

# Creditreform Rating

## CRE-Exposures deutscher Banken - Update 2024

März 2024

Financial Research



## MANAGEMENT SUMMARY

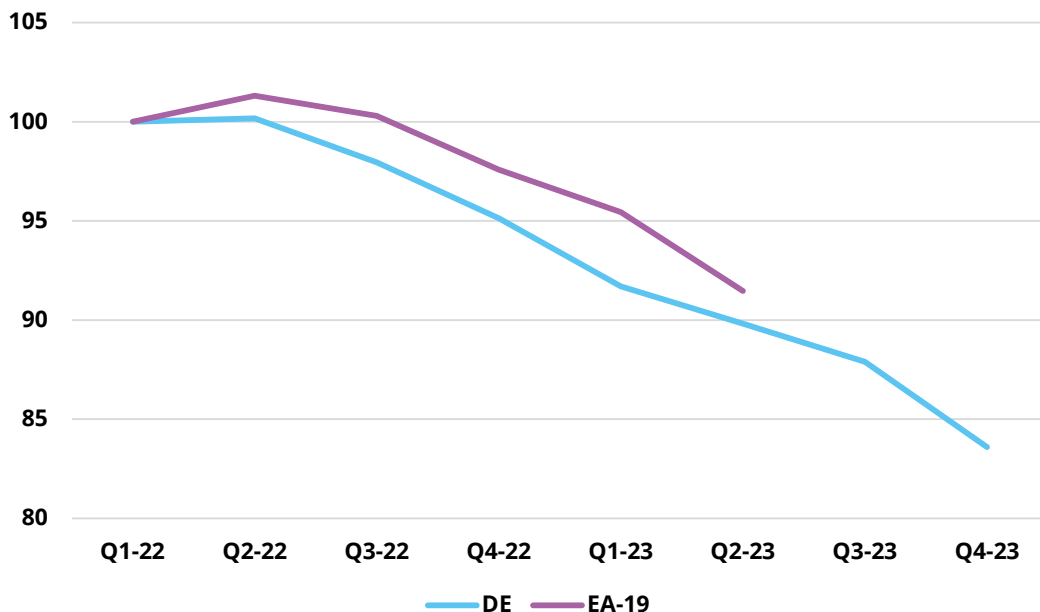
- 1. Abwärtsdynamik deutscher CRE-Preise beschleunigt sich:** Die Preise für Gewerbeimmobilien (CRE) in Deutschland sind 2023 das dritte Jahr in Folge gesunken. Mit -10,2% handelte es sich nach Angaben des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp) um den bislang größten im vdp-Index gemessenen Preisrückgang für Gewerbeimmobilien. Im Euroraum, wie auch in den Vereinigten Staaten, verzeichneten Gewerbeimmobilien bis zur Jahresmitte Wertverluste in vergleichbarer Größenordnung.
- 2. CRE-Portfolien deutscher Banken mit gebremstem Wachstum:** Bei den deutschen Banken mit diversifizierten Geschäftsmodellen sind die CRE-Bestandsvolumina im ersten Halbjahr 2023 deutlich langsamer als im Vergleichszeitraum des Vorjahres gewachsen – in einigen Fällen war sogar eine Reduzierung der Bestandsexposures zu beobachten. Im Gegensatz dazu bauten Spezialfinanzierer wie die Aareal Bank und die Deutsche Pfandbriefbank ihre Kreditportfolien um 3-4% und damit in einer ähnlichen Größenordnung wie im ersten Halbjahr 2022, aus.
- 3. Wachsende Zahl notleidender CRE-Darlehen – Büroimmobilien rücken in den Fokus:** Bei zehn von zwölf Banken in unserer Auswertung, lag die NPL-Quote gewerblicher Immobilienkredite am Ende des zweiten Quartals 2023 höher als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Vorwiegend im ersten Halbjahr 2023, verzeichneten viele Banken einen erkennbaren Anstieg notleidender CRE-Kredite. Ausschlaggebend hierfür war häufig die negative Marktwertentwicklung von US-Büroimmobilien.
- 4. Abkühlung immobiliennaher Geschäftsfelder bislang mit begrenzten Auswirkungen auf Profitabilität:** Zwar lasteten im ersten Halbjahr 2023 teils signifikant gestiegene Risikovorsorgeaufwendungen auf dem Vorsteuerergebnis der immobiliennahen Geschäftsfelder, insbesondere die Universalbanken konnten dies jedoch durch gestiegene Erträge in anderen Geschäftssegmenten überkompensieren.
- 5. Kapitalausstattung weiter solide trotz rückläufiger Puffer:** Die deutschen Banken verfügen weiterhin über eine auskömmliche Kapitalausstattung. Die Puffer, die über das regulatorisch geforderte Minimum hinaus gehalten werden, sind zuletzt jedoch mehrheitlich zurückgegangen. Neben verschärften Mindestanforderungen, denen sich alle Banken ausgesetzt sahen, trugen bei einzelnen Banken geschäftspolitische Entscheidungen und Ratingdowngrades innerhalb des Portfolios zum Rückgang der Kapitalpuffer bei.

Im Rahmen der letztjährigen Studie „CRE-Exposures deutscher Banken im Fokus“ hat Creditreform Rating erstmalig ein Schlaglicht auf die teils beträchtlichen gewerbliche Immobilienexposures in den Bilanzen deutscher Banken geworfen und die damit einhergehenden Risiken analysiert. Bereits im zweiten Halbjahr 2022 hatten die vorliegenden Marktindikatoren signalisiert, dass sich die seit 2021 andauernde Konsolidierungsphase am deutschen CRE-Markt zunehmend zu einer scharfen Preiskorrektur auswachsen würde. Zwischenzeitlich ist dieses Szenario eingetreten. Wie aus jüngst veröffentlichten Daten des Verbandes Deutscher Pfandbriefbanken (vdp) hervorgeht, sanken die deutschen CRE-Preise in 2023 um 10,2% und verzeichneten damit den größten prozentualen Rückgang seit Beginn der Datenerfassung

(Abb. 1). Fiel der Preisrückgang im Segment Multifamily (-5,8%) noch verhältnismäßig moderat aus, büßten Büroobjekte (-10,3%) und Einzelhandelsimmobilien (-10,2%) deutlich stärker an Wert ein. Hinzu kam, dass sich der Preisverfall nicht allein auf den deutschen Markt beschränkte. Die bislang vorliegenden Daten zeigen, dass die CRE-Preise im Euroraum in Q2-23 um 9,7% unter dem Vorjahreswert lagen. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds verzeichneten gewerblich genutzte Immobilien in den Vereinigten Staaten bis zur Jahresmitte Wertverluste in vergleichbarer Höhe.

Abb. 1: Entwicklung CRE-Preise in Deutschland und im Euroraum

Indexiert, Q1-22=100



Quelle: vdp, EZB, Creditreform Rating

Die Kombination aus sinkenden Preisen und steigenden Bau- und Finanzierungskosten im Zuge der raschen geldpolitischen Straffung hat viele Projektentwickler in Liquiditätsengpässe gebracht. Einige zum Teil namhafte deutsche Immobilienentwicklungsgesellschaften,

mussten im Laufe des Jahres 2023 Insolvenz anmelden. Die größte öffentliche Aufmerksamkeit erfuhr jedoch zweifellos die Insolvenz der österreichischen Signa-Gruppe, mit Verbindlichkeiten von knapp 14 Mrd. Euro im November des vergangenen Jahres.

Mittlerweile macht sich die Schwäche der Gewerbeimmobilienpreise dies und jenseits des Atlantiks zumindest selektiv auch im Bankensektor bemerkbar. Die Deutsche Pfandbriefbank (PBB) hat angesichts des herausfordernden CRE-Geschäftsumfeldes im November 2023 ihre Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr auf 90-110 Mio. EUR halbiert (zuvor: 170-200 Mio. EUR) und dies mit einem signifikant steigenden Risikovorsorgeaufwand begründet. Im Februar 2024 berichtete die New York Community Bank, ein bedeutender US-amerikanischer CRE-Finanzierer, einen unerwarteten Quartalsverlust von 252 Mio. USD für das Schlussquartal 2023. Dieser war ebenfalls einer Ausweitung der Risikovorsorge für CRE-Exposures geschuldet. Die negativen Nachrichten ließen nicht nur die jeweilige Aktiennotierung fallen, sondern auch die gehandelten Anleihen beider Banken verzeichneten erhebliche Kursverluste.

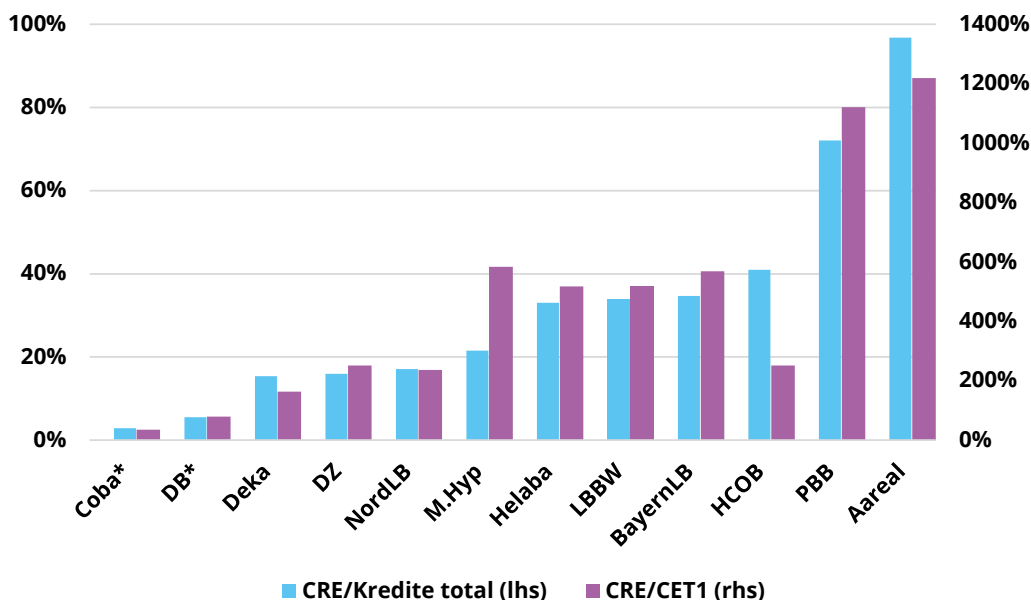
Beide Meldungen lassen noch nicht erkennen, wie stark die deutschen Banken insgesamt vom Abschwung der Gewerbeimmobilienpreise betroffen

sind. Dies soll die vorliegende Analyse leisten. Nachdem wir zunächst die Entwicklung der CRE-Portfolien deutscher Banken systematisch analysieren, widmen wir uns im Folgenden den jüngsten Entwicklungen von Assetqualität, Profitabilität und Kapitalausstattung.

*Deutsche Spezialfinanzierer und Landesbanken halten große CRE-Kreditportfolien*

In Bezug auf die Bedeutung des CRE-Geschäfts für deutsche Banken stehen die Aareal Bank und die Deutsche Pfandbriefbank (PBB), die nahezu ausschließlich gewerblich genutzte Immobilien finanzieren, am Ende der ersten Jahreshälfte 2023 unverändert an der Spitze des Rankings (Abb. 2). Da die Offenlegung und die Publikation der Geschäftsergebnisse des Jahres 2023 noch nicht in der Breite erfolgt ist, basieren die Auswertungen dieser Studie weitgehend auf dem Stand des ersten Halbjahres 2023.

Abb. 2: CRE-Exposures deutscher Banken in Relation zu Gesamtkrediten und CET1-Kapital in Q2-23



\*COBA und DB jeweils Q4-23

Quelle: Geschäftsberichte, Offenlegungsberichte, Investorenpräsentationen, Creditreform Rating; jeweiliges Kürzel der Bank in (). Commerzbank (COBA), Deutsche Bank (DB), Deka Bank (Deka), DZ-Gruppe (DZ), Norddeutsche Landesbank (NordLB), Münchner Hypothekbank (M.Hyp), Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba), Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), Bayerische Landesbank (BayernLB), Hamburg Commercial Bank (HCOB), Deutsche Pfandbriefbank (PBB), Aareal Bank (Aareal).

Entsprechend hoch fallen die CRE-Exposures auch gemessen am jeweiligen harten Kernkapital (CET1) aus. Bei beiden Spezialfinanzierern liegt der Quotient oberhalb der Marke von 1000%.

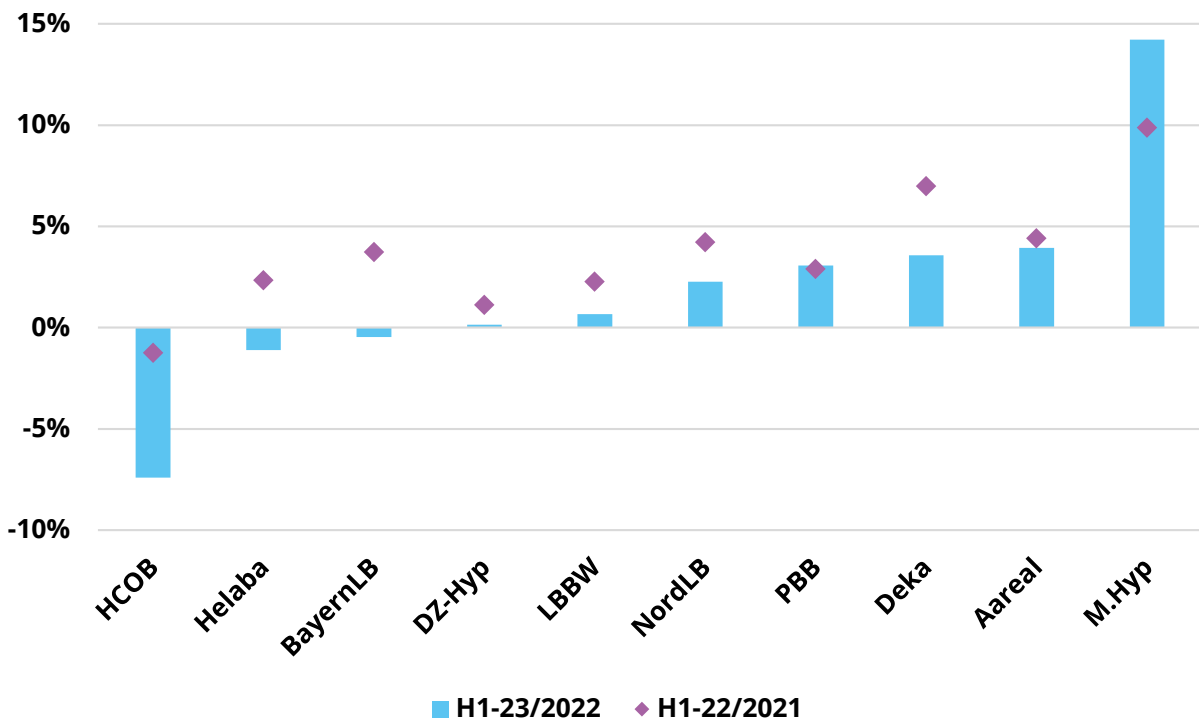
Mit der Deutschen Bank und der Commerzbank haben in 2023 erstmalig auch die größten deutschen Geschäftsbanken den Umfang ihrer CRE-Portfolios transparent gemacht. Auch wenn die Analyse gewerblicher Immobilienkredite durch das Fehlen einer einheitlichen CRE-Definition der berichtenden Banken erschwert wird, kommt bei beiden Banken

