



**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 ... Hypothekenbank Frankfurt ... IKB Deutsche Industriebank ING-DiBa ... Kreissparkasse Köln ... Landesbank Berlin ... LBBW ... Münchener Hyp ... NATIXIS Pfandbriefbank ... NORD/LB ... Portigon ... SaarLB Santander Consumer Bank ... SEB ... Sparkasse KölnBonn ... UniCreditBank ... VALOVIS BANK ... WarburgHyp ... WestImmo ... WL BANK ... Wüstenrot Bank

Immobilienfinanzierung – werden die Karten neu gemischt?

Gerade in Zeiten einer Krise benötigt die Immobilienwirtschaft verlässliche Finanzierungspartner. Traditionell stehen Pfandbriefbanken an ihrer Seite. Allerdings werden die Regulierungsaktivitäten für Banken deutliche Auswirkungen auf künftige Immobilienfinanzierungen haben. Werden sich dadurch die Gewichte der Player auf den Immobilienfinanzierungsmärkten mittelfristig verschieben? Dirk Brandes, Leiter Vertrieb Immobilien bei der HSH Nordbank, berichtet, wie die Karten in der Immobilienfinanzierung neu gemischt werden.

Immobilien gehören zu den kapitalintensivsten Wirtschaftsgütern. Nahezu jeder Immobilieninvestor braucht einen Finanzierungspartner. Das sind meist Banken, in Deutschland sind die Mitgliedsinstitute des vdp Marktführer bei der Finanzierung gewerblich genutzter Immobilien. Die Banken wiederum stehen vor der Aufgabe, die meist volumenstarken Immobiliendarlehen zu refinanzieren. Die Pfandbriefbanken haben dabei einen Vorteil: ihnen steht der (Hypotheken-)Pfandbrief als Refinanzierungsinstrument zur Verfügung. Die vergangenen Monate haben deutlich gemacht, dass dieser Refinanzierungskanal den Banken auch dann zur Verfügung steht, wenn die meisten anderen Kanäle nicht mehr funktionieren. Mit Pfandbriefen lässt sich

allerdings nur der sicherste Teil einer Immobilienfinanzierung (die ersten 60 Prozent des konservativ ermittelten Beleihungswertes) refinanzieren. Das reicht in der Regel nicht aus, um die gewünschte Darlehenssumme abzudecken. Mit Beginn der Finanzkrise ist die Herausforderung, den restlichen Teil zu refinanzieren, deutlich größer geworden.

Auch die in Folge der Finanzkrise ausgelösten Regulierungsaktivitäten werden absehbar das Kreditangebot der Banken verknappen. Die höheren Eigenkapitalanforderungen, die Basel III verlangen wird, könnten als Bremse wirken, wenn es den Banken nicht gelingt, ausreichend neues Eigenkapital einzuwerben. Zudem könnte die so genannte Leverage Ratio insbesondere die Immobilienfinanzierung belas-

ten: diese Kennzahl stellt allein auf die Darlehenssumme ab, ohne den Risikogehalt zu berücksichtigen. In dieselbe Richtung geht die bereits beschlossene Bankenabgabe auf nationaler Ebene. Dies alles erschwert die Situation für die Banken und dürfte, wenn die Margen nicht unter Druck geraten sollen, ihre Finanzierungsangebote langfristig tendenziell teurer machen. Die höheren Eigenkapitalanforderungen implizieren zudem eine restriktivere Kreditpolitik, so dass das Kreditangebot für die Immobilienwirtschaft durch die Banken sehr wahrscheinlich rückläufig sein wird.

Abseits der anstehenden Regulierung hat die Finanzkrise bereits die Verfügbarkeit von Krediten – vor allem großvolumigen – merklich eingeschränkt. Der

zwangsweise oder freiwillige Rückzug großer internationaler und heimischer Banken aus der gewerblichen Immobilienfinanzierung ist für die Immobilienwirtschaft zweifelsohne eine Herausforderung.

Neuformierung des Finanzierungsmarktes?

In diesem Marktumfeld muss und wird sich der Finanzierungsmarkt neu formieren. Neue Anbieter könnten dazu beitragen, die entstandenen Freiräume in der Kreditversorgung zu füllen. Neben Versicherern werden in diesem Zusammenhang Kreditfonds als potenzielle Partner genannt. Auf Letztere gerichtete Hoffnungen scheinen jedoch vielfach zu hoch gegriffen. Weil sie wie Banken agieren, brauchen diese Fondsanbieter wahrscheinlich eine Banklizenz, die die meisten von ihnen bislang nicht haben. Selbst wenn diese Hürde überwunden ist, dürfte das von diesen Fonds darstellbare Finanzierungsvolumen signifikant geringer sein als der Anteil, den die aus der Immobilienfinanzierung ausscheidenden Banken frei machen. Selbst in den USA – wo etwa Mortgage REITs als Kreditgeber institutionalisiert sind – stemmen Kreditfonds nur einen begrenzten Teil der Immobilienfinanzierungen.

Versicherer: Filetstücke im Fokus

Deutsche Versicherer haben bislang primär selbst genutzte Eigenheime finanziert und standen darüber hinaus einigen Unternehmen der Wohnungswirtschaft mit Finanzierungen zur Seite. Die Versicherungswirtschaft hat jedoch angekündigt, sich künftig verstärkt bei der Finanzierung von Gewerbeimmobilien engagieren zu wollen. Die kommende Regulierung für europäische Versicherer, Solvency II genannt, macht es für Versicherer lukrativer, Immobilien zu finanzieren als direkt in Immobilien zu investieren. Dank ihres steten und berechenbaren Mittelaufkommens können sie vor allem sehr langfristige Finanzierungen über zehn und mehr Jahre darstellen. Erste großvolumige Gewerbeimmobilienkredite zeigen an, dass Versicherungen die Rolle der Banken in diesem Segment zukünftig ein Stück weit ergänzen. Mit den Zwillingsstürmen der Deutschen Bank



und des Silberturms in Frankfurt am Main, der Gropiuspassage in Berlin sowie dem CentrO in Oberhausen haben Versicherer und Versorgungswerke bereits prominente Transaktionen finanziert und damit auch ein Zeichen ihres Interesses gesetzt.

Bisher haben die Versicherer allerdings eher einen Nischenmarkt bedient, da sie sich auf „Core“, also moderne Objekte und sehr gute Lagen, konzentrierten und darüber hinaus jeweils einen sehr hohen Eigenkapitalanteil des Investors verlangen. In der Breite kleinerer und mittlerer Investitionen, wo sich ein Großteil des gewerblichen Immobiliengeschäfts abspielt, traten sie bislang dagegen selten in Erscheinung. Weil die Verfügbarkeit von Immobilien, die den hohen Qualitätsanspruch der Versicherer erfüllen, sehr begrenzt ist, schränkt das ihre möglichen Finanzierungsaktivitäten stark ein. Die Assekuranzen werden ihre Rolle als Finanzierungspartner der Immobilienwirtschaft voraussichtlich fortführen, in einigen Bereichen moderat ausbauen und insbesondere bei großvolumigen Gewerbeimmobilienkrediten an eigenkapitalstarke Investoren weiter zur Verfügung stehen.

Pfandbriefbanken besitzen spezielle Kompetenz und Expertise

Für die Darstellung des Großteils der gewerblichen Immobilienfinanzierungen sind nach wie vor immobilien- und kre-

ditwirtschaftliche Kompetenzen notwendig, über die Versicherer in der Breite bislang nicht verfügen. Die Pfandbriefbanken besitzen dagegen eine umfassende Expertise auch in der Begleitung von Projektentwicklungen und Bauträgermaßnahmen. Mit Spezialistenteams, profunden Branchenkenntnissen und jahrelanger Erfahrung sind sie in der Lage, auch komplexe Portfolien zu finanzieren sowie problematische Immobilienengagements zu restrukturieren. Die Unternehmer der Immobilienwirtschaft können auf eine ausgeprägte Finanzierungskompetenz der Pfandbriefbanken bauen, die ihnen Transaktionssicherheit bietet.

Gute Chancen für Kooperationen

Die Kompetenzen und die Ressourcen der Banken eröffnen sinnvolle Ansatzpunkte für Kooperationen zur Finanzierung von Immobilieninvestitionen, die für die gesamte Branche förderlich sind. Für Banken sind Versicherer dabei willkommene Partner. Die langfristigen Engagements und großen Volumina, die Versicherern möglich sind gepaart mit der Expertise und dem langjährigen Know-how der Banken können zu einer Win-Win-Situation für alle Marktteilnehmer führen. Der deutsche Immobilienmarkt ist groß genug, um Banken wie Versicherern ein ausreichendes Entwicklungspotenzial zu bieten – eine grundlegende Verschiebung ihrer Gewichte am Markt ist derzeit jedoch nicht in Sicht.



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**