

Im Blickfeld

Shoppingcenter: Wertverluste abwendbar?

Der Revitalisierungstau bei Shoppingcentern hat bedenklichere Ausmaße angenommen, als häufig konstatiert wird. Meist wird davon gesprochen, dass 50 Prozent aller Center in Deutschland sanierungsbedürftig sind.

Hier schwingt implizit noch ein gewisser Optimismus mit: Alles wird gut, wenn der Eigentümer denn nur Geld in die Hand nimmt, zudem beflügeln Wertsteigerungspotenziale die Phantasie. Aber mittlerweile sind rund ein Drittel aller Center in Deutschland in einem Zustand, dass sich durch eine ökonomisch vertretbare Revitalisierung der Wert des Centers keineswegs mehr steigern lässt. Es geht hier primär darum, den Wert zu halten, der in den Büchern steht.

Die Gründe hierfür: Viele Center befinden sich im Eigentum ausländischer Investoren, die die hohen Preise vor der Krise zu zahlen bereit waren. Für die hohen Preise verantwortlich waren zum einen die allgemein gute Stimmung auf den Märkten, zum anderen aber auch gute Fundamentaldaten wie das hohe Mietpreisniveau.

Sind vor fünf Jahren Mietverträge mit Läden, Gastronomen und so weiter im Center neu verhandelt worden, lagen sie in der Regel deutlich höher, als dies heute der Fall ist. Da nun aber Mietverträge in Shoppingcentern oft zeitgleich abgeschlossen werden und ähnlich lange Laufzeiten haben, beginnt für viele ausländische Eigentümer gegenwärtig eine Phase, in der entsprechend viele Mietverträge zeitgleich auslaufen.

Jene Center, denen es gelingt, die Mieten auf hohem Niveau zu halten oder zu dem ehemals hohen Niveau zurückzukehren, zählen bereits zu den Gewinnern. Häufig wird es hierfür erforderlich sein, Mieter mit Umbauten in der Fläche zum Abschluss zu bewegen.

Je älter ein Center ist, desto wichtiger werden darüber hinaus aber auch Maßnahmen, die die Attraktivität des Centers insgesamt steigern. Eine Steigerung des Werts werden wir hier-

bei selten beobachten, Wertverluste infolge niedrigerer Mieten trotz Revitalisierung und Investments hingegen durchaus.

*Katharina von Schacky,
Head of Retail Asset Management,
DTZ Deutschland, Düsseldorf*

LBS erfreut Helaba

Gute Töchter entzücken ihre Mütter durch Folgsamkeit, Fleiß und gefällige Partnerwahl. Werden diese doch sehr menschlichen Maßstäbe an die LBS Hessen-Thüringen angelegt, so sollte die Landesbank-Mutter durchaus zufrieden mit der Entwicklung dieser Tochter sein. Nachdem die Bausparkasse der Helaba über viele Jahre mit einem allenfalls mageren Ergebnisbeitrag auf der Tasche lag, fordert die Mutter heute deutliche Anstrengungen in Richtung Kostendisziplin und Ertragssteigerung.

Inzwischen beglückt die Tochter ihre Mutter mit beachtlichen Resultaten: 2011 stieg der Zinsüberschuss um 6,8 Prozent auf 71,5 Millionen Euro, vor allem weil es gelungen ist, hochverzinsliche Altverträge zu kündigen, wenn sie überspart waren, oder die Kunden in niedriger verzinste Tarife zu beraten. Erstere Verträge hatten ein Volumen von 51 Millionen Euro, letztere 48 Millionen Euro. Gleichzeitig sank der Verwaltungsaufwand um 8,6 Prozent auf 42,9 Millionen Euro, sodass sich die Kosten-Ertrags-Relation nach Angaben von Peter Marc Stober, dem Sprecher der LBS-Geschäftsleitung, von 76,6 auf 69,9 Prozent verbesserte. Mit 13,3 Millionen Euro wurde das Betriebsergebnis nach Bewertung sogar verdoppelt.

Zwar lobte die Geschäftsführung den Fleiß ihrer Vertriebe, doch ging das Bruttoneugeschäft dem Branchentrend folgend zurück – um 3,6 Prozent auf rund 111 000 Abschlüsse mit einer um 0,7 Prozent unter Vorjahr liegenden Bausparsumme von 2,7 Milliarden Euro.

