

Prof. Dr. Markus Knüfermann

Auswirkungen auf die Wohnungsgenossenschaften

Basel III und Niedrigzinsen

IfG Münster und VdW Rheinland Westfalen

Münster, 22. Oktober 2014

Basel III und Niedrigzinsphase

Status quo der Finanzierungsmärkte

Mögliche Auswirkungen

- Mögliche Veränderungen im Kreditgeschäft durch Basel III mit Relevanz für die Wohnungswirtschaft

Basel III-Akkord

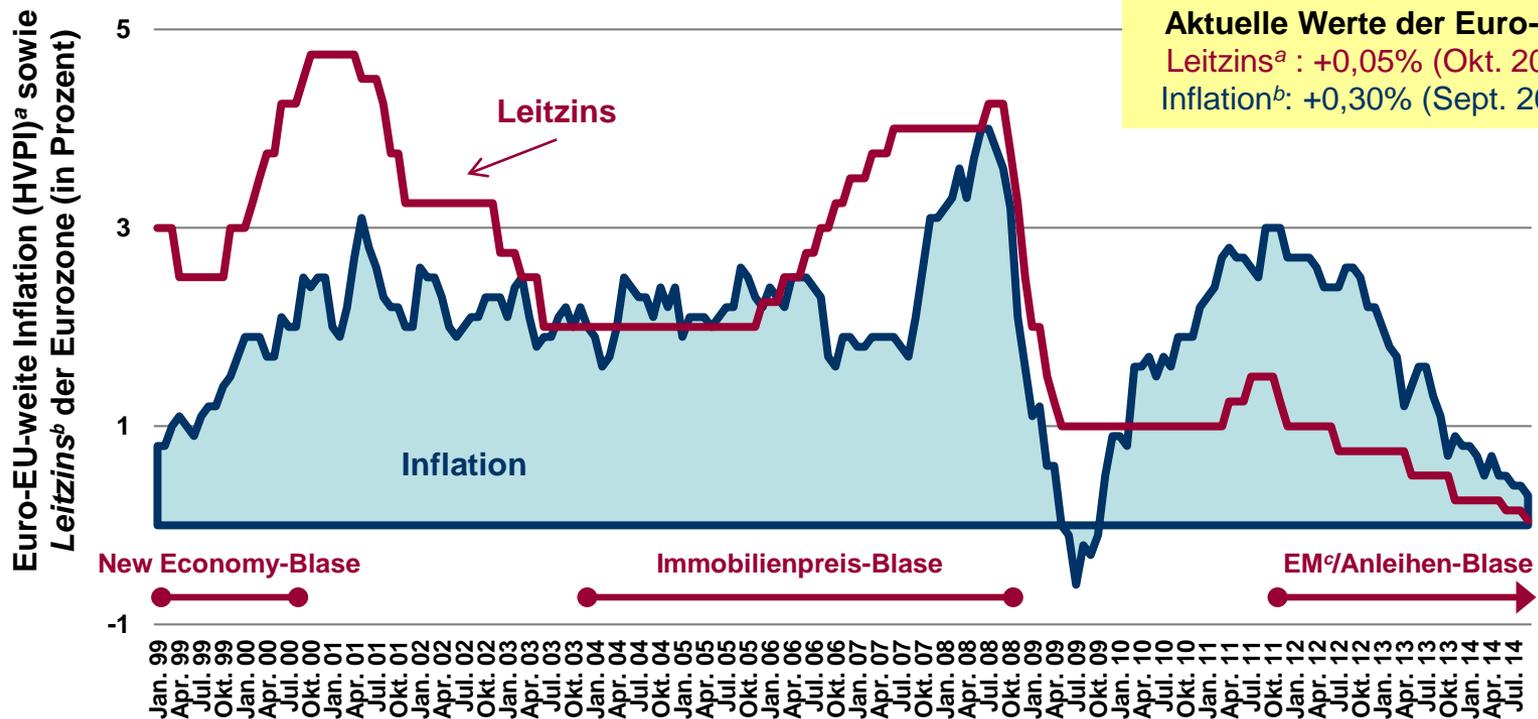
Eigenkapitalanforderungen: Quantitative und qualitative Anforderungen an die Eigenkapitalunterlegung von Krediten könnten die Kreditvergabe und damit die **Kreditzinsen** tendenziell **verteuern**.

Verschuldungsgrenze: Die Einführung einer Verschuldungsgrenze (Leverage Ratio) beschränkt das Angebot an Krediten. Möglicherweise könnte es zu **Anpassungen der Geschäftsmodelle** von Kreditinstituten bzw. bei **Zielkundensegmentierungen** kommen.

Liquiditätsregel: Die *Net Stable Funding Ratio* als Maß für die langfristige stabile Liquidität wird die Fristentransformation von Kreditinstituten einschränken. **Zinsbindungsfristen** könnten **sinken** und Zinsänderungsrisiken von Wohnungsunternehmen steigen.

Inflation aber erst bei stärkerem Kreditwachstum zu erwarten

Leitzinsentwicklung und Inflation (Jan. 1999 bis Okt. 2014)



Aktuelle Werte der Euro-EU:
 Leitzins^a: +0,05% (Okt. 2014)
 Inflation^b: +0,30% (Sept. 2014)

a) EZB-Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte (p.a.).

