IM BLICKFELD

pbb: bewusst etwas vorsichtiger

Seit der Bilanzpressekonferenz der Deutschen Pfandbriefbank sind bis zum Redaktionsschluss dieser Ausgabe rund drei Wochen vergangen. Und in diesen drei Wochen hat die Aktie der pbb rund die Hälfte ihres Wertes verloren, knapp 800 Millionen Euro Marktkapitalisierung wurden seitdem vernichtet. Waren die Zahlen so schlimm? Im Gegenteil, auch wenn die ein oder andere negative Botschaft schon enthalten war, wie die Ankündigung eines Gewinnrückgangs im laufenden Jahr oder die im Vergleich zum Vorjahr wohl niedriger ausfallende Dividende. Das hat aber nichts mit dem Kursverfall der vergangenen Tage zu tun, sondern dieser ist einzig und allein der allgemeinen Corona-Turbulenzen geschuldet. Für die pbb ist das natürlich ärgerlich, denn operativ läuft es für das Institut gut. Das Vorsteuerergebnis stieg 2019 leicht auf 216 Millionen Euro, wobei sich nach dem sehr starken dritten Quartal ein eher schwaches viertes einreihte. Aber damit setzt die pbb ihr Ertragswachstum auch im zehnten Jahr des Immobilienzyklus fort. Das Zinsergebnis als wichtigster Ergebnistreiber konnte nach dem kräftigen Anstieg im Vorjahr noch einmal um 8 Millionen Euro auf 458 Millionen Euro gesteigert werden. Hier hilft zum einen das Neugeschäft, zum anderen ist die Gesamtbankmarge gestiegen und die Refinanzierungskosten sind gesunken. Das Provisionsergebnis belief sich unverändert auf 6 Millionen Euro.

Fluch und Segen zugleich ist das wachsende Bedürfnis der Kunden nach vorzeitiger Ablösung ihrer Kredite. Dies spült zwar einerseits rund 39 Millionen Euro an Vorfälligkeitsentschädigungen in die Kasse (nach 16 Millionen Euro im Vorjahr), erhöht andererseits aber den Druck auf die Vertriebsmannshaft, die Bestandsrückgänge über zusätzliches Neugeschäft ausgleichen zu müssen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden rund 4,1 Milliarden Euro vorzeitig getilgt, „der einzige Wermutstropfen im Jahr 2019", wie Vorstandschef Andreas Arndt anmerkte. Für das laufende Jahr geht er von einem Rückgang der vorzeitigen Rückzahlungen aus, sodass sich die pbb selbst bei einem leicht rückläufigen Neugeschäft noch im Bereich des Bestandswachstums befinde. Mit 9 Milliarden Euro erreichte die pbb zwar ihr Neugeschäftsziel, gegenüber dem Vorjahr ist das allerdings ein Rückgang in Höhe von 1,2 Milliarden Euro, was ausschließlich dem vierten Quartal geschuldet ist. Arndt begründet dies mit der bewussten Zurückhaltung bei neuen Finanzierungen verbunden mit einer Fokussierung auf margenstärkeres Geschäft. 2017 schrieb die pbb noch ein Neugeschäft von 11,6 Milliarden Euro.

Als komfortabel bezeichnete Arndt die Risikosituation. Es könne sehr viel Wasser ins Haus drücken, bevor die pbb Wasser im Erdgeschoss habe, so der Vorstandschef. Insgesamt wurden im vergangenen Jahr netto 49 Millionen Euro in die Risikovorsorge eingestellt. Brutto wurden den Pauschalwertberichtigungen auf Finanzierungen ohne bisher erkennbare Leistungsstörungen pauschal 31 Millionen Euro zugeführt. Diesen standen aber auch Auflösungen von 15 Millionen Euro gegenüber, sodass unter dem Strich eine zusätzliche Absicherung in Höhe von 16 Millionen Euro verbleibt. Von Corona sei in den ersten beiden Monaten noch nichts zu spüren gewesen, so Arndt, weder in Form von Ausfällen noch mit Blick auf eine Abschwächung des Wettbewerbs.

