



## VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

Interessenvertretung  
der Pfandbriefemittenten

Aareal Bank ... apoBank ... BayernLB ... Berlin Hyp ... Bremer Landesbank ... Commerzbank ... COREALCREDIT BANK ... DekaBank ... Deutsche Bank ... Deutsche Hypo ... Deutsche Kreditbank ... Deutsche Pfandbriefbank ... Deutsche Postbank ... Dexia Kommunalbank ... DG HYP ... Düsseldorf Hypothekenbank ... DVB Bank ... Hamburger Sparkasse ... Helaba Landesbank Hessen-Thüringen ... HSH Nordbank ... ING-DiBa ... KfW IPEX-Bank ... Kreissparkasse Köln ... Landesbank Berlin ... LBBW ... Münchener Hyp ... NATIXIS Pfandbriefbank ... NORD/LB ... SaarLB ... Santander Consumer Bank ... SEB ... Sparkasse KölnBonn ... UniCreditBank ... VALOVIS BANK ... WarburgHyp ... WestImmo ... WL BANK ... Wüstenrot Bank

# Finanzierung gewerblich genutzter Immobilien gestern, heute und morgen

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) bringt seine Kompetenz sowie die seiner Mitgliedsinstitute in Sachen Immobilienfinanzierung nicht zuletzt durch regelmäßige Veröffentlichungen zum Ausdruck. Hierzu zählen die „vdp Immobilien SPOTLIGHTS“ sowie das jährlich zur Expo Real in deutscher und englischer Sprache erscheinende Fact Book „Professionelles Immobilien Banking“. Die Beiträge der diesjährigen Ausgabe werden hier kurz vorgestellt.

**T**hemenschwerpunkt der in diesem Jahr zum dreizehnten Mal erscheinenden Ausgabe ist die Langfrist-Orientierung in der Finanzierung gewerblich genutzter Immobilien. Weil Immobilien sehr langlebige Wirtschaftsgüter sind ist es sinnvoll, auch ihre Finanzierung nicht nur über Zeiträume von Quartalen oder gar Monaten zu betrachten.

### Geringere Marktvolatilität durch Langfristfinanzierung

Langfristige Finanzierungen tragen wesentlich zur Stabilität der Immobilienmärkte und damit zur Stabilisierung von Volkswirtschaften bei. Das war mit Blick auf die Wohnimmobilienmärkte diesseits und jenseits deutscher Grenzen in den letzten Jahren gut erkennbar. Trotz Finanzkrise entwickelte sich die Nachfrage in Deutschland stabil, es gab

keine Exzesse. Zwei Autoren des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) Köln stellen erste Ergebnisse einer vom vdp im Rahmen eines Forschungsauftrags geförderten Untersuchung zur „Langfristfinanzierung durch Banken“ vor. Dazu gehört ein Blick auf die in Folge der Krise erlassenen Normen zur Regulierung und vor allem zur Kapitalisierung von Banken. Die Autoren kommen zum Ergebnis, dass die Fähigkeit der Banken, auch künftig langfristige Darlehen in immobilientypischer erheblicher Höhe zu vergeben, durch kommende Regulierungen deutlich eingeschränkt werden könnte. Problematisch werde es, wenn solche Finanzierungen künftig von weniger etablierten und weniger regulierten Finanzintermediären angeboten würden. Die Regulierung wirke kontraproduktiv, wenn auf der einen Seite die Banken zwar robuster würden, auf der anderen Seite aber die Risiken für das

gesamte Finanzsystem und die Volkswirtschaft stiegen.

### Neue Finanzierer

Auch wenn seit der Lehman-Pleite inzwischen sechs Jahre vergangen sind, bleibt das Umfeld für die Bankenbranche herausfordernd. Auch der zweite Beitrag greift das Thema Bankenregulierung auf, stellt jedoch zugleich fest, dass das für die Jahre 2012 bis 2014 befürchtete „financing gap“ nicht aufgetreten ist. In diesen Jahren standen viele Finanzierungen aus Vorkrisenzeiten und CMBS-Transaktionen zur Verlängerung an. Trotz des regulatorisch bedingten zeitgleichen Ausscheidens mancher Banken aus der Immobilienfinanzierung war und ist kein Mangel an Finanzierungsangeboten festzustellen. Der Beitrag schildert die Gründe für dieses Angebot. Zu ihnen gehört das Auftreten teils neuer

Anbieter auf dem deutschen Markt, wie Versicherer, Kreditfonds oder Private Equity. Der Autor geht auf die Motivation und die Renditeerwartungen der jeweiligen Anbieter ein. Zugleich sagt er den Pfandbriefbanken eine neue Rolle voraus: ihre Aufgabe werde künftig verstärkt in der „Orchestrierung“ zwischen dem Kunden einerseits und den verschiedenen Fremdkapitalgebern andererseits bestehen. So könne im Sinne des Kunden die beste Lösung erarbeitet werden.