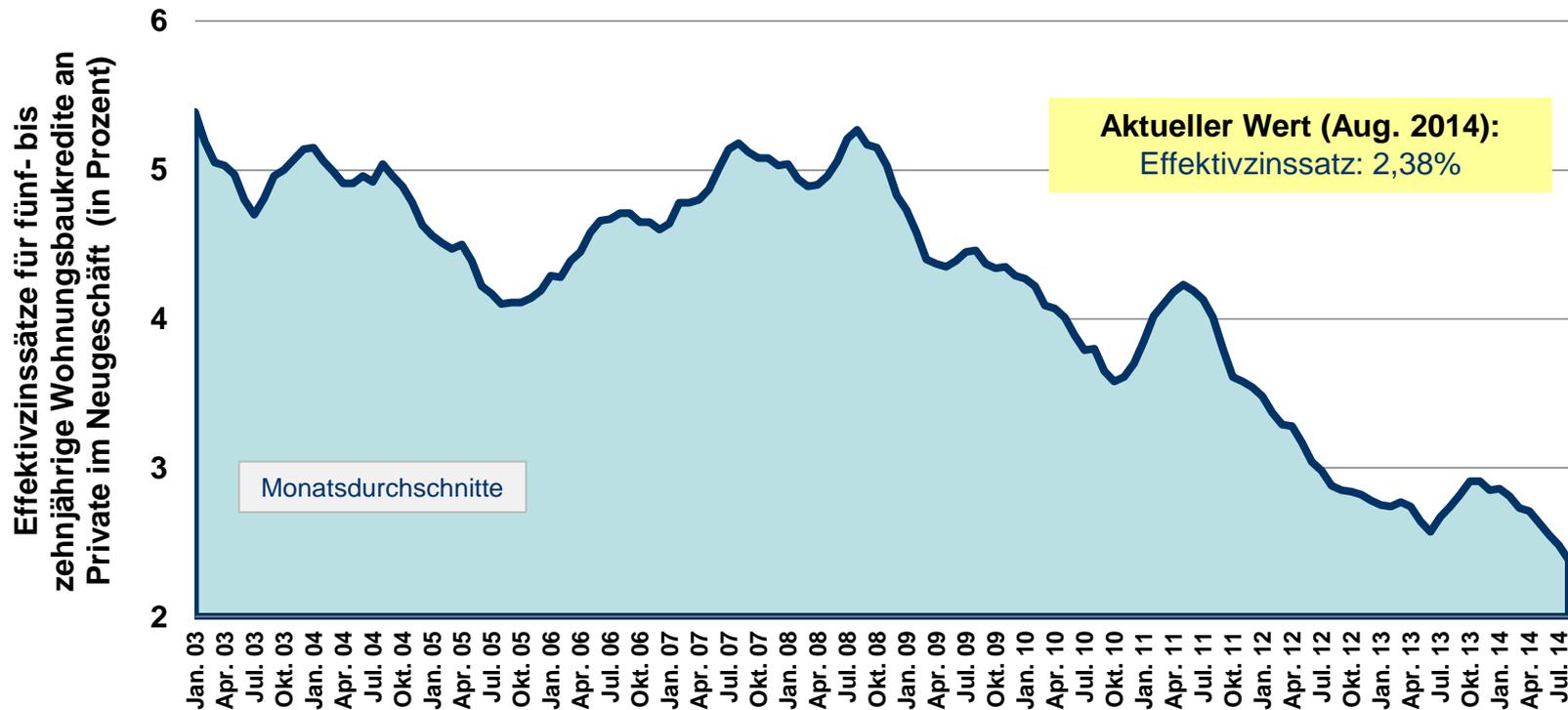
b) Monatliche durchschnittliche Veränderungsrate der Harmonisierten Verbraucherpreisindizes (HVPI); relative Differenz zum Vorjahr.

c) EM = Emerging Markets.

Datenquelle: Deutsche Bundesbank (2014): Zeitreihen. URL: „<http://www.bundesbank.de/>...“ (Datenabruf am 21. Okt. 2014).

■ Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an Private

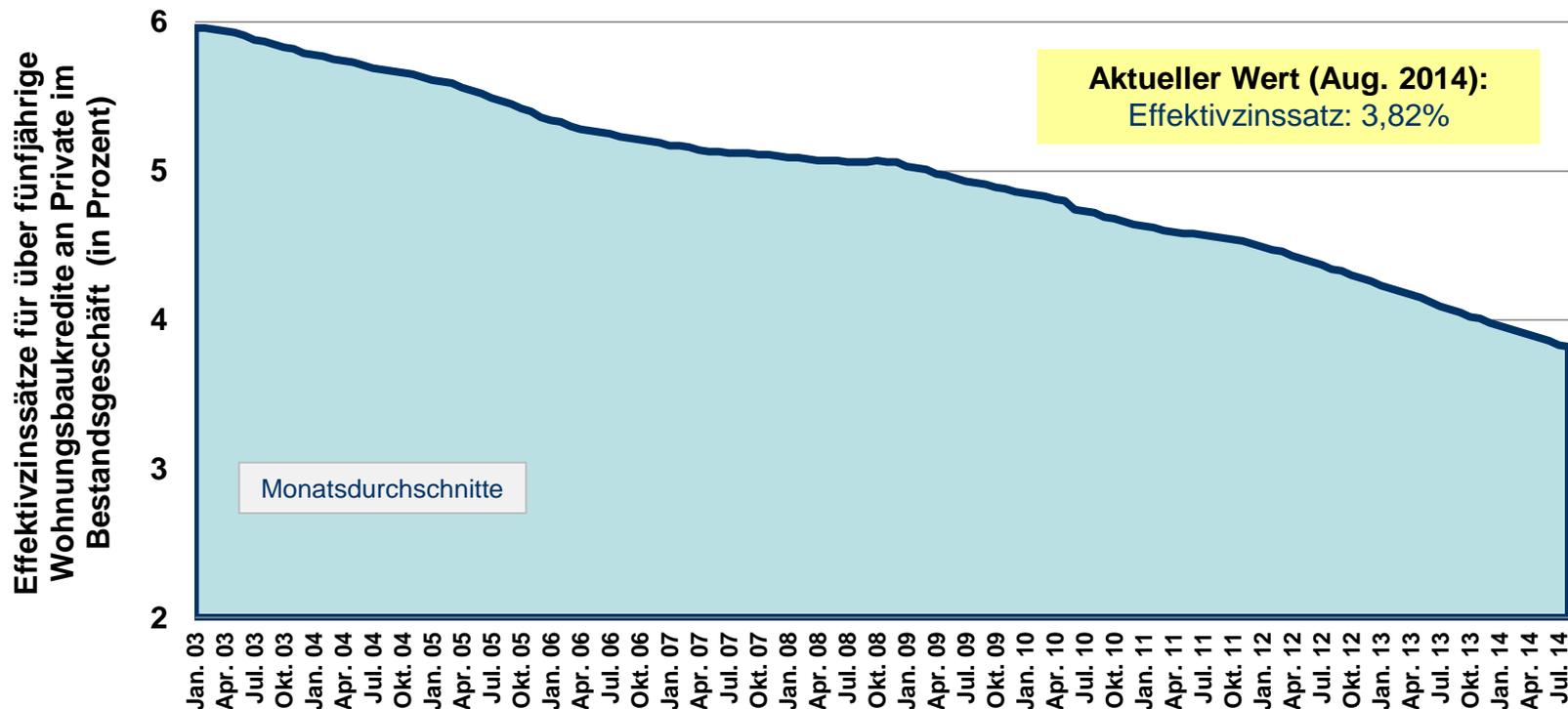
(Neugeschäfte; 5 bis 10 Jahre in Deutschland; Jan. 2003 bis Aug. 2014)



