

## Im Blickfeld

### Landesbanken – Söders Kompromiss: kein Vorbild

Bayerns Finanzminister Markus Söder ist ein Mann klarer und oftmals polarisierender Worte und er ist häufig stur in der Sache. Da überrascht es schon ein wenig, wie flexibel er sich jetzt bei der Lösung der heftigen Auseinandersetzung mit der Republik Österreich um die Rückzahlung der Forderungen der Bayerischen Landesbank zeigte. Seit Jahren überziehen sich der Freistaat Bayern/die Bayern-LB und die Republik Österreich gegenseitig mit Klagen. Den Streitwert bezifferte Söder auf rund 16 Milliarden Euro. Das kostet viel Geld, erfreut Anwaltskanzleien und bindet Management-Kapazitäten. Davon hatte Söder jetzt wohl die Nase voll.

Im Rahmen einer Grundsatzvereinbarung garantiert die Republik Österreich, mindestens 1,23 Milliarden Euro nach Bayern zu überweisen. Dass dies deutlich weniger als die von Söder immer wieder avisierten gut 2,4 Milliarden Euro sind, sorgt im Freistaat für Kopfschütteln und heftige Diskussionen. Sollte es aus der weiteren Abwicklung der Heta Asset Resolution, in der die Forderungen der Landesbank gegenüber ihrer ehemaligen Tochter Hypo Alpe Group stecken, mehr Geld für die Bank geben, erhält die Republik Österreich den überschießenden Betrag zurück. Die Kontrahenten sollen dafür alle laufenden Rechtsstreitigkeiten beenden und die Bank soll an der Abwicklung der Heta als normaler Gläubiger teilnehmen.

Für die Bayern-LB ist dies ein durchaus wichtiger Befreiungsschlag. Sie hat damit, abgesehen von der restlichen Kapitalrückzahlung an den Freistaat in Höhe von 2,3 Milliarden Euro, alle EU-Auflagen erfüllt. Die Ergebnisrechnung, auch wenn das letzte Buchhalterwort noch nicht gesprochen ist, dürfte durch den Vergleich nicht belastet werden, da die Kompromisszahlung ungefähr dem Betrag entspricht, auf den die Bank ihre Forderungen abgeschrieben hat.

Die Vereinbarung taugt aber sicherlich nicht als Vorbild für die anderen Gläubiger aus dem Banken- oder Versicherungslager. Während die Bayern-LB bilaterale und direkte Forderungen gegenüber der Heta, als Rechtsnachfolger der Hypo Alpe Group hat, handelt es sich bei

den meisten anderen Ansprüchen um Verbindlichkeiten – meist in der Form von Anleihen – die vom Bundesland Kärnten garantiert sind. Entsprechend werden sich die Vorstände der betroffenen und meist klagenden Häuser nicht mit dem Haircut von rund 45 Prozent zufrieden geben, sondern auf die vollständige Rückzahlung durch die Garantin bestehen. Aus dem öffentlich-rechtlichen Sektor soll es Wetten geben, die auf eine Rückzahlung von 90 Prozent der Forderungen setzen.

Beim Söder-Kompromiss bleibt ein leicht fader Beigeschmack, denn er hat bisher so hart auf die vollständige Bedienung gedrängt. Aber vielleicht hat Markus Söder noch einen Trumpf in der Hand. Da die Unterstützung der Hypo Alpe durch die Republik Österreich ein Teil des EU-Beihilfeverfahrens war und damit bei der Bemessung der Kompensationszahlungen einbezogen wurde, könnte die jetzt erfolgende „geringere“ Unterstützung zu einer Erleichterung bei den restlichen Auflagen führen. Es kann aber auch sein, dass Söder und die Bank-Verantwortlichen einfach keine Lust mehr haben, sich mit der EU-Kommission auseinanderzusetzen. ber

### Angelsachsen werfen ein Auge auf die pbb

Die pbb Deutsche Pfandbriefbank macht Ernst mit ihrem Börsengang. Seit dem 8. Juli sind Teams weltweit unterwegs, um Investoren für sich zu begeistern. Ob es gelingt, steht erst zum Erscheinungstag des Heftes fest, denn bis voraussichtlich 15. Juli 2015 werden Orders entgegen genommen. Die Equity Story der Bank wird wohl „gekauft“, belastend ist dagegen das generelle Marktumfeld. Dazu gehört die Fortsetzung der griechischen Tragödie, aber vor allem der Crash an den Börsen in China. Die Nervosität an den Märkten zeigt sich beispielsweise an dem starken Anstieg der Volatilitätsindizes. In so einem Umfeld bekommen Investoren schnell kalte Füße.

