

IM GESPRÄCH: SASCHA KLAUS

# „Alle tanzen weiter, manche etwas näher an der Tür“

Der Chef der Berlin Hyp über das Geschäftsjahr 2018 und die Perspektiven – Neugeschäft konsolidiert, Eigenkapital gestärkt, Betriebsergebnisse auf Rekordhoch

Offenbar völlig unbeeindruckt von der Diskussion über eine „Superlandesbank“ unter Beteiligung auch der Berlin Hyp geht der gewerbliche Immobilienfinanzierer seinen Geschäften nach. Das macht die von den Sparkassen getragene Bank so gut, dass 2018 ein Rekordergebnis erwirtschaftet wurde.

Von Bernd Wittkowski, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 29.3.2019

„Wir hatten mit Blick auf den bereits sehr reifen Immobilienzyklus konservativ geplant. Das Neugeschäft lag gut auf dem geplanten Niveau. Unsere Erwartungen hinsichtlich des Ergebnisses wurden deutlich übertroffen“, zieht der Vorstandsvorsitzende der Berlin Hyp, Sascha Klaus, anlässlich der Veröffentlichung des Geschäftsberichts im Gespräch mit der Börsen-Zeitung Bilanz für das Jahr 2018. Die Bank, die über die Landesbank Berlin Holding komplett im Eigentum der Sparkassen ist, sei auf einem gesunden Wachstumspfad und könne gleichzeitig ihr Eigenkapital weiter stärken.

## Euphorie kommt zurück

Und auch die Aussichten für das aktuelle Jahr sind gar nicht schlecht. Im Vorfeld der vor zwei Wochen zu Ende gegangenen Immobilienmesse Mipim sei die Stimmung am Markt eher gedämpft gewesen. Doch nachdem die EZB unmittelbar vor dem Branchentreffen in Cannes die für dieses Jahr erwartete Zinserhöhung mindestens auf 2020 vertagt hat, sei die Euphorie zurückgekommen. Zwar werde für 2019 ein um 10% geringeres Transaktionsvolumen erwartet. Dennoch blicken die Akteure am Immobilienmarkt grundsätzlich optimistisch in die nähere Zukunft. Mit den Worten von Klaus: „Alle tanzen weiter, manche etwas näher an der Tür.“

Das Jubiläumsjahr 2018 – die Berlin Hyp hat im vergangenen Mai ihr 150-jähriges Bestehen gefeiert – endete mit Rekordwerten beim Betriebsergebnis vor wie nach Risikoversorge, die um 43% respektive knapp 20% anwuchs (vgl. Tabelle). Um den steigenden Eigenkapitalanforderungen an Banken auch in Zukunft zu entsprechen und zugleich die Voraussetzungen für weiteres Wachstum zu schaffen, konnten dank der günstigen Geschäftsentwicklung diesmal 105 (i.V. 70) Mill. Euro dem Fonds für allgemeine Bankrisiken zugeführt werden, der nun mit 328 Mill. Euro gefüllt ist. Das verbleibende Ergebnis von rund 116 (117) Mill. Euro wird an die Holding abgeführt.

## Kosten im Griff

Was die einzelnen Ergebniskomponenten angeht, resultierte der deutliche Anstieg des Zinsüberschusses um gut 16% neben einem höheren Darlehensbestand und gesunkenen Refinanzierungsaufwendungen nicht zuletzt aus Sondereffekten wie dem anteiligen Erlass der Zinsschuld für „gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte“ (TLTRO). Damit wollte der EZB-Rat 2016 zusätzliche Anreize für die Kreditvergabe der Banken setzen. Die Berlin Hyp hatte dabei 2016/17 im Rahmen von Offenmarktgeschäften mitgemacht und 2 Mrd. Euro aufgenommen. Die gegenläufigen Bewegungen im Zins- und Provisionsergebnis hängen zudem mit Urteilen des Bundesgerichtshofs (BGH) vom Juli 2017 zu Kreditbearbeitungsentgelten zusammen, die nun auf Kundenwunsch über die Laufzeit verbucht und dann in der Zinsmarge abgebildet werden. „Wir haben die Kosten im Griff – trotz der hohen Investments in unse-

re Digitalisierungsvorhaben“, sagt Klaus. Ursachen des 12-prozentigen Anstiegs des Verwaltungsaufwands seien unter anderem erhöhte Pensionsverpflichtungen, gestiegene IT-Anforderungen und zunehmende regulatorische Meldeerfordernisse. Dass die Cost-Income-Ratio dennoch spürbar auf rund 45% gesunken ist, liegt maßgeblich auch an der Verbesserung des in diese Kennziffer einfließenden sonstigen betrieblichen Ergebnisses um etwa 43 Mill. Euro. Hier konnten unterschiedliche 2017 gebildete Rückstellungen teilweise aufgelöst werden.