der CRE-Kreditvergabe jedoch nur eine untergeordnete Bedeutung zu. Der CRE-Anteil am Kreditbuch liegt bei 3% (Commerzbank) bzw. 6% (Deutsche Bank).

*Entwicklung der CRE-Portfolien deutscher Banken in 2023 - eine Bestandsaufnahme*

Bei den deutschen Banken mit diversifizierten Geschäftsmodellen sind die CRE-Portfolios im ersten Halbjahr 2023 deutlich langsamer als im Vergleichszeitraum des Vorjahres gewachsen – in einigen Fällen war sogar eine Reduzierung der Bestandsexposures zu beobachten (Abb. 3).

Abb. 3: Entwicklung des Bestandsvolumens von CRE-Finanzierungen



Quelle: Geschäftsberichte, Creditreform Rating

So beschleunigte etwa die Hamburg Commercial Bank (HCOB) ihr Portfolio De-Risking im Immobilienbereich und fuhr ihr Gesamtexposure um 7,4% seit dem Jahresende 2022 zurück. Die Landesbanken agierten im ersten Halbjahr 2023 ebenfalls merklich

zurückhaltender als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Im Gegensatz dazu bauten die Aareal Bank und die PBB ihre Kreditportfolien um 3-4% aus. Die Kreditportfolien wuchsen damit in ähnlicher Ge-

schwindigkeit wie im ersten Halbjahr 2022. Dynamischer als im Vorjahreszeitraum wuchsen lediglich die gewerblichen Immobilienkredite der Münchner Hyp (M. Hyp), was jedoch in erster Linie einem Sondereffekt geschuldet war. Aufgrund der Übernahme der M.M. Warburg & Co Hypothekbank, mit einem Hypothekenportfolio von rund 1,6 Mrd. EUR, war das beobachtete Wachstum ausschließlich anorganischer Natur.

Wachstumsdämpfend wirkte sich ausnahmslos bei allen Banken das äußerst schwache Neugeschäft aus. Die drei Spezialfinanzierer DZ-Hyp, PBB und Aareal Bank vergaben eigenen Angaben zufolge, in den ersten sechs Monaten des Jahres 2023 zwischen 20 und 50% weniger neue Kredite als im Vorjahr. Indessen halbierte sich das Neugeschäft der Helaba im selben Zeitraum von 4,2 Mrd. auf nur noch 1,9 Mrd. EUR.

Erklärungsgründe für den Einbruch des Neugeschäfts sind, neben den bereits genannten nachfrageseitigen Faktoren, auch in verschärften Kreditvergabestandards vieler finanzierender Banken zu suchen. Angesichts einer schwachen Gesamtkonjunktur und zunehmendem Druck auf die Assetqualität der bereits gehaltenen CRE-Finanzierungen, gehen die Banken zunehmend selektiver bei neuen Kreditanfragen vor.

#### *CRE-Assetqualität trübt sich ein – Büroimmobilien rücken ins Zentrum der Aufmerksamkeit*

In der Tendenz hat sich die Assetqualität der von deutschen Banken gehaltenen CRE-Darlehen zuletzt verschlechtert. Bei zehn der zwölf Banken in unserer Auswertung lag die NPL-Quote gewerblicher Immobilienkredite am Ende des zweiten Quartals 2023 höher als im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

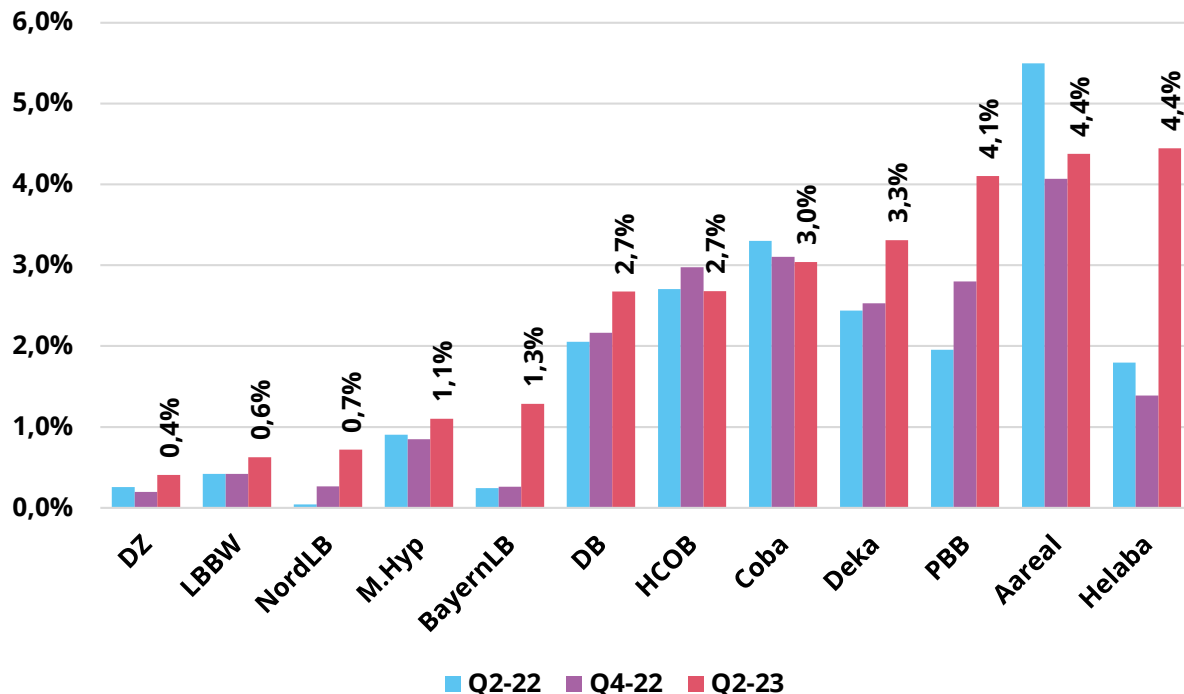
Wie aus [Abb. 4](#) hervorgeht, hat sich die Verschlechterung der Qualität von gewerblichen Immobilienfinanzierungen im ersten Halbjahr 2023 deutlich beschleunigt. Dabei waren die markantesten Anstiege der NPL-Quoten bei der BayernLB (1,3%), der Deutschen Bank (2,7%), der Helaba (4,4%) und der Deutschen Pfandbriefbank (4,1%) zu beobachten.