Datenquelle: Bundesbank (2014): Zeitreihen. URL: „[http://www.bundesbank.de/...](http://www.bundesbank.de/)“ (Datenabruf am 16. Februar 2014).

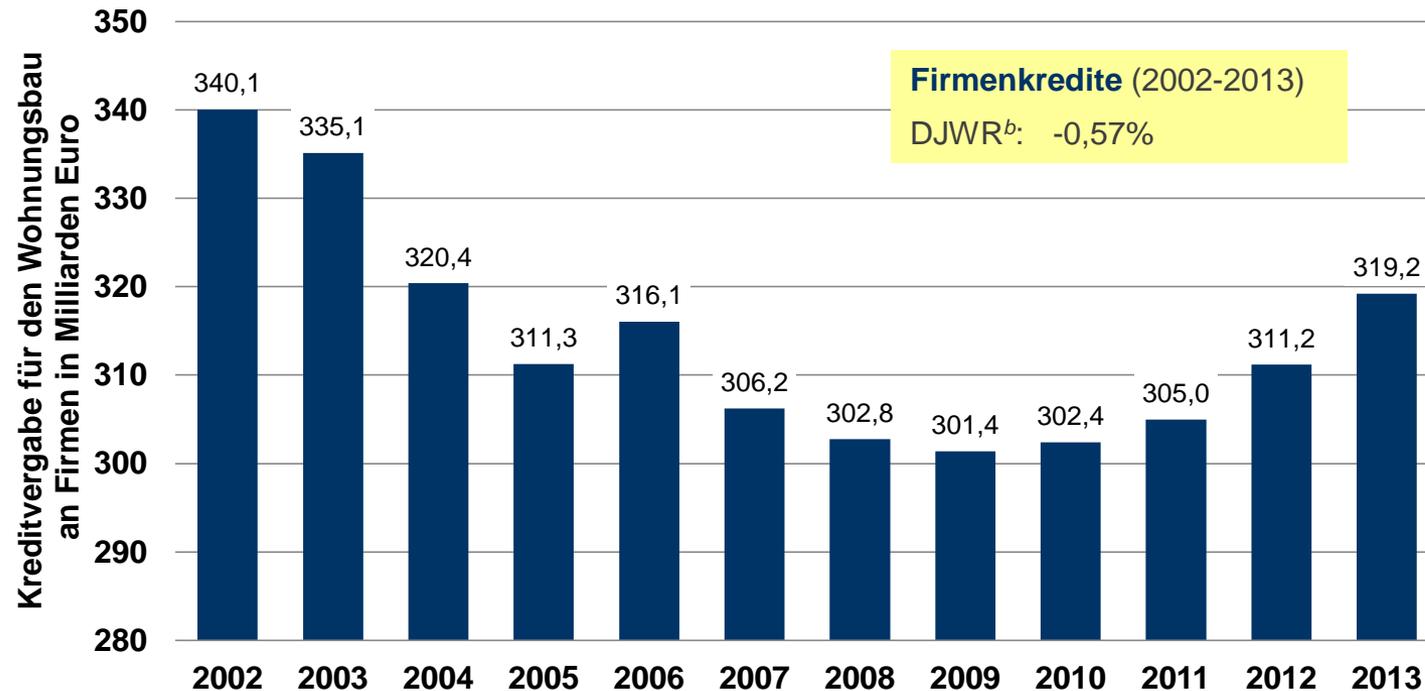
■ Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an Private

(Bestandsgeschäfte; 5 bis 10 Jahre in Deutschland; Jan. 2003 bis Aug. 2014)



Datenquelle: Bundesbank (2014): Zeitreihen. URL: „[http://www.bundesbank.de/...](http://www.bundesbank.de/)“ (Datenabruf am 16. Februar 2014).

