

Im Blickfeld

Fluch der guten Tat

Wer sich dieser Tage bei Anlegern beliebt machen möchte, könnte ihnen zum Beispiel ein Produkt anbieten, das nach einer überschaubaren Zeit – sagen wir: sieben Jahren – bei regelmäßiger Einzahlung eine Verzinsung garantiert, die – nehmen wir einmal an: drei Prozent – durchaus als attraktiv gelten kann. Wenn dazu noch Zuschüsse vielleicht vom Staat und vom Arbeitgeber kommen, dann macht der Finanzdienstleister seine Kunden im aktuellen Niedrigstzinsumfeld so richtig glücklich. Und nicht nur die, auch die Vertriebe dürfen sich freuen, wenn sie ein im Wettbewerb derart überzeugendes Produkt im Bauchladen mit sich führen.

Ein solches Traum-Angebot hatte bis August dieses Jahres die Landesbausparkasse Baden-Württemberg im Schaukasten. Und es wurde dem Institut regelrecht aus den Händen gerissen. Seit vier Jahren verzeichnet die Bausparkasse in den jeweils ersten acht Monaten steigenden Neugeschäftszahlen, doch auf die vergangenen zehn Jahre rückblickend war der Zuwachs nie zweistellig – bis jetzt. Denn zwischen Januar und August 2012 wurden rund 175 000 Bausparverträge mit einem Volumen von 5,4 Milliarden Euro abgesetzt, was einem Plus von 29,8 Prozent bei der Stückzahl und 18,8 Prozent bei der Bausparsumme gegenüber dem Vergleichszeitraum im Jahr 2011 entspricht.

Zwar hatten die sogenannten Finanzierertarife mit mehr als 60 Prozent den größten Anteil am Vermittlungsvolumen, doch ist das hohe Wachstum vor allem auf den lebhaften Absatz des sogenannten Renditetarifs Classic B zurückzuführen. Mit diesem Produkt sollen vor allem Neukunden und hier insbesondere junge Sparer gewonnen werden. Das gelang in etwa 63 000 Fällen, von denen wiederum 46 Prozent unter 25 Jahren waren. Doch die Freude über soviel Kundengunst ist getrübt. Denn obwohl die Bausparkassen gerne ihren geschlossenen Kollektiv-Kreislauf als kapitalmarktunabhängig preisen, so ist doch die Spar- und Darlehensnachfrage ihrer Kunden ebenso vom allgemeinen Zinsumfeld determiniert wie die Anlage des Liquiditätsüberschusses. In Anbetracht der expansiven Geldpolitik der EZB lässt sich dieses hohe Zinsniveau – selbst wenn es auf ein Produkt mit

relativ niedriger Bausparsumme beschränkt ist – nur bis zu einem gewissen Grad aushalten.

Dass das wohl auch den Vertrieben der Landesbausparkasse – also dem eigenen Außendienst und den Sparkassen im Südwesten – klar war, ist sicherlich ebenfalls ein Grund für das deutliche Absatzplus. Denn welcher Vermittler würde seinen Kunden nicht noch schnell eine so gut verzinste Anlage verkaufen, wenn absehbar ist, dass sich die Konditionen verschlechtern könnten? Diese Vorzieheffekte sind nicht nur, aber immer wieder auch im Bausparen zu beobachten. Dann betonen die Bausparkassen regelmäßig, dass sie doch in der Hauptsache ein Finanzierungs- und weniger ein Sparprodukt anbieten. In dieses Bild passen Renditetarife nur bedingt. Als Instrument der Neukundengewinnung können sie jedoch äußerst nützlich sein, wenn man sie sich leisten kann. Im August hat die LBS in Baden-Württemberg sowohl den Guthabenzins inklusive Bonus als auch den Darlehenszins ihres Classic B jeweils um einen Prozentpunkt auf 0,5 Prozent respektive 3,75 Prozent gesenkt. L.H.

Neben ausgetretenen Pfaden

Es ist kein Geheimnis: Es wird zunehmend schwerer, das zu finden, wonach alle Investoren suchen, nämlich die Core-Büroimmobilie in Top-Lagen deutscher Metropolen. Die Renditen sind weiter gesunken und Analysen belegen, dass zumindest die Standorte Berlin, München und Hamburg inzwischen als leicht überbewertet gelten müssen. Wertsteigerungen für Core-Immobilien in Top-Lagen sind allenfalls noch über die Mietentwicklung zu erwarten, nicht mehr durch eine weitere Renditekontraktion. Steigende Mieten sind jedoch schon in den Preisen enthalten, sodass es wenig Spielraum für attraktive Investments gibt.

Der Blick der Investoren wird sich daher zunehmend auf Büroimmobilien in deutschen Nebenzentren und auf Wohnimmobilien richten. Die Renditen für Büroobjekte sind zwar auch in den Nebenzentren gesunken, liegen jedoch um etwa einen Prozentpunkt höher als in den Metropolen. Dabei zeigt eine historische Analyse, dass die Volatilität der Gesamrenditen in den Büro-Nebenzentren sogar

deutlich geringer ist als in den Top-Standorten. Höhere Anfangsrenditen bei geringerer Volatilität sollten also für Investitionen in Städten wie Dortmund, Bremen oder Bonn sprechen, wo übrigens der Leerstand weit geringer ist als in den Ballungszentren.

Dass die Märkte außerhalb der Top-Metropolen von deutschen Investoren dennoch vergleichsweise wenig beachtet wurden und werden, verwundert, denn die Märkte in den Nebenzentren sind durchaus groß genug – ja, in der Summe durchaus nicht kleiner als die in den Metropolen. So ist beispielsweise allein der Büroflächenbestand in Bonn oder in Bremen höher als in Luxemburg oder Budapest und der Büromarkt in Stuttgart ist sogar größer als der in den bei deutschen Investoren so beliebten Städten Amsterdam oder in Warschau.

Trotz gestiegener Preise ist zudem zu erwarten, dass das Interesse von institutionellen Investoren an deutschen Wohnimmobilien zunehmen wird. Eine Analyse der Risiko-adjustierten Renditen für Wohn-, Einzelhandels- und Büroimmobilien in den Jahren 1993 bis 2010 belegt, dass die Gesamtrendite für Wohnimmobilien deutlich höher war als für die anderen Nutzungsarten – und dies bemerkenswerterweise bei einer deutlich niedrigeren Volatilität. Wohnimmobilien sind ohne Zweifel ein zu Unrecht unterschätztes Marktsegment.

Analysiert man diese langfristigen Trends, dann wird deutlich, warum die Renditen Offener Immobilienfonds und vieler anderer institutioneller Investoren oftmals unbefriedigend waren: Sie haben ganz überwiegend gerade auf jenes Segment gesetzt, das sich durch vergleichsweise höhere Leerstände, höhere Volatilität und niedrigere Renditen auszeichnet, nämlich auf die Büro-Core-Immobilien in Städten wie Frankfurt am Main und anderen Metropolen. Dagegen haben sie die – im Rückblick gesehen – deutlich attraktiveren Investments, insbesondere im Wohnimmobiliensegment, aber auch in den deutschen Nebenzentren, weitgehend ignoriert oder zumindest deutlich untergewichtet.

Im Bereich der Wohnimmobilien gibt es zudem eine Nische, die zunehmend in den Fokus von Investoren gerät, nämlich das studentische Wohnen. Die stark steigende Studentenzahl – auch aufgrund

der Abschaffung der Wehrpflicht und der doppelten Abiturjahrgänge – hat zu einem erheblichen Anstieg der Nachfrage nach Apartments in großen Universitätsstädten geführt. Eine positive und stabile Mietentwicklung an diesen Standorten sprechen dafür, sich intensiver mit dieser Nische zu befassen. Allerdings fehlen weitgehend Erfahrungswerte – so etwa mit Blick auf die Folgen der hohen Mietfluktuation in Studentenapartments. Obwohl es also deutlich schwieriger geworden ist, attraktive Investments auf dem deutschen Immobilienmarkt zu identifizieren, ist dies durchaus nicht unmöglich, sofern man bereit ist und die Kompetenz hat, diese auch abseits der etablierten Investmentpfade zu finden.

*Wolfgang Kubatzki,
Leiter Real Estate, Feri EuroRating
Services AG, Bad Homburg*

Angst vor den Billigheimern

Wohl nur noch Spielhallen sind bei Vermietern, benachbarten Einzelhändlern und Kommunen unbeliebter als die sogenannten Ein-Euro-Läden. Wird doch befürchtet, dass die als Resterampe angesehenen Discounter eine Kundschaft in die etablierten Ladenpassagen ziehen, die von den übrigen Händlern als unerwünscht, wenn nicht sogar störend angesehen werden. Dennoch wächst die Zahl der Billigläden rasant. So eröffnete beispielsweise der Ein-Euro-Discounter Tedi im ersten Jahr seines Bestehens 120 Filialen, im Jahr 2008 waren es dann schon 650 und 2011 zählt das Filialnetz 1 200 Geschäfte. Schum Euroshop und Mäc Geiz verfügen jeweils über 190 Läden.

Nach Einschätzung von Marktbeobachtern kommen die Ein-Euro-Läden jedoch aufgrund der geringen Warenwerte nur auf einen Umsatz von zwei Milliarden Euro. Trotz der hohen Expansionsgeschwindigkeit wird erwartet, dass dieser Wert in Zukunft höchstens 2,5 Milliarden Euro erreicht. Gemessen am Gesamtumsatz des deutschen Einzelhandels von 414 Milliarden Euro im Jahr 2011 erreichen die Discount-Shops also nur einen Marktanteil von 0,5 Prozent und seien daher nach Meinung des Beratungsunternehmens eigentlich auch keine Gefahr für etablierte Ladenstandorte. Zudem würden die Discounter nicht allein Kun-

den mit kleinem Budget, sondern auch Schnäppchenjäger ansprechen. Letztere hätten durch das schnell wechselnde Warenangebot den Eindruck von Knappheit und kauften aus Angst, eine günstige Gelegenheit zu verpassen, vor allem spontan ein.

Trotzdem wird eine Ansammlung von Billig-Labels stets als Zeichen des sozialen Abstiegs eines Quartiers und des qualitativen Niedergangs einer Einkaufslage angesehen. Deshalb fürchten Einzelhändler, deren Waren im mittleren und höheren Preissegment angesiedelt sind, dass ihre Kunden andere Lokalitäten zum Einkaufsbummel bevorzugen. Daher suchen diese Mieter neue Standorte oder meiden bei der Filialsuche von vornherein Straßen mit hoher Discounter-Dichte. Somit mag ein einzelner Discounter vielleicht noch als eine Bereicherung der Angebotspalette in gewachsenen Einzelhandelslagen angesehen und geduldet werden, eine Häufung dieser Handelskonzepte birgt jedoch die Gefahr sinkender Ladenmieten und damit zwangsläufig auch fallender Immobilienwerte. Eine Vermietung an den erstbesten Interessenten nach dem Motto „Hauptsache der Laden ist voll“ kann für den Immobilieneigentümer und die finanzierende Bank daher langfristig nachteiliger sein als temporärer Leerstand. L.H.

Falsche Bequemlichkeit

Man stelle sich vor, es müsste ein neuer Sessel angeschafft werden. Doch statt sich hineinzusetzen, um ihn auszuprobieren, wird er sich nur angeschaut und dann nach nur einem Kriterium ausgewählt: dem Preis. Das klingt absurd? Bei der Wahl von WEG-Verwaltern ist aber genau das der Fall. Zumindest bei kleinen und mittelgroßen Eigentümergemeinschaften mit 20 bis 100 Wohneinheiten. Denn die Wahl der Verwalter reduziert sich hier in der Praxis fast ausschließlich auf den Preis. Dabei wäre ein „Probesitzen“ mehr als einfach – es gibt Checklisten im Internet, die selbst WEG-Verwaltungsfachfremde Eigentümer problemlos anwenden können. Die meisten Punkte sind ziemlich banal, aber deshalb nicht minder wichtig für die Einschätzung. Drei Beispiele hierzu:

Erstens: Eigentümergemeinschaften fragen keine Referenzen ab. Die Erfah-

rung zeigt, dass nur in zehn Prozent der Fälle potenzielle Kunden tatsächlich zum Hörer greifen und beim Referenzgeber nachfragen. Dabei sind die Informationen von unschätzbarem Wert – denn Referenzgeber lügen nicht, sie beschönigen nicht. Das ist ein ungeschriebenes Gesetz.

Zweitens: Stimmen die Rahmenbedingungen? Die Größe des Verwalters ist hier ein wichtiges Kriterium. Bei Unternehmen, die weniger als vier bis fünf Mitarbeiter beschäftigen, besteht die Gefahr, dass Anliegen der WEG-Gemeinschaft nicht immer sofort abgearbeitet werden. Dass die Mitarbeiter beim Verwalter auch fachlich qualifiziert sind (in technischer und kaufmännischer Hinsicht), dass der Verwalter in einem der großen Berufsverbände organisiert ist, dass das Unternehmen eine gewisse Beständigkeit am Markt vorweisen sollte (also kein Neuling ist) sind weitere Punkte, die sich eigentlich von selbst verstehen. In der Praxis sind aber auch das Kriterien, die nicht erhoben werden.

Drittens: Interessenten sollten persönlich beim WEG-Verwalter vorbeischaauen. Ist das Büro aufgeräumt? Wie sehen die Schränke der Mitarbeiter aus? Wenn jeder Schrank anders geordnet ist, jedes Ablagesystem unterschiedlich aussieht, dann sind das Hinweise darauf, dass es keine einheitlichen Prozesse beim Verwalter gibt. Hat der Mitarbeiter ein Prozesshandbuch auf dem Schreibtisch liegen oder nur das WEG-Gesetz – und jeder macht daraus, was er will? Nur wenn die Prozesse definiert und gelebt werden, ist die WEG-Gemeinschaft unabhängig von der Qualität einzelner Mitarbeiter. Im Urlaubsfall, Krankheitsfall oder beim Austritt aus dem Unternehmen will der Auftraggeber ja sicher sein, dass der nachfolgende Bearbeiter einen ähnlich guten Job macht.

Aber wie gesagt – statt etwas mehr in die Tiefe zu gehen, wird in der Praxis überwiegend auf die Verwaltervergütung geschaut. Grund ist die Bequemlichkeit. Der Preis liegt als „harter“ Fakt sofort auf dem Tisch. Wer jedoch weniger bequem ist, bekommt den besseren Verwalter.

*Michael Wintzer, Geschäftsführer,
Bayerische Hausbau Immobilien
Management GmbH, München*