

Börsen-Zeitung

Zeitung für die Finanzwirtschaft

Börsen-Zeitung vom 24.04.2021, Nr. 78, S. 2

IM GESPRÄCH: BERND FISLAGE

Kommunalkredit kommt Börsengang näher

Spezialfinanzierer emittiert Hybridkapital - Chef sucht Ankerinvestor - S&P und Fitch verteilen Investment-Grade-Rating von "BBB-"

Kommunalkredit Austria kommt auf ihrem Weg zur Börsenfähigkeit voran. Nach Investment-Grade-Ratings "BBB-" durch S&P und Fitch nimmt der Spezialfinanzierer Hybridkapital auf und nimmt sich den Marktauftritt mit einer unbesicherten Anleihe vor. Das Ergebnis hat sich 2020 spürbar verbessert. Vorstandschef Bernd Fislage hält schon nach einem Ankerinvestor Ausschau.

Von Bernd Neubacher, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 24.4.2021

Nach einem Ergebnissprung im vergangenen Jahr arbeitet der Wiener Spezialfinanzierer Kommunalkredit Austria zügig an seiner Kapitalmarktfähigkeit und längerfristig auch an einem Börsengang. Soeben hat das Institut 57 Mill. Euro zusätzliches Kernkapital mit einer Verzinsung von 6,5 % emittiert und bei sieben Investoren aus dem Assetmanagement, der Assekuranz und dem Private Wealth Management platziert. Am kommenden Dienstag findet das Settlement statt.

Mit den Titeln stockt das Haus eine zunächst mit 6,875 % verzinste Additional-Tier-1-Anleihe (AT1) zu günstigeren Konditionen auf. Deren Emission hatte sie im Februar begonnen, jedoch bald abgebrochen, nachdem S&P ein Erstrating im Investment-Grade-Bereich von "BBB-" vergeben hatte, das bessere Konditionen verheiß. "Wenn ich ein Rating habe, muss ich es nutzen, sonst verliere ich das Momentum", erklärt Vorstandschef Bernd Fislage. Im Herbst hatte schon DBRS ihr Rating heraufgestuft, Ende März folgte Fitch mit einer Ersteinstufung von ebenfalls "BBB-".

Fislage hat Wert darauf gelegt, dass die Papiere bei Kunden im eigenen Netzwerk untergekommen sind, und zwar in Eigenregie. Einen Konsortialführer gibt es also nicht. "Darauf verzichten wir, das ist Teil der Effizienzkurve, unseres ,Originate-to-Collaborate-Ansatzes", erklärt der ehemalige Deutsche-Bank-Manager, der vor drei Jahren das Ruder bei dem in der Finanzkrise mit Zinswetten havarierten und 2015 privatisierten Institut übernahm.

Weitere Anleihe folgt

Nach der Emission zusätzlichen Kernkapitals steht als Nächstes eine vorrangige unbesicherte Anleihe auf der Agenda, diesmal mit einem Konsortialführer, der auch für eine Abdeckung mit Research sorgen soll. Fislage schwebt ein Volumen von rund 300 Mill. Euro vor. Im Zuge einer Privatplatzierung im vergangenen Jahr hat der Manager mitgenommen, dass die Kommunalkredit ein attraktiver Wert für auf die Sustainable Development Goals (SDG) der Vereinten Nationen ausgerichtete Investoren sei. Mit einer entsprechenden Selbstvermarktung will er die Risikoprämie wettmachen, die das Haus eigentlich zahlen müsste, weil sie kein regelmäßiger Emittent solcher Papiere ist.

Diese Kapitalmarktmanöver dienen dem Ziel, die Bank, die derzeit auf rund 4 Mrd. Euro Bilanzsumme kommt, als

Finanziererin von Dateninfrastruktur und Erneuerbarer **Energien** am Markt zu etablieren und an die Börse zu führen.