■ Wohnungsbaukredite von Firmenkunden (Ende 2002 bis Ende 2013)^a

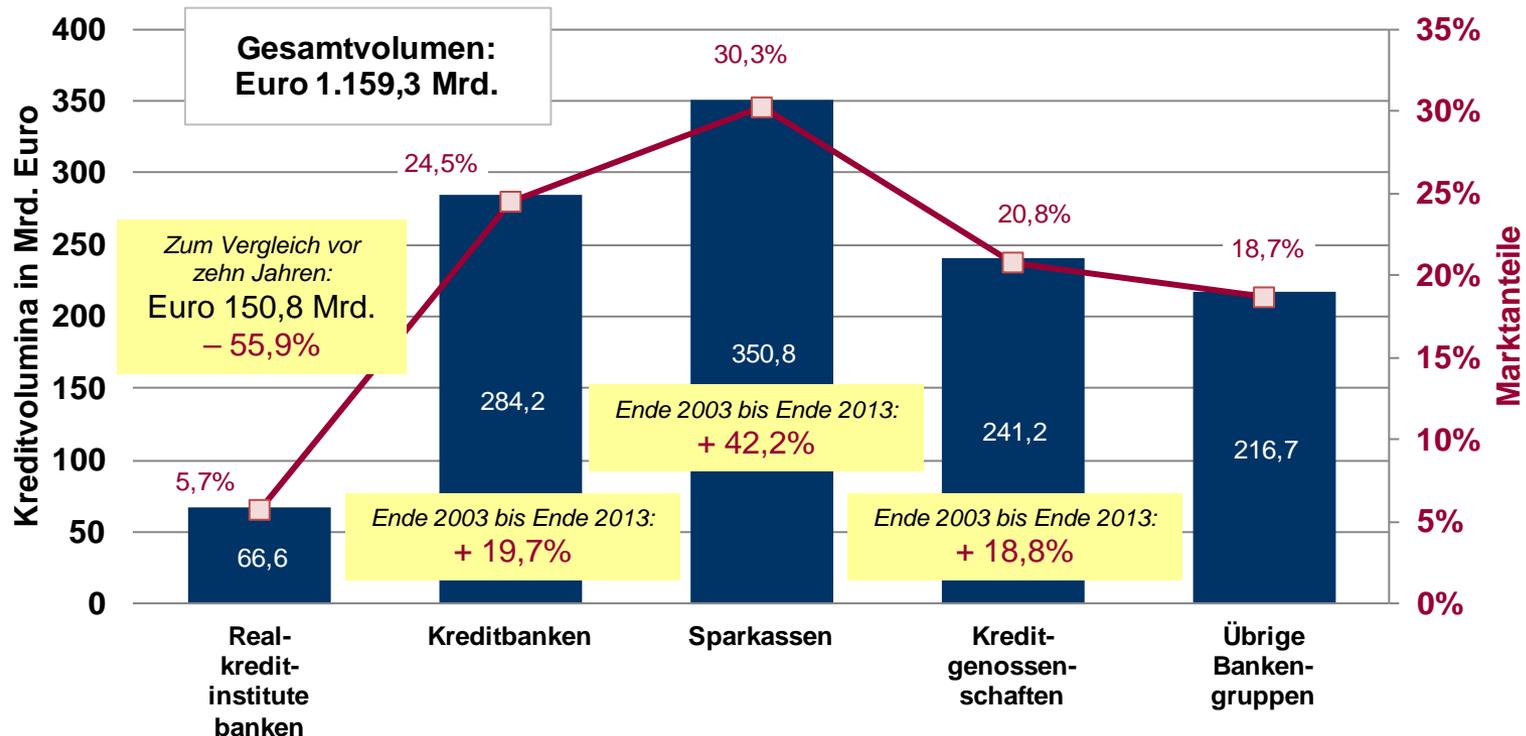


a) Werte jeweils Ende IV. Quartal.

b) DJWR = Durchschnittlich jährliche Wachstumsrate.

Datenquelle: Bundesbank (2014): Zeitreihen. URL: „<http://www.bundesbank.de/>...“ (Datenabruf am 16. Februar 2014).

■ Marktanteile bei Wohnungsbaukrediten (Stand: Ende 2013)^a

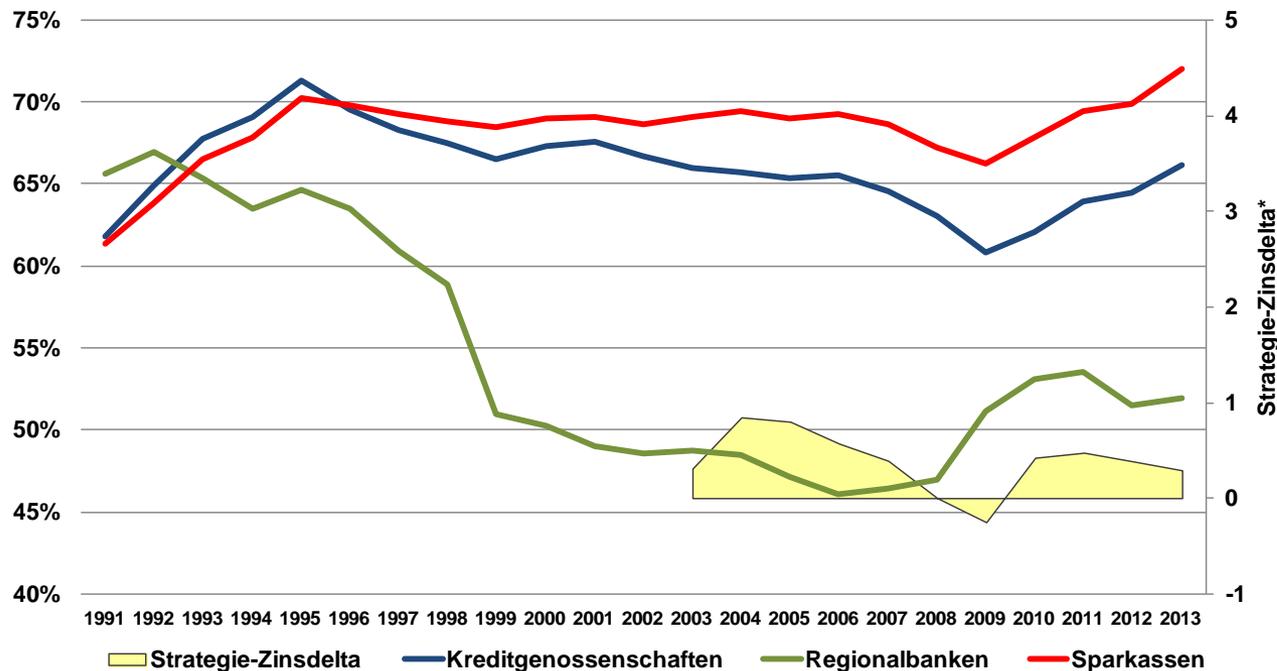


a) Gesamtvolumen = Privat- (Euro 840,1 bzw. 72,5 %) und Firmenkundengeschäft (Euro 319,2 bzw. 27,5 %).

