

17.02.2015 - 20:50 Uhr

Geschäft mit Fragezeichen, Kommentar zur Deutschen Pfandbriefbank von Michael Flämig

Frankfurt (ots) -

Skandalbank will an die Börse - eine derartige Rezeption an Stammtischen ist denkbar, falls die Information über die Reprivatisierung der Deutschen Pfandbriefbank dort die Runde machen sollte. Immerhin hatte die Mutter HRE einst als Brandbeschleuniger für die Finanzkrise gewirkt. Eine derartige Wahrnehmung ist trotzdem Quatsch. Die Pfandbriefbank hat strukturell kaum etwas gemeinsam mit der damaligen HRE. Die entscheidenden Fragen dafür, ob der Ausstieg des Staates klappt, sind nüchterner Natur: Trägt das Geschäftsmodell? Und: Wo liegt die Schmerzgrenze der Politiker bezüglich des Kaufpreises?

Das Versprechen des Finanzierers für gewerbliche Immobilieninvestitionen lautet: Wir wachsen über lukratives Neugeschäft aus dem niedrigmargigen Bestands- und Abbauportfolio heraus. Diese Strategie trägt bisher Früchte. Mit einem Neugeschäft von gut 10 Mrd. Euro haben die Münchner ein starkes Niveau erreicht. Der überproportional wachsende Zinsüberschuss dürfte nicht nur den hohen Vorfälligkeitsentschädigungen geschuldet sein, sondern auch die nachlassende, aber immer noch gute Margenlage widerspiegeln. Die spannende Frage ist, ob der Wettbewerb die Renditen künftig einbrechen lässt. Hier steht ein dickes Fragezeichen hinter dem Geschäftsmodell.

Ein weiterer kritischer Punkt ist die Kreditrisikovorsorge. Dass der Vorstand bei der Reprivatisierung anders als ursprünglich geplant keine Eigenkapitalrendite von mindestens 8% vorweisen kann, ist zwar ein Manko. Allerdings sind die Zinsen risikofreier Investments seit Verkündung des Ziels so stark gesunken, dass Investoren zu Abstrichen bereit sein dürften - sofern ein Anstieg der Eigenkapitalrendite in den nächsten Jahren plausibel gemacht werden kann. Dies gelingt nur, wenn die niedrige Risikovorsorge nicht steil, sondern nur kontinuierlich auf ein normales Niveau steigt.

Letztlich ist, wie immer bei Veräußerungen, alles eine Frage des Preises. Offensichtlich ist, dass für Banken nach der Finanzkrise keine Buchwerte mehr zu erzielen sind. Aber kann der Staat einen Verkaufspreis weit darunter akzeptieren? Wenn der Vorwurf des Verschleuderns von Allgemeingut droht, mag mancher Politiker zuerst an seine Wählerstimmen denken und eher für eine intransparente Abwicklung plädieren. Bisher allerdings gibt es dafür weder in Berlin noch in Brüssel Anzeichen. Ökonomisch wäre eine Abwicklung wohl unsinnig, weil die Pfandbriefbank im Gegensatz zur Depfa operativ voll aktiv ist. Ein Fragezeichen bleibt aber auch an dieser Stelle.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100768672> abgerufen werden.