



IM BLICKFELD

Europa: NPL-Aktionismus

Milliardenschwere Förderprogramme, Kurzarbeitergeld, Aussetzung der Insolvenzantragspflicht, Verlängerung der Anleihekaufprogramme, sanftere Kapitalunterlegungspflichten, Nutzung von Kapitalpuffern, Aufweichen der Liquiditätsdeckungsquoten, Aussetzung von Zins- und Tilgungsleistungen. Regierungen, Notenbanken und Bankenaufsicht versuchen wirklich sehr viel, um die unvermeidbar negativen Folgen der Corona-Pandemie auf die Real- und Kreditwirtschaft abzumildern oder zumindest hinauszuzögern, denn diese Aufzählung ist nur ein kleiner Ausschnitt aus all den Maßnahmen. Jüngstes Beispiel ist der Mitte Dezember von der Europäischen Kommission vorgelegte neue NPL-Aktionsplan.

Zum Hintergrund: Auslöser der Aktivitäten der EU-Politiker ist die berechtigte Sorge vor einer spürbaren Zunahme der Kreditausfälle infolge der wirtschaftlichen Herausforderungen durch die Covid-19-Pandemie. Auskunfteien rechnen mit einem spürbaren Zuwachs an Insolvenzen in diesem Jahr. In Deutschland könnten mehr als 21 000 Unternehmen in die Insolvenz gehen, noch härter könnte es Portugal, die Niederlande, Spanien oder Italien treffen, wo ein Anstieg der Pleiten von 20 bis 30 Prozent prognostiziert wird. Das könnte auch für die Kreditinstitute zum Problem werden, auch wenn die NPL-Quoten seit der Finanzkrise vor gut zehn Jahren wieder spürbar gesunken sind. In Deutschland beispielsweise lagen sie zum Ende des zweiten Quartals 2020 bei gerade einmal 1,2 Prozent des gesamten Kreditvolumens, europaweit im Schnitt bei 2,8 Prozent. Doch es gibt auch Länder wie Griechenland (30,9 Prozent), die den Schnitt deutlich nach oben ziehen. Die Sorge der Bankenaufsicher und Politiker ist nun, dass das zusätzliche Volumen an notleidenden Krediten dazu führt, dass Banken und Sparkassen ihre Kreditvergabe in Zukunft stark einschränken müssen und damit zu einem Verstärker der Krise werden.

Die nun vorgelegte EU-Strategie zum künftigen Umgang mit notleidenden Krediten verfolgt EU-Angaben zufolge vier Hauptziele: Erstens die Weiterentwicklung der Sekundärmärkte für notleidende Vermögenswerte, die es den Banken ermöglichen, NPLs aus ihren Bilanzen zu streichen und gleichzeitig den Schutz der Schuldner weiter zu stärken. Zweitens eine Reform der Insolvenz- und Inkassogesetzgebung der EU, die dazu beitragen wird, die verschiedenen Insolvenzrahmen in der gesamten EU zusammenzuführen und gleichzeitig hohe Verbraucherschutzstandards aufrechtzuerhalten. Drittens die Unterstützung der Gründung und Zusammenarbeit nationaler Vermögensverwaltungsgesellschaften auf EU-Ebene. Und viertens erforderlichenfalls vorsorgliche Maßnahmen zur öffentlichen Unterstützung ergreifen, um die weitere Finanzierung der Realwirtschaft im Rahmen der EU-Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Banken und der Rahmenbedingungen für staatliche Beihilfen sicherzustellen.

Grundsätzlich ist es natürlich richtig, einem möglichen deutlichen Anstieg notleidender Kredite in den Bilanzen der Kreditinstitute in Europa zu begegnen. Einige der nun vorgelegten Maßnahmen können durchaus auch dazu beitragen. Eine Angleichung der Insolvenzregime wäre sogar ein enormer Fortschritt, an dem sich jahrelang selbst noch so erfahrene Verhandler die Zähne ausgebissen haben. Allerdings darf mit den Aktionen die notwendige Marktberichtigung, wie sie auf jede Krise folgt, nicht verhindert werden. Und auch bei der endgültigen Ausgestaltung der „Bad Banks“ muss genauestens

darauf geachtet werden, dass eine Vergemeinschaftung von Schulden ebenso verhindert wird wie das unkontrollierte Aufblähen der Kreditvolumina, da Banken ja nun kein echtes Risiko mehr haben. Die Erfahrungen aus den USA mit Fannie Mae und Freddie Mac sollten Warnung genug sein. P.O.