Die Risikoversorge stand bei der Berlin Hyp auch 2018 auf der

## Berlin Hyp

Kennzahlen nach HGB

in Mill. Euro	2018	2017
Zinsüberschuss	315,4	270,9
Provisionsüberschuss	23,2	39,1
Verwaltungsaufwand	151,2	134,8
Sonst. betrieblicher Ertrag/Aufwand	-4,4	-47,0
Betriebsergebnis vor Risikoversorge	183,0	128,2
Ertrag aus Risikoversorge	37,4	56,2
Betriebsergebnis	220,4	184,4
Einstellung Fonds für allgemeine Bankrisiken	105,0	70,0
Gewinn vor Steuern und Abführung	116,4	117,4
Gewinnabführung	116,4	117,0
Cost-Income-Ratio (%)	45,2	51,2
Eigenkapitalrendite (%)	18,2	16,9
Bilanzsumme (Mrd.)	27,2	27,1
Harte Kernkapitalquote (%)	13,5	12,5
Mitarbeiter (in Vollzeitstellen)	558	552

Börsen-Zeitung

Ertragsseite, wenn auch mit einem geringeren Betrag als im Vorjahr. Auflösungen beziehungsweise positive Bewertungen kamen sowohl im Kredit- als auch im Wertpapiergeschäft zum Tragen. Die Bank sei ihrer konservativen Risikostrategie treu geblieben und habe unverändert den Fokus auf die Finanzierung erstklassiger Immobilien gelegt, so Klaus.

Das Neugeschäft inklusive Prologationen (1,2 Mrd. Euro) konsolidierte entsprechend der zurückhaltenden Planung auf 6,1 (8,1) Mrd. Euro und damit aus Sicht der Bank auf hohem Niveau. Hervorragend habe sich das gemeinsam mit den Sparkassen realisierte Verbundgeschäft entwickelt, das sich auf 2,9 Mrd. Euro nahezu verdoppelte. Davon entfielen 346 Mill. Euro auf einen durch die Berlin Hyp arrangierten und durch ein Gewerbesteuervertrag in Berlin besicherten „ImmoSchuldchein“ und 1,1 Mrd. Euro auf fünf „ImmoAval“-Transaktionen, über die sich 32 Sparkassen an Finanzierungen der Bank beteiligten. Insgesamt machten bislang 134 Institute aus allen Verbandsgebieten mit, 20 mehr als im Vorjahr. Klaus: „Das Verbundgeschäft läuft sehr gut. Das Vertrauen der Sparkassen in die Berlin Hyp ist gewachsen.“

## Green-Bond-Vorreiter

Immer wichtiger, gerade auch mit Blick auf die Vorstellungen der EU-Kommission und von Aufsichtsinstanzen, wird nach Überzeugung des Vorstandsvorsitzenden die Positionierung am Green-Bond-Markt. Hier sieht sich das Institut, das auch die Finanzierung nachhaltiger Immobilien besonders fördern will, in einer Vorreiterrolle. Mit jetzt sechs Green Bonds im Benchmarkformat bleibe die Berlin Hyp der aktivste europäische Emittent auf diesem Gebiet unter den Geschäftsbanken.



Sascha Klaus

Man habe hohen Zuspruch von Investoren gehabt, alle Emissionen seien deutlich überzeichnet gewesen.

Die Innovationsprojekte der Berlin Hyp gingen gut voran, berichtet Klaus weiter. „Mit unserer neuen Kreditprozessstraße arbeiten alle Einheiten parallel am ‚Kunstwerk Kredit‘. Das bringt Zeitgewinn, höhere Effizienz und größere Transparenz“, sagt er. Als erreichte Meilensteine der externen Digitalisierungsstrategie zur Erweiterung des Geschäftsmodells nennt er beispielhaft den erfolgreichen Markteintritt des eigenen Start-up Onsite Immoagent, eines crowdbasierten Besichtigungsservice, die Beteiligung am Berliner Proptech (Property Technology) 21st Real Estate und die Kooperation mit der Schweizer Carbon Delta zur Bewertung von Klimarisiken im Immobilienbereich.

