



Immobilienbanken

Hausaufgabenkontrolle

In den meisten Bundesländern hat die Schule bereits wieder begonnen – das heißt früh aufstehen, Lehrbücher wälzen, Weisheiten hören und Hausaufgaben machen. Hausaufgaben der ganz eigenen Art haben gegenwärtig auch die Immobilienbanken zu erledigen. Als da wären: Geschäftsmodell finden, Eigenkapitalquote erhöhen, Risiken abbauen. Am Ende des Geschäftsjahres wird sich zeigen, wem dies besser und wem dies schlechter gelungen ist. Dieser Tage ziehen die ersten Immobilienfinanzierer Halbzeitalbilanz. Ihre Zwischenberichte legen bereits Zeugnis darüber ab, wer mehr und wer weniger geschickt beziehungsweise konsequent die Herausforderungen des Immobilienjahres 2009 gemeistert hat und wer auf der Lernkurve weiter ist als andere – auch wenn natürlich stets erst am (Jahres-)Ende abgerechnet wird.

Beim Blick in die Zahlenwerke wird deutlich, ein Abonnement auf die Position des Klassenprimus hat keines der Institute. Vielmehr zeigt sich, dass sich die einstigen *Lame Ducks* durchaus zu *Shooting Stars* herausputzen können – und umgekehrt! Wer bereits vor dem Lehman-Crash Strukturprobleme anpackte und Risikohavarien reparierte, scheint diese Krise deutlich besser zu meistern als Institute, deren Kreditmaschinen in den Hype-Jahren zwar unter Volllast liefen, deren risikogerechte Wartung aber offensichtlich vernachlässigt wurde. Dabei ist es keine neue Erkenntnis, dass Größe allein noch kein Geschäftsmodell ist. Ein großes Bilanzvolumen wird mittlerweile sogar oft als Bürde empfunden. Abspecken lautet daher auch bei den Immobilienbanken die Fitness-Strategie. Schlank, schnell und standortnah sollten die Immobilienfinanzierer im Markt unterwegs sein, wenn sie Erfolg haben wollen, wie die jüngsten Zahlen belegen.

Zu den Gewinnbringern zählten per 30. Juni 2009 unter anderem die Berlin Hyp, die Aareal Bank und die Corealcredit Bank (ehemals AHBR). Alle drei Banken eint, dass sie noch vor wenigen Jahren nach gescheiterten Höhenflugversuchen ihre Bilanzen eindampfen, massiv Sub- und Non-performing Loans abstoßen und ihre Geschäftsmodelle neu formulieren mussten. Heute weist die Berlin Hyp, die einst zum „Gruselkabinett“ Bankgesellschaft Berlin gehörte, welche das Land Berlin über Jahre mit Milliarden-Bürgschaften sanieren musste, für das erste Halbjahr 2009 einen um 6,7 Prozent gesteigerten Überschuss von 23,9 Millionen Euro aus. Die Aareal Bank, die in den vergangenen Jahren ein milliarden-schweres Paket von Non- und Sub-performing Loans auf Geheiß der Aufsicht abzarbeiten hatte, beziffert ihren Überschuss für die erste Jahreshälfte auf 26 Millionen Euro, von dem nach Abzug der Zinsen für die SoFFin-Einlage noch ein Konzerngewinn von 14 Millionen Euro bleibt. Und die aus der an Zinsspekulationen gescheiterten AHBR hervorgegangene und inzwischen sanierte Corealcredit Bank rettete immerhin ein Plus von 1,3 Millionen Euro über die Jahresmitte 2009, nach 11,8 Millionen im ersten Halbjahr 2008.

Dagegen lieferten die einstigen Vorzeigebanken Eurohypo und Hypo Real Estate im ersten Halbjahr 2009 gewaltige Fehlbeiträge.

Während die noch zur Commerzbank-Gruppe gehörende Eurohypo in der ersten Jahreshälfte ein Minus von 392 Millionen Euro (1. Halbjahr 2008: minus 83 Millionen Euro) erwirtschaftete, nennt die inzwischen per Verstaatlichung aufgefangene Hypo Real Estate im Zwischenbericht einen Verlust von 1,132 Milliarden Euro – gegenüber einem Plus von 160 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2008.