Datenquelle: Bundesbank (2014): Zeitreihen. URL: „[http://www.bundesbank.de/...](http://www.bundesbank.de/)“ (Datenabruf am 16. Februar 2014).

Strategiewechsel im Jahr 2009 losgelöst von Marktbedingungen

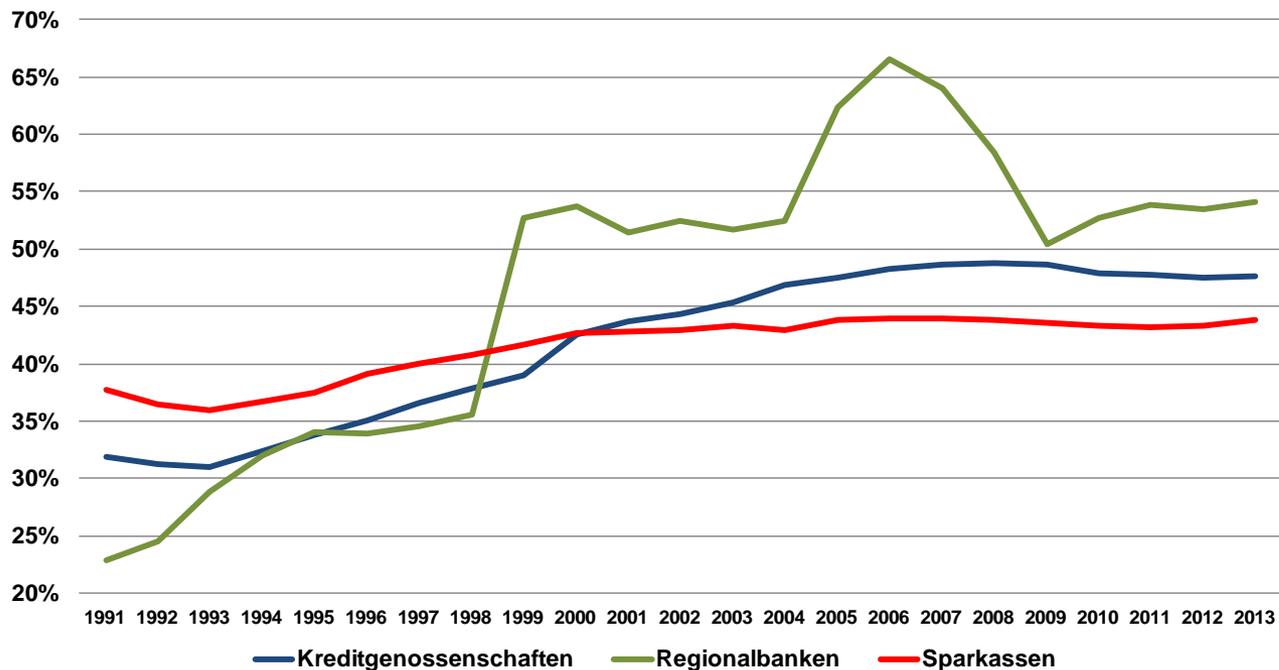
■ Anteile der Kredite insgesamt an der Bilanzsumme im Gruppenwettbewerb (I)



*) Strategie-Zinsdelta zur Überprüfung des Strategiewechsels = (Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte, anfängliche Zinsbindung über 5 bis 10 Jahre) abzüglich [(Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen / Anleihen von Unternehmen (Nicht-MFIs)) + (Aus der Zinsstruktur abgeleitete Renditen für Bundeswertpapiere mit jährl. Kuponzahlungen / RLZ 10 Jahre / Monatsendstand) / 2].

Datenquelle: Deutsche Bundesbank 2014; eigene Berechnungen.