Auf den weiteren Verlauf des Geschäftsjahrs 2019, dessen erstes Quartal so gut wie vorbei ist, blickt der Berlin-Hyp-Chef gewohnt vorsichtig. Er verweist auf die weiterhin „anspruchsvollen“ Rahmenbedingungen, womit zum einen das politische und das weltwirtschaftliche Umfeld gemeint sind, zum anderen die volatilen Kapitalmärkte und der zunehmend herausfordernde Wett-

bewerb – es treten immer noch neue Anbieter am Markt der gewerblichen Immobilienfinanzierung auf. Die Berlin Hyp werde an ihrer strikt konservativen Risikostrategie festhalten – zum Beispiel müsse man bei Projektentwicklungen schon genau hinschauen und mit einem Puffer planen – und zugleich die Investitionen in die Digitalisierung hochhalten.

Bleiben unvorhergesehene Markterwerfungen aus und hält sich die Risikoversorge im geplanten Rahmen, gehe man davon aus, die positive Entwicklung im Kundengeschäft fortsetzen zu können. Das Ergebnis vor Gewinnabführung werde aber deutlich unter dem Vorjahreswert liegen, weil zum einen eine nennenswerte Dotierung des Fonds für allgemeine Bankrisiken und zum anderen Investitionen in die Optimierung von Prozessen vorgesehen seien. Die Rentabilität solle aber weiterhin oberhalb von 10% liegen, nachdem die Eigenkapitalverzinsung zuletzt auf 18,2 (16,9)% gestiegen war. Zur Jahresmitte hatte die Rendite sogar fast 24% betragen.

## UK-Engagement überschaubar

Durch den Brexit erwartet die Berlin Hyp keine nennenswerten Belastungen und Auswirkungen auf den Geschäftsverlauf. Das Engagement in Großbritannien sei mit 200 bis 300 Mill. Euro sehr überschaubar, Neugeschäft mache die Bank in UK zurzeit nicht.

Zum Thema „Superlandesbank“ will sich Klaus im Gespräch nachvollziehbarerweise nicht äußern. Er erwerbe auch nicht den Eindruck, dass es ihn aktuell sonderlich umtreibt. Das gilt augenscheinlich auch für die rund 580 Beschäftigten der Berlin Hyp: Sie gehen eben einfach mit Erfolg ihren Geschäften nach und treiben die Modernisierung der Bank voran.

## GASTBEITRAG

# Santanders angeblicher Tabubruch war gar keiner

Börsen-Zeitung, 29.3.2019

Banco Santander hat im Februar für viel Aufsehen am Markt für Nachrang- und Hybridanleihen gesorgt. Von Schockstarre, Sündenfall und dem Beginn eines neuen Zeitalters war die Rede. Angeblich gegen jede Erwartung kündigte die spanische Universalbank eine ihrer Coco-Anleihen (auch AT1-Anleihen genannt) nicht, sondern beließ sie somit vorerst auf dem Markt. Was genau war passiert, wie ist dies einzuordnen, und welchen Einfluss hat dies auf künftige Anleihen des gleichen Formats?

Es war die Finanzkrise in den Jahren 2007/2008, die bei den Regulierungsbehörden für ein Umdenken sorgte. Die Tatsache, dass Banken und Versicherungen in Extremsituationen mit Steuergeldern gerettet werden mussten, zeigte schmerzhaft Handlungsbedarf auf. Also setzten sich Vertreter der nationalen Zentralbanken unter anderem im Rahmen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht zusammen und entwickelten Maßnahmen, um dies künftig zu verhindern. Neue Finanzierungsinstrumente sollen nun im Falle einer Krise zuerst zur Schadensbegrenzung herangezogen werden. Der sogenannte Bail-in war geboren, um den Bail-out durch Steuergelder zu vermeiden.

## Hausaufgaben erledigt

Die meisten Banken haben inzwischen ihre Hausaufgaben gemacht. Während sich die Eigenkapitalausstattung europäischer Institute seit der Krise von 7% auf über 14% mehr als verdoppelt hat und die verlangten Quoten zum großen Teil erfüllt werden, konnte der Anteil fauler Kredite in den Bankbilanzen auf unter 4% mehr als halbiert werden. Der Trend stimmt, geht aber oftmals zu Lasten der Profitabilität und dürfte vor allem Aktionären unangenehm aufstoßen. Gerade Anleihegläubiger versetzt dies aber in eine deutlich bessere Position.

