

Im Blickfeld

Das NPL-Volumen steigt

Noch ist der Markt für notleidende Kredite quasi ausgetrocknet. Nur in Ausnahmefällen kommen größere Portfolios auf den Markt. Das belegt nicht zuletzt die Ende Juni veröffentlichte Statistik der ImmoFori AG, einem Spezialdienstleister für Non Performing Loans (NPL). Einerseits war die Nachfrage nach Sicherungsimmobilien aus notleidenden Krediten 2014 deutlich größer als im Vorjahr, und auch die Quadratmeterpreise in diesem Segment zogen spürbar an. Andererseits ging der Anteil der Zwangsversteigerungen um 7,5 Prozent zurück. Damit machten sie 2014 nur noch 44,3 Prozent aller Immobilienverwertungen aus.

Das soll aber nicht so bleiben. Denn laut einer aktuellen Untersuchung von Inturum Justitia und Oliver Wyman wird sich das gesamte NPL-Volumen für Kredite an Privatpersonen und kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland, das derzeit rund 26 Milliarden Euro beträgt, bis 2016 verdoppeln. Die Autoren gehen von einem Zuwachs auf 53 Milliarden Euro aus. Maßgeblicher Treiber dieses Anstiegs sind die Hypothekenfinanzierungen, deren Anteil von 56 Prozent im Jahr 2013 auf rund 73 Prozent Ende 2016 anwachsen wird. Die Verfasser der Studie sehen die derzeit ausgesprochen günstigen Finanzierungsbedingungen als große Gefahr, dass die Verbraucher der Verlockung erliegen, sich zu überschulden und zu wenig zu tilgen. Der Bestzins für zehnjährige Hypothekendarlehen liegt laut Dr. Klein aktuell stabil bei 1,6 Prozent. Vor fünf Jahren kostete die Hypothek noch mehr als vier Prozent.

Das verlockt immer mehr Bundesbürger zum Immobilienkauf. Bei den privaten Haushalten zählte die Bundesbank im vergangenen November Wohnungsbaukredite im Volumen von rund einer Billion Euro. Bei fast drei Viertel der in diesem Monat neu abgeschlossenen Darlehen sind die Zinsen über mehr als fünf Jahre fest. Gängig sind zehn Jahre. „Das birgt ein gewisses Risiko, weil die Zinsen in zehn Jahren vermutlich höher sind,“ warnt beispielsweise der Immobilienökonom des Instituts der deutschen Wirtschaft, Michael Voigtländer. Auch der Eigentümerverband Haus & Grund sieht Gefahren: „Wer zu wenig Eigenkapital

einsetzt, dem droht die Immobilienfinanzierung wie ein Kartenhaus zusammenzuberechnen,“ so Verbandspräsident Rolf Kornemann.

Und auch wenn die deutschen Kreditnehmer relativ viel Eigenkapital einsetzen und sich im Schnitt nur etwa 75 Prozent der Bau- oder Kaufsumme leihen, so dürfen sich Investoren nicht nur im privaten und Kleinkreditbereich, sondern auch bei den großvolumigen Finanzierungen über eher steigende denn sinkende NPL-Transaktionszahlen freuen. P.O.

pbb erfolgreich zurück an der Börse

Zufriedene Gesichter waren am 16. Juli dieses Jahres auf dem Parkett der Börse Frankfurt zu sehen. Erleichtert wirkten vor allem die Vorstände der pbb Deutsche Pfandbriefbank, denen es gelungen ist, in einem äußerst volatilen Umfeld ihre Aktien unters „institutionelle“ Volk zu bringen. Lächeln sah man auch Nico Baader, den frisch gekürten CEO der Baader Bank, dessen Haus für die Kursstellung als sogenannter Spezialist verantwortlich war. Der erste Kurs konnte sich wahrlich sehen lassen, mit 11,45 Euro lag er spürbar über dem Emissionskurs von 10,75 Euro. Für den Start in ein Börsenleben, oder im Falle der pbb, den Neustart, ist es hilfreich, wenn Investoren für ihren Anlagemut ein wenig belohnt werden. Der Kursgewinn am ersten Tag betrug in der Spitze gute sieben Prozent und bewegt sich damit sicherlich unter dem Wert, bei dem Finanzminister Schäuble, dem die griechischen Nächte sichtlich auf das Gemüt geschlagen haben, wohl von Verschleuderung von Staatsvermögen gesprochen hätte.

So lief alles gut, vor allem unter Betrachtung des Marktumfeldes. Ein deutsches IPO wurde während der Zeit abgeblasen und ein anderer Börsengang verschoben. Darüber hinaus mussten sich die Investoren vor der griechischen Nacht der Nächte entscheiden, ob sie dabei sein wollten oder nicht. Erst weit nach Schließung der Orderbücher entschied das griechische Parlament, dass sie die Auflagen ihrer Geldgeber erfüllen wollen und damit Zugang zu frischem Geld erhalten können.

Vor diesem Hintergrund und dem Damoklesschwert, der bis zum 31. Dezember 2015 durchzuführenden Privatisierung ist es auch ganz normal, dass die zum Erwerb angebotenen Stücke nur am unteren Ende der Preisindikation, die bei 10,75 bis 12,75 Euro je Aktie lag, platziert werden konnten. Die künftigen Aktionäre wussten, dass der Bund unbedingt verkaufen musste, wenig lukrativ erschien für ihn die Aussicht auf wie auch immer geartete Zerschlagung nach dem 31. Dezember 2015. Wichtig ist vor allem, dass die Story der pbb bei den Investoren ankam, vor allem angelsächsische Investoren scheinen auch größere Kaufaufträge bei den federführenden Banken abgegeben zu haben. Deutsche Investoren, vor allem die großen Fonds, waren auch dabei. Bei der Preisfindung half natürlich, dass ein ähnliches Institut, die Aareal Bank, seit vielen Jahren börsennotiert ist. Dieses Institut gilt als hervorragend geführt und extrem professionell im Kapitalmarktauftritt und in der Kommunikation. Darüber hinaus haben Dr. Wolf Schumacher und sein Team bei der Aareal Bank immer geliefert was sie versprochen haben und auch Übernahmen professionell durchgezogen. Der Test für die überwiegend erst kurze Zeit im Amt befindliche Vorstandsregie bei der pbb steht dagegen noch aus.

Entsprechend hat der Markt von der pbb einen Bewertungsabschlag gegenüber dem Wiesbadener Wettbewerber verlangt. Der Ausgabepreis entsprach nur gut dem Faktor 0,5 des Buchwertes, bei der Aareal Bank liegt der Wert in der Gegend von 0,8. Darüber hinaus gibt es beim in Unterschleißheim ansässigen Bankhaus auch noch Baustellen, wie zum Beispiel das relativ geringe Erträge liefernde Non-Core Value Portfolio – das aber bei jeder Fälligkeit einen guten Brocken Eigenkapital freisetzt. Des Weiteren verschlechtert sich das Umfeld für Immobilienfinanzierungen tendenziell.

Aufgaben für den Vorstand und die pbb gibt es noch genug, der Riesenschritt Börsengang ist getan, jetzt geht es darum, erfolgreich zu sein, und dies nicht nur um dem Bund später den Verkauf seiner restlichen rund 20 Prozent der Aktien zu ermöglichen. Eine erfolgreiche pbb an der Börse, tut auch dem deutschen Aktienmarkt gut, wo es kaum gelistete Kreditinstitute gibt. ber