

Der Deutsche Wirtschaftsbrief

pbb-Immobilienkrise?

Die Deutsche Pfandbriefbank (pbb) ist wegen der Immobilienkrise in den USA schwer unter Druck geraten. Wir geben Ihnen die Einschätzung dazu, wie wir sie auch im Newsletter „Wirtschaft vertraulich“ am 16.2. geäußert haben.

Die Bank ist weiter massiv unter die Räder gekommen, jedenfalls an den Aktienbörsen. Innerhalb einer Woche ging es um gut -15 % abwärts. Das führte den Kurs auf ein absolutes Tief und wirft Fragen auf: Warum wird die Bank an den Märkten so abgestraft? Welche Konsequenzen können sich für Sie daraus ergeben?

Rating-Agenturen und Leerverkäufer

Der Hintergrund ist schnell erzählt. In den USA hat die Immobilienkrise besonders heftig zugeschlagen. Die höheren Zinsen sowie die nachlassende Wirtschaftskraft nebst dem Home-Office haben die Gewerbeimmobilien unter Druck gesetzt. Die Werte der Immobilien sinken – teils auch in den Bilanzen der Unternehmen und sicher auch in den Bilanzen der Banken.

Erste Darlehen wackeln, weil die Sicherungen auch über die hohen Immobilienwerte vorgenommen werden. Auch die PBB ist in den USA involviert. Die Bank selbst hat kürzlich bemerkt – ich habe Ihnen hier darüber berichtet -, dies sei die „größte Immobilienkrise seit der Zeit der Finanzkrise“.

All das ist richtig, und dennoch hat die PBB Vorsorge getroffen. Sie muss als börsennotiertes Unternehmen diese Informationen herausgeben – und der Vorstand ist zumindest rechtlich in der Pflicht, die Daten auch korrekt anzugeben. Die Daten haben Gewicht:

Die Liquiditätsdeckungsquote (LCR) ist für Ende 2023 mit 212 % ausgewiesen worden. Die Bankenaufsicht verlangt eine Liquiditätsdeckungsquote von 100 %. Also: Die PBB hat hinreichend liquide Mittel, um nicht in die Krise zu geraten.

Lediglich Rating-Agenturen haben – nachvollziehbar – reagiert und die Bewertung etwas zurückgenommen. Zudem sollen sich die Leerverkäufer engagieren.

Die Risiken werden dramatisiert

Leerverkäufer sind mit über 8 % in der Aktie engagiert. Die Daten aus dem Bundesanzeiger weisen aus, die Leerverkäufer (die wiederum Aktien zu einem späteren Zeitpunkt ausliefern müssen und auf „günstigere“, sprich fallende Kurse zum vorhergehenden Kauf der Papiere setzen) würden Positionen „gegen 8,08 % der Aktien der Bank halten“. Die Position ist im Vergleich zum Wochenbeginn gestiegen, da betrug sie 7,57 %.



Theodor-Heuss-Straße 2/4, 53177 Bonn

Telefon: +49 (0) 228 8205-0 · Telefax: +49 (0) 228 3696480

redaktion@deutscher-wirtschaftsbrief.de · www.gevestor.de

GeVestor ist ein Unternehmensbereich der **Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG**
Vorstand: Richard Rentrop · USt-ID: DE 812639372 · Amtsgericht Bonn, HRB 8165

Zudem hat die S&P das Kreditrating reduziert. Es liegt bei „BBB-/A-3“ nach zuvor „BBB/A-2“. Diese Anpassung ist nach den Richtlinien solcher Rating-Agenturen auf Basis der Rahmenbedingungen am Markt selbst sicher nachvollziehbar, denn der Anteil fauler Kredite (die ausfallen oder teils ausfallen können) würde nach deren Ansicht von 2,2 auf 3,9 % gestiegen sein – im Jahresvergleich.

Dennoch: Die Bank sieht sich im Kern gut aufgestellt. Die Risikovorsorge wird erhöht. S&P erwartet selbst, dass die PBB ihre Gewinne im laufenden Jahr sogar noch verbessern kann. Auch wäre die Kapitalausstattung – s.o. die liquiden Mittel – hoch. Aus all dem lesen Sie meine Einschätzung heraus: Wenn der Vorstand – wie ich es absolut unterstellen würde – die korrekten Daten herausgibt, wird die PBB sicherlich viel zu massiv abgestraft.

Pfandbriefbank: Leerverkäufer wetten gegen die Bank – WKN: 710000 – ISIN: DE0007100000



Quelle: <https://fundamental.aktienscreener.com/DE0008019001/EI/deutsche-pfandbriefbank-ag/data>

Dazu erhalten Sie auch die Schätzungen zum Umsatz und zum Gewinn, wie sie auf Aktienscreener publiziert werden. Die Zahlen werden nicht tagesaktuell angepasst sein, da wie beschrieben die Risikovorsorge erhöht wird. Dennoch: Die Zahlen weisen aus, dass ein erheblicher Puffer besteht, um die Risikovorsorge (die Rückstellung in der Bilanz) zu betreiben.