Pfandbrief: Stabil und solide

Der Pfandbrief hat in seiner gut 250 Jahre alten Geschichte schon die eine oder andere Krise miterlebt, von Kriegen über die Weltwirtschaftskrise bis hin zur globalen Finanzkrise. Da konnte man eigentlich davon ausgehen, dass er auch die Corona-Pandemie halbwegs unbeschadet überstehen dürfte. Doch vorsichtig wie gute Kaufleute einmal sind, war vdp-Präsident Louis Hagen im Frühjahr noch eher zurückhaltend, was die Entwicklung des deutschen Vorzeigeproduktes im weiteren Jahresverlauf angehen würde. Er rechnete damals mit einem Absatz von rund 40 Milliarden Euro. Es ist wieder einmal anders gekommen, der Pfandbrief hat wieder einmal seine starke Stellung als das Refinanzierungsprodukt unter Beweis gestellt. Denn mit einem Absatz von rund 55 Milliarden Euro wurde nicht nur die Prognose deutlich übertroffen, sondern auch das schon ordentliche Vorjahresvolumen erreicht. Von der Summe wurden mehr als die Hälfte bei der Bundesbank eingereicht.

Dabei hinterlässt der anhaltende Immobilienboom seine Spuren, denn wie Hagen betont, entwickelt sich der Hypothekendarlehenpfandbrief „mehr und mehr zum Hauptpfandbriefprodukt“. So entfielen in diesem Jahr vom gesamten Absatz rund 37 Milliarden Euro auf Hypothekendarlehenpfandbriefe und 17 Milliarden Euro auf öffentliche Pfandbriefe. Diese haben allerdings den Absatz gegenüber dem Vorjahresvolumen mit damals 11,2 Milliarden Euro spürbar gesteigert. Der Pfandbriefumlauf ist per 30. September 2020 auf 373,7 Milliarden Euro gestiegen. Hiervon entfällt das Gros mit rund 245 Milliarden Euro auf Hypothekendarlehenpfandbriefe. Getragen von diesem neuerlichen Beweis von Stabilität und Solidität des Pfandbriefs sind die Verantwortlichen für die Zukunft optimistisch. „Zum jetzigen Zeitpunkt ist davon auszugehen, dass die Neuemissionen sowie der Nettoabsatz wiederum auf Vorjahresniveau liegen werden“, so der vdp-Präsident. Das hänge allerdings auch von der EZB ab. Denn wenn diese 2021 mit mehreren längerfristiger Refinanzierungsgeschäften, sogenannten TLTROs, die Banken stützen würde, würde das natürlich auch die Nachfrage nach Pfandbriefprodukten beeinflussen. Das nimmt Hagen aber noch so hin. Bei einem anderen Thema, an dem die EZB ebenfalls direkt beteiligt wird, wurde der Verbandspräsident dann aber viel emotionaler. „Die Kombination aus Dividendenverbot und Erhöhung der Bankenabgabe, wie sie sich abzeichnet, ist eine Giftmischung“, fürchtet Hagen. Denn Banken brauchen Eigenkapital, um Kredite vergeben zu können. Für eben dieses Eigenkapital wollen Investoren allerdings eine Gegenleistung sehen, und zwar in Form von anständigen Dividenden. Hagen fordert daher ein Ende des pauschalen Dividendenverbots und stattdessen eine individuelle Regelung, je nach Solidität der Bank.

