



## IM BLICKFELD

### Auf die Helaba ist Verlass

Für die deutschen Landesbanken ist das Immobiliengeschäft seit vielen Jahren ein zuverlässiger und darüber hinaus signifikanter Ertragsbringer. Den inoffiziellen Titel als „Immobilien-Landesbank Nummer 1“ darf dabei getrost die Helaba für sich beanspruchen: Im vergangenen Jahr 2018 entfielen rund drei Viertel des Konzernergebnisses vor Steuern in Höhe von 443 Millionen Euro auf das Kerngeschäftsfeld „Immobilie“. Den Löwenanteil macht dabei die gewerbliche Immobilienfinanzierung (242 Millionen Euro) aus, doch auch die Bewirtschaftung der Immobilienbestände durch die Wohnungsgesellschaftstochter GWH (92,7 Millionen Euro) hat sich zu einer wichtigen Säule entwickelt.

Trotz seiner immensen Bedeutung spielt die Immobiliensparte bei der offiziellen Bilanzpressekonferenz der Helaba traditionell eher eine untergeordnete Rolle. Deshalb hat der zuständige Vorstand Christian Schmid, seit Oktober 2017 zunächst als Generalbevollmächtigter, dann ab Dezember 2018 als offizielles Vorstandsmitglied, im vergangenen Jahr eine Gesprächsrunde inauguriert, um Pressevertretern einige Wochen danach noch einmal detaillierte Einblicke in das Segment zu gewähren. Im Rahmen dessen konnte Schmid denn auch viel Positives berichten: In einem unvermindert äußerst intensiven Wettbewerbsumfeld, in dem das Neugeschäft für alle Institute zunehmend zur Herausforderung wird, konnte die Landesbank ihre Vertriebsleistung in der gewerblichen Immobilienfinanzierung 2018 um über zwölf Prozent auf 9,8 Milliarden Euro steigern und lag somit rund 500 Millionen Euro über Plan.

Ziemlich genau die Hälfte der Neuzusagen (4,9 Milliarden Euro) entfiel auf den Heimatmarkt Deutschland, gefolgt von den USA (2,58 Milliarden Euro) und Großbritannien (796 Millionen Euro). Mit Blick auf UK blieb das Neugeschäft zum Vorjahr stabil, Schmid sieht hier trotz Brexit keinen Grund, die Aktivitäten zurückzufahren. Und tatsächlich haben sich sowohl der dortige Immobilienmarkt als auch die Konjunktur vor dem Hintergrund der anhaltend hohen Unsicherheit bislang überraschend gut geschlagen. Nicht ganz erreicht wurden hingegen die Ziele in Nordeuropa (Neugeschäft 2018: 204 Millionen Euro), allerdings lag dies primär an einem Personalwechsel in der Stockholmer Niederlassung. Für das laufende Jahr ist Schmid hier nun umso zuversichtlicher, auch dank eines guten ersten Quartals. Insgesamt peilt die Helaba für 2019 ein Neugeschäft in Höhe von rund zehn Milliarden Euro an. Weiter forciert werden soll darüber hinaus das gemeinsam mit Partnern – und dabei allen voran aus der Sparkassenorganisation – realisierte Syndizierungsgeschäft, das 2018 um rund 13 Prozent auf 1,7 Milliarden Euro gestiegen ist.

Den Grund für die starke Marktposition der Helaba sieht Schmid nicht zuletzt in ihrer nachhaltigen und verlässlichen Präsenz – gerade auch in schwierigen Zeiten. So habe die Helaba beispielsweise im Jahr 2008 ihre Büros in Berlin und München eröffnet, just in einer Phase, als sich viele andere zurückzogen. Die zugrunde liegende Botschaft: Wir glauben an die Assetklasse und die Investoren. Die wiederum zahlen die hohe Verlässlichkeit ganz offensichtlich in Form von Loyalität zurück. Bezüglich der Frage, ob sie es zeitnah auch wieder mit etwas höheren Zinszahlungen (im hart umkämpften Heimatmarkt liegt die durchschnittliche Nettomarge der Helaba aktuell bei „deutlich über einem Prozent“) honorieren würden, hatte sich Schmid bereits im Interview mit

I&F (siehe Heft 3/2019) optimistisch geäußert. Diese Einschätzung bekräftigte er nochmals: „Die Kunden zeigen sich durchaus gesprächsbereit.“

Anders kann es objektiv betrachtet auch nicht weitergehen, denn die Rahmenbedingungen für die Helaba wie auch die Branche insgesamt werden sich tendenziell verschlechtern. Die historisch niedrigen Risikokosten (im Fall der Helaba lag die Vorsorge 2018 bei gerade einmal 14 Millionen Euro) werden perspektivisch wieder steigen, hinzu kommen die anstehenden Belastungen vonseiten der Regulatorik: Der in Basel IV festgelegte Output Floor in Höhe von 72,5 Prozent kostet die Helaba laut Schmid perspektivisch satte 30 bis 40 Basispunkte an Marge. ph

### Mit dem Mietendeckel in den Mietenwahnsinn

Mietpreisbremse, Senkung der Modernisierungumlage, Ausweitung des Betrachtungszeitraums bei Mietspiegeln, Zweckentfremdungsverbotsverordnungen, Milieuschutzgebiete: Die Liste der Gesetze und Regelungen zum Schutze von Mietern vor steigenden Mieten ist mittlerweile lang. Und nun kommt – geht es nach dem Willen der Berliner SPD – eine weitere Regelung hinzu: der „Berliner Mietendeckel“. Doch helfen wird auch diese Maßnahme nicht, im Gegenteil. Die abermalige Verschärfung des Mietrechts wird den Druck am Wohnungsmarkt nur noch erhöhen. Die Menschen, die eine Wohnung suchen, werden das Nachsehen haben und am Ende werden frei werdende Wohnungen noch teurer. Die Forderung der Berliner SPD, allen voran die Berliner Bundestagsabgeordnete Eva Högl, ist klar formuliert: Alle Mieten für vermietete und bezugsfreie Bestandswohnungen sollen zu einem bestimmten Stichtag eingefroren werden. Das Moratorium soll zunächst für einen Zeitraum von fünf Jahren gelten, kann aber jederzeit verlängert werden. Die Berliner SPD verspricht sich davon ein Ende des Mietwachstums und eine Entspannung am Wohnungsmarkt. Aber kann das funktionieren?

In Berlin gibt es derzeit mehr Menschen, die eine Wohnung suchen, als bezugsfreie Wohnungen, die zur Verfügung stehen. Keine Regulierung (und auch keine Enteignung, wie sie von „Enteignet Deutsche Wohnen&Co“ derzeit lanciert wird) schafft indes mehr Wohnraum, dabei sind mehr Wohnungen der einzige Weg, um die gestiegene Nachfrage zu befriedigen. Wenn nun ein Mietendeckel für Bestandsmietverträge und bezugsfreie Wohnungen eingeführt wird, wird das als erstes zur Folge haben, dass Eigentümer nicht mehr in ihre Wohnungen investieren werden. Wohnhäuser werden nicht mehr ertüchtigt, Wohnungen werden nicht mehr saniert, die Zukunftsfähigkeit älterer Wohnhäuser aufs Spiel gesetzt.

Und in Berlin gibt es auch dreißig Jahre nach dem Mauerfall viele Mietshäuser, die in den kommenden Jahren dringend saniert und modernisiert werden müssen, nicht des Luxus wegen, sondern um Bewohnbarkeit zu gewährleisten. Niemandem ist geholfen, wenn ein Haus leergeräumt werden muss, weil Verfall droht. Auch nicht, wenn man in den Monaten bis zum behördlich erzwungenen Auszug niedrigere Mieten gezahlt hat. Die Mieten für Bestände und Leerstände zu deckeln, bedeutet, die Gesellschaft zu spalten: in diejenigen Berliner, die eine Wohnung suchen, diejenigen, die einen Mietvertrag haben und diejenigen, die sich auch teure Wohnungen leisten können.

In dieser Konstellation wird der Mietendeckel nur dazu führen, dass sich diejenigen, die sich eine teure Wohnung leisten können, weniger zahlen müssen. Denn als Vermieter hat man nach wie vor das Recht, sich seinen Mieter auszusuchen – und da gilt weiterhin, dass diejenigen Mieter bevorzugt werden, die ein stetes Einkommen haben. Für diese Gruppe einen Mietendeckel einzuführen, hilft den Menschen, die bei der Wohnungssuche leer ausgehen, keineswegs – sie werden weiter aus der Stadt gedrängt. Im Gerangel um die wenigen verfügbaren Wohnungen wird zudem der Schwarzmarkt befeuert. Denn je überregulierter der Mietwohnungsmarkt, desto eher sind kleine Gefälligkeiten und überhöhte Abschlagszahlungen an der Tagesordnung. Mag der Mietpreis zwar offiziell gedeckelt sein, so werden plötzlich wieder Zuzahlungen für Kühlschrank, Herd und Waschmaschine Einzug halten. Durch solche pauschal zu entrichtenden Kosten wäre den Menschen, die eine Wohnung suchen, gewiss nicht geholfen.

Am schlimmsten wird ein Mietendeckel indes diejenigen treffen, die einen Kredit aufgenommen haben und eine Wohnung zur Altersvorsorge gekauft haben. Bei steigenden Baukosten und Steuern kalkulieren private Vermieter im Wohnsegment natürlich damit, dass sie die Tilgung ihres Kredits mit den Mieteinnahmen decken können. Ein Mietendeckel hätte aber eine Neubewertung des Beleihungswerts zur Folge und damit für viele Eigentümer auch die Forderung nach Sondertilgungen – im schlimmsten Falle drohen Insolvenz und Zwangsversteigerung. Somit würde der Mietendeckel, wie jetzt gefordert, weder Wohnungssuchenden helfen noch privaten Vermietern, denen obendrein zusätzliche Kosten aufgebürdet würden. Dass das im Sinne des Gesetzgebers wäre, ist stark zu bezweifeln.

*Ralf Spann, Geschäftsführer, Akelius GmbH, Berlin*

## Wohninvestments: das begehrte heiße Eisen

Die Assetklasse Wohnen hat sich für Immobilieninvestoren zu einem ziemlich heißen Eisen entwickelt. So vergeht mittlerweile kaum ein Tag, an dem die Politik nicht weitere regulatorische Daumenschrauben ins Spiel bringt. Jüngst war es wieder einmal Bundesjustizministerin Katarina Barley, die – vermutlich dem Europa-Wahlkampf geschuldet – auf die glorreiche Idee kam, die Mietpreisbremse noch weiter zu verschärfen. Und als wäre das nicht genug, reißen öffentlichkeitswirksame Negativschlagzeilen über „Herausmodernisierungen“, „dubiose Nebenkostenabrechnungen“ sowie natürlich auch die Forderung nach Enteignung großer Wohnkonzerne einfach nicht ab. Wie reagieren die Immobilienprofis auf diese einigermaßen feindseligen gesellschaftspolitischen Rahmenbedingungen? Glaubt man der aktuellen Asset-Management-Studie 2019, die EY Real Estate gemeinsam mit Vonovia durchgeführt hat, so ist der Appetit allen Widrigkeiten zum Trotz ungebrochen groß: Die große Mehrheit (90 Prozent) der 40 befragten deutschen Asset-Management-Unternehmen will demnach ihren Wohnimmobilienbestand erhöhen. Von weiteren 86 Prozent wird dabei eine langfristige Haltedauer von 86 Prozent angestrebt, kurzfristige Buy-and-Sell-Strategien sind bei keinem der Befragten ein Thema. Als zu ertrags- und wertstabil hat sich das Segment ganz offensichtlich erwiesen, um nun einfach einen Bogen darum machen zu können.

Gleichwohl gestaltet sich die avisierte Bestandserhöhung immer schwieriger. Vor allem die bei Institutionellen begehrten, großen und breit gestreuten Portfolios sind so gut wie nicht mehr vorhanden. Von diesem akuten Produktmangel auf dem deutschen

Wohninvestmentmarkt zeugen auch die Transaktionszahlen für das erste Quartal 2019: Mit einem Volumen von rund 4,0 Milliarden Euro (24.000 Wohneinheiten) wurden laut JLL nur etwa 45 Prozent des Vorjahresniveaus erreicht, 14 Prozent fehlten somit zum Erreichen des Fünfjahresschnitts.

