

## Im Blickfeld

### LBS Baden-Württemberg: weiter auf Rekordjagd

Wer erwartet, dass sich bei den von Rekord zu Rekord eilenden Bausparkassen in Deutschland erste Bremsspuren zeigen, muss sich weiter gedulden. Denn auch im ersten Halbjahr bescherten die niedrigen Zinsen und der Drang der Bundesbürger ins Eigenheim den Bausparkassen herausragende Ergebnisse. Die LBS Baden-Württemberg hat in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres 134 000 Verträgen (plus 33 Prozent) über insgesamt 4,34 Milliarden Euro (plus 23 Prozent) abgeschlossen. Das ist das höchste Neugeschäft in der Geschichte der Landesbausparkasse im Ländle.

Unterstützend hat eine „Sonderkonjunktur“ im Vorfeld einer Tarifumstellung gewirkt. Die neuen Tarife liegen sowohl hinsichtlich der Guthabenverzinsung als auch der Darlehenskonditionen unter den alten Produkten. Doch auch ohne diesen Effekt lag das Wachstum nach Angaben der Verantwortlichen bei ordentlichen zehn Prozent. Für das Gesamtjahr, ein „absolutes Rekord- und Boomjahr“, rechnen die Stuttgarter mit einem Anstieg des Bruttoneugeschäfts auf rund 7,5 Milliarden Euro. Das Netto-neugeschäft fiel im ersten Halbjahr erwartungsgemäß geringer aus. Die Nettobausparsumme legte um 17,7 Prozent auf 3,7 Milliarden Euro zu, die vermittelten Verträge stiegen um 19,6 Prozent auf 112 184 Stück.

Mit rund 70 Prozent haben die Verbundpartner, in erster Linie die baden-württembergischen Sparkassen und die BW-Bank, maßgeblich zum Erfolg beigetragen. Der hauseigene LBS-Außendienst sammelte immerhin noch Bausparverträge über 1,11 Milliarden Euro ein, ein Anteil von rund einem Viertel. So viel Erfolg ist nicht umsonst: Die Prognose für den Provisionsaufwand im Gesamtjahr erhöhte sich um 3,8 Prozent auf 119 Millionen Euro. Trotz des für die Anlagen der eingesammelten Gelder äußerst widrigen Zinsniveaus soll der Zinsüberschuss 2014 noch leicht auf 239,5 Milliarden Euro zulegen. Das wird aber nicht mehr lange zu halten sein, und ein Ende der Niedrigzinsphase ist nicht in Sicht. Da sich auch der Verwaltungsaufwand im Gesamtjahr auf 144,4 Millionen Euro erhöhen wird, wird mit einem Ergebnis-

rückgang um satte 12,3 Prozent auf 60,4 Millionen Euro gerechnet.

Besonders erfreut zeigte man sich in Stuttgart, dass sich der Wohnriester mehr und mehr von der klassischen Rienterente mit all ihren Problemen abzukoppeln scheint. In den ersten sechs Monaten erreichte die Eigenheimrente ein Plus von 40 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Ihr Anteil am Brutto-Neugeschäft liegt damit bei gut 17 Prozent. Daneben verbuchten vor allem die sogenannten Finanzierertarife große Erfolge, auf sie entfielen 2,92 Milliarden Euro des Neugeschäfts.

Die Auszahlungen gingen dagegen gegenüber dem Vorjahr zurück. Inklusive der ausgezahlten Bausparguthaben stellte die LBS Baden-Württemberg den Kunden von Januar bis Juli 1,15 Milliarden Euro zur Verfügung, im gleichen Vorjahreszeitraum waren es noch 1,23 Milliarden Euro. Getragen wird das Ergebnis vom außerkollektiven Geschäft. Ein knappes Drittel des Finanzierungsvolumens machen Modernisierung aus, ein weiteres Drittel der echte Immobilienkauf und wiederum ein Drittel entfällt auf Prolongationen. Red.

### Schwäbisch Hall: Die Erfolge gehen weiter

Dass auch im laufenden Jahr beim Neugeschäft wieder eine „3“ vorne stehen würde, daran ließ der ehemalige Vorstandschef von Schwäbisch Hall, Matthias Metz, bereits im Frühjahr keinen Zweifel. Bausparen boomt, und der Marktführer holt sich weiterhin ein großes Stück vom Kuchen ab. Das belegen die Halbjahreszahlen. Im ersten Halbjahr schloss die BSH rund 400 000 Verträge über ein Bausparvolumen von 15,7 Milliarden Euro ab. Damit liegt man unter dem Erfolg des Vorjahres, als das Auslaufen des alten Tarifprogramms einen außergewöhnlichen Verkaufserfolg mit neuen historischen Bestmarken bescherte. Insofern, so die Botschaft der Verantwortlichen, habe sich das Geschäft in den ersten sechs Monaten dieses Jahres auf hohem Niveau wieder normalisiert.