Im Falle der PBB war der NPL-Anstieg im ersten Halbjahr in erster Linie von Büroimmobilien getrieben. Binnen sechs Monaten kletterte das ausstehende Volumen notleidender Office-Finanzierungen von 378 auf 678 Mio. EUR, der Großteil davon (503 Mio. EUR) wurde von der Bank in den Vereinigten Staaten lokalisiert. Die gleiche Entwicklung war bei der Aareal Bank auszumachen. Bei dem auf Gewerbeimmobilien spezialisierten Institut erhöhten sich die Office-NPLs nach eigenen Angaben von 342 Mio. EUR auf 655 Mio. EUR. Dass sich diese Entwicklung dennoch nicht ähnlich stark wie bei der PBB auf die NPL-Quote auswirkte, war in erster Linie rückläufigen NPLs in den Segmenten Hotels und Einzelhandel zu verdanken. Im Anschluss an die Covid-19 Pandemie hatte sich die Assetqualität in beiden Segmenten erholt.

Auch wenn die Universalbanken die Entwicklung ihrer CRE-NPLs nicht exakt auf einzelne Teilmärkte und Objektklassen herunterbrechen, so spricht doch vieles dafür, dass bei Office-Immobilien im Allgemeinen und US-Büroobjekten im Speziellen auch die Assetqualität weiterer Institute in unserer Auswertung belastet haben. Auffällig oft wurde von mehreren Großbanken die negative Entwicklung des US-Marktes für Büroimmobilien thematisiert.

So berichtete etwa die BayernLB von einem starken Anstieg an Problemkrediten in diesem Segment in der ersten Jahreshälfte 2023. Insgesamt stufte die Bank fünf US-Office Darlehen in Höhe von insgesamt 340 Mio. USD als problematisch ein. Auch die Deutsche Bank und die Helaba lenkten im Rahmen ihrer jeweils letzten Quartalsberichterstattung den Fokus auf diese Thematik. Neben Kreditausfällen innerhalb des CRE-Portfolios berichtete die Helaba, dass sie das Office Segment nunmehr als kritisches Subportfolio eingestuft hat. Die Deutsche Bank unterzog ihr Portfolio regressloser CRE-Finanzierungen im Q3-23 einem Stresstest. Mit einem Anteil von 43% am Kreditvolumen bilden Büroimmobilien die bedeutendste Objektklasse innerhalb des gestressten Portfolios.

Abb. 4: Entwicklung NPL-Quoten Real Estate Kredite



Quelle: EBA Transparency Exercise, Geschäftsberichte, Creditreform Rating

**US-Büroimmobilien: Hoher Leerstand führt zu beträchtlichen Wertverlusten**

Die Ausführungen der Banken zur schwierigen Lage am US-Büroimmobilienmarkt, werden durch Marktdaten untermauert. So berichtet der Immobiliendienstleister CBRE, dass sich die Leerstandsquote von US-Office Objekten seit Beginn der Corona Pandemie von 10% auf 18,6% in Q4-23 annähernd verdoppelt hat. In einzelnen Städten liegen die Leerstandsquoten noch deutlich höher. Mit zunehmendem zeitlichem Abstand wird nun erkennbar, zu welchen strukturellen Veränderungen die Pandemie geführt hat. Wenngleich sich die Büropräsenz inzwischen wieder erholt hat, haben sich inzwischen in den meisten Unternehmen hybride Arbeitsformen als das „New normal“ etabliert, was zu einem strukturell verringerten Flächenbedarf führt.

Da sich die hohen Leerstände negativ auf die erzielbaren Mieten und damit die generierbaren Cashflows der Objekte auswirken, stehen die Marktpreise für US-Büroimmobilien erheblich unter Druck. Nach Angaben der Aareal Bank, die in 2023 aktualisierte Wertgutachten für das komplette von ihr finanzierte US-Office Portfolio erstellen ließ, verzeichnete fast die Hälfte der finanzierten Objekte Wertverluste zwischen 20% und 55%.

Vor diesem Hintergrund haben wir nachfolgend die individuelle Verwundbarkeit der deutschen Banken im Fall eines fortgesetzten Preisverfalls dieser Objektklasse analysiert. Sofern publiziert, haben wir hierzu die ausstehenden US-Bürofinanzierungen zum harten Kernkapital (CET1) der jeweiligen Bank ins Verhältnis gesetzt (Abb. 5). Wenngleich wesentliche Informationen, die das Risikoprofil der individuellen Office-Portfolien maßgeblich beeinflussen, in der Breite von den Banken nicht offengelegt werden, erlaubt eine solche Analyse indikative Rückschlüsse

über die tatsächliche Risikosituation der einzelnen Banken.

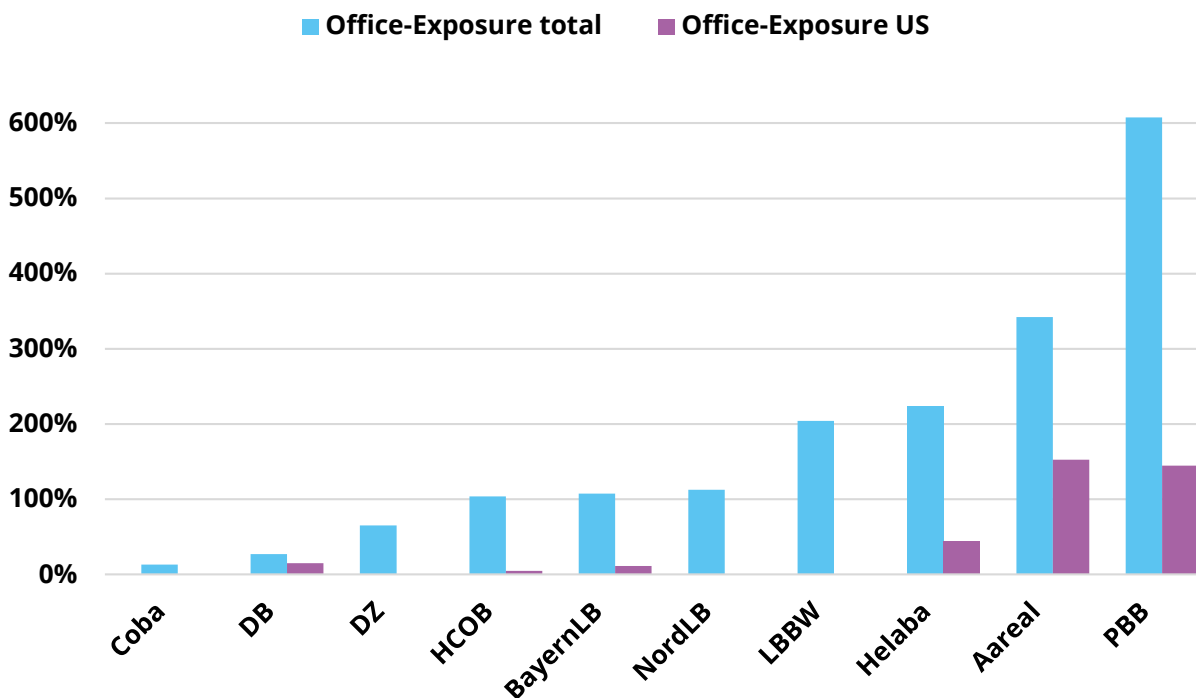
Am stärksten in den Vereinigten Staaten ist demnach die Aareal Bank exponiert, die dort vergebenen Kredite für Büroimmobilien belaufen sich auf 152% des harten Kernkapitals. Bei der Deutschen Pfandbriefbank liegt der entsprechende Werte mit 145% nur unwesentlich niedriger. Unter den sonstigen Banken sticht die Helaba hervor, deren das Exposure immerhin noch 44% des CET1-Kapitals beträgt. Für die meisten Institute sollte der Preisrückgang am US-Office Markt somit verkraftbar sein.