Auch hinsichtlich der Kapitalquoten sind kleinere Institute derzeit oft besser unterwegs. So zeigt sich die Corealcredit hinsichtlich ihrer Kernkapitalquote mit 12,8 Prozent nach 12,1 Prozent robust. Die Aareal Bank steigerte die Kennzahl von 8,0 auf 10,4 Prozent, während die Berlin Hyp lediglich 6,6 Prozent erreicht und damit auf das Niveau der Hypo Real Estate kommt, die per 30. Juni 2009 diese Kennzahl mit 6,9 Prozent (nach 3,4 Prozent zum Jahresende 2008) angibt. Bei der Eurohypo erreichte die Kernkapitalquote den Wert von 8,7 Prozent.

Zwar profitieren die Banken in der aktuellen Marktlage von deutlich höheren Margen im Kreditgeschäft, doch werden die zusätzlichen Erträge im zinstragenden Geschäft in erheblichem Maße durch höhere Liquiditäts- und Refinanzierungskosten sowie eine deutlich erhöhte Risikovorsorge geschmälert, wenn nicht sogar überkompensiert. Besonders dramatisch ist das Bild bekanntlich bei der Hypo Real Estate, deren Risikovorsorge im Kreditgeschäft von 70 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2008 auf 1,077 Milliarden Euro im ersten Halbjahr 2009 hochschnellte. Dagegen war die Eurohypo offensichtlich bereits im Vorjahr konservativer, sodass sich deren Risikoposition lediglich um 15,5 Prozent auf 461 (399) Millionen Euro erhöhte. Doch auch die anderen betrachteten Immobilienbanken stellten mehr Mittel in die Risikovorsorge ein. So buchte die Aareal Bank 79 Millionen Euro in diesen Posten – eine Zunahme um 97,5 Prozent. Immerhin 21,2 Prozent mehr Abschirmungsbedarf im Immobiliengeschäft hatte die Berlin Hyp, die mit 26,3 Millionen Euro vorsorgte. Und die Corealcredit hatte nach einem positiven Saldo von 20,1 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2008 in den ersten sechs Monaten dieses Jahres einen Vorsorge-saldo von minus 13,8 Millionen Euro.

Die bereits vorliegenden Zahlen belegen: Noch haben die Immobilienbanken eine Menge unerledigte Hausaufgaben. Einen „Gewinner“ der Krise gibt es zumindest unter dieser Bankengruppe bislang nicht. Gleichwohl geben die Halbjahresergebnisse erste Indizien dafür, wie gewerbliche Immobilienfinanzierer aus Deutschland künftig aufgestellt sein werden: kleiner, standortnäher und konservativer in der Kreditvergabe – zumindest bis die aktuelle Krise ausgestanden ist und die Immobilienmärkte wieder in den Preisaufschwung eingedreht haben.

Hypothekenfinanzierung

Gute und schlechte Vorbilder

„Die Hypothekennmärkte im Euroraum und in den Vereinigten Staaten unterscheiden sich in mehrfacher Hinsicht.“ Mit dieser bemerkenswerten und wahrlich nicht sonderlich überraschenden Feststellung beginnt eine mehrseitige Abhandlung im aktuellen Monatsbericht der Europäischen Zentralbank. Wer es nach nun-

mehr über zwei Jahren Finanzkrise nicht gemerkt hat, hier hat er es schwarz auf weiß. Doch genug des Spotts, natürlich sind in den Ausführungen auch wesentliche und wichtige strukturelle Unterschiede erläutert. Zu allererst sind die stark divergierenden Refinanzierungsgewohnheiten bei Hypothekenfinanzierungen zu nennen. Bereits in den achtziger Jahren entwickelte sich als Folge der massiven Savings- und Loan-Krise in den USA die Gepflogenheit, dass die Spar- und Kreditbanken die vergebenen Hypothekendarlehen nicht etwa auf der eigenen Bilanz behielten, sondern stattdessen an die beiden staatlichen und im Zuge der aktuellen Finanzmarkturbulenzen ebenfalls tief in die roten Zahlen gertschten Anbieter Fannie Mae und Freddie Mac weiterreichten. Über die Verpackung und Platzierung standardisierter hypothekarisch besicherter Wertpapiere trugen die beiden Institute zudem zu einer hohen Liquidität am amerikanischen Sekundärmarkt für Hypotheken bei.

