

LAGEBERICHT

10 **WIRTSCHAFTSBERICHT**

10 **Wirtschaftliche Rahmenbedingungen**

10 Konjunkturelle Entwicklung

10 Finanzmärkte

12 Immobilien- und
Immobilienfinanzierungsmärkte

17 **Geschäftsentwicklung**

17 Hypothekenneugeschäft

18 Kapitalmarktgeschäft

18 Refinanzierung

20 **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

20 Bilanzstruktur

21 Ertragsentwicklung

23 **Rating, Nachhaltigkeit und
rechtliche Rahmenbedingungen**

23 Rating

23 Nachhaltigkeit

24 Gesonderter nichtfinanzieller Bericht

24 Regulatorische Rahmenbedingungen

26 **Sitz, Organe, Gremien und Personal**

26 Sitz

26 Organe und Gremien

26 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

26 Erklärung zur Unternehmensführung
gemäß § 289f HGB

28 **RISIKO-, PROGNOSE- UND
CHANCENBERICHT**

28 **Risikobericht**

28 Adressenausfallrisiko

31 Marktpreisrisiken

33 Liquiditätsrisiko

34 Beteiligungsrisiko

34 Operationelle Risiken

34 Risikotragfähigkeit

35 Verwendung von Finanzinstrumenten
zur Absicherung

35 Rechnungslegungsbezogene interne
Kontroll- und Risikomanagementverfahren

36 **Unternehmensplanung**

37 **Ausblick – Chancen und Risiken**

37 Konjunktur und Finanzmärkte

38 Immobilien- und
Immobilienfinanzierungsmärkte

39 Geschäftsentwicklung der

Münchener Hypothekenbank

41 Vorbehalt zu Zukunftsaussagen

WIRTSCHAFTSBERICHT

WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

- » **Konjunkturelle Dynamik schwächt sich weltweit ab**
- » **Pfandbriefe und andere Covered Bonds sehr gefragt, Neuemissionsvolumen steigt**
- » **Deutsche Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkte entwickeln sich weiter positiv**
- » **Europäische Immobilienmärkte insgesamt in guter Verfassung**

Konjunkturelle Entwicklung

Das Wachstum der Weltwirtschaft hat sich in der zweiten Jahreshälfte abgeschwächt. Gründe dafür waren vor allem die sich ausweitenden handelspolitischen Auseinandersetzungen der USA mit China und Europa sowie die Straffung der Geldpolitik in den USA. Es büßten sowohl die entwickelten Volkswirtschaften als auch die Schwellenländer an konjunktureller Dynamik ein. Dennoch stieg das globale Bruttoinlandsprodukt nach den Angaben des IWF mit 3,7 Prozent abermals recht kräftig; damit lag der Anstieg nur leicht unter dem Wachstum des Vorjahres von 3,8 Prozent.

Im Euroraum belasteten die politischen Unsicherheiten insbesondere hinsichtlich der Bedingungen des Brexits, des Konflikts über den Haushalt Italiens sowie der Protestbewegung in Frankreich die wirtschaftliche Stimmung, aber auch die Konjunktur. So schwächte sich das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts 2018 um 0,6 Prozentpunkte auf 1,8 Prozent ab. Getragen wurde die Konjunktur vor allem vom privaten Konsum. Demgegenüber gingen von den Investitionen kaum Wachstumsimpulse aus. Der Beitrag des Außenhandels fiel sogar negativ aus, da die Exporte stagnierten.

1,5 %
betrug das Wachstum
der deutschen Wirtschaft
im Jahr 2018.

Die Konjunktur in Deutschland konnte sich der globalen Entwicklung nicht entziehen. Nach dem starken Aufschwung der vergangenen Jahre wuchs das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 mit 1,5 Prozent deutlich langsamer. Stabil entwickelte sich vor allem die Inlandsnachfrage. Investitionen und privater Konsum

lieferten die wichtigsten Wachstumsbeiträge. Die Exporte nahmen zwar ebenfalls zu, jedoch weniger stark als in den Vorjahren und konnten somit aufgrund des starken Anstiegs der Importe keinen positiven Außenbeitrag liefern. Die Bauinvestitionen stiegen mit 3,0 Prozent etwas stärker als im Vorjahr, da insbesondere im öffentlichen Tiefbau erheblich mehr Investitionen getätigt wurden. Aber auch der Wohnbau erzielte mit 3,7 Prozent wieder ein kräftiges Wachstum. Gebremst wurde die Ausweitung der Bauinvestitionen vor allem durch die sehr hohe Auslastung der Kapazitäten in der Bauproduktion.