Gemessen an den Einlösungen ergibt sich jedoch ein Zuwachs um 2,2 Prozent auf 106 000 Verträge, die eine um 0,9 Prozent höhere Bausparsumme von 2,5 Milliarden Euro repräsentieren. Dass es nicht mehr geworden ist, stellt Stober

als bewusste strategische Entscheidung dar, bei der die Qualität der Abschlüsse vor Quantität gehe. Auf entsprechende Provisionsanreize verzichtet die LBS jedoch.

Vielmehr setzt die Helaba-Tochter auf enge Partnerschaft. So ist es gelungen, immerhin 46 der 50 Sparkassen in Hessen und Thüringen von dem sogenannten Gemeinschaftsgeschäft zu überzeugen, um eine höhere Marktausschöpfung zu erreichen. Zwar konnte die Landesbausparkasse dadurch ihren Marktanteil auf nunmehr 34,2 Prozent steigern, doch liegt sie immer noch um etwa fünf Prozentpunkte unter dem Durchschnitt der LBS-Gruppe und hat gemessen am Marktanteil der Sparkassen von über 50 Prozent nach wie vor reichlich Potenzial zu heben.

Dieses sollte die LBS in Hessen und Thüringen nicht nur wegen des wachsenden Wettbewerbsdrucks möglichst rasch und nachhaltig heben, sondern auch um für die Helaba ein noch attraktiverer Konzernbestandteil zu werden. Denn solange in einflussreichen Teilen der Sparkassenorganisation eine Zusammenführung der zehn verbliebenen Landesbausparkassen durchgespielt wird, muss sich auch die Helaba fragen, unter welchen Umständen sie ihre Tochter im „eigenen Haus“ behalten möchte beziehungsweise wann es Zeit ist, sie in eine passende „Wohngemeinschaft“ ziehen zu lassen.

Schon heute treiben die Landesbausparkassen Projekte einer engeren Zusammenarbeit vor allem hinsichtlich der IT voran. Statt drei Systemen soll es bald nur noch eines geben. Durch dieses und weitere Kooperationen verringern sich zwar mögliche Synergieeffekte einer Fusion, doch sinken zugleich die Kosten für eine Verschmelzung der Institute. Entsprechende Erfahrungen sind in der LBS-Gruppe ja schon vorhanden.

Prozesse abzustimmen und zu integrieren ist jedoch nur eine Bedingung für eine mögliche Einheits-LBS, die Trägerstruktur zu harmonisieren, dürfte – nach bisherigen Erfahrungen – die schwierigere Aufgabe sein. Denn während die Landesbausparkassen in Kiel, Münster, Mainz, Potsdam und Stuttgart mehrheitlich den regionalen Sparkassen direkt

oder über ihre jeweiligen Verbände gehören, haben bei den Öffentlichen Bau-sparkassen in Hannover, Frankfurt, München und Saarbrücken Landesbanken das Sagen. L.H.

Warnsignale aus China

Inzwischen mehren sich negative Berichte über chinesische Großbanken, angefangen von Problemen bei der Kreditausreichung an Unternehmen und die Finanzierung mittels Schattenbanken über Kredite an Provinzial- und Regionalregierungen bis hin zur Finanzierung des nachlassenden Wachstums der chinesischen Volkswirtschaft. Anscheinend sind die chinesischen Banken bei der Organisation ihres Kreditgeschäfts und im Risikomanagement mit dem hohen Finanzierungswachstum der vergangenen Jahre überfordert.

Ein Rückblick: 1990 waren unter den weltweit zehn größten Banken fünf japanische Institute zu finden. Gewachsen waren sie vor allem, weil sie sich stark in den Bereichen engagierten, die jene Aktien- und Immobilienblase erzeugten, deren wenig später erfolgte Implosion die japanische Volkswirtschaft seitdem in die Rezession trieb.

2002 dominierten die US-Banken. Von den Top Ten der weltgrößten Geldinstitute hatten fünf ihren Sitz in den Vereinigten Staaten. Zwar gelang es Amerika nach dem Beginn der Rezession im 2. Halbjahr 2007 die Bankenkrise aufzufangen, aber zu welchem Preis? Dass einige US-Banken im November 2011 eine höhere Marktkapitalisierung auswiesen, ist Folge der Übernahme gestrauchelter Geschäfts- und Investmentbanken. Auch britische Banken zählten im Mai 2002 zu den weltweit größten Finanzinstituten. Nachdem auch im Vereinigten Königreich die Immobilienblase platzte, findet sich im November 2011 nur noch die HSBC in der Auflistung wieder.