Die Prognose für das laufende Jahr, wie könnten es anders sein, wurde bestätigt: Auch 2014 werde zum Jahresende ein Neugeschäft von mehr als 30 Milliarden

Euro zu Buche stehen, zum vierten Mal in Folge.

Positiv haben sich die gesetzlichen Veränderungen am Wohnriester auf das Geschäft im ersten Halbjahr ausgewirkt. Es wurden 60 000 Verträge abgeschlossen, rund 20 Prozent mehr als zum gleichen Zeitpunkt vor einem Jahr.

Im Geschäftsfeld Baufinanzierungen wächst die Bausparkasse Schwäbisch Hall weiterhin stärker als der Markt. Sie erzielte im ersten Halbjahr ein Volumen von rund 6,5 Milliarden Euro. Das entspricht einem Plus von mehr als fünf Prozent gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum. Ein Blick zurück sei auch noch gestattet: Seit der Währungsreform 1948 zahlten die Haller insgesamt rund 285 Milliarden Euro an ihre Kunden aus und finanzierte damit mehr als 8,4 Millionen Wohnungen und Häuser in Deutschland mit. Darauf lässt sich wirklich bauen, was der neue Vorstandschef, Reinhard Klein, auch künftig sicherlich weiter unter Beweis stellen wird. Red.

### Die Mietpreisbremse – mehr als ein politisches Signal?

Nichts wird so heiß gegessen wie es gekocht wird. Über die Mietpreisbremse wurde heiß diskutiert. Doch wenn sie so umgesetzt wird, wie es im Koalitionsvertrag steht, müssen Investoren kaum Einschränkungen befürchten.

Woran liegt das? Geplant ist, dass Eigentümer in Gebieten mit „angespannten Wohnungsmärkten“ bei einer Wiedervermietung maximal einen Mietpreis verlangen dürfen, der zehn Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegt. Ausgenommen sind die Erstvermietung in Neubauten und Vermietungen nach „umfassenden Modernisierungen“. Solange aber Investoren hier weitgehend freie Hand haben, trifft sie die Mietpreisbremse wenig. Die verbleibenden Einschränkungen tun nicht wirklich weh.

Simulationen von CBRE zeigen, dass sich durch die geplanten Neuregelungen die Marktwerte von Wohnimmobilien in einfachen bis mittleren Lagen, in denen die Marktmiete für Neuverträge unter beziehungsweise bis zu zehn bis 15 Prozent über der Ist-Miete liegt, nicht oder nur gering verändern werden. In Wohn-

lagen mit großem Abstand zwischen Ist- und Marktmiete – respektive Marktmieten weit über Mietspiegelniveau – gibt es bei umfassender Sanierung vermutlich ebenso keine Auswirkungen.

Unklar ist allerdings noch die genaue Definition von „umfassend“. Im bisher nicht definierten Graubereich der Teilsanierung könnte es zu einer Preis- und Wertveränderung kommen, wenn in der Neuvermietung hohe Mieten erzielt werden sollen, die Wohnung aber zum Beispiel innerhalb der letzten 20 Jahre bereits (teil-)saniert wurde oder nur das Bad saniert wird.

Für die Immobilienbewertung bedeutet dies, dass bei einem hohen Marktmietansatz tendenziell hohe Sanierungskosten für die Wohnung eingestellt werden, bei einem niedrigen Marktmietansatz niedrige oder keine Sanierungskosten. Es bleibt abzuwarten, ob die Mietpreisbremse neben einer Verunsicherung der Investoren konkrete Veränderungen bringt und ob es über das politische Signal hinaus zu einer Entspannung auf den lokalen Wohnungsmärkten der Ballungsräume kommt.

*Michael Schlatterer, Team Leader Residential Valuation, CBRE, Berlin*

## Energieeffizienz – gerne mehr

Dass wir in Deutschland Energieeffizienz schätzen und nachhaltiger Bauen als viele andere Länder, dürfte kein Geheimnis mehr sein. Bemerkenswert dabei ist, dass dies in hohem Maße freiwillig geschieht. Sicherlich gibt der Gesetzgeber vergleichsweise strenge Vorgaben – nimmt man nur die Energieeinsparverordnung (EnEV) als Beispiel. Aber gerade im Wohnungsbau ist immer häufiger zu beobachten, dass die Vorgaben freiwillig übererfüllt werden.

Der KfW-70-Standard ist hier ein guter Gradmesser. Der Energiebedarf liegt in solchen Fällen bei 70 Prozent dessen, was die wie gesagt ohnehin bereits strenge EnEV fordert. Und es gibt viele Regionen in Deutschland, in denen KfW-70-Wohngebäude die deutliche Mehrheit im Neubau stellen. In der Region Frankfurt am Main, aber auch in Süddeutschland beispielsweise machen KfW-70-Wohngebäude gegenwärtig sogar etwa zwei

Drittel aller Neubauten aus. Das ist eine beeindruckende Bilanz.