Überblick Geschäftsentwicklung															
	2025E	2024E	2023E	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Umsatz [Mio. EUR]	562,00	523,00	554,00	531,00	591,00	529,00	506,00	471,00	493,00	585,00	506,00	399,00	627,00	613,00	657,00
Gewinn [Mio. EUR]	150,00	98,00	62,00	188,00	229,00	117,00	179,00	179,00	182,00	197,00	230,00	4,00	160,00	69,00	117,00
KUV	0,92	0,99	0,93	0,97	0,88	0,98	1,02	1,10	1,05	0,88	1,02	1,30	0,83	0,84	0,79
KGV	3,47	5,32	8,44	3,06	2,46	5,24	3,23	3,13	2,87	2,66	2,27	130,48	3,26	7,56	4,46
EPS [EUR]	1,12	0,73	0,46	1,27	1,58	0,74	1,20	1,24	1,35	1,46	1,71	0,03	1,19	0,51	0,87

Mit freundlichen Grüßen,

Janne Kipp, Chefredaktion



Theodor-Heuss-Straße 2/4, 53177 Bonn
 Telefon: +49 (0) 228 8205-0 · Telefax: +49 (0) 228 3696480
redaktion@deutscher-wirtschaftsbrief.de · www.gevestor.de

GeVestor ist ein Unternehmensbereich der Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG
 Vorstand: Richard Rentrop · USt-ID: DE 812639372 · Amtsgericht Bonn, HRB 8165

Disclaimer

Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die hier enthaltenen Finanzanalysen und Empfehlungen zu einzelnen Finanzinstrumenten eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Unsere Analysen und Empfehlungen richten sich an alle Abonnenten und Leser unseres Newsletters, die in ihrem Anlageverhalten und ihren Anlagezielen sehr unterschiedlich sind. Daher berücksichtigen die Analysen und Empfehlungen dieser Publikation in keiner Weise Ihre persönliche Anlagesituation.

Zur Sicherung der journalistischen Unabhängigkeit der VNR Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG handeln alle Mitarbeiter und Redakteure nach den Publizistischen Grundsätzen des Deutschen Presserates (Pressekodex) sowie nach den Journalistischen Verhaltensgrundsätzen und Empfehlungen des Deutschen Presserats zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung (Verhaltensgrundsätze). Der Pressekodex enthält Richtlinien für die publizistische Arbeit nach den Empfehlungen des Deutschen Presserats. Die Verhaltensgrundsätze berücksichtigen die gesetzlichen Regelungen der Marktmissbrauchsverordnung (MAR) zum Verbot von Insidergeschäften und von Marktmanipulation und konkretisieren den Pressekodex im Hinblick auf die Erstellung, Weitergabe und Veröffentlichung von Anlageempfehlungen oder Anlagestrategieempfehlungen journalistischen Publikationen. Sie treten an die Stelle der entsprechenden Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung bzw. des Wertpapierhandelsgesetzes.

Sofern nicht anders angegeben, stammen historische Unternehmens- sowie Konsenszahlen aus dem OCT Aktien Screener, der seine Daten über Morningstar, FactSet und die Börse Stuttgart bezieht, und/oder der Aktien Analyse. Alle in dieser Publikation verwendeten Preisdaten beziehen sich auf Schlusskurse vom 16.02.2024, sofern nicht anders angegeben. Der Verfasser und/oder eine an der Erstellung der Publikation mitwirkende Person halten möglicherweise auch Finanzinstrumente oder hierauf bezogene Derivate einer oder mehrerer im Report erwähnten Gesellschaften.

Redaktionsschluss: 16.02.2024, 10:30 Uhr

Ergänzende Informationen zum Autor und den von ihm verwendeten Analysemethoden finden Sie hier:

<https://www.gevestor.de/expert/janne-joerg-kipp-781747.html>

Risikohinweis

Unseren Risikohinweis finden Sie unter diesem Link:

<https://shop.gevestor-verlag.de/risikohinweise/RBR-Risikohinweis.pdf>

Dieser Service wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt; dennoch kann eine Haftung für die inhaltliche Richtigkeit nicht übernommen werden.

Jede Woche erstellen wir für Sie einen neuen Abruf-Service zu interessanten und wichtigen Themen. Nutzen Sie dieses kostenlose Angebot!



Theodor-Heuss-Straße 2/4, 53177 Bonn

Telefon: +49 (0) 228 8205-0 · Telefax: +49 (0) 228 3696480

redaktion@deutscher-wirtschaftsbrief.de · www.gevestor.de

GeVestor ist ein Unternehmensbereich der **Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG**

Vorstand: Richard Rentrop · USt-ID: DE 812639372 · Amtsgericht Bonn, HRB 8165