Der Logik dieser „Chronik“ folgend muss es ein Warnsignal sein, dass heute vier der zehn größten Banken aus China kommen. Tatsächlich ähnelt die dortige Entwicklung jenen Krisenhistorien in den USA, Großbritannien, Spanien oder Irland: In einem schleichenden Prozess haben die Notenbanken ihre Unabhängigkeit

verloren und politische Ziele unterstützt. Die folgende Geld-„Expansion“ forcierte das Aufblähen von Immobilienblasen.

Vergleichbares ist heute in China zu beobachten. So wird das hohe Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft zu zwei Dritteln auf den Immobilienbereich, also Bauhaupt- und -nebgewerbe, Immobilienentwickler, Bauzulieferer und Preissteigerungen bei Wohnungen, zurückgeführt. Banken finanzierten die Investitionen durch leichtfertig vergebene Kredite. Die Marktkapitalisierung der größten chinesischen Banken spiegelt neben dem

die vermeintlich besseren Lagen in Mitleidenschaft gezogen werden. Auch in China dürfte der Zwangsverkauf kreditfinanzierter Immobilien den Preisdruck verschärfen und die Kurse chinesischer Bankaktien implodieren lassen.

Die Auswirkungen dieser Entwicklung wären weltweit spürbar. Denn um am Zukunftsmarkt China und der vermeintlich unterbewerteten chinesischen Währung zu partizipieren, haben ausländische Investoren viel Kapital in das Land gebracht, das jedoch bei einer platzenden Immo-

Marktkapitalisierung von Banken weltweit in Milliarden Dollar

Mai 2002		November 2011	
1. Citigroup (USA)	231,6	1. ICB (China)	226,9
2. Bank of America (USA)	116,1	2. China Construction Bank (China)	173,5
3. HSBC (GB)	115,8	3. HSBC (GB)	136,6
4. Wells Fargo (USA)	88,9	4. Agricultural Bank (China)	131,2
5. Royal Bank of Scotland (GB)	81,7	5. Wells Fargo (USA)	130,1
6. JP Morgan Chase (USA)	74,8	6. Bank of China (China)	117,5
7. UBS (CH)	65,8	7. JP Morgan Chase (USA)	115,9
8. Lloyds TSB (GB)	60,9	8. Citigroup (USA)	76,0
9. Barclays (GB)	58,6	9. Commonwealth Bank (AUS)	75,1
10. Wachovia (USA)	53,1	10. Itaú Unibanco (BRA)	74,0
14. Deutsche Bank	44,3	37. Deutsche Bank	33,7

Quelle: FAZ

exorbitanten Anstieg des Darlehensgeschäfts auch die übertriebenen Erwartungen an dessen weitere Entwicklung wieder. Doch bei einem so beeindruckenden Wachstum sind auch erhebliche Schiefagen in der Immobilienfinanzierung zu erwarten. Denn weshalb sollte es bei einer derart lange anhaltenden volkswirtschaftlichen Prosperität keine Fehlallokationen geben?

Hinzu kommt, dass niedrige Einlagenzinsen und eine hohe Inflationsrate in China Investitionen in den Wohnungssektor nahezu erzwingen und somit die Blasenbildung in diesem Segment noch forcieren. Sollten zur Finanzierung des Immobilienkaufs sogenannte Subprime-Kredite vergeben worden sein, dürften die Immobilieninvestitionen kollabieren, sobald der Markt dreht und die Immobilienpreise stagnieren. Die Erfahrungen aus den USA lehren, dass bei zunehmenden Zahlungsschwierigkeiten und Zwangsversteigerungen sogar

bilienblase rasch wieder zurücktransferiert werden dürfte. Aufgrund der weltwirtschaftlichen Verflechtungen sähen sich die Industrieländer und Rohstofflieferanten mit einer längeren Weltwirtschaftskrise konfrontiert. Dann jedoch dürften neuerliche Konjunktur- und Kreditprogramme aufgrund der hohen Staatsverschuldung kaum mehr finanzierbar sein.

Wenn die „Geldschleusen“ der Notenbanken noch weiter geöffnet werden, könnte am Ende dieser Entwicklung die Implosion der meisten Papiergeldwährungen stehen. Schon heute schwindet das Vertrauen in diese Geldform, wie auch die wachsende Nachfrage nach Immobilien belegt. Doch selbst Immobilien würden sich letztlich nicht als stabile Investition erweisen.

*Prof. Dr. Jürgen Singer,
Institut für Handel und Banken,
Universität Leipzig*