Für das laufenden Jahr geht Arndt von einem Neugeschäft etwa auf Vorjahresniveau aus, vorsichtig spricht er von 8 bis 9 Milliarden Euro, allerdings werde der Gewinn wohl mit angepeilten 180 bis 200 Millionen Euro wohl etwas niedriger ausfallen. Aber wie gesagt, das war vor Corona. P.O.

Vonovia: erfolgreich in doppelter Hinsicht

Seinen viel beachteten und traditionell Anfang Januar verschickten Brief nutzte Blackrock-Chef Larry Fink in diesem Jahr dazu, um den Firmenlenkern dieser Welt einmal ordentlich ins Gewissen zu reden. Insbesondere fordert er darin ein klares Bekenntnis zur gesamtgesellschaftlichen Verantwortung eines jeden Unternehmens sowie die konsequente Offenlegung und Einhaltung von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien (Environmental, Social und Governance, kurz ESG) – andernfalls drohe vom weltweit größten Vermögensverwalter Widerstand bei den Hauptversammlungen.

Keine Sorgen muss man sich diesbezüglich beim Dax-Konzern Vonovia machen, bei dem Blackrock mit einem Anteil von 7,4 Prozent der größte Einzelaktionär ist. Denn die Bochumer haben sich die Botschaften Larry Finks offensichtlich ganz besonders zu Herzen genommen, wie auf der jüngst abgehaltenen Jahrespressekonferenz deutlich wurde. So stellte CEO Rolf Buch direkt zu Beginn seiner Rede klar, dass die gesellschaftliche Akzeptanz des Geschäftsmodells mittlerweile höchste Priorität genieße, die Interessen der Aktionäre seien diesem Kernanliegen stets unterzuordnen. Um diese These zu unterfüttern, legte Buch im Anschluss daran in aller Ausführlichkeit Rechenschaft über die bislang gemachten Fortschritte im ESG-Segment ab, wobei das Ganze stellenweise fast skurrile Züge annahm. So etwa, als er über die Erfolge im Rahmen eines gemeinsam mit dem NABU verfolgten Projekts, das die Rückholung von Schmetterlingen und Vögeln in städtische Quartiere zum Ziel hat, referierte.

Mit Blick auf das große Spannungsfeld „Bezahlbares Wohnen" versus „Klimaschutz" verwies Buch darauf, dass Vonovia 2019 bei Modernisierungen mit durchschnittlich 1,36 Euro pro Quadratmeter – freiwillig – zehn Prozent weniger auf die Miete umgelegt habe als im Vorjahr. Dabei verdient die Mietpolitik der Bochumer – entgegen der öffentlichen Wahrnehmung – ganz generell durchaus das Prädikat „sozialverträglich": So stiegen die hiesigen Bestandsmieten 2019 um gerade einmal 0,8 Prozent, im Mittel müssen die deutschen Vonovia-Mieter aktuell 6,79 Euro pro Quadratmeter berappen. Erwähnenswert sind in diesem Zusammenhang sicher auch die Neuvertragsmieten in den angespannten Ballungsräumen: Hier liegt Vonovia nach Angaben von Buch 14 Prozent unter den Marktmieten.

Alles schön und gut, bliebe im Prinzip nur die Frage, ob sich mit dieser moderaten Geschäftspolitik überhaupt noch ausreichend Geld verdienen lässt? Geld, das schließlich auch für die geplante Forcierung der Neubauaktivitäten benötigt wird – ein von Buch besonders betontes Anliegen im Kontext der sozialen Verantwortung, für das man unlängst mit der im Rhein-Main-Gebiet aktiven Bien-Bies AG einen weiteren Wohnprojektentwickler erwarb. Ein Blick auf die Zahlen im abgelaufenen Turnus verrät, dass diesbezüglich kein Anlass zur Sorge besteht, das Unternehmen steht wirtschaftlich nämlich auf grundsoliden Beinen mit der nötigen „Firepower" für etwaige Zukunftsinvestitionen. Dafür spricht im Bereich der bilanziellen Kennzahlen vor allem die trotz des zuletzt