Die Inflation betrug im Jahresdurchschnitt 1,8 Prozent. Damit erhöhten sich die Verbraucherpreise so stark wie zuletzt im Jahr 2012. Erneut waren die Energiepreise ausschlaggebend für den Anstieg der Inflation.

Die positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt hielt 2018 an. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg im Jahresdurchschnitt um rund 560.000 auf rund 44,8 Mio. Die Arbeitslosigkeit ging weiter zurück. Im Durchschnitt waren im vergangenen Jahr 2,3 Mio. Menschen arbeitslos gemeldet, und damit rund 200.000 weniger als im Jahr davor. Die Arbeitslosenquote verringerte sich um 0,5 Prozentpunkte auf 5,2 Prozent.

Finanzmärkte

Die EZB reduzierte im Jahresverlauf ihre expansive Geldpolitik leicht und stellte ihre Nettokäufe von Anleihen stufenweise bis Ende 2018 ein. Gleichwohl führten die Reinvestitionen der fälligen Wertpapiere im Bestand der EZB zu weiterhin hohen monatlichen Ankaufvolumina von durchschnittlich 17 Mrd. Euro. Den Einlagensatz

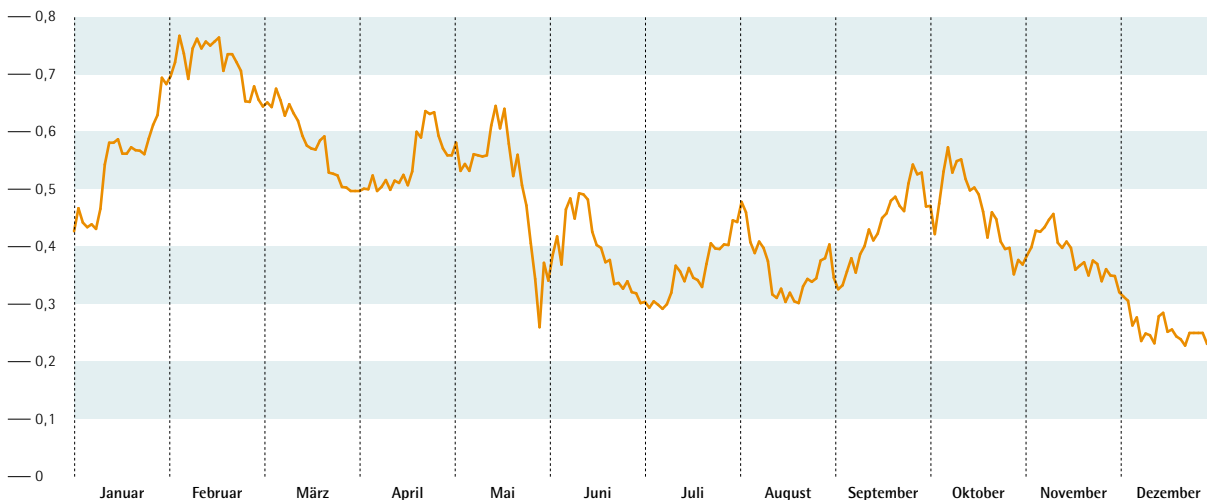
für Banken hielt die EZB unverändert bei minus 0,40 Prozent und den Hauptrefinanzierungssatz bei 0 Prozent. Auch andere Notenbanken, wie die Bank of Japan und die Schweizerische Nationalbank, änderten ihre Zinspolitik nicht.

