

Pfandbriefbanken

Erfolg des Pfandbriefs ist das Ergebnis harter Arbeit

Investorenschutz hat oberste Prämisse – Starkes Wachstum des Marktes im Jahr 2022 – Vorzeigeprodukt beweist in Krisenzeiten erneut seine Resilienz

Börsen-Zeitung, 9.5.2023
Der Pfandbrief ist das Vorzeigeprodukt des deutschen Kapitalmarkts, und das nun schon seit 254 Jahren. Trotz seiner langen Geschichte präsentiert sich der Pfandbrief weiterhin agil, modern und auf der Höhe der Zeit. Das zeigt der Blick auf die Statistik: Im Jahr 2022 wurden neue Pfand-



Georg Reutter

Vorstandsvorsitzender der DZ Hyp AG und Präsident des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp)

briefe im Volumen von 82,3 Mrd. Euro abgesetzt, das entspricht einem Plus von 27% gegenüber dem bereits hervorragenden Vorjahresergebnis.

Besonders stark fiel das Wachstum bei den Hypothekendarlehen aus. Neu abgesetzt wurden 68,1 Mrd. Euro, das entspricht einem Plus von 47% gegenüber 2021. Dieses Segment zeichnet ein ununterbrochenes Wachstum seit 2014. Darüber hinaus zeigte sich der Pfandbrief gemessen an seinen Spreads gegenüber den Swap-Sätzen unverändert stabil. Dies kommt den Emittenten bei ihren Refinanzierungskosten zugute und sorgt bei Investoren für die benötigte Stabilität.

Der Pfandbrief hat sich insofern erneut in einem krisenhaften wirtschaftlichen Umfeld behauptet. Zu den Krisen des Jahres 2022 gehörten der Angriffskrieg Russ-

lands auf die Ukraine, die in der Folge stark gestiegenen Energiepreise und eine auch durch andere Faktoren bedingte enorm hohe Inflation – in Deutschland wurde erstmals seit 70 Jahren eine Teuerungsrate im zweistelligen Bereich verzeichnet.

ziehungsweise Negativzinsen. Allein bis März dieses Jahres hat die EZB sechs Zinserhöhungen über insgesamt 350 Basispunkte durchgeführt. Ein Ende ist noch nicht abzusehen, da sich die Teuerung – gemessen an der Kerninflationsrate (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) – noch nicht ansatzweise in die gewünschte Richtung von 2% bewegt hat.

Die hohe Inflation und die Zinsschritte der EZB sorgten gleichzeitig für einen abrupten Anstieg der Baufinanzierungszinsen. Zinskosten von deutlich über 3% für langfristige Immobilienfinanzierungen und spürbar gestiegene Baukosten belasteten 2022 die Nachfrage nach Wohn- und Gewerbeimmobilienfinanzierungen und tun es auch im laufenden Jahr.

Was für Immobilieninteressenten und -investoren eine Belastung darstellt, nämlich höhere Zinsen, hat dem Pfandbrief gutgetan. Waren die traditionellen Real-Money-Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen etc. in der Niedrigbeziehungsweise Negativ-Zinsphase generell zurückhaltend mit Anleiheinvestitionen, so zeigten sie sich bei Pfandbriefrenditen von 3% und mehr wieder in den Orderbüchern bei Neuemissionen sowie als Käufer im Sekundärmarkt. Auch von der Rückkehr privater Anleger zum Pfandbrief ist wieder die Rede.

Rückkehr traditioneller Investoren

Die Rückkehr der treuen, traditionellen Investoren ist auch wichtig, da sich die EZB – nach vorangegangenen Reduzierungen von 30% auf 20% und dann auf 10% des Emissionsvolumens neuer Covered Bonds – im März 2023 aus dem Primärmarkt zurückgezogen hat und Wiederanlagen im deutlich verringerten Umfang nur noch im Sekundärmarkt vornimmt. Der Pfandbriefmarkt hat diese reduzierte Zentralbanknachfrage erwartungsgemäß gut verkraftet. Die erste großvolumige Neuemission eines deutschen Pfandbriefemittenten ohne EZB-Beteiligung im Orderbuch verlief erfolgreich. Generell dürfte das Angebot an neuen Pfandbriefen 2023 jedoch geringer als im Vorjahr ausfallen, da auch das Immobilienfinanzierungsgeschäft verhaltener läuft, was den Refinanzierungsbedarf reduziert.