Angeboten werden potenziellen Investoren knapp 101 Millionen Aktien (zusätzlich 6,59 Millionen Stück im Rahmen der üblichen Mehrzuteilungsoption). Die Bundesrepublik würde bei einem erfolgreichen Börsengang mit mindestens 20 und maximal 24,9 Prozent an Bord blei-

ben. Die Preisspanne für die Aktien beträgt 10,75 bis 12,75 Euro, wobei in diesem schwierigen Umfeld die vollständige Platzierung schon ein Herkulesakt sein dürfte. Wenn dies gelingt, dann sollte Finanzminister Schäuble nicht auf den letzten Euro schauen, sondern den möglichen Käufern einen Anfangserfolg gönnen. Aber darüber jetzt zu spekulieren, ist müßig. Klar scheint zu sein, dass nach einem geglückten Börsengang das Aktiönärsregister angelsächsisch dominiert sein wird.

Aus Deutschland dürfte zwar Nachfrage kommen, aber zu großen Tickets scheinen nur die üblichen Verdächtigen in den USA und dem Vereinigten Königreich bereit zu sein. Aber das ist nicht nur im Falle des Börsenganges der pbb das Thema, sondern seit Jahren sind ausländische Investoren eher bereit, sich zu positionieren. Ausgeschlossen ist eine Übernahme von Aktien durch das Bankenkonsortium. An dessen Spitze stehen Citigroup und Deutsche Bank als Joint Global Coordinators und Joint Bookrunners. Dazu kommen als weitere Joint Bookrunners J. P. Morgan, Commerzbank und Berenberg.

Wenig Neues gibt es auf der fundamentalen Seite zu berichten: Mit der operativen Ergebnisentwicklung ist der Vorstand erkennbar zufrieden. Gleichzeitig hat er dem Finanzminister die Stille Einlage in Höhe von einer Milliarde Euro zurückgezahlt; die CET 1 Ratio beträgt Ende März nun 14,8 Prozent, was sich im Vergleich gut sehen lassen kann. Den Aktionären verspricht die Bank, dass künftig 40 bis 50 Prozent des IFRS-Konzernergebnisses als Dividenden an sie gehen sollen. Kämpferisch zeigte sich der Vorstand in Bezug auf die Eintreibung der Forderungen gegenüber der Heta Asset Resolution. Da es sich um vom österreichischen Bundesland garantierte Forderungen handelt, gibt es keine Veranlassung, sich auf einen Kompromiss, sprich einen Forderungsverzicht à la Bayern-LB einzulassen (siehe Blickfeld Bayern). ber

### En liten läcka kan sänka ett stort skepp

– Ein kleines Leck kann ein großes Schiff versenken, so ein schwedisches Sprichwort. Doch zunächst konnte beim diesjährigen Immobilienalk der Helaba von

einem annehmbaren Neugeschäft im ersten Halbjahr 2015 berichtet werden. Von 5,5 Milliarden Euro inklusive Prolongationen sprach Jürgen Fenk, für das Immobiliengeschäft zuständiges Vorstandsmitglied, durchaus zufrieden. Und er sieht ein weiterhin stabiles Geschäft für die Helaba, mit Wachstumschancen in Nordeuropa.

Leck schlägt hier also keiner. Das mittel- und langfristige Neugeschäft des Jahres 2014 belief sich auf 9,6 Milliarden Euro. Und auch wenn man das aktuelle Ergebnis des ersten Halbjahres nicht verdoppeln könne, so sei ein Ganzjahresergebnis 2015 in ähnlicher Größenordnung realistisch – vorausgesetzt, der Margenverfall setzt sich nicht fort, dann dürfte mit weniger zu rechnen sein. Michael Berger, Verantwortlicher für die Inlands-Immobilienfinanzierung, stellte heraus, dass gerade in Deutschland der Markt „sehr heiß“ sei. Der wachsende Bankenwettbewerb sorgt für geringere Margen und verstärkt den Trend – Stichwort: Knappheitsprinzip – weg von den Top-Assets, hin zu risikobehafteten Zweitlagen und Core+-Objekten, was wiederum die Renditen auch hier zusammenschmelzen lässt und den Margenverfall beschleunigt.

Doch als „nicht volumensgetriebener“ Mensch betonte Fenk, das Geschäft mit dem gewohnten Maß an Risikoeinschätzung fortzuführen. Das Geschäftsvolumen wächst, wenn auch langsam, dafür umso kontrollierter. Es gelten Kosten- und Risikodisziplin, was sich in einer sinkenden Hit-Rate sowie in größeren durchschnittlichen Ticketgrößen bemerkbar macht. Doch reicht das scheinbar noch nicht, um den Eisberg sicher zu umschiffen.

Um möglichen Raum für Wachstum zu nutzen, der in Deutschland oder auch London und Paris nur noch schwer zu finden sein mag, lässt die Helaba den Blick schweifen – und zwar nicht wie viele in exotische Gefilde, sondern Richtung Skandinavien. Im Gespräch ist ein Büro in Stockholm; sicher ist noch nichts.