Die Equity Story kann Fislage auch ohne PR-Berater auf einen Bierdeckel schreiben: Wendiger Spezialfinanzierer ohne IT-Altlasten bietet dank Fokussierung auf zukunftssträchtige Geschäftsfelder überdurchschnittliche Eigenkapitalverzinsung. Die Zahlen sehen so schlecht nicht aus. Im vergangenen Jahr hat die Kommunalkredit ihr Vorsteuerergebnis dank eines starken Schubs im Zinsergebnis, den sie auf einen "weiteren Ausbau" des margenstarken Infrastruktur- und **Energiefinanzierungsgeschäfts** zurückführt, von 27 Mill. auf 48 Mill. Euro hochgefahren. Bei einer harten Kernkapitalquote von 20 % zog die Eigenkapitalrendite vor Steuern um rund die Hälfte auf 15 % an, zumindest, wenn man das Eigenkapital zu Beginn der Rechnungsperiode zu Grunde legt.

Dank satter Verlustvorträge entspricht die Bruttoeigenkapitalverzinsung dabei etwa der Nettokennziffer. Zwar laufen die Verlustvorträge zum Jahresende aus, wie Fislage erläutert. Einen Steuersatz von 25 % unterstellt, wäre die Nachsteuerrendite damit gleichwohl noch zweistellig. 2021 soll die im vergangenen Jahr von 63 % auf 56 % gefallene Aufwandsquote weiter sinken.

Das Fremdkapital aus der geplanten Emission einer unbesicherten Anleihe will der Manager nutzen, um das Neugeschäft von 1,1 Mrd. Euro auf 2 Mrd. hochzufahren. Auf die Frage, ob die Bank bei ihrer Konzentration auf den grünen Wandel und digitale Unternehmen auf den Aufbaufonds der EU-Kommission setzt, antwortet Fislage recht abgeklärt wirkend: "Ich glaube, der Green Deal ist eine gute Marktstimulanz, aber es dauert, bis Geld von Worten in Programme fließt. Wir würden nicht darauf warten. Aber es ist gut, weil es Dinge in den Köpfen mobilisiert." 2020 entfielen seinen Angaben zufolge 90 % des Neugeschäfts auf **erneuerbare Energien** und auf Dateninfrastruktur.

Mit den Schritten auf dem Kapitalmarkt erhöht sich die Sichtbarkeit einer Bank, die den meisten Retail-Anlegern bislang nur als Anbieter relativ hoher Einlagezinsen auf Zinsportalen bekannt sein dürfte. Noch hält es Fislage für zu früh, sich auf ein Datum für eine Aktienerstmission festzulegen. Konkrete Pläne aber hat er schon. So will er die Schließung eines Fonds des hauseigenen Assetmanagers Fidelio zum Vertrieb im Versicherersektor nutzen, wo auch die aktuelle AT-1-Emission zum Teil platziert worden ist. "Viele Adressen, die mit uns Geschäft machen, geben uns Geld", berichtet er. Da der Kommunalkredit-Chef die Devise "Originate-to-Collaborate" hochhält, liegt es nahe, unter diesen Adressen Ausschau nach einem Ankeraktionär einer börsennotierten Kommunalkredit halten. "Ich stelle mir eine Kombination aus einem Versicherer, für den wir als Geschäftsbesorger auftreten, und bestehenden Aktionären vor", sagt Fislage. "Alles andere als eine Bewertung zum Buchwert wäre unattraktiv", sagt er zur angestrebten Bewertung. Damit peilt er also eine Marktkapitalisierung von mindestens knapp 400 Mill. Euro an.