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

starken anorganischen Wachstums beruhigend niedrige Verschuldung (LTV: 43,1 Prozent). Und auch operativ gesehen lief es 2019 weiter rund: So konnten die Mieteinnahmen, insbesondere dank der inzwischen vollkonsolidierten Zukäufe von Victoria Park und Buwog, um gut neun Prozent auf 2,08 Milliarden Euro gesteigert werden. Der operative Ertrag des Konzerns (Group FFO) wuchs infolgedessen um acht Prozent auf 1,22 Milliarden Euro. An dieser Entwicklung sollen natürlich auch die Aktionäre gebührend beteiligt werden: Ihnen wird Buch auf der Hauptversammlung eine Dividende in Höhe von 1,57 (2018: 1,44) Euro vorschlagen. Larry Fink dürfte also rundum zufrieden sein. ph

LBS Südwest: Bausparen bleibt beliebt

Dem gängigen Klischee vom „Häuslebauer" folgend steht der Erwerb von Wohneigentum bei den Menschen im Südwesten Deutschlands traditionell hoch in der Gunst. Unterfüttern lässt sich dies im Wesentlichen mit zwei Tatsachen: Erstens liegt die Wohneigentumsquote in diesem Teil der Republik seit vielen Jahren deutlich über dem bundesweiten Durchschnitt. Und zweitens erfreut sich dort der gezielte Ansparprozess auf dem Weg in die eigenen vier Wände großer Zustimmung. So kommen in Baden-Württemberg nach Angaben des IW Köln 0,45 Bausparverträge beziehungsweise 15 237 Euro Bausparsumme auf einen Einwohner – kein Bundesland kann da mithalten.

Gut ablesen lässt sich die trotz anhaltend niedriger Bauzinsen ungebrochene Popularität des Bausparprodukts in der Region auch am Neugeschäft der LBS Südwest: Zum zweiten Mal infolge konnte das Institut im vergangenen Jahr beim Bruttoneugeschäft die 10-Milliarden-Euro-Marke knacken. 10,46 Milliarden Euro (plus 2,3 Prozent) wurden in den beiden Geschäftsgebieten Baden-Württemberg und Rheinland-Pfalz neu vermittelt. Nach Angaben von LBS-Vorstandschef Stefan Siebert beträgt der eigene Marktanteil somit über 40 Prozent. Ein durchaus beeindruckender Wert, insbesondere wenn man bedenkt, dass hier mit Schwäbisch Hall und Wüstenrot die beiden größten deutschen Bausparkassen ebenfalls ihren Stammsitz haben. Nicht minder beeindruckend ist die Entwicklung der durchschnittlichen Bausparsumme: Die lag über alle Tarife mit 66 363 Euro nochmals 9,9 Prozent über dem Vorjahreswert – im Vergleich zur Jahrtausendwende entspricht es gar einer Verdreifachung. Aufschlussreich ist in diesem Kontext auch der Blick auf die Struktur des Neugeschäfts: Über 90 Prozent des Bausparvolumens wurde in Tarifen abgeschlossen, die konkret auf die Finanzierung oder Modernisierung der eigenen vier Wände ausgerichtet sind. Die Ziele der Neukunden sind somit klar: „Wohnen, Wohnen und nochmals Wohnen", bringt es Siebert auf den Punkt.