Einen wesentlichen Teil der neuen Finanzierungsinstrumente machen sogenannte Contingent-Convertible-(Coco)-Anleihen, die dem zu-

sätzlichen Kernkapital (AT1) zugeordnet werden, aus. Die Besonderheit dieser Anleihen liegt vor allem in ihrer Ausgestaltung. Coco- oder AT1-Anleihen sind ewiglaufend, verfügen über ein Kündigungsrecht seitens des Emittenten und erfüllen somit ohne zeitliche Begrenzung die Vorgaben. Dabei ist zu beachten, dass einige Anleihen nach ihrem ers-



Andreas Meyer

Aramea Asset Management AG

ten Kündigungszeitpunkt alle drei Monate, jährlich oder nur alle fünf Jahre vom Markt genommen werden können. Ein genauer Blick in die Strukturen ist also notwendig. Ab dem ersten Kündigungszeitpunkt wird der Kupon angepasst.

Eine weitere Besonderheit: Coco-Anleihen verfügen bei dieser Anpassung über keinen Step-up, also über keine Erhöhung des Risikoaufschlags (Spreads) im Vergleich zum Emissionszeitpunkt. Daraus resultiert, dass diese Anleihen aus Finanzierungssicht des Emittenten nicht teurer werden, selbst wenn sich die Kreditqualität verschlechtert. Auch das ist eine Vorgabe der Regulierer: Sie wollten verhindern, dass sich die Finanzierungskosten automatisch erhöhen und möglicherweise die ohnehin schwächelnden Banken weiter in die Bredouille zu bringen.

Das wichtigste Merkmal der neuen Anleihen ist ihr integriertes Sicherheitsnetz. Sobald die Eigenkapitalausstattung einer Bank eine zuvor definierte Schwelle unterschreitet, wandeln sie sich entweder in Aktien oder werden im Wert heruntergeschrieben. In der Regel liegt die Schwelle dafür bei 5,125% des harten Kernkapitals (CET1). Dieser Mechanismus verbessert die Eigen-

kapitalausstattung automatisch und entlastet die Bankbilanz. Auf diese Weise haben die Regulierungsbehörden einen Weg gefunden, Bankbilanzen in Stressphasen zu schützen und vor allem die Rettung durch Steuergelder zu vermeiden. Im Rang stehen Coco-Anleihen damit direkt vor Aktien und nehmen in der vielfältigen Welt der Nachranganleihen den mit Abstand dynamischsten Platz ein.

Während bei klassischen Anleihen das Emittenten- und Zinsänderungsrisiko im Fokus steht, kommen bei Hybridanleihen neue Risikofaktoren hinzu. Neben der nachrangigen Bedienung kann dies etwa der Ausfall des Kupons oder auch eine unsichere Laufzeit sein. Vor allem Letzteres wird derzeit heiß diskutiert – dank Banco Santander.

## Kein Stufenzins

Das zweitgrößte Kreditinstitut Europas hat für mehr als 8,5 Mrd. Euro Coco-Anleihen begeben. In der „alten Welt“ war es gang und gäbe, auch ewig laufende Anleihen zum ersten Kündigungstermin vom Markt zu nehmen. Ein wesentlicher Kündigungsanreiz war dabei die Gepflogenheit, die Zinszahlungen während der Laufzeit stufenweise anzuheben (so genannte Step-ups). Sie macht es für Emittenten attraktiv, den ersten Kündigungstermin einzuhalten. Die Möglichkeit entfällt bei dieser jungen Assetklasse

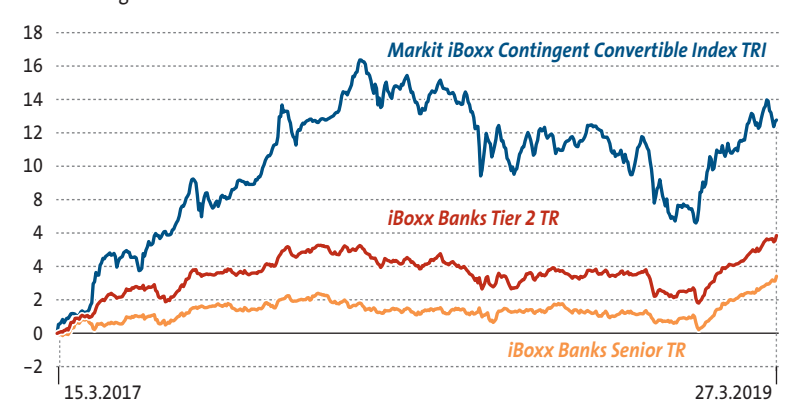
jedoch. Trotzdem haben viele Anleiheinvestoren fest mit dem Kündigungstermin gerechnet – und zeigten sich umso erboster, als die Spanier dieses angebliche Gentlemans Agreement missachteten.

