der Kräfte ein probates Mittel sein.

Wie schlagkräftig die neue Einheit letztlich sein wird, hängt aber noch von weiteren Faktoren ab. Operativ lief es für beide Institute in den vergangenen Jahren eher schlecht, das BHW war 2017 sogar auf eine kräftige Finanzspritze der Postbank angewiesen. Darüber hinaus ist die Fusion zunächst natürlich mit hohen Kosten verbunden. Die Verschmelzung der Bausparkollektive ist technisch und regulatorisch gesehen sehr aufwendig, ähnliches gilt für die IT-Migration. Immerhin verfügt das BHW durch die Übernahme der AXA Bausparkasse (2004) bereits über nützliche Erfahrungen in diesem Zusammenhang.

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

Sehr spannend wird es im Übrigen zu beobachten sein, wie stark die fortgesetzte Ausdünnung des Filialnetzwerks von Deutscher und Postbank die vertriebliche Leistungsfähigkeit beeinträchtigt. Die DB Bauspar musste 2017 im Bausparneugeschäft einen empfindlichen Einbruch von 30 Prozent verkraften, die Filialschließungen der Deutschen Bank schlugen hier doch erheblich ins Kontor. Kurzum: Das Bausparen im Deutsche-Bank-Konzern steht vor anspruchsvollen, aber keineswegs hoffnungslosen Zeiten. Und das ist dieser Tage längst keine Selbstverständlichkeit bei der stolzen Frankfurter Großbank. ph

Deka will institutionelles Geschäft ausbauen

Aktuell haben zirka 400 institutionelle Kunden rund 4,9 Milliarden Euro in die vier für Profiinvestoren vorgesehenen Fonds der Deka investiert. Das sind mehr als 13 Prozent des gesamten verwalteten Immobilienvermögens, das per Ende 2018 um 4,2 Milliarden Euro auf 36,3 Milliarden Euro angewachsen ist. Noch deutlicher zeigt sich die wachsende Bedeutung des institutionellen Geschäfts bei der Nettovertriebsleistung: Diese ist binnen Jahresfrist von 300 auf 900 Millionen Euro gestiegen und trägt damit stolze 35 Prozent zum Gesamtergebnis von 2,6 Milliarden Euro bei. Das Transaktionsvolumen im institutionellen Bereich verdreifachte sich im vergangenen Jahr auf 1,8 Milliarden Euro, wovon 1,74 Milliarden Euro auf Ankäufe entfielen. Insgesamt erwarben die auf institutionelle Anleger ausgerichteten Fonds 28 Objekte.

Wenn es nach den Vorstellungen von Deka-Immobilienvorstand Matthias Danne geht, soll dieser Trend weiter ausgebaut werden. Das Wachstum mit den Spezialfonds soll zum einen über die Gewinnung neuer Kunden erfolgen. Bislang nutzen erst 180 der mehr als 400 Sparkassen das Angebot der Deka zur Optimierung der Eigenanlage im Immobilienbereich. Daneben stehen Pensionskassen, kleinere Versicherer und auch Family Offices auf der Wunschliste. Zum anderen soll das Produktangebot erweitert werden. Hier weist Danne allerdings zu recht auch auf die „Gefahren" hin. Denn angesichts des immer knapperen Angebots an interessanten Objekten zu akzeptablen Preisen muss ein interner Wettbewerb um die Immobilien vermieden werden und es darf vor allem zu keiner Benachteiligung der wichtigen Retailsparte kommen. „Die neuen Produkte für institutionelle Investoren müssen deutlich anders aussehen", so Danne.

Denn wie sich abzeichnet wird die zur Erhaltung der Fondsqualität notwendige Kontingentierung bei dem Publikumsfonds in diesem Jahr noch früher zuschlagen als in den Vorjahren. Denn schon im Januar wurden 800 Millionen Euro (im Vorjahr 500 Millionen Euro) an neuen Geldern eingesammelt, davon entfielen rund 200 Millionen Euro auf die übliche Wiederanlage von Ausschüttungen. Damit ist das für 2019 gesetzte Kontingent von 1,1 Milliarden Euro schon fast erreicht. Im vergangenen Jahr erreichte die Nettovertriebsleistung bei den Retailfonds insgesamt 1,7 Milliarden Euro und lag damit um 20 Millionen Euro unter dem Vorjahreswert. Danne betont, dass nur so viel an Geldern angenommen wurde, wie sinnvoll investiert werden kann. Stolz betont der Deka-Vorstand die gute Entwicklung der offenen Immobilienfonds. So erzielten beispielsweise die europäisch ausgerichteten Produkte „Deka-ImmobilienEuropa" eine Wertentwicklung von 3,6 Prozent und der WestInvest InterSelect von 3,3 Prozent und lagen damit über den Durchschnitt vergleichbarer Produkte. Neben Europa sind die USA mittlerweile ein wichtiges Investitionsziel geworden. Allerdings muss hier immer berücksichtigt werden, dass die Absicherung der Währungsrisiken ein gewisses Maß an Rendite kostet, laut Danne sind dies bei der Deka etwa 0,5 Prozentpunkte. Größte Herausforderung im laufenden Jahr wird weiterhin die Suche nach geeigneten Objekten bleiben. Einem Einstieg in Projektentwicklungen, bei denen die Deka die Projektentwicklungsrisiken tragen müsste, erteilte Danne aber erneut eine klare Absage. P.O.