## Analyse des Finanzierungsmarktes

Alternative Anbieter von Immobilienfinanzierungen sind auch im dritten Beitrag ein Thema. Im zweiten Jahr in Folge hat die International Real Estate Business School (IREBS) der Universität Regensburg den deutschen Markt für gewerbliche Immobilienfinanzierungen untersucht. Dazu wurden mit 32 führenden Vertretern namhafter Anbieter von Immobilienfinanzierungen Interviews geführt. Die untersuchten Marktteilnehmer decken gemeinsam ein Kreditvolumen von 137 Milliarden Euro ab – 24 von ihnen sind Mitglied im Verband deutscher Pfandbriefbanken. In ihrem Beitrag stellen die beiden Autoren der Analyse ihre Ergebnisse detailliert vor. Beispielsweise nehme der „Finanzierungsradius“ der Anbieter von Immobiliendarlehen spürbar zu. Das Kreditwachstum finde nicht mehr nur bei Core-Objekten in den sogenannten A-Städten statt. Der durchschnittliche Darlehensauslauf (LTV) im Neugeschäft liege seit 2010 stabil bei etwa 66 Prozent. Allerdings sagen die Teilnehmer für die beiden nächsten Jahre einen Anstieg dieses Wertes auf knapp 72 Prozent voraus. Zugleich sehen sie für diesen Zeitraum ein verschlechtertes Chance-/Risikoprofil aus Bankensicht, das maßgeblich auf die gestiegenen Regulierungsanforderungen zurückzuführen sei.

## Der langfristige Wert einer Immobilie

Dies wäre auch für Immobilieninvestoren eine schlechte Nachricht. Sie brauchen fast immer einen Finanzpartner – Immobilien sind kapitalintensiv. Zugleich unterliegen die weltweiten Märkte



### Professionelles Immobilien-Banking 2014/2015

ist als gedrucktes Exemplar in deutscher und englischer Sprache über die Geschäftsstelle des Verbandes (info@pfandbrief.de) sowie auf dem Expo Real-Stand des vdp (BID, Halle B2.220) erhältlich und steht auf der Webseite [www.pfandbrief.de](http://www.pfandbrief.de) zum Download zur Verfügung.

für Immobilien zum Teil erheblichen Schwankungen. Beide Elemente zusammen können dazu führen, dass wirtschaftliche Krisen durch die Immobilienmärkte verschärft oder gar ausgelöst werden. Dies gilt vor allem dort, wo die Immobilien (wie meist) zum jeweiligen Marktwert bilanziert oder als Kreditsicherheit bewertet werden. Diese Erkenntnis greift inzwischen auch in Märkten um sich, in denen bislang der Marktwert als alleinige Richtschnur galt. So hat die Bank of England in der stichtagsbezogenen Bewertung eine Ursache prozyklisch agierender Gewerbeimmobilienmärkte entdeckt. In Großbritannien wird jetzt nach einem nachhaltigen Wert gesucht, den Immobilien unabhängig von Wirtschaftskrisen und Boomzeiten haben.

In Deutschland wird dieser Weg schon lange beschritten. Hier wird neben einem stichtagsbezogenen Marktwert zumeist auch ein Beleihungswert als nachhaltiger Wert ermittelt. Der Beleihungswert hat dazu beigetragen, dass Immobiliendarlehen von Pfandbriefbanken auch dann noch über Pfandbriefe refinanzierbar waren, als eine Kapitalmarktrefinanzierung mit keinem anderen Produkt mehr möglich war. Der Beitrag zeigt, in welchen vier Bereichen ein „internationaler“ nachhaltiger Wert mindestens Regelungen treffen müsste,

und wie diese Regelungen aussehen sollten. Ein solcher Wert könnte auch auf ausländischen Märkten Übertreibungen des Marktgeschehens mit ihren negativen Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft zuverlässig abfedern – so wie er es in Deutschland seit Jahrzehnten tut.

## Großvolumige Transaktionen

Seit jeher stehen Pfandbriefbanken mit ihren Produkten auch den Bestandshaltern von Wohnimmobilienportfolios zur Verfügung. In diesem Segment ist weniger die „Financial Engineering“-Kompetenz der Banken gefragt, sondern lösungsorientierte und praktikable Finanzierungsformen, die den täglichen Belangen ihrer Kunden entsprechen. Der letzte Beitrag im Fact Book beleuchtet, welche Finanzierungsformen diesen Kunden (wieder) zur Verfügung stehen und mit welchen Vor- und Nachteilen sie jeweils verbunden sind. Der Autor unterstreicht die Bedeutung des Vorhandenseins eines professionellen Bank-Ansprechpartners für Wohnunternehmen. Er könne flexibel auf individuelle Kundenwünsche reagieren. Dagegen seien dem so genannten Servicer eines verbrieften Darlehens nur die Optionen möglich, die vorab in der Darlehensvertragsdokumentation geregelt wurden.



**VERBAND DEUTSCHER  
PFANDBRIEFBANKEN**