Auch bei einem zweiten Thema wurde der vdp-Präsident deutlich. Der Verband lehne eine Privilegierung grüner Anleihen ab. „Die Bankenaufsicht darf nicht zum Spielball der Politik werden“, so Hagen. „Der Risikogehalt eines Kredits sollte nicht nach politischen Interessen bemessen werden.“ Damit hat er natürlich Recht. Und auch die Hoffnung von Jens Tolckmitt, dem Hauptgeschäftsführer des vdp,

auf eine Anpassung der Basel III-Vorschriften, die ohne Überarbeitung zu einer spürbar höheren Eigenkapitalbelastung in Europa führen würde, hat ihre Berechtigung. Dem Pfandbrief dürfte aber all das relativ egal sein. Er bleibt ein Anker der Stabilität. P.O.

Nebenkosten rücken (wieder) in den Fokus

Wohnnebenkosten – ein Thema, das hierzulande in den vergangenen Jahren doch ziemlich in Vergessenheit geraten ist. Anfang der 2000er Jahre war das noch ganz anders: Infolge stark steigender Öl- und Gaspreise war die Debatte über die sprichwörtliche „zweite Miete“ allgegenwärtig. Ab 2011 entspannte sich die Situation dann aber nachhaltig, zugleich trat ein neues, dringliches Phänomen offen zutage: Entgegen der demografischen Prognosen kam es vielerorts zu kräftigem Zuzug. Die Folge waren (sind) dynamisch steigende Grundmieten, die den öffentlichen Diskurs entsprechend dominieren. Glaubt man einer neuen Untersuchung des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) im Auftrag der d.i.i. Deutsche Invest Immobilien, so spricht nun aber einiges dafür, dass die Nebenkosten in den kommenden Jahren wieder eine deutlich prominentere Rolle einnehmen dürften. Neben dem ab 2021 erhobenen CO₂-Preis bei Gebäuden in Höhe von zunächst 25 Euro pro Tonne führt IW-Immobilienexperte und Studienautor Michael Voigtländer dies insbesondere auf eine sich langsam abzeichnende Entspannung am deutschen Wohnungsmarkt zurück: In der eben begonnenen Dekade sei von einer reduzierten Arbeitsmigration sowie einer allgemein schwachen Konjunktorentwicklung auszugehen. Die Zeiten des chronischen Wohnraum Mangels und steigender Mieten komme damit zu einem (vorläufigen) Ende. Im Gegenzug müsse gerade Vermietern daran gelegen sein, bislang nicht gehobene Optimierungspotenziale im Bereich der Nebenkosten zu heben.

Dass diese durchaus vorhanden sind, verdeutlichen die in der Studie herausgearbeiteten großen regionalen Unterschiede: Bei den kalten Betriebskosten, zu denen unter anderem Gebäudereinigung, Aufzug und Antenne/Kabel zählen, reicht die Spanne von 2,01 Euro in Frankfurt am Main bis zu 0,76 Euro in Neustadt an der Waldnaab (jeweils pro Quadratmeter und Monat). Besonders teuer sind dabei weite Teile NRWs, relativ zur Grundmiete liegen die kalten Betriebskosten hier im Mittel bei stolzen 24 Prozent. Zum Vergleich: In Hamburg und Bayern sind es nur rund 15 Prozent. Bei den warmen Betriebskosten liegt die Differenz zwischen teuerster (Freudenstadt, 1,50 Euro) und günstigster (Speyer, 0,71 Euro) Stadt bei ebenfalls beachtlichen 0,79 Euro. Negativ schneidet hier vor allem Ostdeutschland ab, auch weil dort die Investitionen in energetische Sanierungen zumeist unter dem Bundesdurchschnitt liegen.

Für d.i.i.-Geschäftsführer Frank Wojtalewicz sind die erheblichen regionalen Differenzen ein klares Indiz dafür, dass Vermieter mithilfe aktiven Managements die Nebenkosten signifikant senken können. Vor allem die kalten Kosten, die in den vergangenen Jahren überdurchschnittlich gestiegen sind, müssten dabei in den Fokus genommen werden: „Vermieter können bessere, überregionale Verträge mit Versorgern und Dienstleistern aushandeln“, so Wojtalewicz. Er schätzt, dass inzwischen die Hälfte davon überregional ausschreibbar ist und die Kostensenkungen zwischen 15 und 20 Prozent liegen. Mit Blick auf die von den Kommunen beeinflussbaren Kosten, etwa die Grundsteuer oder Müllbeseitigung, appelliert Voigtländer an die teuren Städte und Gemeinden – die auffällig oft in hochverschuldeten

