

## Im Blickfeld

### Schluss mit dem Schmusekurs

Offenbar haben die Politiker das Gefühl, dass sie mit der Immobilienbranche machen können, was sie wollen. Wie sonst ist es zu erklären, dass fast jeden Monat neue Ideen für erhöhte Belastungen der Branche ventiliert werden. Zuletzt hat auch die CDU/CSU ihre Sympathie für eine sogenannte „Mietpreisbremse“ bekundet. Ziel ist es, die Mieten dauerhaft einzufrieren, sodass nicht einmal mehr ein Inflationsausgleich erfolgen würde.

In den vergangenen Jahren wurde in fast allen Bundesländern die Grunderwerbsteuer exorbitant erhöht. Es ist geradezu ein Wettbewerb ausgebrochen, wer die Steuern noch stärker erhöht. Aber auch auf kommunaler Ebene werden Immobilieneigentümer zunehmend drangsaliert. So werden in Städten wie in Berlin immer mehr sogenannte Milienschutzgebiete ausgerufen, die nichts anderes sind als eine Bevormundung von Immobilieneigentümern. Dort ist es gängige Praxis, dass Maßnahmen wie der Einbau eines zweiten Badezimmers, hochwertiger Fußbodenbeläge oder größerer Balkone regelmäßig nicht genehmigt werden. Sogar der Einbau eines Badezimmers mit getrennter Dusche und Badewanne wird durch die Behörde verwehrt.

Die Liste der heute bereits verwirklichten oder für die Zukunft geforderten Zumutungen durch Bund, Länder und Gemeinden ließe sich beliebig fortsetzen. Die Immobilienwirtschaft sollte gegenüber der Politik eine deutlichere Sprache sprechen. Der Kuschelkurs, der von einigen Verbänden betrieben wird, hat sich nicht ausgezahlt, sondern ermutigt die Politik zu immer neuen Zumutungen.

Manchmal entsteht der Eindruck, die Verflechtungen zwischen Verbänden und Politik sind zu stark. Es ist gut und richtig, Politiker auch zu Verbandstagen einzuladen. Aber dann darf dort keine Harmonieveranstaltung durchgeführt werden, sondern die Politik muss die Empörung der Immobilienwirtschaft deutlich spüren.

Diese Branche, die baut, Projekte entwickelt und Menschen zu Wohneigentum

verhilft, trägt einen erheblichen Teil zur Wertschöpfung der deutschen Wirtschaft bei. Die Immobilienwirtschaft hat allen Grund, selbstbewusst zu sein und alles Recht, ihren Ärger und ihre Empörung deutlich zu artikulieren – und das nicht nur in Pressemitteilungen, die nichts bewirken.

*Jacopo Mingazzini, Vorstandsmitglied, Estavis AG, Berlin*

### Tarifpolitik I: Schwäbisch Hall

Erst das Geld einsammeln, um es dann in Form von Darlehen wieder auszureichen. So läuft das Bankgeschäft im Idealfall ab. Und so ähnlich ist es auch der zur genossenschaftlichen Finanzgruppe gehörende Bausparkasse Schwäbisch Hall widerfahren. Als Reaktion auf die anhaltende Niedrigzinsphase wurde zum 1. April dieses Jahres das Tarifprogramm an die aktuellen Rahmenbedingungen und die Kundenwünsche angepasst: Ergebnis sind klassische Finanzierertarife mit einem günstigen Darlehenszins von 1,5 Prozent (dem niedrigsten in der Geschichte von Schwäbisch Hall) und einer schmalen Guthabenverzinsung, die sich je nach Tarifvariante zwischen 0,25 Prozent und 0,75 Prozent bewegt.

Das bescherte den Hallern ein Halbjahresergebnis, das dem Vorstandsvorsitzenden ein zufriedenes und glückliches Lächeln auf das Gesicht zauberte. Sowohl die alten (auslaufenden) Renditetarife mit deutlich höherer Guthabenverzinsung als die neuen Varianten im Schlussverkauf als auch die neuen Finanzierertarife wurden den Vertrieblern buchstäblich aus den Händen gerissen.

Per Ende Juni standen 800 000 neue Verträge im Vergleich zu 522 000 zum selben Vorjahreszeitraum und ein um mehr als ein Drittel gesteigertes Neugeschäft von 23 Milliarden Euro Bausparsumme zu Buche. Die Baufinanzierungen legten um fünf Prozent auf sechs Milliarden Euro zu. Der Erfolg des Marktführers zog dann auch die gesamte Branche nach oben: Laut Verband der Privaten Bausparkassen stieg das Neugeschäft der Mitglieder im ersten Halbjahr um rund 18 Prozent auf 36,8 Milliarden Euro, die Zahl der abge-

schlossenen Verträge legte um 26 Prozent auf 1,3 Millionen zu.