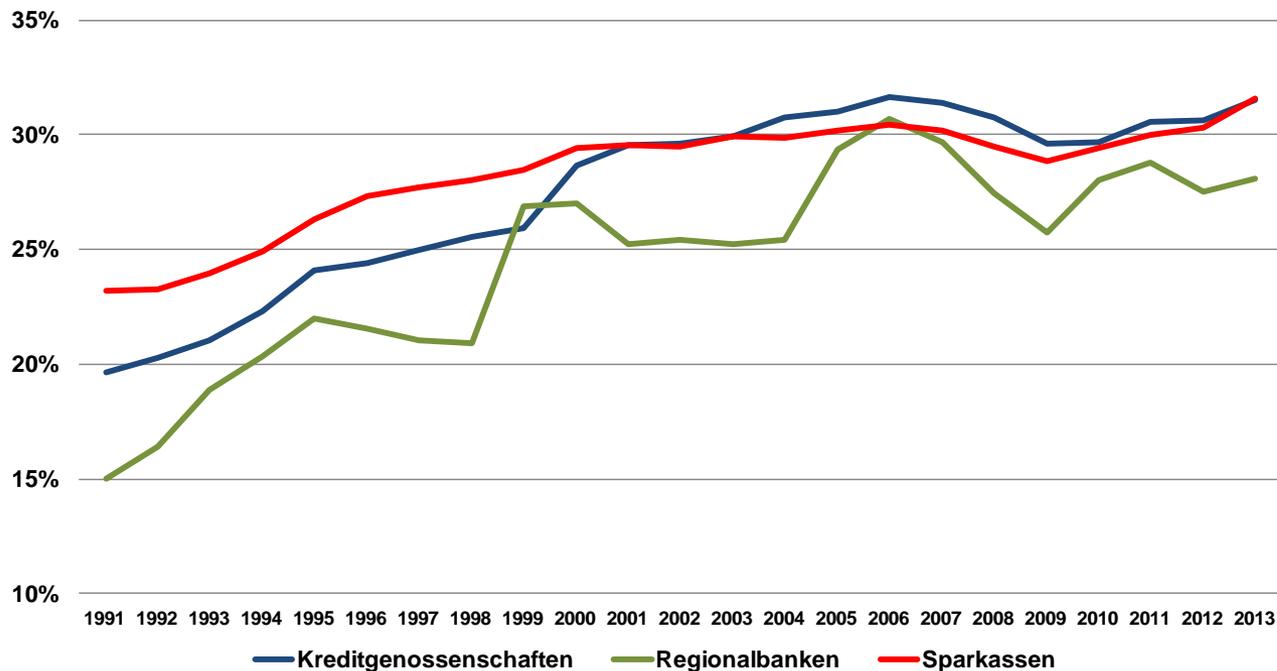
- Anteile der Wohnungsbaukredite insgesamt an der Bilanzsumme im Gruppenwettbewerb (I)



Datenquelle: Deutsche Bundesbank 2014; eigene Berechnungen.

Wachsender Anteil an Wohnungsbaukrediten bereits seit 1993

- Anteile der Wohnungsbaukredite insgesamt an Krediten insgesamt im Gruppenwettbewerb (I)



Datenquelle: Deutsche Bundesbank 2014; eigene Berechnungen.



Erste mögliche Auswirkung

- Schaffung von Bankenunabhängigkeit wegen ...
 - ... wachsender Instabilität der deutschen Bankenwirtschaft:
 - Unterschreitung Mindestmargen wegen dauerhafter Niedrigzinsphase.
 - Volatile Bilanzanteile bei Kreditersatzgeschäften. *(Z.B. Sparkasse Bremen in 2010 bis 2012 negativen Nettoergebnissen des Handelsbestands in kumulierter Höhe von Euro 14,3 Mio.)*
 - Sprunghaftigkeit der Bankenwirtschaft im Fokus auf besicherte Wohnungsbaukreditgeschäfte. *(Siehe ZIWP, Heft 1/2014, S. 37-41.)*
 - Umgehung der Großkreditgrenze nach KWG/GroMiKV.
 - Lösungsansatz für auftretende Konzentrationsrisiken des Kernbankenkreises bzw. des Kreditportfolios.
 - Umgehung der Besicherung von Objektfinanzierungen zur flexibleren Mittelverwendung. *(Die Handlungsfreiheit ist nicht grundsätzlich durch niedrige Beleihungsquoten gewährleistet, die Struktur der Beleihungsreserve ist zu prüfen!)*
- **Derzeitig hervorragende Finanzierungssituation am Bankenmarkt dauerhaft gefährdet!**

- **Kapitalmarktprodukte als neue Finanzierungsquelle**
 - Nutzung der hohen Investorenliquidität (Stichwort: Anlagenotstand).
 - Solide immobilienwirtschaftliche Geschäftsmodelle stehen aktuell zentral im Fokus der Kapitalanleger und schaffen die Möglichkeiten ...
 - institutionelle und private Anleger als Investoren zu gewinnen;
 - Mietern eine attraktive Anlagemöglichkeit zu bieten („*regional*verbunden und *sicher*, die „*RES*idential-Anleihe“).
 - **Vermarktung des Wohnungsunternehmens in der Öffentlichkeit:**
 - Anhebung der Medienpräsenz auf das Niveau der Peer-Group (Deutsche Annington, LEG, TAG, Deutsche Wohnen ...);
 - Aufbau eines positiven Kapitalmarkt-Standings (Investoren, Analysten, ...);
 - Schaffung des positiven Images als innovatives Unternehmen bei ...
 - (potentiellen) Mietern als attraktiver **Vermieter**;
 - (potentiellen) Mitarbeitern als attraktiver **Arbeitgeber**.
- **Aufbau neuer stabiler Finanzierungspartner als zweite Säule der strategischen Unternehmensfinanzierung!**

- Argumentation gegenüber den aktuellen Kreditpartnern
 - Die Anleiheemission bietet eine Partizipation an Finanzierungsvolumina oberhalb von Großkreditgrenzen; sie substituiert Darlehen nicht.
 - Der Vertrieb der RESI-Anleihe generiert Provisionseinnahmen für Kreditinstitute im Markt rückläufiger Zinsmargen.
 - Effiziente Umsetzung der regulatorischen Anforderungen im Wertpapierberatungsprozess durch zentrale Produktkampagnen möglich.
 - Möglichkeit der Kundenbindung *und* Neukundengewinnung: Zuführung von Neukunden für Kreditinstitute mittels Anleihewerbung.
 - RESI-Treasury-Investments sind in Zeiten des zinsbasierten Anlage-notstands besonders sinnvoll; darüber hinaus unterstützen Depot A-Investments Depot B-Geschäfte (Motto: „Wir sind selbst investiert!“).
 - **Vor allem die die Hausbank profitiert langfristig von einer RESI-Anleiheemission; sie sollte für Privatkunden RESI-Investmentpakete (Depot plus Kauftransaktion) anbieten.**