Trotz höherer Inflationsraten führte die Bank of England nur einmal eine Zinserhöhung durch. Im Gegensatz dazu nutzte die US-amerikanische Notenbank das freundliche Wirtschaftsumfeld in den USA und setzte mit vier Zinsschritten den Leitzins auf eine Spanne von 2,25 bis 2,50 Prozent hoch. Beim Bilanzabbau machte die FED Fortschritte. Seit Herbst

2017 reduzierte sie ihre Bilanz um rund 400 Mrd. US-Dollar, indem sie fällige Wertpapiere nicht ersetzte.

Am Rentenmarkt sorgte die gute wirtschaftliche Verfassung am Jahresanfang für deutlich steigende Renditen, zehnjährige Bundesanleihen erreichten in der Spitze 0,8 Prozent. Trotz der Reduzierung der EZB-Nettokäufe tendierte das Zinsniveau im weiteren Verlauf des Jahres eher seitwärts und gab angesichts der sich abschwächenden Wirtschaftsentwicklung zum Jahresende hin sogar nach. Die zehnjährigen Bundesanleihen schlossen das Jahr bei 0,24 Prozent.

RENDITE ZEHNJÄHRIGER BUNDESANLEIHEN 2018
IN %



Quelle: Bloomberg (Schlusskurse)

Am Devisenmarkt konnte der US-Dollar insgesamt zulegen und profitierte von der im Vergleich zu Europa robusteren Verfassung der US-Wirtschaft sowie der zunehmenden Zinsdifferenz zu anderen Währungen aufgrund der Zinserhöhungen der FED. Am Jahresende notierte der Euro bei knapp 1,15 USD, während er im Februar 2018 noch bei 1,25 USD stand. Auch der Schweizer Franken konnte im Jahresverlauf von 1,17 CHF gegenüber dem Euro auf 1,127 CHF zum Jahresende zulegen. Die schwächeren Wirtschaftsdaten und die politischen Unsicherheiten in Europa

belasteten den Euro. Das britische Pfund wurde durch die politischen Auseinandersetzungen über den Brexit und die möglichen Folgen für die wirtschaftliche Entwicklung Großbritanniens belastet. Zum Jahresende lag das Pfund gegenüber dem Euro mit 0,898 GBP leicht schwächer als zu Jahresbeginn mit 0,895 GBP.

Das Ankaufprogramm der EZB für Covered Bonds (CBPP 3) prägte ein weiteres Jahr das Geschehen an den Pfandbrief- und Covered-Bond-Märkten. Nach ihrer Ankündigung, die

Anleihekäufe zum Jahresende 2018 einzustellen, begann die EZB, ihren Anteil bei Primärmarktmissionen stetig zurückzufahren. So reduzierte die EZB ihre Orderbeteiligungsquote am Emissionsvolumen von Anleihen im Primärmarkt von 50 Prozent am Jahresanfang auf 10 Prozent zum Jahresende. Die Spreads am Primärmarkt weiteten sich deshalb in der zweiten Jahreshälfte deutlich aus. Auch Unterschiede bei den Spreads für unterschiedliche Covered Bonds nahmen wieder zu. Das Emissionsgeschehen übertraf deutlich die Erwartungen der Experten. Insgesamt wurden in Euro denominated Benchmark-Covered-Bonds im Volumen von 134 Mrd. Euro emittiert. Gegenüber dem Vorjahr ist dies ein Anstieg um rund 20 Prozent. Die größten Anteile am Neuemissionsvolumen entfielen erneut auf Emittenten aus Deutschland und Frankreich.

Immobilien- und Immobilienfinanzierungsmärkte

Wohnimmobilien Deutschland

Deutsche Wohnimmobilien waren auch 2018 sehr gefragt, sowohl bei professionellen Investoren als auch bei Privatpersonen. Kaufpreise und Mieten erhöhten sich wieder kräftig. Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) verzeichnete in seinem vdp-Immobilienpreisindex für das Jahr 2018 ein Plus von 8,3 Prozent gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres. Den größten Preiszuwachs gab es bei Mehrfamilienhäusern mit einem Anstieg von 9 Prozent.