Unter den Spezialfinanzierern sind die Aareal Bank und die PBB den höchsten Risiken im Falle eines fortgesetzten Verfalls der Büroimmobilienpreise ausgesetzt. Die DZ-Hyp und Münchner Hypothekenbank

veröffentlichen nur begrenzte, bzw. gar keine Daten zu ihren Office-Exposures. Allerdings legen die vorliegenden Informationen nahe, dass die Risiken für diese Banken begrenzt sein dürften.

Das Office-Exposure der DZ-Gruppe ist insgesamt moderat, der entsprechende US-Anteil dürfte noch geringer ausfallen, da die DZ-Hyp insgesamt nur 3,6% ihrer Darlehen außerhalb von Deutschland ausstehen hat. Auch für die Münchner Hyp dürften Office-Finanzierungen nur von untergeordneter Bedeutung sein. Das Institut finanziert gemäß eigenen Angaben vorwiegend Wohnimmobilien (77,9%), gleichzeitig werden nur 8,9% des Gesamtportfolios außerhalb Deutschlands und der Schweiz verortet.

Abb. 5: Office- und US-Office-Finanzierungen in Relation zum CET1-Kapital



Quelle: Geschäftsberichte, Offenlegungsberichte, Creditreform Rating



In Europa - Deutschland eingeschlossen - ist die Leerstandsproblematik am Büroimmobilienmarkt bislang schwächer ausgeprägt. Dabei mögen die im Vergleich zu den Vereinigten Staaten kürzeren Pendelstrecken, ebenso wie die besser durchmischten Innenstädte eine Rolle spielen. Auch verweist die Aareal Bank darauf, dass die Zahl der IT-Jobs, die permanentes Remote Arbeiten erlauben, in Europa gemessen an der Gesamtbeschäftigung niedriger liegt.

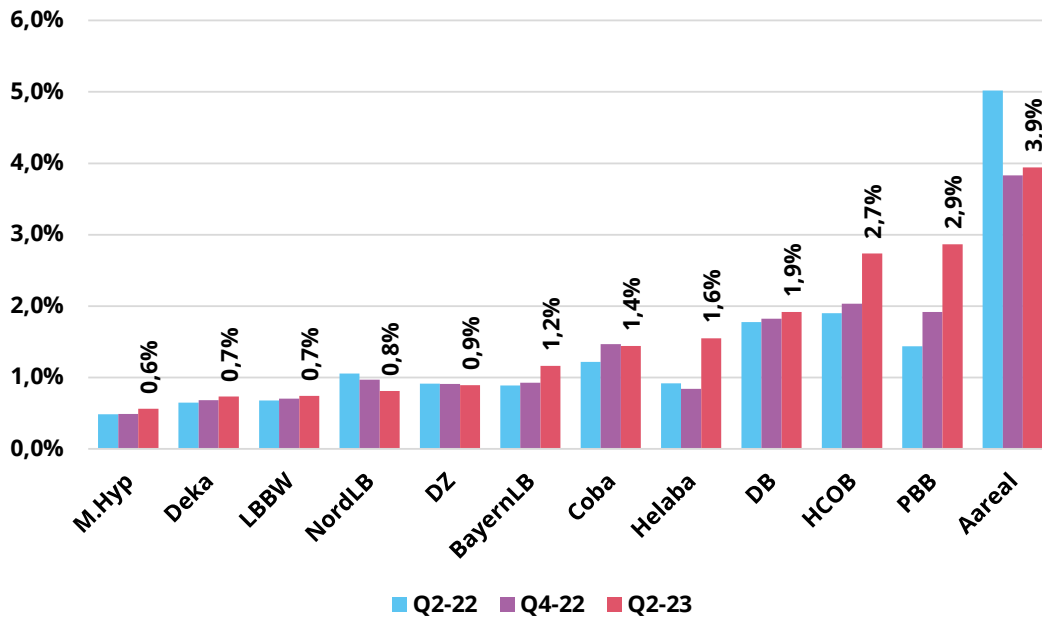
Aufgrund des geringeren Leerstandes fielen die Wertverluste im europäischen Bürosegment bislang moderater aus. Deutlich wird jedoch auch, dass ein Preisrückgang vergleichbarer Größenordnung wie in den Vereinigten Staaten, die heimischen Banken vor

ungleich größere Herausforderungen stellen würde. Die gesamten Office-Exposures in den Büchern belaufen sich auf ein Vielfaches der jeweiligen US-Werte und übersteigen bei vielen Instituten 100% des verfügbaren CET1-Kapitals.

*Wachsende Zahl notleidender CRE-Kredite mit spürbarem Effekt auf NPL-Quoten*

Auch auf Ebene des Gesamtportfolios aller ausstehenden Kredite hat sich die Qualität der Vermögenswerte deutscher Banken zuletzt verschlechtert. Zwar ist die Assetqualität der meisten Institute zum Ende des Q2-23 weiter als gut oder zumindest solide zu bezeichnen, dennoch ist mehrheitlich ein Aufwärtstrend bei den NPL-Quoten erkennbar (Abb. 6).

Abb. 6: Entwicklung NPL-Quoten auf Gesamtbankebene



Quelle: EBA Transparency Exercise, Geschäftsberichte, Creditreform Rating

Wie aus Abb. 7, hervorgeht, war die steigende Zahl notleidender CRE-Kredite hierfür ein entscheidender Treiber. Das Gros der Banken findet sich im rechten, oberen Quadranten wieder. Gemein ist diesen Instituten, dass sie zwischen Q2-23 und Q2-22 sowohl wachsende CRE-NPLs, als auch wachsende Gesamt-NPLs berichteten.

Bei BayernLB, Deka, DZ-Bank und Münchner Hyp sind die gewachsenen NPL-Volumina auf Gesamtbankebene fast ausschließlich auf den Anstieg notleidender Gewerbeimmobilienkredite zurückzuführen. PBB und Helaba liegen sogar über der Winkelhalbierenden, d.h. die CRE-NPLs dieser Banken sind stärker gewachsen als die Gesamt-NPLs. Es ist folglich anzunehmen, dass sich die Kreditqualität in anderen Sektoren entsprechend verbessert hat.

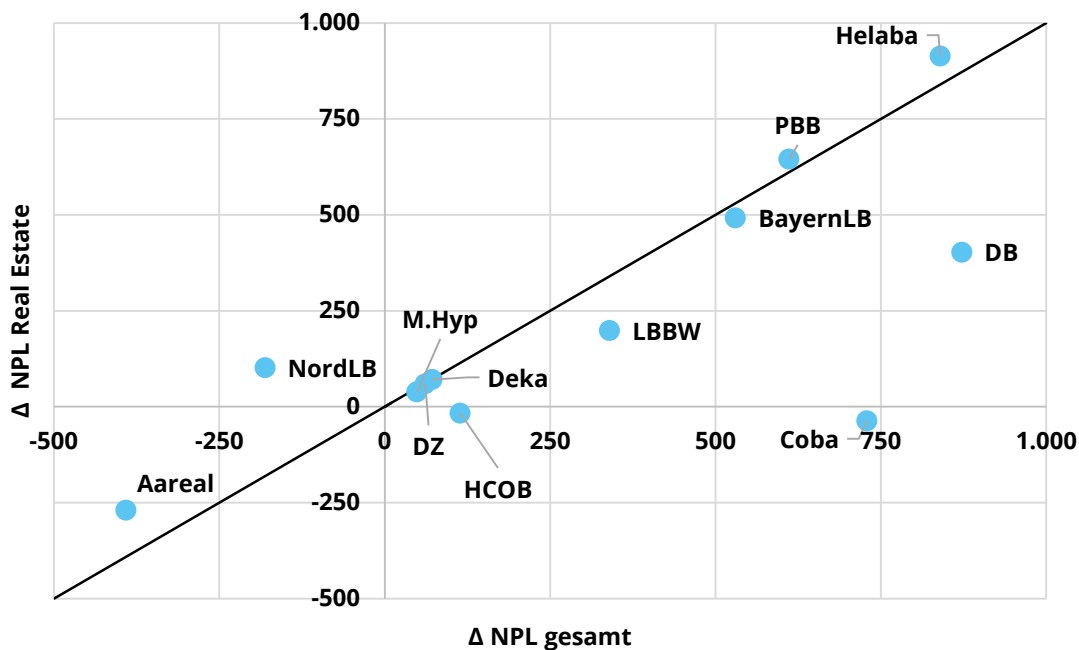
Dagegen ist bei der Commerzbank und der Hamburg Commercial Bank eine gegenläufige Entwicklung festzustellen. Beide Institute hielten im Q2-23 in Summe zwar höhere NPLs in der Gesamtbank, jedoch niedrigere NPLs im CRE Bereich als im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

Die Aareal Bank ist das einzige Institut, das nach dem ersten Halbjahr sowohl insgesamt, als auch im Hinblick auf die vergebenen CRE-Darlehen eine positive Entwicklung seiner Assetqualität vorweisen kann.

Mit der Nord LB gelang es lediglich einer Bank ihre Gesamt-NPLs bei gleichzeitiger Eintrübung der CRE-Assetqualität zu reduzieren.

Abb. 7: Veränderung ( $\Delta$ ) Gesamt-NPLs und Real Estate-NPLs zwischen Q2-23 und Q2-22

$\Delta$  in Mio. EUR



Quelle: EBA Transparency Exercise, Geschäftsberichte, Creditreform Rating

*Abkühlung in Real Estate Geschäftsfeldern dämpft Profitabilität im ersten Halbjahr 2023*

Mit Blick auf die Entwicklung der Profitabilität im ersten Halbjahr 2023 lässt sich konstatieren, dass die widrigen Umstände am CRE-Markt im Falle der meisten Banken bislang vergleichsweise begrenzte Auswirkungen hatten. Zwar lasteten teils signifikant ge-

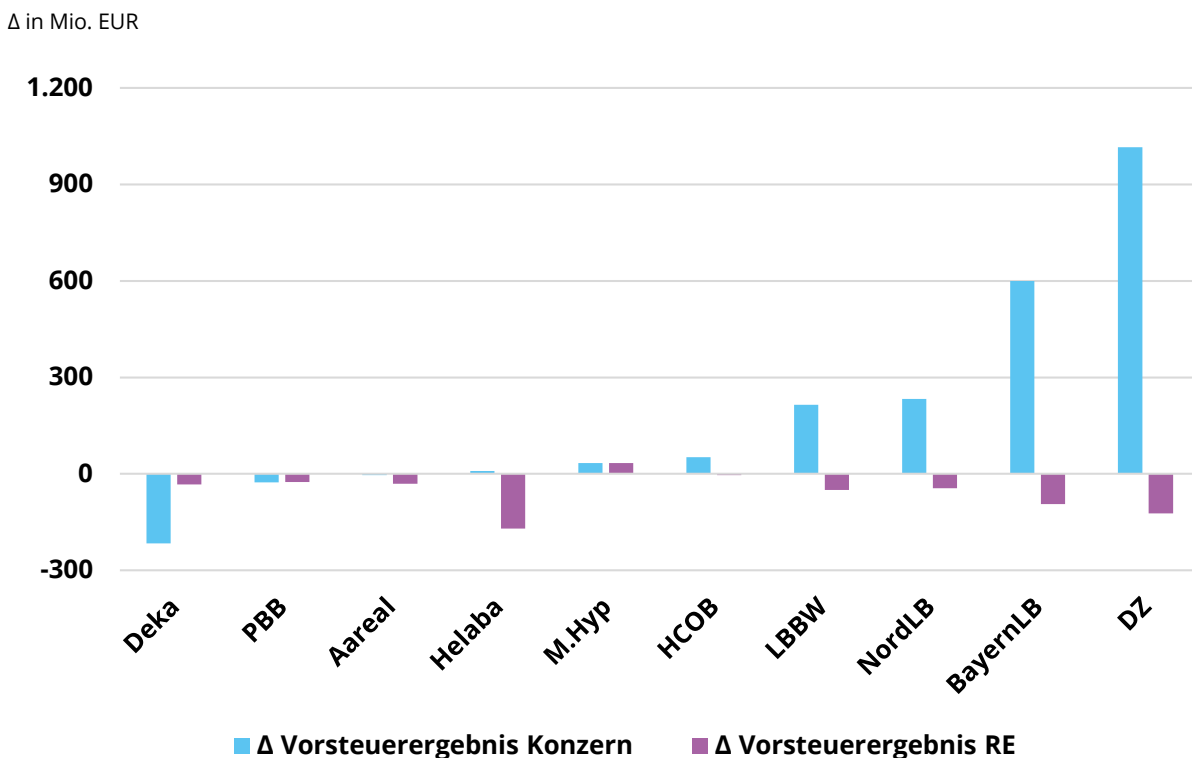
stiegene Risikovorsorgeaufwendungen auf dem Vorsteuerergebnis der immobiliennahen Geschäftsfelder (RE), insbesondere die Universalbanken konnten dies jedoch durch gestiegene Erträge in anderen Segmenten überkompensieren.