Nicht zuletzt deshalb planen 72 Prozent der von EY und Vonovia befragten Asset Manager ihre Wertschöpfungskette künftig um das Geschäftsfeld Projektentwicklung zu erweitern. Im Fokus stehen dabei Nachverdichtungen durch erhöhte Flächenauslastung bestehender Grundstücke (67 Prozent), Umwidmungen von Gewerbe- in Wohnflächen (48 Prozent) aber auch komplette Neubaulprojekte in Eigenregie. Vonovia selbst hat hier mit der Übernahme von Buwog im vergangenen Jahr entsprechende Kompetenzen eingekauft und könnte laut Rolf Buch perspektivisch 36.000 neue Wohnungen errichten – dank modularer Bauweise wohlgerne im kostengünstigen Segment. Ähnliche Bestrebungen sind unter anderem bei Deutsche Wohnen und LEG zu beobachten. Es ist ein Schritt, der in mehrfacher Hinsicht klug erscheint: zum einen natürlich in puncto Wirtschaftlichkeit, zum anderen aber auch als Zeichen der Wahrnehmung von gesellschaftlicher Verantwortung. Und dies wiederum würde sicher auch am Kapitalmarkt Anklang finden, schließlich goutieren immer mehr Investoren solche „weichen“ Werte abseits bloßer Renditeüberlegungen. ph

## Crowdfunding: fragwürdige Hilfe der Politik

Mitte Mai haben Union und SPD Lockerungen der Vorschriften für Privatanleger bei Schwarmfinanzierungen (neudeutsch: „Crowdfunding“) beschlossen. Unter anderem wird dabei sowohl die Schwelle für prospektfreie Vermögensanlagen von derzeit 2,5 auf 6,0 Millionen Euro, als auch die Obergrenze für Einzelanlagen von bislang 10.000 auf 25.000 Euro erhöht. Das Timing hätte unglücklicher nicht sein können, denn der zurückliegende Monat markiert den (bislang) schwärzesten in der noch jungen Geschichte der Branche in Deutschland: Gleich drei via Crowdfunding finanzierte Immobilienvorhaben erlitten im Mai Schiffbruch. Betroffen sind zwei Projekte der Plattform Zinsland und eines von Bergfürst, bei der kürzlich die Commerz Real eingestiegen ist. Rund 1.500 Kleinanleger droht nun der Totalausfall ihres investierten Kapitals von insgesamt etwa 2,3 Millionen Euro, auch weil sie im Insolvenzfall als nachrangige Kreditgeber – der Regelfall bei Crowdfunding – ganz zuletzt bedient werden.

Die Entscheidung der Bundesregierung mutet aber nicht nur vor diesem Hintergrund fragwürdig an. Warum einer Branche, die mit ihren Produkten überwiegend im grauen Kapitalmarkt angesiedelt ist, noch weitere Privilegien einräumen? Das wäre vielleicht dann zu rechtfertigen, wenn die Finanzierungen schwerpunktmäßig zum Beispiel hoffnungsvollen Tech-Start-ups – wohlgerne der Ursprungsgedanke des Crowdfunding – zugutekäme. Doch stattdessen entfällt der Löwenanteil auf das Einsammeln günstigen Risikokapitals für Immobilienprojektentwicklungen in vielerorts überhitzten Märkten. Die damit einhergehenden Risiken werden nur die wenigsten Privatanleger überblicken können. Noch dazu dürfte es sich bei den Kreditnehmern nicht selten um solche handeln, die sich nur deshalb an die Crowd wenden, da sie bei der Hausbank mit ihrem Anliegen abgewiesen wurden. Spätestens wenn es zu einem Abschwung auf dem Immobilienmarkt kommt, werden sich solche Fälle vermutlich häufen. Dann wird die Politik ihren nun gefassten Beschluss hoffentlich nochmal überdenken, und auch eine intensivere Beobachtung der Branche durch die BaFin wäre sicherlich nicht von Nachteil. ph