In Europa gibt es eine vergleichbare staatliche Förderung des „Häuslebauer“-Marktes nicht. Regierungen haben vor der Finanzmarktkrise weitestgehend darauf verzichtet, die Refinanzierungskosten der Banken für Hypothekarkredite zu senken oder die Ausbuchung von Forderungen zu erleichtern. Dies hat sich in den vergangenen Monaten durch die erzwungenen staatlichen Stützungsmaßnahmen ein klein wenig gewandelt. Die Erleichterungen werden allerdings sicherlich nicht von Dauer sein – dafür sind die Erfahrungen aus den USA zu deprimierend. Die Folge dieser beiden Verfahren ist eindeutig: Während in den USA die Finanzierung des Hypothekarkreditmarktes eindeutig durch die beiden staatlichen Institute sowie den Kapitalmarkt, über den Hypotheken in Form von MBS verbrieft werden, erfolgt, spielen in Europa nach wie vor die Banken und Sparkassen die tragende Rolle. Ihr Anteil an den Finanzierungen, der jenseits des Atlantiks kaum ein Viertel beträgt, liegt in Europa im Schnitt bei über 80 Prozent. Das führt zur Bevorzugung von variabel verzinsten Darlehen, da die Institute die Risiken aus Zinsänderungen selber tragen müssen. In den USA findet man dagegen nahezu ausschließlich festverzinsten Kredite. Auch kann dort die vorzeitige Ablösung des Kredits fast ohne Gebühren erfolgen, während in Europa teils happige Prämien bei vorzeitiger Rückzahlung fällig werden – was den Verbraucherschützern ein steter Stein des Anstoßes bleibt.

Das alles erklärt auch die stark unterschiedliche Verschuldungssituation der Haushalte in den USA und Europa. Aufgrund der deutlich laxeren Kreditvergabepraktiken jenseits des Atlantiks – die Banken tragen schließlich das Risiko nicht – liegt die Zahl der Privat-Insolvenzen dort immer noch deutlich höher. Hinzu kommt das vom europäischen Zivilrecht abweichende auf dem Gewohnheitsrecht basierende Common Law. In der Mehrzahl der US-amerikanischen Bundesstaaten funktioniert das System in der Praxis folgendermaßen, dass es sich um rückgriffsfreie Kredite handelt. Das heißt, die Kredite werden ausschließlich durch Sicherheiten, in der Regel das zu finanzierende Objekt, gedeckt, für die der Kreditnehmer jedoch nicht haftbar ist. Das hat zur Folge, dass ein Schuldner, der seine Hypotheken nicht mehr zahlen kann, der Bank einfach den Schlüssel des Hauses in den Briefkasten wirft und in eine günstigere Variante umzieht – finanziert von einer anderen Bank, abgesichert über die staatlichen Stützungsanstalten für den Hypothekenmarkt. In Ländern mit Zivilrechtssystem dagegen können sich Schuldner ihren Verpflichtungen nicht so einfach entziehen. Sie haften für die Differenz zwischen dem Wert des Ei-

gentums und dem Kreditbetrag, tragen also das Risiko eines Preisverfalls. Die Investoren in ostdeutsche Wohnungen haben in den neunziger Jahren damit ihre Erfahrungen gemacht.

Es bliebe zu wünschen, dass sich die USA ein klein wenig von den europäischen Praktiken abschauen würden, fördern diese doch in ganz anderem Maße Stabilität und Transparenz. Es wird allerdings nur ein frommer Wunsch bleiben, denn wer kann die „US-Boys“ schon nachhaltig ändern? Wahrscheinlich noch nicht einmal die schwerste Finanzkrise seit vielen Jahrzehnten.

Gewerkschaften

Nachzügler und Vorreiter

Es war schon bemerkenswert, mit welchem Anspruchsniveau Verdi-Chef Frank Bsirske kürzlich vor Frankfurter Wirtschaftsjournalisten seine Anliegen vortrug. Zwar hat er seine Prioritätenliste an politischen Maßnahmen beziehungsweise Rezepten zur Überwindung der Wirtschaftskrise offensiv vertreten. Doch in dem geforderten Maß an Veränderungen präsentierte er sich erstaunlich oft in der Rolle des pragmatischen Nachzüglers mit Gespür für das derzeit Machbare. Bei der Höhe des wünschenswerten Mindestlohns, bei der Korrektur der Vermögensverteilung an der Spitze der Pyramide oder auch bei seinen Forderungen nach Aufstockung der öffentlichen Investitionen für Bildung, Infrastruktur und erneuerbare Energien orientierte er sich durchweg an dem Niveau der bereits erreichten Standards in der EU-25 oder den OECD-Ländern.