Deutlich gesunkene Renditen bei Wohnungsunternehmen

■ Kupons, Kurse, Renditen exemplarischer Anleihen

Emittent (WKN)	Volumen	Kupon	Erstnotiz	Fälligkeit	Kurs <i>(02. Sept. 2014)</i>	Rendite <i>(02. Sept. 2014)</i>
Adler Real Estate AG (WKN: A11QF0)	€ 100 Mio.	6,00 %	28.07.2014	01.04.2019	100,60	5,93 %
Adler Real Estate AG (WKN: A1R1A4)	€ 35 Mio.	8,75 %	20.03.2013	03.04.2018	109,40	5,75 %
Deutsche Annington Immobilien SE (WKN: A1ZFW5)	€ 700 Mio.	4,625 %	08.04.2014	08.04.2074	102,03	-
Deutsche Annington Immobilien SE (WKN: A1ZLUN)	€ 500 Mio.	2,125 %	09.07.2014	09.07.2022	102,44	1,76 %
Gecina S.A., Wandelanleihe (WKN: A1AVYC)	€ 2.882 Mio.	2,875 %	30.05.2013	01.01.2016	111,05	-
HAHN-Immobilien-Beteiligungs AG (WKN: A1EWNF)	€ 20 Mio.	6,25 %	13.09.2012	01.10.2017	107,15	3,80 %
TAG Immobilien AG (WKN:)	€ 125 Mio.	3,75 %	25.06.2014	25.06.2020	102,00	3,36 %
TAG Immobilien AG (WKN:)	€ 200 Mio.	5,125 %	31.07.2013	07.08.2018	107,25	3,17 %

Quelle: Diverse Börseninformationsanbieter; eigene Recherchen.

Projektdauer im Optimum etwa zwölf Wochen bis zur Emission

■ Mögliche Struktur des Emissionsprozesses

Prozessschritt	Aktivität	Dauer
1.....	Kick-Off / Erstellung Fact Sheet / Investment Case	2 Wochen
2.....	Einbezug der Shareholder / Vorstellung Börse.....	1 Woche
3.....	Erstellung Prospekt und Beauftragung Rating.....	4 Wochen
4.....	Pre-Sounding bei Investoren / Vertriebskonzept.....	1 Woche
5.....	Prospektbilligung Aufsichtsbehörde.....	4 Wochen
6.....	Investoren-Marketing / Mieterinformationen.....	3 Wochen
7.....	Roadshow / Mieterinfoveranstaltungen.....	1 Woche
8.....	Einbeziehungsantrag	1 Woche
9.....	Zeichnungsfrist	2 Wochen

Quelle: Eigene Projekterfahrungen Christian Fuest.



Zweite mögliche Auswirkung

- *Beispiele:* Bankengagements der Realwirtschaft

Kredit ist Trumpf

Maschinenbauer helfen ihren Kunden bei der Finanzierung von Investitionen.

Kunden beim Kauf der eigenen Produkte finanziell zu unterstützen, gewinnt besonders bei Maschinenbauern zunehmend an Bedeutung: Ihre Abnehmer sind oft kleine Betriebe, die für eine Maschine einen guten Teil ihres Jahresumsatzes aufwenden müssen. Allein mit eigenen Mitteln können manche den Kauf nicht finanzieren. In wichtigen Auslandsmärkten geben auch Banken nur widerwillig Geld für solche Investitionen.

Nach dem Vorbild der Automobilindustrie haben zahlreiche Maschinenbauer eigene Finanzierungsgesellschaften gegründet, um den Absatz anzukurbeln. Unternehmen wie der Druckmaschinenhersteller Heidelberg, der Strickmaschinenproduzent Stoll oder der Landmaschinenspezialist Claas bieten bereits seit mehreren Jahren Leasing- oder Mietkaufmodelle für ihre Produkte an.

Quelle: Peer, M. (2013): *Kredit ist Trumpf*. In: *Handelsblatt*, 12. Juni 2013, Nr. 111, S. 48.

- Einsatz bankkreditalternativer Finanzierungsinstrumente
 - Eine Emission von **Inhaberschuldverschreibungen** als *echte* Alternative zur Bankkreditfinanzierung wurde **durch jede Zehnte** Wohnungsgenossenschaft (9,6%) der antwortenden Unternehmen bereits durchgeführt (N = 52).
 - **Leasing** nutzten nahe zu **die Hälfte** aller Respondenten (44,2%), wobei Leasing in der Praxis Bankkreditfinanzierungen primär ergänzt, als gänzlich großteilig zu ersetzen (N = 52).
 - **Factoring** dagegen wurde im Kreise antwortender Wohnungsgenossenschaften **gar nicht herangezogen** (N = 52).
 - **Ein Drittel** antwortender Wohnungsgenossenschaften (30,8%) hält ein **zentrales Kreditinstitut** für sinnvoll (N = 52).