Auf hohe Nachfrage stießen 2022 auch die nachhaltigen Pfandbriefe der Emittenten. Dieses Angebot der deutschen Pfandbriefbanken besteht bereits seit dem Jahr 2014, also weit bevor sich Politik und Regulierung des Themas Nachhaltigkeit annahmen. Im vergangenen Jahr kamen grüne und soziale Pfandbriefe im Volumen von insgesamt 9,4 Mrd. Euro neu auf den Markt. Damit ist das ausstehende Volumen dieser nachhaltigen Emissionen auf mittlerweile 20,2 Mrd. Euro (Stand: 20. April 2023) gestiegen.

Nachhaltige Produkte gefragt

Bisher zeigten sich bereits zwölf Emittenten mit grünen oder sozialen Pfandbriefen auf dem Markt. Ein weiteres Wachstum bei Emittentenzahl und Volumen ist zu erwarten. Für das Jahr 2023 gehen die vom Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) befragten Institute in ihren Planungen davon aus, dass 6 Mrd. Euro an grünen und 1,5 Mrd. Euro an sozialen Pfandbriefen emittiert werden dürften. Mit den nachhaltigen Produkten ist es gelungen, die Investorenbasis für den Pfandbrief weiter zu verbreitern und dem spürbar wachsenden Anlagebedarf nachhaltig orientierter institutioneller Investoren das entsprechende Angebot zur Verfügung zu stellen.

Mit diesen nachhaltigen Pfandbriefen gehen auch grüne und soziale Finanzierungsangebote und Programme der Pfandbriefbanken einher. Sie tragen damit in zunehmendem Maße ihren Anteil an der Finanzierung der nachhaltigen

Die Begebung von Pfandbriefen muss administrativ zu bewältigen und wirtschaftlich attraktiv für die emittierenden Institute bleiben. Die Pfandbrief-Familie wird auch künftig dafür sorgen, die Qualitätsführerschaft des Pfandbriefs sicherzustellen.

Transformation der Wirtschaft bei und nehmen ihre gesellschaftliche Verantwortung wahr.

Größtmöglicher Investorenschutz

Beim Rückblick und angesichts des guten Starts des Pfandbrief-Absatzes ins neue Jahr gilt es immer wieder auch zu reflektieren, warum der Pfandbrief so erfolgreich ist. Neben seinen Produkteigenschaften, die im Jahr 1769 genauso überzeugt haben wie heute, seiner Stabilität und Nutzbarkeit auch in turbulenten Zeiten und seinen Refinanzierungsvorteilen ist der Erfolg auf das Ergebnis jahrzehntelanger Arbeit vieler Beteiligten zurückzuführen, die der Qualität und damit dem

Schutz der Investoren Priorität einräumen. In der langen Geschichte des Hypothekendarlehenbankgesetzes und seit 2005 des Pfandbriefgesetzes hatten alle Novellen grundsätzlich das Ziel, den größtmöglichen Schutz der Investoren über detaillierte und in der Praxis auch umsetzbare Regelungen zu gewährleisten.

Eindrucksvolle Leistung

Was hier in den vergangenen Jahren von Mitgliedsinstituten, dem vdp und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geleistet wurde, kann an einigen Beispielen aufgezeigt werden:

- Schon im Hypothekendarlehenbankgesetz wurden 2004 Sachwalter eingeführt, die im Falle der Insolvenz explizit die Interessen der Pfandbriefgläubiger zu vertreten haben. Für diese wurden auch entsprechende Wege für den Liquiditätszugang in Krisenzeiten geöffnet. Dazu gehört auch die zuletzt eingeführte Möglichkeit der Laufzeitverlängerung von Pfandbriefen. Diese ist aber nur durch den Sachwalter jeweils fallbezogen zu aktivieren.
 - Das 2005 eingeführte Pfandbriefgesetz, das grundsätzlich allen Kreditinstituten die Emission von Pfandbriefen ermöglicht – eine entsprechende zusätzliche Lizenz und die Beaufsichtigung durch die BaFin vorausgesetzt – basierte auf den strengen Vorgaben des Hypothekendarlehenbankgesetzes.
 - Geboten werden bereits seit 2004 ausführliche und regelmäßig erweiterte Transparenzangaben für Investoren und Analysten.
 - Und die am Pfandbriefgesetz orientierte europäische Covered-Bond-Richtlinie wurde erfolgreich in den deutschen Rechtsrahmen umgesetzt.
- Diese Ergebnisse waren nur erzielbar, weil alle Beteiligten – Gesetzgeber, Aufsicht, Investoren, emittierende Banken und ihr Verband – das Ziel ihres Wirkens eint: die

Qualitätsführerschaft des Pfandbriefs in der Covered-Bond-Familie zu sichern und auszubauen.

Auch zukünftig wird die Pfandbrief-Familie im Sinne des Investorenschutzes gemeinsam eventuell erforderliche Anpassungen am Pfandbriefgesetz und an den Verordnungen angehen. Dabei muss aber darauf geachtet werden, dass neue und weitere Regelungen nicht ein Ausmaß annehmen, das es den Emittenten erschwert, sich dieses bewährten und für Stabilität sorgenden Refinanzierungsinstruments zu bedienen. Die Begebung

Im vergangenen Jahr kamen grüne und soziale Pfandbriefe im Volumen von insgesamt 9,4 Mrd. Euro neu auf den Markt. Damit ist das ausstehende Volumen dieser nachhaltigen Emissionen auf mittlerweile 20,2 Mrd. Euro (Stand: 20. April 2023) gestiegen.

von Pfandbriefen muss administrativ zu bewältigen und wirtschaftlich attraktiv für die emittierenden Institute bleiben.

Die Pfandbrief-Familie wird auch künftig dafür sorgen, die Qualitätsführerschaft des Pfandbriefs sicherzustellen. Der Erfolg belohnt die harte Arbeit, vor allem wenn der Pfandbrief in Krisenzeiten so wie jetzt wieder seine Resilienz zeigt.

Trotz seiner langen Geschichte präsentiert sich der Pfandbrief weiterhin agil, modern und auf der Höhe der Zeit. Das zeigt der Blick auf die Statistik: Im Jahr 2022 wurden neue Pfandbriefe im Volumen von 82,3 Mrd. Euro abgesetzt, das entspricht einem Plus von 27% gegenüber dem bereits hervorragenden Vorjahresergebnis.

lands auf die Ukraine, die in der Folge stark gestiegenen Energiepreise und eine auch durch andere Faktoren bedingte enorm hohe Inflation – in Deutschland wurde erstmals seit 70 Jahren eine Teuerungsrate im zweistelligen Bereich verzeichnet.

EZB musste handeln

Vor diesem Hintergrund musste die Europäische Zentralbank (EZB) als Hüterin der Geldwertstabilität handeln. Mit der ersten Zinserhöhung im Juli 2022 beendete sie die lange Phase von Niedrig-

INHALTSVERZEICHNIS

Erfolg des Pfandbriefs ist das Ergebnis harter Arbeit
Von Dr. Georg Reutter Seite 1

In guten wie auch in schwierigen Zeiten
Von Marc Heß Seite 2

Covered Bonds im neuen Zinsumfeld
Von Karsten Rühlmann und Andreas Wein Seite 2

Traditionelle Anleger kompensieren Rückzug der EZB
Von Jens Tolckmitt Seite 3

Pfandbriefe kombinieren Sicherheit und Modernität
Von Teresa Dreö-Tempsch Seite 4



MünchenerHyp



Unsere Pfandbriefe – Investments für Profis.

- Verlässliche Präsenz an den Kapitalmärkten
- Am Anlegerinteresse orientierte Marktpflege
- Größtmögliche Transparenz



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

www.muenchenhyp.de