Ganz anders ist das mit der Forderung nach einem Festhalten an einer expansiven Geldpolitik der Notenbanken. Damit bewegt sich der Gewerkschaftsführer zumindest im aktuellen politischen und wissenschaftlichen Meinungsspektrum der weltweiten Staatengemeinschaft derzeit in einer Außenseiterrolle. Doch sollte sich die wirtschaftliche Durststrecke in den kommenden Monaten so negativ auf den Arbeitsmarkt auswirken wie das von vielen Fachleuten befürchtet wird, könnte diese Forderung zur Spitze einer Bewegung werden, die auch von politischer Seite mehr und mehr Unterstützung erhält. Ein verstärkter Druck auf die Unabhängigkeit der Notenbanken ist wieder mal abzusehen.

Sparkassen

Von Rittern und Dienern – verkehrte Welt?

Wieder einmal standen die Sparkassen in Baden-Württemberg bei ihrer eigenen Pressekonferenz etwas abseits des Rampenlichts. Trauriger Star auf der Bühne war wie schon in den Vorjahren vielmehr ihre Landesbank LBBW. Längst nicht mehr als Held in schillernder Rüstung freilich steht diese da, sondern eher als tragische Figur: Das gegenwärtig auf 210 Millionen Euro ausgelegte Sparmodell wird nicht ausreichen. Angesichts der fortschreitenden strukturellen Umorientierung im Landesbankensektor samt verbundinterner Notfalllösungen kann die Botschaft des Verwal-

tungsrats- und Verbandschefs derweil kaum überraschen. Wie tief die weiteren Einschnitte wohl werden müssen? So viel hat er nicht verraten. Tatsächlich wird das nicht zuletzt auch von den Auflagen der EU-Kommission zur Restrukturierung des Instituts abhängen. Damit sich diese zumindest in einem gesteckten Rahmen bewegen, arbeitet die Bank längst an einem eigenen Konzept zur Vorlage in Brüssel. Etwa zwei Drittel der Bilanzsumme zählt man demnach zum Kerngeschäft, der Rest steht zur Disposition. Flucht nach vorn also, so lange diese Möglichkeit noch besteht. Dass man bei den EU-Wettbewerbshütern keine besonders starke Verhandlungsposition mehr hat, sieht zumindest der Chef des Kontrollgremiums ein: Man müsse akzeptieren, was Brüssel vorgibt.

An anderer Stelle müssen sich die öffentlich-rechtlichen Primären noch vehementer dagegen wehren, sich die Show stehlen zu lassen: So stellt man sich Plänen der SPD zu Recht in den Weg, angesichts einer möglichen Kreditklemme Förderbanken wie der KfW die direkte Vergabe von Krediten zu ermöglichen. Wer glaubt, Staatsbeamte seien die besseren Kreditgeber, wie der baden-württembergische Sparkassenpräsident so kernig formulierte, lebt tatsächlich in einer anderen Welt. Ohnehin darf ruhig diskutiert werden, ob insbesondere die bundeseigene Förderbank im eigenen Sinne nicht manchmal allzu schnell das Mantra des Marktversagens bemüht. Die baden-württembergischen S-Primären jedenfalls haben den regionalen Mittelstand – Unternehmen und Selbstständige – im ersten Halbjahr 2009 mit 44,8 Milliarden Euro finanziert, und damit sogar 2,5 Milliarden Euro mehr ausgereicht als im Vorjahreszeitraum. Dass die Kreditvergabe heute unter Risikogesichtspunkten vielleicht etwas vorsichtiger vonstatten geht, kann man den Instituten kaum anlasten, immerhin stand die gesamte Kreditwirtschaft vor nicht allzu langer Zeit noch dem Vorwurf gegenüber, genau damit zu leichtfertig umgegangen zu sein.

Zudem ist etwas Bedachtheit von Berlin schließlich gewollt, anders lässt sich die Eigenkapitalquote kaum auf ein solideres Niveau heben – auch wenn viele badische und württembergische Sparkassen sich mit solchen Problemen bei einem gesamten haftenden Eigenkapital von 13,3 Milliarden Euro und einer Quote von 15,5 Prozent ohnehin nicht herumschlagen müssen. Selbst wenn sich der wahre S-Adel bei gegenwärtig noch unauffälligen Wertberichtigungen gut gewappnet sieht, heißt das freilich nicht, dass keine Aufstockung der Kreditrisikovorsorge notwendig wird: Bei Kundenkrediten in Baden-Württemberg von insgesamt 96 nach 93 Milliarden Euro wird die Krise auch an der S-Basis nicht vorbei gehen, weder im Ländle noch anderswo. So spektakulär wie bei den teilweise etwas übermütigen Landesbanken wird die Tragödie aber kaum werden.