Sicherlich hängt die Quote immer auch davon ab, wie gut es einer Region wirtschaftlich geht. Energieeffizienz ist nicht zum Nulltarif zu haben. Für den privaten Hauskäufer rechnen sich viele der anfänglichen Mehrinvestitionen über die Nutzungsphase zwar, da die laufenden Energiekosten niedriger sind. Dennoch bleibt die anfängliche Hürde höher. Bei Neubauten zur Miete stellt sich die Situation ähnlich dar: die Kaltmiete ist in der Regel höher, die Nebenkosten sind niedriger. Hier ist die höhere Anfangshürde eher eine psychische – die Gesamtmietbelastung ist teilweise sogar niedriger als konventioneller Bauweise.

Um die Hürde zu senken oder an anderer Stelle zu kompensieren, kann eine attraktive Architektur hilfreich sein. Sie darf natürlich ihrerseits nicht zusätzlich als Preistreiber fungieren. Gegenwärtig besonders nachgefragt sind Dachterrassen als Gartenersatz – sie sind nicht in jedem Fall realisierbar, sollten aber von Bauherren so oft wie möglich in Erwägung gezogen werden. Und auch flächeneffiziente Grundrisse erfreuen sich großer Beliebtheit. Ist die Organisation so gewählt, dass eine gleiche Funktionalität und Aufenthaltsqualität auf kleinerer Fläche möglich ist, können Mehrkosten pro Quadratmeter über besagte Grundrisseffizienz kompensiert werden.

*Helmut Bayer, Regionsleiter Rhein-Neckar/Stuttgart, NCC Deutschland, Fürstenwalde*

## Deutsche Annington: Gute Aussichten

Was für ein Jahr: IPO im zweiten Anlauf am unteren Ende der Preisspanne, Um- und Entschuldung, Debüt am Anleihemarkt, Kapitalerhöhung, Zukäufe, Ausstieg des langjährigen Großinvestors und nun Erhöhung der Ergebnisprognose nach starker operativer Performance. Langweilig wird es mit dem deutschen Marktführer im Wohnimmobiliensegment, der Deutsche Annington, sicherlich nicht. Nach Vorlage der Halbjahreszahlen sieht es nun so aus, als hätte man in Düsseldorf vieles richtig gemacht.

Der sogenannte FFO (Funds from Operations), also das operative Ergebnis, legte

im ersten Halbjahr um 26 Prozent auf 130,3 Millionen Euro zu. Der Nettovermögenswert (NAV) stieg gegenüber dem Vorjahrszeitraum um 5,4 Prozent auf 5,04 Milliarden Euro. Treiber des Anstiegs war im Wesentlichen die Übernahme des Dewag-Portfolios mit 11 200 Wohneinheiten, 200 Gewerbeimmobilien und über 5 000 Garagen und Stellplätzen. Ebenfalls bereits angekündigt ist die Übernahme von 30 000 Wohnungen der Vitus. Hier erfolgt der rechtliche Übergang voraussichtlich zum 1. Oktober, die Integration soll dann bis Ende dieses Jahres abgeschlossen sein.

Die positiven Effekte der Dewag-Übernahme spiegeln sich auch in den operativen Kennzahlen wider. So stieg die monatliche Ist-Miete zum Ende des ersten Halbjahres gegenüber Ende Juli 2013 um 3,9 Prozent auf 5,56 Euro pro Quadratmeter. Gleichzeitig ging der Leerstand um 0,1 Prozentpunkte auf 3,8 Prozent zurück. Das Nettoergebnis blieb mit 70 Millionen Euro deutlich unter dem Vorjahreswert. Dieser war allerdings durch hohe Bewertungseffekte positiv aufgebläht.

Auf Basis eines solchen Fundamentes wurde denn auch die Prognose für das laufende Jahr erhöht. Statt mit einem FFO von 250 bis 265 Millionen Euro rechnen die Verantwortlichen nun mit einem Ergebnis in der Range von 275 bis 285 Millionen Euro. Aus diesem Topf sollen auch im kommenden Jahr 70 Prozent als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet werden, die sich durch den Rückzug von Terra Firma deutlich vermehrt haben. Der Streubesitz per Definition der Deutschen Börse hat sich durch die Übertragung der Terra-Anteile auf die bisherigen Fondsinvestoren auf 58,8 Prozent erhöht.

Da man nach den Aussagen von EZB-Chef Mario Draghi nicht davon ausgehen kann, dass die Zinsen schnell steigen werden, sind dem Immobilienboom keine Grenzen gesetzt. Auch institutionelle Investoren sind dabei, ihre Immobilienquote deutlich zu erhöhen. Und auch das ist eine gute Perspektive für die Deutsche Annington. Das sehen offensichtlich auch die Analysten so, denn die meisten haben das Kursziel für die seit einem Jahr im S-Dax gelistete Immobilienaktie spürbar erhöht. Da darf man auch vom MDax träumen.

Red.