Bundesländern liegen – von solchen mit einer günstigeren Kostenstruktur zu lernen. Interessant wird es darüber hinaus zu beobachten sein, welchen Effekt die zunehmend Verbreitung findenden, modernen Nebenkostenmodellen à la Flatrate haben werden. Einerseits sind diese aus Vermietersicht wegen der erforderlichen, korrekten Anreizsetzung für einen möglichst sparsamen Umgang von Heizung, Wasser, Strom und Co. nicht ganz trivial. Andererseits könnten solche Modelle dazu beitragen, das im Rahmen der energetischen Sanierung bislang bestehende Vermieter-Mieter-Dilemma aufzubrechen. All das zeigt: Nebenkosten sind alles, nur nicht nebensächlich. ph

Künstliche Intelligenz – viele Hürden

„I am not a human. I am a thinking robot. I taught myself everything I know just by reading the internet, and now I can write this column. My brain is boiling with ideas!“ Mit diesen Sätzen beginnt ein am 8. September 2020 erschienener Gastbeitrag im britischen Guardian, der für reichlich Aufsehen sorgte. Sein Autor ist der „Generative Pre-trained Transformer 3“ (GPT-3), ein extrem leistungsfähiger Computer, der mithilfe Künstlicher Intelligenz (KI) beziehungsweise Deep Learning selbstständig Daten sammelt, vergleicht und speichert, um derart geistreiche Texte verfassen zu können – Texte, die bislang dem Menschen vorbehalten waren.

Diese Überwindung der „Schreibblockade“ ist das jüngste Beispiel für den erstaunlichen Siegeszug der KI. Wie weit die Immobilienbranche diesbezüglich ist, war Gegenstand eines Mitte Dezember abgehaltenen Webinars unter Leitung von Prof. Dr. Wolfgang Schäfers von der Universität Regensburg. Der stellte zunächst einmal klar, dass die heute in der Praxis anzutreffenden Beispiele ganz überwiegend in die Kategorie „schwache KI“ fallen. Hierbei handelt es sich um bereits weitgehend in einzelne Schritte aufgedröselte Problemstellungen, die dann jeweils mit einer einzelnen Anwendung automatisiert gelöst werden können. Auch das bietet Unternehmen natürlich Mehrwerte, zum Beispiel in Form von Zeitersparnissen bei repetitiven Tätigkeiten. Verblüffende Transferleistungen, etwa die wasserdichte Prognose zum perfekten Immobilienstandort im Jahr 2050, lassen sich damit gleichwohl nicht bewerkstelligen.

Dafür bräuchte es schon eine starke KI, die wie oben genannter GPT-3 menschenähnliche kognitive Fähigkeiten besitzt, doch die hat bislang noch absoluten Seltenheitswert. Allerdings ist Schäfers diesbezüglich optimistisch, insbesondere bei den Proptechs sieht er durchaus vielversprechende Ansätze. Damit diese letztlich auch wirklich voll zur Reife gebracht werden können, müssen aber gerade in Deutschland noch einige Hürden genommen werden. Da war sich Schäfers mit den bei der Online-Konferenz anwesenden KI-Usern von Cloudbrixx (Digitales Immobilienmanagement), 21st Real Estate (Markt- und Standortanalysen), Eucon (Rechnungsmanagement) und Easol (Asset Management) einig. Das fängt schon beim richtigen Mindset an: Anders als etwa in den USA werde die KI hierzulande oftmals völlig verkürzt als Bedrohung („Jobkiller“) wahrgenommen. Als weitere Hemmschuhe für die Verbreitung der Technologie gelten der Mangel an verfügbaren Daten, die hohe Zersplitterung der Immobilienbranche sowie die Tatsache, dass KI-Lösungen nicht fertig von der Stange gekauft werden können. Schäfers Fazit: „Es braucht einen langen Atem, um die Nutzer in den Unternehmen von den Vorteilen der KI zu überzeugen.“ Kleiner Trost: In dieser Disziplin sollten Proptechs mittlerweile ja schon reichlich Übung haben. ph