Rechtsprechung

Keine Aufklärungspflicht der Banken über ihre Gewinnmargen

Rechtsanwalt Dr. Claus Steiner, Wiesbaden, schreibt der Redaktion: „Die „Urteilsfrequenz“ des BGH und der Oberlandesgerichte zu Fragen der Beratungs- und Aufklärungspflichten der Kreditinstitute gegenüber Anlegern hat sich in den vergangenen Jahren

deutlich erhöht. Da Inhalt und Umfang der Pflichten der Banken nach insoweit einhelliger Rechtsprechung von den ‚Umständen des Einzelfalles‘ abhängen, können Anleger praktisch für jede Sachverhalts-Variante den Rechtsweg einschlagen.

Ein weiterer Grund für die wachsende Zahl von Urteilen liegt sicher auch darin, dass sich bei der zivilrechtlichen Verfolgung von behaupteten Beratungs- und Aufklärungsfehlern eine Art ‚Jagdtrieb‘ der Anleger auf die beratenden Banken entwickelt hat.

Der BGH hat bisher in der Abwägung zwischen den Bankpflichten und den – zuweilen überzogenen – Ansprüchen der Anleger auf Schadensersatz in aller Regel Augenmaß gezeigt. Eine deutliche Bankenfreundlichkeit, wie manchmal der Spruchpraxis des XI. (Banken-)Senats des BGH unterstellt wird, trifft bei objektiver Betrachtung nicht zu. Beispielfhaft zeigen das etwa seine Beschlüsse vom 20. Januar 2009 (XI ZR 510/07 – ZIP 2009, Seite 455) und neuerdings vom 12. Mai 2009 (XI ZR 585/07 – MDR 2009, Seite 939), in denen die Richter – bankenstreng – entschieden haben, dass die beratende Bank verpflichtet sei, den Anleger über alle Rückvergütungen (zum Beispiel des Agio) und Provisionen zu informieren, die sie etwa von einer Fondsgesellschaft für die Vermittlung der Anlage erhält. Hier bestehe ein aufklärungspflichtiger Interessenkonflikt der Bank zwischen ihrem Umsatzbeziehungsweise Vergütungsinteresse und ihrer Pflicht zu ordnungsmäßiger Kundenaufklärung. Der BGH zwingt die Banken damit, den Kunden offenzulegen, wenn sie wegen zu erwartender Rückvergütung oder Provision einen besonderen Anreiz gerade zur Empfehlung dieses Anlageprodukts haben.

Das OLG Düsseldorf hat nun in einem Urteil vom 29. Juni 2009 (I-9 U 187/08 – WuW 2009, Seite 1410) über einen zunächst vergleichbar erscheinenden Fall gegenteilig entschieden und die Klage der Anlegerin abgewiesen. Bei genauer Betrachtung liegt der Fall aber gerade um die maßgebliche Facette anders. Hier hatte eine Bank als Emittentin ein eigenes Anlageprodukt (Tandem-Zinssammler-Anleihe) vertrieben und Anteile daran einem mittelständischen Unternehmen zur Anlage empfohlen und verkauft. Da später der Kurs dieser Anleihe sank und die Anlegerin beim Verkauf einen Verlust erlitt, verlangte sie von der Bank Schadensersatz unter anderem, weil die Bank sie nicht über ihre einkalkulierte Gewinnmarge aufgeklärt habe. Das OLG verneinte diese Aufklärungspflicht mit dem Argument, es verstehe sich von selbst, dass eine Bank wie jedes Wirtschaftsunternehmen den Preis ihrer Produkte so gestalte, dass für sie ein Gewinn verbleibe. Ein Anleger könne nicht den Selbstkostenpreis für ein Finanzprodukt der Bank erwarten. Mit den Fällen von Innenprovisionen und Rückvergütungen – hier liegen die anderen ‚Umstände des Einzelfalls!‘ – sei dieser Sachverhalt nicht vergleichbar. Jeder Marktteilnehmer wisse, dass Leistungen im Wirtschaftsleben ‚üblicherweise nicht unentgeltlich erbracht‘ würden und die Bank ihren Gewinn nur aus dem Finanzprodukt selbst erzielen könne.

Diesem Urteil darf man zustimmen. Schließlich kommt auch niemand auf die Idee, beim Kauf etwa eines Kraftfahrzeugs oder eines PC von dem Hersteller oder Händler die Angabe der in den Preis einkalkulierten Gewinnmarge zu erwarten. Bei selbst ‚hergestellten‘ Bankprodukten kann also die Rechtslage nicht anders sein. Hoffentlich sieht der BGH als Revisionsgericht das ebenso. Es wird zu gegebener Zeit darüber zu berichten sein.“