Bei genauer Betrachtung war dies jedoch wenig überraschend. In Bezug auf ihre Kündigungspolitik hat das Finanzinstitut sowohl in persönlichen Gesprächen als auch auf Konferenzen immer wieder betont, in der Refinanzierung rigoros wirtschaftlichen Kriterien zu folgen. Gerne wird jetzt suggeriert, dass Santander durch die Entscheidung, die Anleihe vom Markt zu nehmen, ein Reputationsrisiko droht. Die Spanier haben jedoch kein Geheimnis daraus gemacht, dass dieser Aspekt für sie im Hintergrund steht.

Auch andere europäische Banken haben hinsichtlich der neuen Anlageklasse eine ähnliche Haltung eingenommen. Schließlich benötigen diese ihre Coco-Anleihen für die von der Regulierung vorgegebenen Mindestquoten für das AT1-Kapital. Eine Anleihe vom Markt zu nehmen, die teurer refinanziert werden muss, ist also nicht nur unwirtschaftlich, was bei stabilen Emittenten wie der Banco Santander vielleicht noch hinnehmbar wäre; mittelfristig könnte dies aber auch die Aufsichtsbehörden auf den Plan rufen. Schließlich ist die neue Struktur dazu gedacht, steigende Refinanzierungskosten zu

## Wie sich Bankschuldverschreibungen entwickelt haben

Veränderung seit 15.3.2017 in Prozent



© Börsen-Zeitung

Quelle: Thomson Reuters

vermeiden. Es stellt sich also die Frage, ob ein Institut zum Kündigungszeitpunkt in der Lage ist, eine Coco-Anleihe günstiger oder zu mindestens zu gleichen Konditionen abzulösen. Zur Evaluierung können dafür CDS-Spreads, die Kündigungsfrequenz aber auch das aktuelle Marktumfeld herangezogen werden. Da es sich um eine junge Assetklasse handelt, treten die ersten Kündigungstermine erst jetzt auf. Insofern sind die Erfahrungswerte rar. Während sich der spanische Konkurrent BBVA im September 2018 refinanzieren und dabei über 0,75% einsparen konnte, hat sich Santander dagegen entschieden. Es reicht also nicht mehr aus, schlichtweg auf Kündigungstermine zu rechnen. Eine genaue Analyse der Kreditqualität und vor allem der -entwicklung ist in dieser sportlichen Assetklasse unabdingbar.

Schließlich gibt es neben AT1-Investoren auch Anleger anderer Rangstufen, die es sicherlich ungern sehen würden, wenn ein Emittent seine Finanzierungskosten ohne Zwang erhöht. Auf der anderen Seite darf man argumentieren, dass es sich um ein festverzinsliches Wertpapier handelt. Die Frage lautet also immer, ob der wirtschaftliche Sinn oder Unsinn einer Refinanzierung im Verhältnis zum möglichen Reputationschaden steht. Die Schuld nun

jedoch allein bei der Bank zu suchen, greift zu kurz, zumal diese ihre zumindest aus wirtschaftlicher Sicht nachvollziehbare Herangehensweise klar kommuniziert hat.

Mit Fug und Recht darf man fragen, ob der Schwellenwert, mit dem die meisten Coco-Anleihen ausgestattet sind, ausreicht, um Banken im Zweifelsfall zu retten. Die Kapitalquoten der meisten europäischen Banken bewegen sich bereits deutlich über den üblichen 5,125%. Daher ist es wahrscheinlich, dass eine Bank bereits auf dem Weg zu diesem Schwellenwert in massive Schwierigkeiten geraten würde – ein Umstand, der vor kurzem auch von der Bundesbank kritisch diskutiert wurde.

Eine Lösung könnte sein, Kreditinstitute in Zukunft dazu zu drängen, nur noch Coco-Anleihen mit einer deutlich höheren Schwelle zu emittieren. Die alten Papiere könnten ihre Wirkung in einer neuen Übergangphase ausgelöst durch Bankenaufsicher verlieren, was die Kündigungswahrscheinlichkeiten in ein ganz neues Licht rücken. Während wir es also präferieren, in Nachranganleihen alten Formats zu investieren, könnte die Zukunft interessante Entwicklungen bringen. Vorerst scheint es ratsam, den Coco-Markt mit Vorsicht zu genießen, Anleihestrukturen genau zu analysieren und sein Handeln daran anzupassen.

Börsen-Zeitung