Den Entwicklungen will die Helaba ferner mit der Neustrukturierung ihres Syndizierungsgeschäftes gerecht werden, die sowohl das Untereinander der Banken als auch das Geschäft mit institutionellen Investoren und Sparkassen betrifft, auch um auf die jeweiligen

Bedürfnisse bei der Finanzierungs-Strukturierung einzugehen. Die Neuordnung der Syndizierung sowie ein angestrebtes Syndizierungsneugeschäft seien „nicht nur risikogetrieben, man kann damit auch Geld verdienen“, so Fenk. mb

## Otto Schäfer wird 85

Ein „Urgestein“ des deutschen Bausparwesens wird in wenigen Tagen 85: Dr. Otto Schäfer. Kennengelernt haben wir uns 1987, als ich beim Verband der Privaten Bausparkassen anfang zu arbeiten. Otto Schäfer war damals Geschäftsführer der Bausparkasse GdF Wüstenrot gGmbH und der Wüstenrot Holding GmbH. 1989 wurde er zum Sprecher der Geschäftsführungen beider Gesellschaften ernannt. Das blieb er bis 1995.

Für mich als Jüngeren in der Branche wurde er rasch zum Vorbild und Lehrmeister. Seine scharfe Auffassungsgabe, sein klar strukturiertes Vorgehen und seine Fähigkeit, Menschen mit einfachen Worten für sich und die gemeinsame Sache zu gewinnen, waren eine Quelle ständiger Inspiration. Er diskutierte nicht von oben herab, spielte nicht seine Machtposition als großer Bausparfürst aus, sondern hörte zu, forderte zum Widerspruch auf. Otto Schäfer war immer uneitel, liebte den Diskurs in der Sache und ließ Argumente gelten. Ein Lehrender und Lernender. Sein ganzes Leben lang.

Beeindruckend war vor allem aber auch das Herzblut, das er in die Bausparidee steckte. Der nüchterne Analytiker zeigte dabei eine eher untypische Facette seiner Persönlichkeit: eine ungeheure Leidenschaft. Hier war er Überzeugungstäter. Kein Manager, dem es im Zweifel egal ist, welches Produkt er vertritt. Bausparen als zweckgerichtete Vorsorge, zur Erfüllung eines Lebensraums für Menschen, die sich das mühsam erarbeiten müssen, dafür stand er, dafür kämpfte er. Im eigenen Unternehmen – und darüber hinaus.

Schon an der Entstehung des deutschen Bausparkassengesetzes im Jahr 1971 war der glänzende Jurist, der drei Jahre zuvor in die Dienste Wüstenrots eingetreten war, maßgeblich beteiligt. Seine hohe Expertise bewies Otto Schäfer auch als Mitautor aller fünf Auflagen des Kommentars zum Bausparkassengesetz, das seit vielen Jahren als Standardwerk zu

allen bauspartechnischen Fragen gilt. Er erwarb sich damit hohes Ansehen über die Bausparbranche hinaus.

Als einer der Ersten erkannte er, der seit vielen Jahren den Rechtsausschuss der Europäischen Bausparkassenvereinigung geleitet hatte, auch die großen Chancen, die die Öffnung des Eisernen Vorhangs für das Bausparen bedeutete. Diese fiel in seine Zeit als Vorsitzender des Verbandes der Privaten Bausparkassen von 1986 bis 1992. Bausparen wurde zum Export-schlager. Otto Schäfer war als politischer Ratgeber gefragt – in Bonn und in Brüssel, wo er von 1991 bis 1994 als Präsident der Europäischen Bausparkassenvereinigung für diese besondere Form einer soliden Baufinanzierung in einem europäischen Binnenmarkt warb.

Seine Leidenschaft für die Bausparidee ist unverändert zu spüren. Mit großer Dankbarkeit und hohem Respekt für sein Engagement sehen wir jetzt diesem Geburtstag entgegen.

Alles Gute, lieber Otto!

*Andreas J. Zehnder,  
Vorstandsvorsitzender des Verbandes  
der Privaten Bausparkassen, Berlin*

## Gegen die Überhitzung

Der Ausschuss für Finanzstabilität sorgt sich um den deutschen Immobilienmarkt. Um einer kreditgetriebenen Überhitzung entgegenzuwirken, soll die Aufsicht zusätzliche Eingriffsrechte erhalten. Die Bundesregierung wird aufgefordert, bis Ende März nächsten Jahres die Rechtsbasis zu schaffen, mit denen die BaFin Mindestanforderungen für die Kreditfinanzierung von Wohnimmobilien einführen könnte. Dazu gehören Regelungen über die Höhe des mindestens einzubringenden Eigenkapitals oder die Vorgabe über eine Mindesttilgung. So soll die Gefährdung der Finanzstabilität aus einer übermäßigen Verschuldung und aus Preisblasen am Immobilienmarkt begrenzt werden. Es geht den Aufsehern, die seit März 2013 in dem zentralen Gremium der makroprudenziellen Überwachung des deutschen Finanzsystems zusammenarbeiten, darum, makroprudenzielle Instrumente zu schaffen. Sie wollen vorbereitet und handlungsfähig sein, wenn Risiken akut werden. Derzeit sehen Hufeld und Kollegen sich nicht im Handlungsmodus. ber