

Andreas Arndt (CEO, Chief Financial Officer), Dr Günther Bräunig (Aufsichtsratsvorsitzender)  
Deutsche Pfandbriefbank („pbb“)  
Parkring 28  
85748 Garching bei München

London, 7. Februar 2023

Sehr geehrter Herr Arndt, sehr geehrter Herr Bräunig,

unser Schreiben vom 31. Januar 2023 war das Ergebnis diverser Gespräche mit Ihnen. Hierbei wurde uns klar, dass Sie die fundamentalen Probleme von pbb nicht verstehen oder nicht verstehen wollen. Wir haben aufgezeigt, dass pbb es nicht schafft, die ihrem Risiko entsprechenden Kapitalkosten von 10-11% auf das Ihnen anvertraute Kapital (Buchwert des Eigenkapitals von Euro 3,1 Milliarden) zu erwirtschaften. Sie verweigern die Realität und haben keinen Plan für wertschaffendes Arbeiten. Wir haben einen fundamentalen strategischen Review gefordert, um damit eine nachhaltige Zukunft für pbb als gelistete Bank zu sichern.

Ihre Antwort war ernüchternd: Sie erklären, dass pbb eine stabile Dividende zahlen will und dass im Schnitt 7,5% pro Jahr<sup>1</sup> ausgeschüttet wurde. Nicht einmal Ihre Zahlen stimmen. Ihre durchschnittliche Dividendenrendite seit dem IPO lag bei 6,5%. Ihre Aktie ist seitdem um 27% gefallen<sup>2</sup>. Investoren haben daher unakzeptable 2,1% p.a. vor Steuern und Inflation „verdient“. Auf das Eigenkapital bezogen ergab sich durchschnittlich nur eine Rendite von 3,4%<sup>3</sup>. Der Ausblick ist noch enttäuschender: Der aktuelle Analysten-Konsensus prognostiziert eine Dividendenrendite von mageren 2,8%<sup>4</sup> auf Ihr Eigenkapital, da Sie bei traurigen 64%<sup>5</sup> Abschlag zum Buchwert notieren.

Die simple Regel des Kapitalismus ist: Investoren vertrauen Ihnen Kapital an, damit Sie damit Renditen über Ihren Kapitalkosten erzielen. Wenn Sie jedoch Kapital zu Renditen unterhalb der Kapitalkosten einsetzen, zerstören Sie durch Wachstum Ihres Kreditbuches mutwillig Wert und notieren, wie in Ihrem Fall deutlich, weit unter Buchwert.

Sie haben angekündigt, am 9. März zu erklären, wie Sie mittels Ihrer strategischen Initiativen zu den Themen organisches Wachstum des Kreditbuches, ESG sowie Real Estate Investment Management profitabel wachsen werden. Wir fordern, dass Sie ebenfalls klar zeigen, wie die pbb ihre Kapitalkosten von 10-11% verdienen wird.

Es ist an der Zeit, dass Sie sich aus der komfortablen Wärmestube des Staates als Besitzer verabschieden, denn dieser hält keine nennenswerten Anteile mehr an pbb. Wenn Sie nicht aufhören, die simpelste Logik der BWL zu ignorieren, werden Sie schlicht und einfach untergehen und Ihr Institut wird aufgelöst oder verkauft werden. Sie diskutieren seit einigen Monaten Fakten, die in der lokalen Handelskammer jeder kleine Gewerbetreibende verstanden hat: Kosten runter, Returns rauf – nur das ermöglicht Nachhaltigkeit und Zukunft des Unternehmens über Generationen.

Mit freundlichen Grüßen,



Klaus Umek  
Managing Partner



Till Hufnagel  
Partner

<sup>1</sup> <https://www.pfandbriefbank.com/en/media/press/detail/deutsche-pfandbriefbank-ag-pbb-comments-on-public-letter-by-petrus-advisers.html>.

<sup>2</sup> Factset per 31. Januar 2023. Bezieht sich auf die Performance seit dem Schlusskurs des IPO-Datums.

<sup>3</sup> Dividende / letzter Buchwert je Aktie vor der entsprechenden HV, auf der über die Dividendenausschüttung abgestimmt wurde.

<sup>4</sup> Dividende (NTM) basierend auf Factset Konsensus per 31. Januar 2023.

<sup>5</sup> Factset per 31. Januar 2023.