Der DZ-Gruppe, wie auch den meisten Landesbanken gelang es, in der ersten Jahreshälfte ihr Vorsteu-

erergebnis erheblich gegenüber dem Vorjahr zu steigern (Abb. 8). Die genannten Banken profitierten dabei von ihrer breiten geschäftlichen Ausrichtung, die es ihnen ermöglichte, das rückläufige Vorsteuerergebnis im Immobilienbereich mehr als nur zu kompensieren. So berichtete die DZ-Gruppe in ihrer Versicherungssparte R+V ein deutlich gestiegenes Kapitalanlageergebnis durch die positive Kapitalmarktentwicklung. Im Falle der BayernLB war die Tochter

DKB der Haupttreiber des Gewinnanstiegs. Im Zuge des Marktzinstantiegs steuerte die Privatkundenbank fast 500 Mio. EUR mehr zum Konzerngewinn bei, als im ersten Halbjahr 2022. In gleicher Weise verzeichneten auch die NordLB und die LBBW Rückenwind im originären Kundenkreditgeschäft durch das höhere Zinsniveau.

Abb. 8: Veränderung ( $\Delta$ ) Vorsteuerergebnis Konzern und Real Estate Segment (RE) zwischen H1-23 und H1-22



Quelle: Offenlegungsberichte, Geschäftsberichte, Creditreform Rating

Indessen erwies sich die gewerbliche Immobilienfinanzierung für das Geschäftsergebnis der Helaba als beträchtlicher Belastungsfaktor. Mit 336 Mio. EUR konnte diese das Vorsteuerergebnis aus dem aus ersten Halbjahr 2022 halten, jedoch wäre dieses ohne den Gegenwind im Immobiliensegment wesentlich höher ausgefallen.

Unter den Spezialfinanzierern ergibt sich ein gemischtes Bild. Während das verminderte Geschäftsergebnis der PBB vollständig auf den Rückgang im

Segment „Strukturierte Immobilienfinanzierungen“ zurückzuführen ist, zeigte sich die Aareal Bank resilienter. Zwar litt die Bank ebenfalls unter einer rückläufigen Profitabilität der Immobilienfinanzierung, der Einfluss auf das Geschäftsergebnis wurde jedoch abgedefert durch den gestiegenen Gewinn im Geschäftsfeld „Banking & Digital Solutions“, in dem IT- und Zahlungsverkehrsdienstleistungen für den Immobiliensektor gebündelt sind.

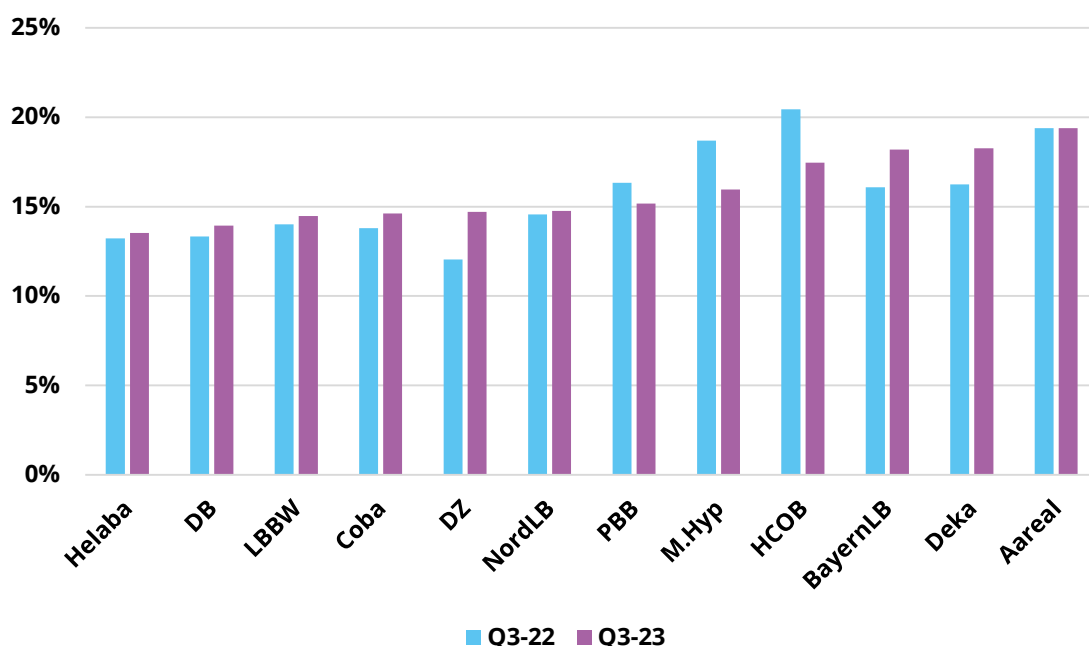
*Kapitalpuffer trotz gestiegener Mindestanforderungen weiterhin solide*

Die im CRE-Segment aktiven Banken verfügten im Q3-23 weiter über eine robuste Kapitalausstattung. Zuletzt lagen die CET1-Quoten in einer Spanne zwischen 13,5% und 19,3% (Abb. 9).

Gegenüber dem Vergleichszeitraum im Vorjahr ist das Kapital, das über das regulatorisch geforderte

Minimum hinaus gehalten wird jedoch mehrheitlich zurückgegangen (Abb. 10). Lediglich vier Banken (DZ-Gruppe, Deka, BayernLB und Commerzbank) gelang es den Abstand zu ihren jeweiligen regulatorischen Mindestanforderungen auszuweiten.

Abb. 9: Entwicklung CET1-Quote zwischen Q3-23 und Q3-22



Quelle: Offenlegungsberichte, Geschäftsberichte, Creditreform Rating

Belastend wirkten sich dabei regulatorische Verschärfung aus. Zum 1. Februar 2023 trat nicht nur die Anhebung des antizyklischen Kapitalpuffers in Kraft, deutsche Banken müssen seitdem zusätzlich einen sektoralen Systemrisikopuffer in Höhe von 2% für Risikopositionen von mit Wohnimmobilien besicherten Krediten vorhalten. Für einige Banken (Aareal, Helaba, DZ und Deutsche Bank) erhöhten sich darüber hinaus die aus dem aufsichtsrechtlichen Überprüfungsprozess SREP resultierenden P2R-Anforderungen. In Summe haben sich durch diese Maßnahmen die institutsspezifischen Mindestkapitalquoten um 30 bis 130 Basispunkte erhöht

Dessen ungeachtet sind die CET1-Puffer einiger Banken deutlich stärker abgeschmolzen, als dies alleine durch die verschärften Mindestanforderungen zu erklären ist. Am stärksten verringerte sich der Kapitalpuffer der Münchener Hyp. Neben der Einführung des Systemrisikopuffers für Wohnimmobilien, die das bayerische Kreditinstitut aufgrund seines großen Bestandes an deutschen Retail-Hypotheiken überproportional stark belastete, wirkte sich eine Übernahme negativ aus. Die M.M. Warburg Hypothekenbank, die im Juni 2023 integriert wurde, war

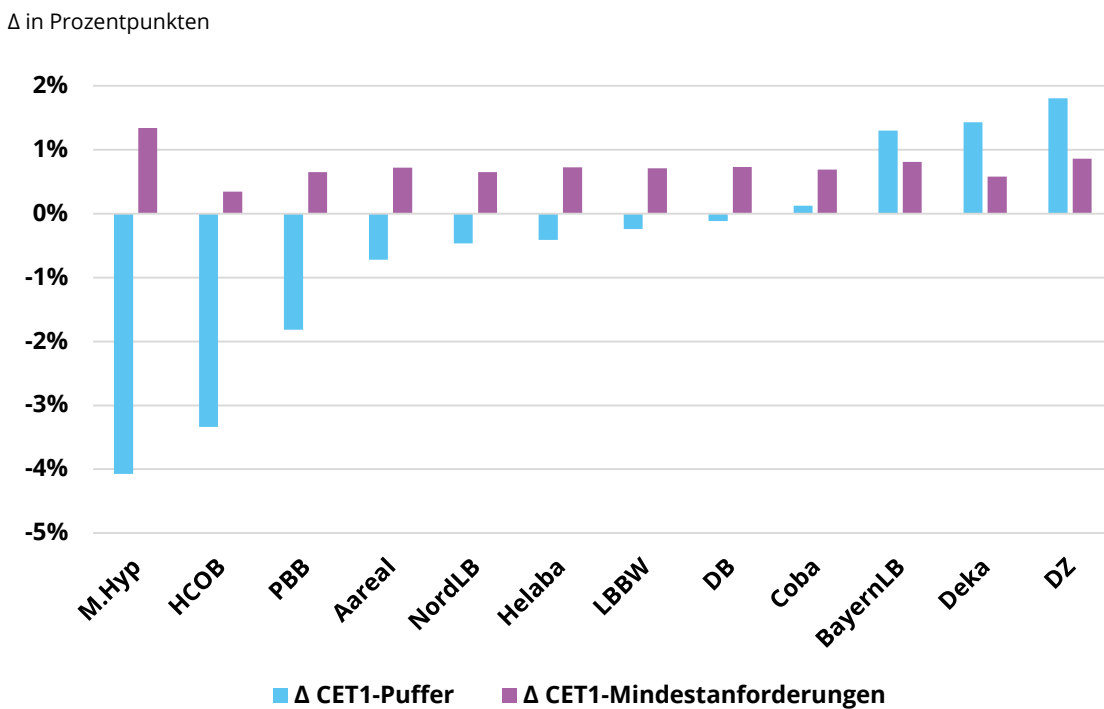
deutlich schwächer als die Münchener Hyp kapitalisiert. In der Folge sank die Kapitalquote der neu formierten Bank.

Bei der HCOB sank der Puffer vor allem aufgrund des kräftigen Wachstums der risikogewichteten Aktiva (+11%) in Folge der Rekalibrierung des internen Ratingmodells für Unternehmenskredite. Zudem kamen jedoch geschäftspolitische Entscheidungen zum Tragen. Nachdem die HCOB in den Jahren nach der Privatisierung mit einer außerordentlich hohen CET1-Quote (Q3-22: 20,5%) operierte, wurde im April

2023 erstmalig eine Dividende in Höhe von 1,5 Mrd. EUR an die Eigentümer ausgeschüttet. Perspektivisch strebt die Bank eine weitere Absenkung der CET1-Quote auf 17% an.

Bei der PBB sorgten neben dem Neugeschäft vor allem interne Ratingherabstufungen aufgrund der zunehmenden Eintrübung der Assetqualität für Aufwärtsdruck auf die risikogewichteten Aktiva und belasteten dadurch den vorhandenen Kapitalpuffer.

Abb. 10: Veränderung ( $\Delta$ ) von CET1-Puffer und Mindestanforderungen zwischen Q3-23 und Q2-22



Quelle: Offenlegungsberichte, Geschäftsberichte, Creditreform Rating

**Fazit**

Unsere Analyse hat gezeigt, dass die deutschen Banken im ersten Halbjahr 2023 im Hinblick auf den weiteren Ausbau ihrer CRE-Portfolios mehrheitlich zurückhaltender geworden sind. Das Neugeschäft verzeichnete vor dem Hintergrund einer schwachen Nachfrage und einer wachsenden Risikoaversion der finanzierenden Banken, einen regelrechten Einbruch.

Die Institute sind zunehmend zurückhaltend. Dies ist mit der beobachteten Eintrübung der CRE-Kreditqualität zu erklären. Insbesondere die Marktpreise der Objektklasse Büroimmobilien stehen unter erheblichem Druck. Die NPL-Quoten der Gesamtportfolios liegen zwar mehrheitlich weiterhin auf einem niedrigen Niveau, jedoch zeichnet sich auch hier eine Trendwende ab.

Die Auswirkungen des schwachen CRE-Umfeldes auf die Geschäftsergebnisse waren im ersten Halbjahr 2023 - abgesehen von den Spezialfinanzierern - begrenzt. Den meisten Universalbanken gelang es trotz rückläufiger Profitabilität in den Immobiliensegmenten in der ersten Jahreshälfte ihr Vorsteuerergebnis gegenüber dem Vorjahr zu steigern. Dabei kam den Instituten ihre breite geschäftliche Ausrichtung zugute. Vom nunmehr wieder günstigeren Zinsumfeld, profitierte allen voran das Ergebnis im klassischen Kundenkreditgeschäft.

Die regulatorischen Kapitalquoten sind weiterhin hinreichend hoch, wenngleich sich die Kapitalpuffer, die über das regulatorisch geforderte Minimum hinaus gehalten werden, zuletzt mehrheitlich zurückgegangen sind. Neben verschärften Mindestanforderungen, denen sich alle Banken ausgesetzt sahen, trugen bei einzelnen Banken geschäftspolitische Entscheidungen und Ratingdowngrades innerhalb des Portfolios zum Rückgang der Kapitalpuffer bei.

Die Mehrzahl der im gewerblichen Immobiliengeschäft aktiven deutschen Bank hat sich angesichts der herausfordernden Rahmenbedingungen bislang als resilient erwiesen. In 2024 dürfte der Druck auf die CRE-Preise zumindest nachlassen, da die Leitzinsen im Euroraum und in den Vereinigten Staaten absehbar nicht weiter steigen sollten. Gleichwohl ist nicht auszuschließen, dass einzelne Marktsegmenten – allen voran US-Büroimmobilien – weiterhin einem erhöhten Preisdruck ausgesetzt sein werden.

## KONTAKT

[Johannes Kühner](#), Principal Analyst Financial Institutions | Autor

[Philipp J. Beckmann](#), Head of Financial Institutions

## VERBUNDENE CREDIT RATINGS

[Bayerische Landesbank](#)

[DZ Bank AG](#)

[Landesbank Baden-Württemberg LBBW](#)

[Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale Helaba](#)

[Norddeutsche Landesbank](#)

## Disclaimer

Diese Analyse ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung ist ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur die vollständige Studie veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung der Studie ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in dieser Publikation enthaltenen Informationen übernimmt die Creditreform Rating AG keine Gewähr. Die der Studie zugrundeliegenden Analysen und darauf beruhende Ergebnisse stellen keine Anlageempfehlungen dar.

**Creditreform**   
**Rating**

Creditreform Rating AG  
Europadamm 2-6  
41460 Neuss  
Phone: +49 2131 109-626  
E-Mail: [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)