Einlagezinsen reduziert

Eine vermehrte Refinanzierung über den Kapitalmarkt würde die Kommunalkredit auch unabhängiger von Retail-Einlagen machen, die neben Depositen von Kommunen, Covered Bonds sowie privat platzierten Schuldverschreibungen derzeit die Fremdfinanzierung tragen. Schon jetzt fährt die Bank ihre Einlagezinsen, mit denen sie auf Portalen präsent ist, zurück, wie Fislage erläutert. So habe man das Angebot im Falle von Sichteinlagen von 11 auf nurmehr 2 Basispunkte reduziert. Einlagen machten nicht mehr die Hälfte der Refinanzierung aus, der Anteil der Sichteinlagen an den Depositen betrage nur mehr 10 % und einen Bruchteil des Cash-Bestands. 60 % der Einlagen hätten Laufzeiten zwischen drei und zehn Jahren. Fislage: "De facto legen wir unser Geschäftsmodell nicht auf Fristentransformation aus."

Die Corona-Pandemie habe das Haus gut weggesteckt, sagt er. Das mit 1,3 Mrd. Euro gut ein Drittel der Bilanzsumme ausmachende Public-Finance-Portfolio zeige unterm Strich eine solide Leistung. Die Anfragen wegen Stundungen kämen vor allem aus dem touristischen Sektor und bewegten sich im niedrigen einstelligen Millionenbereich. Im Sektor Infrastruktur und **Energie**, auf den knapp die Hälfte der Aktiva entfalle, hätten die Bank überhaupt keine Stundungsanfragen erreicht. Der Anteil von Flugzeug- und Straßenbaufinanzierungen im Portfolio sei gering. Der Rest der Bilanzsumme, rund ein Fünftel, entfalle auf Liquidität. Deren Kosten betrachte er als Rückversicherungsprämie.

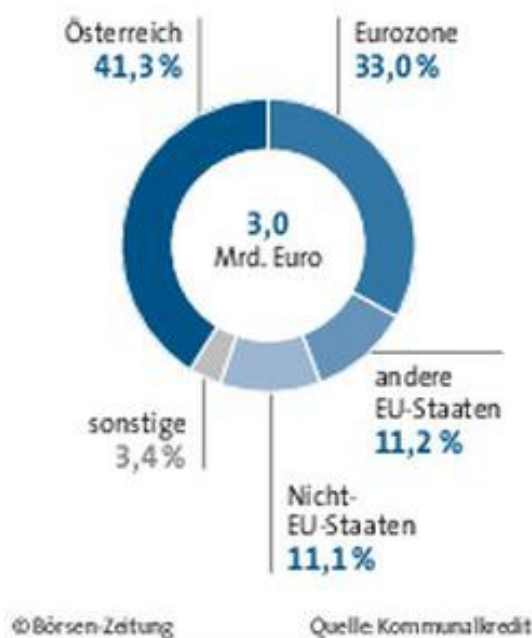
Im Geschäftsbericht heißt es mit Blick auf den "stark beeinträchtigten Transport/Verkehrssektor", dass die "vorläufige Prognose derzeit ernüchternd" aussehe. Das Institut kommt hier auf einen Bestand von rund 250 Mill. Euro, was 8 % der gesamten Darlehenssumme ausmacht. "Alles in allem steht diese Sparte einem herausfordernden und heterogenen Jahr gegenüber", heißt es. Und generell: "Liquiditätsengpässe bei Kunden bzw. Projekten könnten zu einer Vorsorgebildung bei der

Kommunalkredit führen und Auswirkungen auf das Neugeschäftsvolumina nach sich ziehen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt kann keine quantitative Schätzung der Effekte auf die Kommunalkredit abgegeben werden."

Bernd Neubacher, Frankfurt

Wo finanziert wird

Darlehensportfolio von
Kommunalkredit nach Regionen



| | |
|-----------------|---|
| Quelle: | Börsen-Zeitung vom 24.04.2021, Nr. 78, S. 2 |
| ISSN: | 0343-7728 |
| Rubrik: | IM GESPRÄCH: BERND FISLAGE |
| Dokumentnummer: | 2021078014 |

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_89a72a27a9a15b489106977c5802b70234c32ac1

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH