

### **Pfandbriefbanken sehen Aufwärtstrend in der Immobilienfinanzierung**

- Pfandbrief jederzeit zuverlässiges Refinanzierungsinstrument
- Vielfältige regulatorische Herausforderungen

Die deutschen Pfandbriefbanken haben 2010 ihr Kreditgeschäft erstmals seit zwei Jahren wieder ausgeweitet. Diese Entwicklung wurde getragen von einem erfreulichen Wachstum der Neuzusagen in der Immobilienfinanzierung. Zugleich hat sich der Rückgang des Neugeschäfts in der Staatsfinanzierung gegenüber dem Vorjahr deutlich verlangsamt. Beim Erstabsatz von Pfandbriefen und beim Pfandbriefumlauf gibt es nach den Rückgängen der vergangenen Jahre erste Anzeichen für eine Bodenbildung. „Der Pfandbrief hat sich 2010 erneut achtbar geschlagen und seinen Status als Benchmark im europäischen Covered Bond-Markt erfolgreich behauptet“, erklärte Jan Bettink, Präsident des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp), auf der Jahrespressekonferenz des vdp am Mittwoch in Frankfurt am Main. „Für die Pfandbriefbanken hat sich das Marktumfeld zuletzt spürbar aufgehellt. Ihre bewährten Geschäftsmodelle, ihre tiefen Marktkenntnisse und das ungebrochene Vertrauen der Pfandbriefinvestoren stimmen sie zuversichtlich für das laufende Jahr“, so der Verbandschef, der auch dem Vorstand der Landesbank Berlin angehört und dort für die Immobilienfinanzierung zuständig ist.

### **Trendwende im Neugeschäft**

2010 haben sich die Darlehenszusagen der Pfandbriefbanken in den vier deckungsfähigen Geschäftssparten gegenüber dem Vorjahr um 1,6 Prozent auf rund 142,3 Milliarden Euro erhöht. Noch im vorangegangenen Jahr waren die Zusagen um rund 35 Prozent gesunken. Für das Wachstum im Jahr 2010 war die kräftige Erholung der Darlehenszusagen in der Immobilienfinanzierung verantwortlich. Sie nahmen um 17,6 Prozent auf 76,8 Milliarden Euro zu. Besonders stark fiel der Anstieg in der Wohnimmobilienfinanzierung mit plus 18,4 Prozent auf 33,1 Milliarden Euro aus. Auch in der Gewerbeimmobilienfinanzierung legten die Neuzusagen stark zu, nämlich um 16,9 Prozent auf 43,8 Milliarden Euro.

Der Rückgang in der Staatsfinanzierung hat sich unterdessen deutlich verlangsamt. Hier erreichten die Neuzusagen 52,8 Milliarden Euro nach 56,3 Milliarden Euro 2009 und 75 Milliarden Euro 2008. Das Volumen der neuen Schiffsfinauzierungen lag vor dem Hintergrund der in diesem Segment noch nicht vollständig überwundenen Krise bei 10,4 (16,0) Milliarden Euro, in der Flugzeugfinanzierung wurden 2,3 (2,5) Milliarden Euro neu zugesagt. Bei den Darlehenszusagen dominierte weiter das Inlandsgeschäft mit Anteilen von 93 Prozent in der Wohnimmobilienfinanzierung, 48 Prozent in der Gewerbeimmobilienfinanzierung und 73 Prozent in der Staatsfinanzierung.

„In der Immobilienfinanzierung geht es wieder spürbar aufwärts, wir gehen von einer Fortsetzung dieser positiven Entwicklung aus“, erklärte Bettink. „In der Staatsfinanzierung hängt dagegen vieles von der künftigen Ausgestaltung des regulatorischen Umfelds ab.“

## **Nach Rückgang im vergangenen Jahr für 2011 steigender Erstabsatz von Pfandbriefen erwartet**

Der Erstabsatz von Pfandbriefen sank im Jahr 2010 auf 87 Milliarden Euro (2009: 110 Milliarden Euro). Die Emissionsvolumina von Öffentlichen Pfandbriefen und von Hypothekendarlehen lagen dabei mit jeweils 42 Milliarden Euro gleichauf, 3 Milliarden Euro entfielen auf Schiffspfandbriefe. „Angesichts des herausfordernden Umfeldes an den Kapitalmärkten und besonders vor dem Hintergrund der Unsicherheit wegen der Euro-Krise über weite Strecken des vergangenen Jahres ist dies ein beachtliches und insgesamt zufriedenstellendes Platzierungsergebnis“, sagte Bettink. Der Pfandbriefumlauf ging vor allem infolge des strukturell bedingten Rückgangs in der Staatsfinanzierung und hoher Fälligkeiten von 719 auf 640 Milliarden Euro zurück.

Für die kommenden Jahre sieht der vdp gleichwohl Gründe zu vorsichtigem Optimismus. „Von der anhaltend positiven Entwicklung in der Immobilienfinanzierung sollte der Hypothekendarlehen nachhaltig profitieren. Für den Öffentlichen Pfandbrief rechnen wir zunächst mit einer weiteren Konsolidierung, gehen aber auf mittlere Sicht von einer Bodenbildung aus“, so der vdp-Präsident weiter.

Für das Jahr 2011 erwarten die vdp-Mitgliedsinstitute einen leichten Anstieg des Pfandbriefabsatzes von 87 auf knapp 90 Milliarden Euro, verteilt auf gut 42 Milliarden Euro Hypothekendarlehen, 44 Milliarden Euro Öffentliche Pfandbriefe und 3 Milliarden Euro Schiffspfandbriefe. Deutlich anziehen dürfte im laufenden Jahr der Absatz von Jumbo-Pfandbriefen. Hier prognostizieren die Pfandbriefbanken eine Steigerung auf 22 (2010: 17) Milliarden Euro. Die leichte Trendwende beim Erstabsatz wird erst mit Verzögerung auf den Pfandbriefumlauf durchschlagen. Hier erwartet der vdp eine Bodenbildung gegen Jahresende 2011. „Der Pfandbrief hat, den Rückgängen der vergangenen Jahre zum Trotz, eine gute Zukunft. Das beweist nicht zuletzt das starke Interesse möglicher neuer Pfandbriefemittenten. Pfandbriefe haben sich als besonders krisenfestes und verlässliches Refinanzierungs- und Anlageinstrument bewährt“, resümierte Bettink.

## **Deutlicher Renditeabstand des Pfandbriefs zu anderen Covered Bonds**

Seinen Status als Premium-Produkt im Covered-Bond-Markt hat der Pfandbrief 2010 erfolgreich verteidigt. Die Renditeaufschläge von anderen Covered Bonds weiteten sich infolge der Verschuldungskrise einiger EU-Staaten im Laufe des Jahres 2010 wieder deutlich aus und sind bis heute vergleichsweise hoch geblieben. „Der Pfandbrief bleibt Stabilitätsanker am Kapitalmarkt und Qualitäts-Benchmark im Covered-Bond-Markt. Anders als vor der Krise ist im aktuellen Umfeld nicht zu erwarten, dass sich diese Aufschläge rasch wieder spürbar einengen. Das heißt: Die Differenzierung, von der unsere Mitgliedsinstitute profitieren und in der sich die einzigartige Qualität des Pfandbriefs ausdrückt, ist nachhaltiger Natur“, betonte der Verbandspräsident.

## **Transparenz des Pfandbriefs weiter verbessert**

Zur Sicherung der hohen Qualität des Pfandbriefs hat im abgelaufenen Jahr zum einen die im November 2010 in Kraft getretene Novelle des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) beigetragen. Mit ihr wurde vor allem der Rechtsstatus der Deckungsmassen präzisiert und die Stellung des Sachwalters gestärkt. Zum anderen hat auch der vdp in seiner Verbandsarbeit wichtige Maßnahmen umgesetzt, allen voran die im September gestartete

Transparenzinitiative. Um die Analyse und Vergleichbarkeit der Deckungsmassen zu erleichtern, veröffentlicht der vdp seither die Meldungen nach § 28 PfandBG aller vdp-Mitgliedsinstitute auf seiner Internetseite. Pfandbrief-Investoren finden alle Daten an einer Stelle – institutsspezifisch und aggregiert. „Wir haben die Vergleichbarkeit der Informationen durch ein gemeinsames Datenverständnis und eine einheitliche Darstellung entscheidend verbessert. Bei den Investoren kommt dieser Service, mit dem die deutschen Pfandbriefemittenten erneut Maßstäbe setzen, sehr gut an“, hob Jens Tolckmitt, Hauptgeschäftsführer des vdp, hervor.

Vor wenigen Wochen hat der Verband auch eine Anpassung der Mindeststandards für Jumbo-Pfandbriefe beschlossen. So entfällt künftig die Verpflichtung der Syndikatsbanken zur Quotierung festgelegter Geld-Brief-Spannen im Interbankenhandel. Stattdessen sollen die Syndikatsbanken interessierten Investoren auf Anfrage Geld- bzw. Briefkurse stellen. Bei der angestrebten Verbesserung der Preistransparenz am Sekundärmarkt ist der vdp ebenfalls ein gutes Stück vorangekommen. Investoren sollen künftig auf der vdp-Webseite überblicksartig Spreadinformationen zu ausstehenden Jumbo-Pfandbriefen finden. Die Testphase für das neue System läuft seit Februar, der Beginn der bösentäglichen Veröffentlichung ist für die Jahresmitte 2011 vorgesehen. „Wir haben uns mit den im Pfandbriefhandel führenden Banken auf eine vernünftige und sachgerechte Lösung geeinigt. Eine vergleichbare Preistransparenz gibt es für kein anderes Covered Bond-Produkt“, so Tolckmitt.

### **Vielfältige regulatorische Herausforderungen**

Eine große Herausforderung für die Pfandbriefbanken stellen die vielfältigen Regulierungs-Bemühungen auf nationaler und internationaler Ebene dar. Der vdp setzt sich in den jeweiligen Diskussionsprozessen dafür ein, dass deutsche Besonderheiten angemessen berücksichtigt werden und das solide, pfandbriefbasierte Geschäftsmodell durch die anstehenden Regulierungen nicht über Gebühr belastet wird. „Die regulatorischen Vorhaben können in der Summe zu erheblichen Belastungen für Pfandbriefbanken und zu Beeinträchtigungen ihrer Geschäftsmöglichkeiten führen, auch zu Lasten ihrer Kunden“, betonte Tolckmitt. „Der Verband steht vor diesem Hintergrund in einem permanenten, konstruktiven Dialog mit den relevanten Entscheidungsträgern, um Schaden vom Pfandbrief, den darauf basierenden Geschäftsmodellen und letztlich auch von der deutschen Volkswirtschaft abzuwenden“, so Tolckmitt weiter.

Im Einzelnen tritt der vdp dafür ein, die im Rahmen von Basel III geplante Leverage Ratio nicht als verpflichtende Kennzahl einzuführen, sondern sie dauerhaft als wichtige Beobachtungskennziffer für die Aufsicht zu etablieren. Alternativ wäre aus Sicht der Pfandbriefbanken eine Privilegierung risikoarmer Geschäftsaktivitäten denkbar. Käme die Leverage Ratio in der aktuell vorgesehenen Form, würden risikoarme Geschäfte wie die Staatsfinanzierung unattraktiv – mit der Folge, dass sich die Institute daraus zurückziehen würden und den Gebietskörperschaften damit eine wichtige Finanzierungsquelle verloren ginge. „Wir sind zuversichtlich, dass in Sachen Leverage Ratio das letzte Wort noch nicht gesprochen ist“, sagte Tolckmitt. Das gelte auch für den aus Sicht der Pfandbriefbanken zweiten problematischen Punkt im Rahmen von Basel III, die konkrete Ausgestaltung des vorgesehenen Liquiditätspuffers. Hier dringt der vdp vor allem auf verbesserte Anerkennungskriterien für Pfandbriefe.

Versicherer sind eine wichtige Investorengruppe in Pfandbriefen. Die „Solvency II“ genannten neuen Eigenkapital-Vorschriften für Versicherer werden den Grad der Eigenkapital-Unterlegung künftig vom Risiko des Investments abhängig machen. Hier sind die in der Debatte befindlichen Prozentsätze noch nicht schlüssig. So sollen Pfandbriefe mit einem Rating unter AAA ebenso mit Eigenkapital unterlegt werden wie unbesicherte

Unternehmensanleihen. Das wird dem geringen Risikogehalt von Pfandbriefen – unabhängig von ihrem Rating – nicht gerecht.

Die unter dem Stichwort „Responsible Lending“ von der EU angestrebte Harmonisierung im Bereich der Hypothekarkredite wertet der Verband als Gefahr für die bewährte Festzinskultur des deutschen Wohnungsbaufinanzierungsmarktes. „Würde eine vorzeitige Rückzahlung von Festzinskrediten über den heute in Deutschland bestehenden Rahmen hinaus möglich, wäre dies nur auf den ersten Blick verbraucherfreundlich. Denn eine solche Neuregelung würde nicht nur zu einer deutlichen Verteuerung von Hypothekendarlehen führen. Sie könnte auch bedeuten, dass langfristige Festzinskredite in Deutschland nicht mehr in der bewährten Form angeboten werden. Ein Anstieg variabler Finanzierungen würde aber letztlich eine Gefährdung der Stabilität des deutschen Immobilienmarktes mit sich bringen“, warnte der vdp-Hauptgeschäftsführer.

**Kontakt für Medienanfragen:**

Dr. Helga Bender  
Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V.  
Georgenstr. 21  
10117 Berlin  
Tel.: 030 2 09 15 - 330  
E-Mail: [bender@pfandbrief.de](mailto:bender@pfandbrief.de)  
[www.pfandbrief.de](http://www.pfandbrief.de)