Damit sollte in den nächsten Jahren also die Inanspruchnahme kollektiver Darlehen spürbar anziehen und zugleich die derzeit doch sehr unausgewogene Kreditvergabe wieder etwas ins Lot bringen (siehe hierzu auch Interview mit Stefan Siebert in diesem Heft). So zahlte die LBS Südwest ihren Kunden im vergangenen Jahr 1,56 Milliarden Euro (plus 8,6 Prozent) an Krediten aus, wovon satte 1,50 Milliarden Euro auf das außerkollektive Geschäft entfielen. Betriebswirtschaftlich ist es dem Institut 2019 nicht zuletzt dank konsequenter Kostenoptimierung gelungen, das Vorsteuerergebnis in Höhe von rund 20 Millionen Euro aus dem Vorjahr zu halten. Das ist freilich nicht mehr ganz so üppig wie noch vor einigen Jahren, aber angesichts der starken Abhängigkeit vom Zinsüberschuss dennoch respektabel. ph

London trotzt dem Brexit

Nach Jahren der zähen Verhandlungen und politischen Ungewissheit hat Großbritannien die EU am 31. Januar 2020 verlassen. Zwar sind bis zu einem endgültigen Vertrag mit den EU-Staaten noch immer viele Fragen ungeklärt, doch für UK-Immobilien-Investoren bedeutet der Brexit vor allem eins: Aufatmen. Denn die Unsicherheiten rund um die Brexit-Debatte beherrschte nicht nur das Tagesgeschehen im Vereinigten Königreich, sondern lastete auch schwer auf dem britischen Immobilienmarkt. Mit dem vollzogenen Austritt ergibt sich enormes Aufholpotenzial. Insbesondere an Londons gefragtem Gewerbeimmobilienmarkt rechnen wir von Knight Frank mit einem starken Zuwachs des Investitionsvolumens.

Nach dem Yes-Votum der Briten im Jahr 2016 geriet der Immobilienmarkt ins Taumeln: Sinkende Nachfrage ließ die Marktwerte schrumpfen. Die Angst vor einem No-Deal sorgte dafür, dass landesweit die Preise für Immobilien fielen – selbst im sicheren Hafen London ging 2019 die Investitionstätigkeit um rund 15 Prozent zum Vorjahresvergleich zurück und sank damit auf 13,9 Milliarden Pfund. Erst mit zunehmender Klarheit über den finalen EU-Austritt wich die Zurückhaltung der Investoren und Ende 2019 kündigte sich eine Wende an: Wie der jährliche London Report von Knight Frank zeigt, verzeichnete die britische Hauptstadt im letzten Quartal über 4,6 Milliarden Pfund an Büroinvestments – mehr als im zweiten und dritten Quartal 2019 zusammen. Für das Jahr 2020 deuten die Research-Ergebnisse darauf, dass internationales Kapital in Höhe von 48,4 Milliarden Pfund auf Londoner Assets abzielt, ein starker Anstieg von 21 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Selbst 2019 blieb London der zweitgrößte Markt für Investitionen in gewerbliche Büroimmobilien. Die Stabilität und der globale Status Londons ziehen internationale Geldgeber an. Die Zahlen unseres Researchs für das Mietwachstum in den nächsten fünf Jahren versprechen eine rosige Zukunft für Büroinvestments: An Standorten wie Mayfair und St. James im West End werden die Büromieten um etwa 16 Prozent steigen und im Stadtkern sind selbst 20 Prozent realistisch. Schon jetzt zählen Londons Bürorenditen zu den besten der Welt, auch im Vergleich zu den wichtigsten europäischen Zentren. In der Londoner City liegen die Durchschnittsrenditen für Büroimmobilen derzeit bei vier Prozent und im West End bei 3,5 Prozent. Vergleichbare Renditen sucht man in führenden europäischen Städten wie Paris, Frankfurt am Main und Amsterdam vergebens.

Insgesamt ist zu erwarten, dass die internationale Nachfrage nach Londoner Anlagen die Preise weiter in die Höhe treiben wird. Die Verbindung von London-spezifischen Vorteilen mit einer makroökonomischen Neugewichtung in Richtung Immobilien im Allgemeinen ist ein starker Treiber dieser Entwicklung. Bereits jetzt lässt sich ein Anstieg der Transaktionen beobachten. Gut die Hälfte der Nachfrage nach Bürogebäuden kommt aus dem asiatisch-pazifischen Raum, mit der Region China und Singapur als Speerspitze und voraussichtlich größten Investoren in 2020.

Will Matthews, Head of Commercial Research, Knight Frank, London

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