Matthias Metz freute sich zwar, wäre aber nicht Matthias Metz, wenn er nicht durchaus um die Sonderfaktoren hinter diesen Zahlen wüsste und deshalb eindringlich vor einer Fortschreibung der Entwicklung in das zweite Halbjahr hinein warnte. Per Jahresende, so die Planungen heute, wird trotzdem wieder ein Rekordergebnis zu Buche stehen, mit einer Bausparsumme von rund 34 Milliarden Euro.

Da Bausparkassen Vertriebsfolge in der Regel aber teuer bezahlen müssen, werden die deutlich höheren Provisionszahlungen im laufenden Jahr zu einem niedrigeren Jahresüberschuss führen als noch 2012. Trotzdem darf man sich heute schon fragen, wie die Haller wohl 2013 nennen werden, nachdem 2012 schon „Der Prädikatsjahrgang“ war!

Und das ein solches Ergebnis natürlich höchste Anforderungen an das Konzerncontrolling stellt, ist auch klar. Das hohe Einlagenvolumen kostet Geld, und die heute mit langen Laufzeiten ausgegebenen Darlehen stellen mit Blick auf tendenziell eher steigende denn fallende Zinsen auch ein Risiko dar. Und auch wenn sich der Wertbeitrag der neuen Tarife rechnet, so muss das Gesamtportfolio doch stets ausgewogen sein. Sollte das wieder so gut gelingen wie dieses Mal, muss man sich um Schwäbisch Hall allerdings keine Sorgen machen. P.O.

### Tarifpolitik II: LBS Baden-Württemberg

Man darf sich – augenzwinkernd natürlich nur – schon ein bisschen wundern über die Schwaben. Dass dieser Volkstamm als besonders sparsam und häuslich gilt, hat selbstverständlich seinen guten Grund.

Dass aber kurz nach der im Schwabenland ansässigen (aber natürlich bundesweit aktiven) Bausparkasse Schwäbisch Hall nun auch die Stuttgarter LBS Baden-Württemberg über ein ausgezeichnetes erstes Halbjahr berichtet, überrascht dann zumindest dahingehend, dass der geneigte Beobachter sich fragt, was denn die Schwaben mit ihren hau-

fenweisen Bausparverträgen so machen. Während für die Haller sogar ein Rekordergebnis herausprang reicht es für die Sparkassen-Tochter LBS „nur“ zum zweitbesten ersten Halbjahr der vergangenen zehn Jahre – hinter 2012. Hier hatten die Stuttgarter den Ausverkaufseffekt bei Renditetarifen zu verzeichnen, über den sich nun auch Schwäbisch Hall freut. Im ersten Halbjahr haben sich die LBS-Sparer dagegen nun mit den leicht modifizierten Tarifen FN5 und FN6 langfristig niedrige Darlehenszinsen gesichert. Dabei liegen diese mit 2,25 Prozent aber noch ein gutes Stück über dem Finanzierertarif der Schwäbisch Haller, der mit 1,5 Prozent angeboten wird.

Dennoch fuhr die LBS Baden-Württemberg im ersten Halbjahr ein Brutto-Neugeschäft von 3,53 Milliarden Euro bei 100 161 vermittelten Verträgen ein. Im Vergleich zum wahrlich außerordentlichen Vorjahr entspricht dies einem Rückgang bei der Bausparsumme um 7,5 Prozent und bei der Vertragszahl von 15,6 Prozent. Gut die Hälfte davon wurde über die Sparkassen und die LBBW-Tochter BW Bank vermittelt.

Erfreulich aus Sicht der Verantwortlichen ist, dass rund zwei Drittel aller Vermittlungen auf Sparer zwischen zwanzig und vierzig Jahren entfallen. Die beiden neuen Tarife FN5 und FN6 kommen nach sechs Monaten – obwohl erst im Mai eingeführt – schon auf mehr als die Hälfte aller Abschlüsse. „Geschnitten Brot“, sagt man dazu im Volksmund. Insgesamt verfügen 1,3 Millionen Kunden über 1,69 Millionen Verträge mit einer Bausparsumme von 50,55 Milliarden Euro.

Etwas schmerzlicher präsentiert sich dagegen das Darlehensgeschäft. Zwar ist hier eine Steigerung um 3,1 Prozent auf 627 Millionen Euro und damit einen neuerlichen Spitzenwert zu verzeichnen. Doch nimmt der Anteil des außerkollektiven Geschäfts weiter zu: Nach knapp 500 Millionen Euro und einem Anteil an den Auszahlungen von gut 80 Prozent entfallen zum Halbjahr 2013 gut 550 Millionen Euro auf vor allem Vorfinanzierungen, was mehr als 87 Prozent der gesamten Ausleihungen ausmacht.

