

## Im Blickfeld

### Unbesicherte Refinanzierung belastet Nettomargen

Was bisher mehr ein Diskussionsthema in den Treasury- und Rechtsabteilungen der deutschen Banken war, wird langsam zur schmerzhaften Realität. Die Rede ist von den zunehmenden Problemen der Banken mit der unbesicherten Refinanzierung. Hierfür hat im erheblichen Maße der deutsche Gesetzgeber gesorgt, der ausstehende unbesicherte (senior unsecured) Bankanleihen den Bail-in-Regelungen unterworfen hat und sie dabei – zur Verärgerung vieler Anleger – schlechter stellt als Einlagen bei Banken. Das neue Gesetz in Form des Paragraphen 46 Kreditwesengesetz tritt zum 1. Januar 2017 in Kraft.

Gleichzeitig dürfte damit einhergehen, dass die Titel auch nicht mehr notenbankfähig sein werden, da sie faktisch „nachrangig“ sind und damit nicht mehr den Kriterien der EZB entsprechen. Hier ist allerdings noch nicht das letzte Wort gesprochen, da die Zentralbank einheitliche Regelungen für alle europäischen Bankanleihen anstrebt und Frankreich noch kein eigenes Konzept vorgelegt hat.

Die veränderten Rahmenbedingungen und das damit verbunden höhere Risiko führen inzwischen auch in der täglichen Praxis dazu, dass immer weniger Investoren bereit sind, diese Titel zu kaufen oder nur dann zuschlagen, wenn die Renditeaufschläge sehr hoch ausfallen. Dies hat beispielsweise die pbb Deutsche Pfandbriefbank gemerkt, die für den ersten unbesicherten Bond (mit dreijähriger Laufzeit) nach der Privatisierung einen Aufschlag von 140 Basispunkten über Mid-Swaps zahlen musste. Auch wenn sich der Spread des pbb-Titels mittlerweile um 40 Basispunkte verringert hat, sind solche Konditionen im Wettbewerb nicht gerade hilfreich.

Der Wettbewerb um neue Finanzierungen und Prolongationen wird sich 2016 weiter verstärken. Dabei sind Institute mit einem Primärüberschuss an Liquidität (ING-Diba) und Versicherungen massiv im Vorteil. Einen gewissen Vorteil haben aber auch Banken, die einem der beiden Verbände angehören. Denn bei diesen sorgt die bevorzugte Behandlung durch die Nullanrechnung beim Eigenkapital innerhalb des Verbundes für konstante Nachfrage nach Anleihen „befreundeter“ Institute. Freuen können

sich über diesen Faktor beispielsweise die Berlin Hyp, die Deutsche Hypo und die Münchener Hyp, während es für private Institute deutlich härter geworden ist, die nötige unbesicherte Refinanzierung zu akzeptablen Kosten aufzutreiben. Vor dem Hintergrund der verschlechterten Finanzierungsbedingungen ist künftig bei der Beurteilung des Erfolgs einer Bank auf die Nettomarge zu achten, da nur diese eine Beurteilung der Profitabilität des Kreditgeschäfts ermöglicht. ber

### Mit kleinen Aktionen Verantwortung zeigen

Viel zitiert und oft doch nicht erreicht ist er, der „Ehrbare Kaufmann“. Er steht für ein ausgeprägtes Verantwortungsbewusstsein für das eigene Unternehmen, für die Gesellschaft und für die Umwelt. Ein Ehrbarer Kaufmann stützt sein Verhalten auf Tugenden, die den langfristigen wirtschaftlichen Erfolg zum Ziel haben, ohne den Interessen der Gesellschaft entgegenzustehen. Die Immobilienwirtschaft versucht, in dieser Hinsicht vielfach positive Zeichen zu setzen. Dabei geht es keineswegs immer um die großen politischen Themen wie „Schaffung bezahlbaren Wohnraums“ oder die Unterstützung der „Energiewende“ im Kontext der Immobilie.

Die Branche, die zu den größten und kapitalstärksten Wirtschaftszweigen in Deutschland gehört und knapp 20 Prozent zur gesamten Bruttowertschöpfung der deutschen Volkswirtschaft beiträgt, trägt mit vielen kleinen Dingen und Taten dazu bei, das gesellschaftliche Leben positiver zu gestalten. Sie verfügt natürlich indirekt und direkt über einen enormen Einfluss auf das „Wohlbefinden“ der deutschen Bevölkerung, sorgt sie doch vielfach für den nötigen Wohnraum. Und neben dem Kapital und den Grundstücken und Immobilien hat sie weitere wichtige Ressourcen und Kompetenzen, nämlich das Know-how und enge Kontakte zu Politik, Wirtschaft und Verbänden. Diese gilt es, gerade in Zeiten zunehmender sozialer Spannungen, verstärkt zu nutzen.

Wie das in der Praxis funktioniert, ist in einer Studie des Competence Center Process Management Real Estate (CCPMRE) im Detail nachzulesen. Zum Engagement der Immobilienwirtschaft gehören demzufolge beispielsweise Schu-

lungsmaßnahmen für Kinder und Jugendliche zum verantwortungsbewussten Umgang mit Geld, die Unterbringung von Asylbewerbern und Flüchtlingen in geeigneten Firmenimmobilien sowie die Förderung möglichst langen selbständigen Lebens in der eigenen Wohnung.

Die Studie zeigt auch Ansatzpunkte im Kerngeschäft von Unternehmen auf und gibt Antworten, welche Vorteile sich für das Unternehmen und die Gesellschaft generieren lassen. Bei der Umsetzung wird zwischen den Handlungsansätzen Corporate Giving (Spenden, Sponsoring und Stiftungen) und der Bereitstellung von Mitarbeiterressourcen (Corporate Volunteering) unterschieden. Für die Immobilienwirtschaft zeigten sich die größten Potenziale in den Prozessen Projektentwicklung sowie Vermietung und Energiemanagement. Erfreulich ist, dass sich entlang des gesamten Lebenszyklus einer Immobilie Möglichkeiten für gesellschaftliches Engagement bieten.

Was thematisch ein wenig zu kurz kommt, sind die Probleme in der Zusammenarbeit mit öffentlichen Stellen. Nicht wenige Förderwillige stehen mit ihren Ideen vor „verschlossenen Türen“ bei der Verwaltung. Manche Unternehmen müssen monatelang dafür kämpfen, beispielsweise ein nicht mehr genutztes Ausbildungszentrum langfristig und kostenlos für Asylbewerber und Flüchtlinge zur Verfügung stellen zu dürfen und um damit einen Beitrag für deren Integration zu leisten. Um mehr soziales Engagement zu fördern, ist von staatlicher Seite mehr Flexibilität und Kreativität vonnöten. Ansonsten dürften die guten Ansätze der Unternehmen und ihrer Mitarbeiter verpuffen – leider! ber

### Warnung der US-Aufsicht

Das starke Wachstum der gewerblichen Immobilienkredite und die laxeren Kreditvergabestandards machen den US-Aufsehern ernsthafte Sorgen. Zu Recht, denn gerade Immobilienkredite – 2007 waren es Wohnungskredite – sorgten in erheblichem Ausmaß für den Ausbruch der Finanzkrise mit den bekannten Auswirkungen. Es ist also nur richtig, dass die Aufseher die Zügel anziehen und die Banken verstärkt in die Pflicht nehmen, sich wieder besser um ihr Risikomanagement zu kümmern. ber