

# IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

1. Juli 2023  
74. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi  
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

DIGITALER  
SONDERDRUCK

## PFANDBRIEFE UND COVERED BONDS

„DER PFANDBRIEF SOLL AUCH IN ZUKUNFT  
IMMER DEN STANDARD SETZEN“

INTERVIEW MIT GERO BERGMANN

## PFANDBRIEFE UND COVERED BONDS

## „DER PFANDBRIEF SOLL AUCH IN ZUKUNFT IMMER DEN STANDARD SETZEN“

„Ich übernehme dieses Amt in einer außerordentlichen Situation – die Immobilienmärkte befinden sich im Umbruch.“ Das sagte Gero Bergmann direkt nach seiner Wahl zum neuen vdp-Präsidenten durch die Mitgliederversammlung. Im Interview mit Immobilien & Finanzierung zeigt sich Bergmann, der im Hauptberuf Vorstand der Bayern LB ist, denn auch ein wenig skeptisch, was die Erholung im laufenden Jahr angeht. Denn die Immobilienmärkte sind von so vielen gleichzeitigen Belastungsfaktoren – Krieg, Inflation, Zinsanstieg – betroffen, wie noch nie. Das führt zu einer rapide sinkenden Nachfrage nach privaten Wohnimmobilienfinanzierungen. Und gleichzeitig haben institutionelle Investoren durch den Zinsanstieg plötzlich wieder interessante Anlagealternativen. Hinzu kommen unterschiedliche Kaufpreisvorstellungen von Käufern und Verkäufern, die zunehmenden Spannungen auf den Wohnungsmärkten, wo fast schon systematisch zu wenig gebaut wird, der Druck der Politik mit Blick auf die Bekämpfung des Klimawandels und die Regulatoren, die die Kreditvergabe zusätzlich erschweren. Die neue Stimme des Pfandbriefs muss laut tönen.

Red.

**Herr Bergmann – herzlichen Glückwunsch zu Ihrer Wahl. Wie kam es zu Ihrer Bewerbung um das Amt des Präsidenten?**

Herzlichen Dank. Es ehrt mich, dass mir das Amt zugetraut wurde und da war ich gerne zur Kandidatur bereit. Ich freue mich, dass ich von den Mitgliedsinstituten klar das Vertrauen ausgesprochen bekommen habe. Unser Verband verfügt trotz seiner überschaubaren Größe über ein hohes Renommee – in unserer Branche und weit darüber hinaus. Wir werden gehört, nicht weil wir als vdp laut sind, sondern weil wir als Verband fachlich gut sind.

**Was motiviert Sie, diese Aufgabe zu übernehmen?**

Mich motiviert vor allem meine Leidenschaft für das Kernprodukt unserer Mitgliedsinstitute, den Pfandbrief, und die Immobilienfinanzierung. Es reizt mich, jetzt in noch exponierterer Position für die Privilegien des Pfandbriefs und für die Belange

der Pfandbriefbanken einzustehen – gerade in diesen herausfordernden Zeiten. Wohl noch nie gab es zeitgleich so viele heftige Belastungsfaktoren, den Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine, den Anstieg der Inflation – erstmals seit über 70 Jahren wurden im vergangenen Jahr Teuerungsraten im zweistelligen Bereich erreicht – und natürlich der abrupte Zinsanstieg.

In so einem Umfeld sehen wir es als unsere Aufgabe als Verband an, unser Know-how, unsere Daten und Analysen zu nutzen, um dem Markt die nötige Transparenz zu bieten. Wenn wir es schaffen, durch Fakten mehr Sachlichkeit in die Diskussion, zum Beispiel zur weiteren Entwicklung der Immobilienpreise, zu bringen, dann schaffen wir einen großen Mehrwert.

**Wie geht der vdp mit den unterschiedlichen Geschäftsmodellen und Erwartungen der Mitgliedsinstitute um? Nicht jedes Mitglied definiert sich über den Pfandbrief?**

Vorab, wir sehen es als Bereicherung an, Mitgliedsinstitute aus allen Säulen der deutschen Kreditwirtschaft zu vertreten. Für die Institute stellen wir eine wichtige Ergänzung zu den „Säulenverbänden“ dar, da wir als vdp das spezifische Know-how rund um den Pfandbrief, die Immobilienfinanzierung und die dazugehörige Re-

gulatorik zur Verfügung stellen. Die unterschiedlichen Institutsgruppen haben unterschiedliche Schwerpunkte. Es eint sie aber, dass einlagenstarke oder kapitalmarktorientierte Häuser den Pfandbrief als resilientes Refinanzierungsinstrument nutzen und ein starkes Standbein in der Immobilienfinanzierung haben.

Als neuer vdp-Präsident möchte ich auch dazu beitragen, den Pfandbrief kontinuierlich weiterzuentwickeln, damit er auch die nächsten 250 Jahre erfolgreich bestehen kann. Das kann bei allem Verständnis für hohe Sicherheit nur gelingen, wenn der Pfandbrief durch regulatorische oder administrative Anforderungen nicht so stark überstrapaziert wird, dass es wirtschaftlich keinen Sinn mehr macht, ihn als Refinanzierungsinstrument einzusetzen. Dafür werden

**„Es reizt mich, für die Privilegien des Pfandbriefs einzustehen.“**

wir uns bei Politik, Aufsehern und sonstigen Kapitalmarktteilnehmern einsetzen.

**Sie übernehmen die Präsidentenrolle in einer herausfordernden Zeit, nach einer Dekade steigender Immobilienpreise gehen die Preise seit dem 4. Quartal 2022 nach unten. Wie sehen Sie die weitere Entwicklung kurz- und mittelfristig?**

Ich stimme Ihnen völlig zu, die Zeiten sind schwierig und herausfordernd. Gleich mehrere Belastungsfaktoren wirken negativ. Der Immobilienmarkt leidet derzeit vor allem unter den stark gestiegenen Zinsen. Privater Wohnungserwerb ist für viele Haushalte zu teuer geworden. Für private und institutionelle Investoren haben sich die Bewertungsparameter verschoben, da mit Alternativenanlagen wie festverzinslichen Wertpapieren teilweise höhere Renditen als mit Immobilieninvestments zu erzielen sind. Die Bewertungskorrektur ist noch nicht abgeschlossen, derzeit ist der Markt auf der Suche nach einem neuen Preisniveau.

ZUR PERSON

### Gero Bergmann

Präsident,  
Verband deutscher  
Pfandbriefbanken (vdp),  
Berlin



Foto: BayernLB





Für die nächsten Quartale sind weiterhin rückläufige Preise zu erwarten, von einem abrupten Preisrutsch gehen wir aber nicht aus. Im Wohnungsmarkt spricht der hohe Bedarf an Wohnraum für einen allenfalls überschaubaren Preisrückgang. Bei Gewer-

### Bestehen aus Ihrer Sicht ernsthafte Sorgen bezüglich des Marktes für Gewerbeimmobilien?

Im gewerblichen Immobilienbereich ist in den nächsten Monaten mit stärkeren Anpassungen zu rechnen. Die Entwicklung wird aber sehr stark vom einzelnen Objekt, der Lage, der Nutzungsart und dem energetischen Profil der Immobilie abhängen.

### „Wir hatten in den vergangenen zwanzig Jahren systematisch zu geringe Fertigstellungszahlen.“

beimmobilien ist stärker zu differenzieren, neben der Lage und den Nutzungsmöglichkeiten spielen auch immer stärker ESG-Kriterien eine Rolle.

### „Wohnen“ bietet sozialen Sprengstoff, was erwarten Sie von Regierung und Marktteilnehmern, um künftig mehr Wohnraum – vor allem bezahlbaren Wohnraum – zu schaffen?

Bezahlbaren Wohnraum zur Verfügung zu stellen, gehört zu den größten sozialpolitischen Herausforderungen unserer Zeit. Klar ist, dass wir in den vergangenen zwanzig Jahren systematisch zu geringe Fertigstellungszahlen hatten. Das kann eine Regierung auch nicht in ein oder zwei Jahren aufholen, zumal bei den aktuellen Rahmenbedingungen. Wichtig ist aber, dass die Bundesregierung sich ein ambitioniertes Ziel von 400.000 Wohnungen pro Jahr gesetzt hat, auch wenn es aus heutiger Sicht als unrealistisch bezeichnet werden muss.

Es wird einer Vielzahl von Maßnahmen bedürfen, wieder mehr Wohnraum zu schaffen. Aus Sicht der finanzierenden Banken ist es hierbei wichtig, die Kreditvergabe belastende Hindernisse durch teils nicht sachgerechte Regulierung – ich denke hier jetzt an Basel III und die Kapitalpuffer – zu beseitigen oder zumindest zu mildern. Wir müssen um jede neu geschaffene Wohnung froh sein.

### Welche Rolle nimmt der vdp im Bündnis bezahlbarer Wohnraum ein?

Wir begrüßen, dass erstmals bei einem solchen Bündnis die Finanzierungsseite mit am Tisch sitzt. Als vdp können wir naturgemäß etwas zu Immobilienfinanzierungen und zur Entwicklung von Immobilienpreisen beitragen. Dabei werden wir aber auch nicht müde, nicht zielführende Regulierungsmaßnahmen zu benennen und Lösungsvorschläge aufzuzeigen.

Der Gewerbeimmobilienmarkt insgesamt bietet auch zukünftig viel Potenzial, beispielsweise bei der Nachhaltigkeit. Auf die Immobilienwirtschaft warten große Kraftanstrengungen, die es auch zu finanzieren gilt.

Dazu gehört auch das spannende Thema des Umbaus von Innenstädten, die wieder attraktiver und lebenswerter werden sollen und einen guten und lebendigen Mix an Nutzungsarten brauchen. Auch diese Transformation unterstützen Kreditinstitute mit ihren Finanzierungen.

### Welche Entwicklung erwarten Sie bei Bürogebäuden – sorgen hier Homeoffice und neue Arbeitszeitmodelle für sinkenden Bedarf?

Der Büromarkt dürfte selektiv noch etwas länger unter Druck stehen. Hier spielen die Unsicherheiten über die weitere konjunkturelle Entwicklung und den zukünftigen Büroflächenbedarf eine entscheidende Rolle. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf den Büroimmobilienmarkt lassen sich derzeit noch nicht in Gänze beurteilen. Außerdem stehen

### „Der Pfandbrief hat seine Qualitätsführerschaft immer behauptet.“

massive Transformationsanstrengungen hin zu einem ökologischeren Gebäudebestand an.

### Welche Rolle spielen Nachhaltigkeitsthemen im Immobilienmarkt?

Das Thema Nachhaltigkeit spielt für den Immobilienmarkt eine herausragende Rolle. Ohne Erfolge bei der energetischen Transformation des Gebäudebestands ist das Ziel der Bundesregierung, bis 2045 Treibhausgasneutralität zu erreichen, nicht zu schaffen. Insgesamt entfallen auf Gebäude rund 40 Prozent des Energieverbrauchs und 36 Prozent der CO<sub>2</sub>-Emissionen.

Diese Dimension zeigt schon, wie wichtig effektive Maßnahmen zum effizienteren Energieeinsatz im Immobiliensektor sind.

### Was passiert mit Gebäuden, die die Energieeffizienzstandards nicht einhalten? Wird es für diese Objekte künftige „schlechtere“ Finanzierungsbedingungen geben?

Es ist noch zu früh, um sich hier ein Urteil bilden zu können. Aber Gebäude mit un-

### „Unbefriedigende Energieeffizienzstandards erhöhen das Risiko für finanzierende Kreditinstitute.“

befriedigenden Energieeffizienzstandards werden deutlich schwieriger zu verkaufen und zu vermieten sein. Das erhöht das Risiko für finanzierende Kreditinstitute. Es ist nicht auszuschließen, dass sich das dann möglicherweise in schlechteren Finanzierungsbedingungen niederschlägt.

### Politische Ziele der Regierung und Regulierungsrealität stehen mehr und mehr im Widerspruch – glauben Sie hier an Veränderungsmöglichkeiten?

Wir hoffen es. Wir bleiben hier auf jeden Fall am Ball und versuchen, mit Fakten zu überzeugen. Die anstehenden großen Aufgaben wie zum Beispiel die energetische Sanierung des Gebäudebestands benötigen einen leistungsfähigen Bankensektor, der die

notigen Finanzierungsmittel zur Verfügung stellt. Wir als Immobilienfinanzierer dürfen dann aber nicht durch Regulierungsmaßnahmen wie Basel III – ich denke hier beispielsweise an die nicht erfolgte Sonderbehandlung der sehr risikoarmen Teile der Gewerbeimmobilienfinanzierung oder an die enorme Eigenkapitalbelastung für Pro-

jektfinanzierungen – unnötig bei der Kreditvergabe beschränkt werden.

**Wie beurteilen Sie die zunehmende Konkurrenz durch Debt Funds und Ähnlichem, sind Banken zu stark reguliert, um im Wettbewerb ausreichend mithalten zu können?**

Wir sind der festen Überzeugung, dass gleiches Geschäft und gleiche Risiken gleich reguliert werden sollten. Stichwort: Level Playing Field. Leider sieht die Praxis anders aus, die Regulierung findet seit der Finanzkrise doch sehr einseitig bei uns

Erwartungen mehr zu geben. Dazu läuft vielleicht auch die Konjunktur nicht gut genug, und kleinere Erfolge bei der Inflationsbekämpfung sind auch zu verzeichnen. Während Finanzierungskunden und Immobilieninvestoren unter den hohen Zinsen leiden, freuen sich Kapitalmarktinvestoren bei Neuanlagen in Pfandbriefen mit mittleren oder längeren Laufzeiten wieder über Renditen von rund 3,1 Prozent.

**Warum erweist sich der deutsche Pfandbrief in jeder Krise so resilient? Was ist das Erfolgsgeheimnis?**

Es ist das Ergebnis jahrzehntelanger Arbeit vieler Beteiligten, dafür zu sorgen, dass die Qualität und damit die Sicherheit des Pfandbriefs immer im

**„Gebäude mit unbefriedigenden Energieeffizienzstandards werden schwieriger zu verkaufen und zu vermieten sein.“**

Kreditinstituten statt. Eine überdimensionierte Regulierung sorgt für Abwanderung in Geschäftsbereiche mit geringerer oder gar keiner Regulierung. Dies zeigt sich beispielsweise darin, dass Banken fast nur noch erstrangige Kredite vergeben und margenstarkes Nachrangfinanzierungsgeschäft – also ausgerechnet das risikoreichere – außerhalb des Sektors stattfindet.

Mittelpunkt steht. Trotz intensiven Wettbewerbs innerhalb der globalen Familie von Covered Bonds hat der Pfandbrief seine Qualitätsführerschaft immer behauptet. Dafür haben Emittenten, der vdp, Gesetzgeber und Aufsicht Sorge getragen. Das wird auch weiterhin geschehen.

Noch dazu ist die Transparenz bezüglich vieler Geschäfte, die außerhalb der klassischen Bankfinanzierung stattfinden, meist erschreckend gering. Das ist sicher nicht im Sinne der Finanzstabilität, die Regulatoren zur Begründung ihrer Maßnahmen so gerne bemühen.

**Herr Bergmann, woran wollen Sie als Präsident des Verbands deutscher Pfandbriefbanken künftig gemessen werden?**

Ich möchte als Stimme des Pfandbriefs wahrgenommen werden mit dem Ziel, dass das Erfolgsprodukt Pfandbrief weiterentwickelt wird und auch in Zukunft immer den Standard setzt, was Qualität, Transparenz und Investorenschutz angeht. Zudem möchte ich als Präsident im konstruktiven Dialog mit der Politik und der Aufsicht aufzeigen, dass es zwischen politischen Zielen und Visionen sowie der regulatorischen Realität erhebliche Widersprüche gibt, die es aus unserer Sicht aufzulösen gilt.

**Wir erlebten 2022 einen unerwartet hohen Anstieg der Geld- und Kapitalmarktzinsen. Wie geht es 2023 weiter?**

Dem massiven Anstieg der Inflationsraten musste die Europäische Zentralbank Tribut zollen und die Leitzinsen massiv anheben – leider hat sie viel zu spät reagiert. Seit 2022 hat sie nun mit Wucht gegengesteuert und acht Zinserhöhungsschritte um insgesamt 400 Basispunkte unternommen. Dies schlug sich auch im Kapitalmarkt durch schnell und stark steigende Renditen nieder.

**„Ich möchte als Stimme des Pfandbriefs wahrgenommen werden.“**

Mittlerweile scheint es zumindest auf dem Kapitalmarkt keine größeren Zinserhö-

Denn: Themen wie Basel III, Kapitalpuffer und ESG-Regulierung enthalten zu viele Regelungen, die die Finanzierung der Realwirtschaft unnötigerweise erschweren. Sie merken, es gibt genug Arbeit für uns als Verband, darauf freue ich mich. ■■■