Das ist so natürlich nicht gewollt, angesichts des Zinsniveaus aus Sicht der

Kunden aber nachvollziehbar. Gleichwohl arbeitet die LBS Baden-Württemberg an Lösungen, den Kunden die heute zuteilungsreifen Verträge mit Verzinsungen um die 3,9 Prozent schmackhaft zu machen. Mal sehen, ob's gelingt. Ebenfalls mit ein klein wenig Sorge betrachten die Verantwortlichen das enorm hohe Einlagenniveau von fast zehn Milliarden Euro, denn dies kostet zum einen Geld, zum anderen fehlen lukrative und gleichzeitig nahezu risikolose Möglichkeiten der Anlage. Manche würden das als Luxusproblem betrachten, angesichts dieser Vertriebsfolge. P.O.

## Deutsche Annington: Alles auf Los

So schnell kann es gehen: Die vorige Ausgabe von Immobilien & Finanzierung war gerade in Druck, da zog die Deutsche Annington den kurz zuvor verschobenen Börsengang plötzlich doch durch. Brechstange statt zögern, hieß es auf einmal. Woher dieser Sinneswandel kam ist nicht ganz klar, denn das Marktumfeld hat sich nicht wesentlich aufgehellt.

Nach wie vor sind die Volatilitäten groß und die Wertschätzung für Immobilienaktien bei den Investoren nicht übermäßig. Doch das Börsendebüt ist zunächst einmal geglückt: Nach einem Ausgabepreis am unteren Ende der Spanne von 16,50 Euro lag der erste Preis bei 17,10 Euro, in den folgenden Tagen stieg der Kurs auf über 18 Euro.

Die Verantwortlichen scheinen also dazu gelernt zu haben: Abschlag auf die ursprünglich geplante Emissionsspanne, die zwischen 18 und 21 Euro liegen sollte, das verknappte Angebot von 34,85 Millionen anstatt 57 Millionen Titeln, der verringerte Streubesitz von nur noch 15,5 Prozent anstelle der ursprünglichen 26 Prozent und einer beschleunigten

Privatplatzierung bei institutionellen Investoren hat die Anleger offensichtlich überzeugt.

Mit einem erzielten Volumen von 575 Euro reiht sich die Deutsche Annington damit in die Top Four der deutschen IPOs im Immobiliensektor ein, „erfolgreicher“ waren nur die GSW (676 Millionen Euro), die Gagfah (1 069 Millionen Euro) und die LEG Immobilien (1 583 Millionen Euro). Mit dem geglückten Börsengang im Rücken, einem Erlös aus dem IPO in Höhe von knapp 380 Millionen Euro, der zur Schuldentilgung eingesetzt werden soll, und der Hoffnung auf ein Rating im Investmentgrade-Bereich (BBB) legte die Deutsche Annington aber erst richtig los.

Beides – eine geringere Schuldenlast und ein Investmentgrade Rating – ermöglichen der Deutschen Annington eine Umstellung der Refinanzierung, weg von teuren Verbriefungsstrukturen hin zu unbesicherten Anleihen. So folgten denn auch in kurzem Takt erst die Nachricht, dass die Investoren der Grand-Refinanzierung ausgezahlt werden und unbesicherte Anleihen im Volumen von 1,3 Milliarden Euro begeben wurden.

Bis spätestens 21. Oktober 2013 sollen die verbrieften Hypothekendarlehen, sogenannte besicherte Real Estate Funding Notes (REF Notes), welche von mehreren Gesellschaften des Deutsche Annington Konzerns an eine irische „pass-through“ Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die German Residential Asset Note Distributor P.L.C. („Grand“), ausgegeben wurden, vollständig zurückgezahlt werden. Dafür wird das mit den beiden Konsortialbanken J.P. Morgan und Morgan Stanley vereinbarte Darlehen in Höhe von 2,3 Milliarden Euro in Anspruch genommen.

Zur Refinanzierung soll der Bondmarkt angezapft werden. In einem ersten Schritt wurden unbesicherte Unternehmensanleihen im Volumen von 1,3 Milliarden Euro ausgegeben. Mehr war für den ersten Auftritt eines deutschen Wohnimmobilienkonzerns am Fremdkapitalmarkt nicht drin. Da J.P. Morgan und Morgan Stanley Laufzeiten von 18 und 36 Monaten eingeräumt haben, bleibt der Deutschen Annington aber noch genügend Zeit, um nachzulegen. Wie schnell man sein kann, hat man beim Börsengang bewiesen. Red.

### Gefunden

„Drei Dinge (...) sind bei einem Gebäude zu beachten: dass es am rechten Fleck stehe, dass es wohl gegründet, dass es vollkommen ausgeführt sei.“

*Johann Wolfgang von Goethe*