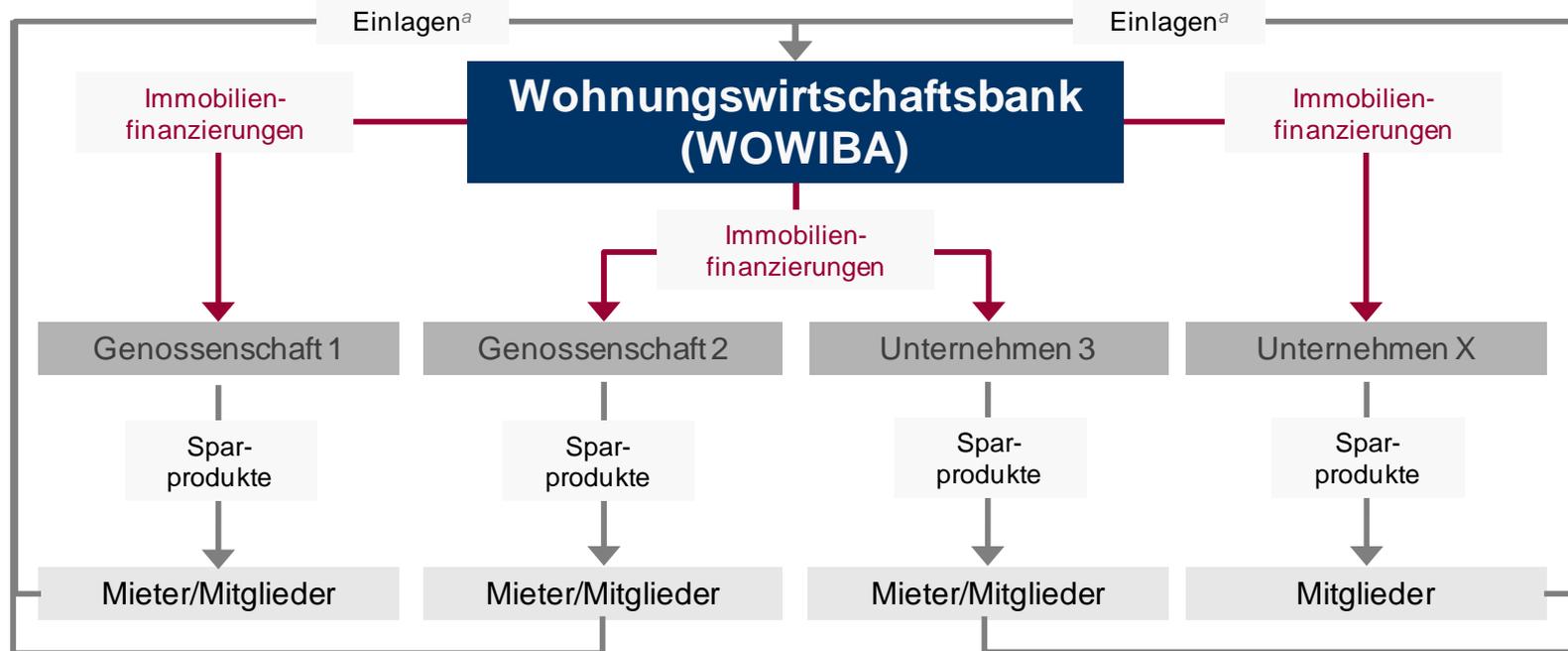
■ Wunsch nach Branchenbank als Bestimmungsgröße

	Halten Sie ein zentrales Kreditinstitut der Wohnungswirtschaft für sinnvoll?						F-Wert ^a
	Ja			Nein			
	M ^b	S ^b	N ^b	M	S	N	
Bestandswohnungen Ende 2011	2.827	2.720	16	3.363	2.855	36	0,4
Geplanter Finanzierungsbedarf für 2012	2.907.692	3.321.511	13	5.590.625	6.494.088	32	2,0 ⁺
Anzahl der Kreditinstitute mit eigenen Geschäftsbeziehungen	5,5	3,8	15	7,2	4,5	34	1,6
Prognose :10-jähriger Realkreditzinssatz 2020	5,4	0,8	13	4,7	0,9	26	6,3 ^{**}

a) Varianzanalyse der Mittelwertunterschiede: Ein „hoher“ F-Wert deutet auf signifikant unterschiedliche Mittelwerte hin. + p < 0,20; * p < 0,10; ** p < 0,05 (zweiseitiger Test; p = Ablehnungswahrscheinlichkeit).

b) M = (arithmetischer Mittelwert; S = Standardabweichung; N = Fallzahl).

■ Geschäftsmodell einer Wohnungswirtschaftsbank



a) Keine Verwendung der Einlagen für Kapitalmarktanlagen („geschlossenes Kreislaufsystem“ in Analogie zur Spareinrichtung).

■ Aufbau einer Wohnungswirtschaftsbank (I)

- Rechtlich *selbständiges Unternehmen* ohne Konzernanbindung.
- Wohnungsunternehmen können sich am Eigenkapital beteiligen.
- Branchenkontrolle durch Einrichtung eines Beirats möglich.
- Motivation der zur Bankneugründung:
 - Umsetzungsmöglichkeit für das Einlagen/Kredite-Geschäftsmodells.
 - Gewährung der Umsetzung des klaren Geschäftsmodells.
 - Keine Risikoaltlasten.
 - Keine Interessenskollisionen.
 - Einbehalt der Zinserträge in der Branche.
 - Solidarlösungen für Wohnungsunternehmen realisierbar.

➤ **Problem:** Branchenfremdes Eigenkapital.



Bildquelle: Wirtschaftswoche, 13. Dezember 2010, Nr.50, S. 106.

- **Aufbau einer Wohnungswirtschaftsbank (II)**
 - Organisatorisch selbständige *Zweigniederlassung*.
 - Eine Privatkundenbank mit Baufinanzierungsschwerpunkt agiert als Infrastrukturgeberin (Prozessvorteile).
 - Marginale Betriebskosten der Bank.
 - Banking-Risiko obliegt allein der Geschäftsbank.
 - Konditionenvorteile realisierbar.
 - Branchenkontrolle durch Einrichtung eines Beirats möglich.
 - Erhöhung der Bilanzsumme als Motivation der Geschäftsbank.
 - Kein Missbrauch des Mieterkontakts.
 - Keine Koppelgeschäfte.
- **Problem: Keine Bilanzabgrenzungen.**



Bildquelle: Wirtschaftswoche, 13. Dezember 2010, Nr.50, S. 106.

... Finanzierungsmärkte wird es immer weiter geben!





Kontakt

- Prof. Dr. Markus Knüfermann

Fachgebiet: (Monetäre) Volkswirtschaftslehre, insbesondere Mikro- und Makroökonomie und internationale Wirtschaftsbeziehungen

m.knuefermann@ebz-bs.de

Tel. +49 (0)234/9447-700

- EBZ Business School
Springorumallee 20
D-44795 Bochum