Knight Frank auf Abwegen?

„Wohnen ist zu einem Rohstoff geworden: Seit der Finanzkrise haben sich Wohnimmobilien zu einem komplexen Investitionsvehikel entwickelt, das große Summen aus Fonds und Unternehmen anzieht." Nein, dieser Satz stammt nicht aus dem Manifest der Bürgerinitiative „Deutsche Wohnen & Co enteignen" oder dergleichen. Zu lesen ist er stattdessen in dem jüngsten Report („Urban Futures – Affordable Living Solutions for Economic Longevity") aus dem Hause Knight Frank, deren Researcher erstmals die Erschwinglichkeit von Wohnraum auf der globalen Ebene anhand von 32 Städten untersucht haben. Das ist insofern kurios, als Knight Frank bislang vor allem mit Publikationen wie dem „Wealth Report", der das hochpreisige Luxusimmobiliensegment beleuchtet, auf sich aufmerksam gemacht hat. Solche Dimensionen hat die Wohnungskrise inzwischen also angenommen, dass Immobilieninvestoren aus dem eigenen Lager Anfeindungen ertragen müssen. Doch vor voreiligen Schlüssen sei gewarnt: Das rege Interesse von Profianlegern an der Assetklasse Wohnen wird in der Analyse nur als einer von diversen Faktoren zur Erklärung der vielerorts angespannten Wohnungsmärkte herangezogen. So bekommen natürlich auch die Politiker ihr Fett ab: Angeprangert werden die zumeist völlig rückständigen Vorgaben bei der Ausweisung neuer Grundstücke sowie die weit verbreitete Doppelmoral, bezahlbaren Wohnraum lautstark zu propagieren, am Ende aber oftmals doch finanziell attraktiveren gewerblichen Projektentwicklungen den Vorrang zu geben.

Alles in allem sind die von Knight Frank ermittelten Konsequenzen dramatisch: Im Mittel lag das Preiswachstum von Wohnimmobilien in den 32 analysierten Städten rund um den Globus in den vergangenen fünf Jahren bei 24 Prozent, während das Realeinkommen der ansässigen Bevölkerung im selben Zeitraum nur um acht Prozent stieg. In Summe betrug im Jahr 2018 der Abstand für bezahlbaren Wohnraum gemessen an der Differenz zwischen Hauspreisen und Einkommen weltweit geschätzte 740 Milliarden US-Dollar. Zieht man das Verhältnis von Mieten und Einkommen heran, so ergibt sich ein ähnliches Bild. An einer Fortsetzung dieses Trends könne niemand Interesse haben. Denn – ähnlich wie der ZIA in seinem aktuellen Frühjahrsgutachten – erachtet Knight Frank die rasant steigende Kluft zwischen Wohnkosten und Einkommen zusehends als Gefährdung der ökonomischen Entwicklung der Metropolen. Als aktuelles Beispiel wird auf Seattle verwiesen, wo Amazon jüngst angekündigt hat, seine mit Milliardeninvestitionen verbundene Expansion andernorts zu verwirklichen.

Angespannt ist die Lage mittlerweile auch im Silicon Valley: „Wenn wir die Wohnungs- und Transportprobleme nicht lösen können, wird Silicon Valley bald nicht mehr Silicon Valley sein", wird der ehemalige Facebook-Kommunikationschef Elliot Schrage zitiert. Welche Maßnahmen sollten zur Überwindung der Misere also ergriffen werden? Knight Frank verweist unter anderem auf eine Studie der Berkeley Universität, wonach die US-Wirtschaft um 13,5 Prozent stärker wachsen könnte, wenn „alle bestehenden Barrieren beim Wachstum der Städte beseitigt würden". Die Devise muss demnach lauten: „Deregulierung anstelle weiterer staatlicher Interventionen." Das klingt doch schon wieder eher nach Knight Frank und dürfte somit auch die Stammkundschaft halbwegs versöhnlich stimmen. ph

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