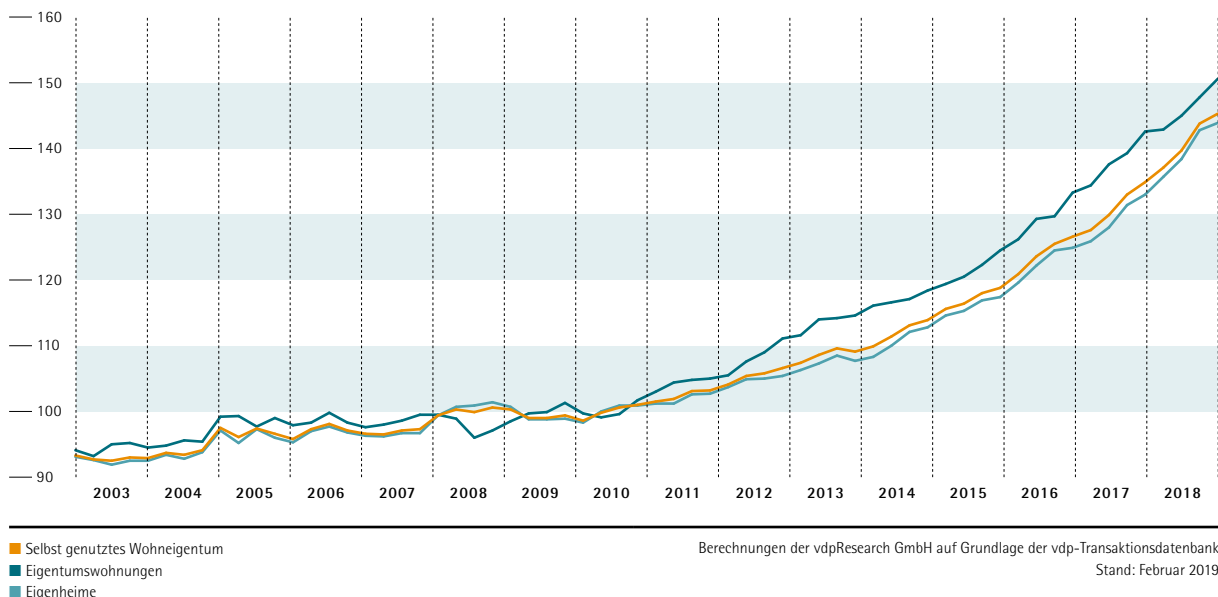
Bei selbst genutztem Wohneigentum hat sich der Preisanstieg mit 7,7 Prozent ebenfalls beschleunigt. In den sieben größten Städten Deutschlands verteuerten sich Wohnimmobilien um 9,9 Prozent. Damit waren dort die Preiszuwächse immer noch am stärksten ausgeprägt, aber nicht mehr ganz so kräftig wie im Jahr 2017.

Das insbesondere in den Metropolregionen erreichte hohe Preisniveau schreckte institutionelle Investoren jedoch nicht ab. Im Gegenteil: Ernst & Young ermittelte für das Jahr 2018 ein Transaktionsvolumen von 17,6 Mrd. Euro für Wohnimmobilienportfolios. Gegenüber dem Vorjahr ist dies ein Anstieg um 13 Prozent. Dominiert wird der institutionelle Wohnungsmarkt nach wie vor von inländischen Anlegern, die mehr als drei Viertel des Umsatzes auf sich vereinen. Überdurchschnittlich stark angestiegen ist das Transaktionsvolumen außerhalb der sieben größten Städte, und zwar um 27 Prozent auf rund 10 Mrd. Euro. Bei den Top-7-Städten nahm Berlin unangefochten den ersten Platz ein. Ursächlich für die Verlagerung der Aktivitäten abseits der Top-7-Städte ist neben dem knappen Angebot das sehr hohe Preisniveau. Mehrfamilienhäuser verteuerten sich 2018 in den Top-7-Städten um 10,4 Prozent. Dies ist zum einen durch den weiteren Rückgang der Renditeansprüche begründet. Zum anderen blieb die Situation auf den Mietwohnungsmärkten der Metropol-

13 %

mehr als im Vorjahr wurden 2018 in Wohnimmobilienportfolios investiert.

IMMOBILIENPREISENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND
JAHR 2010 = 100

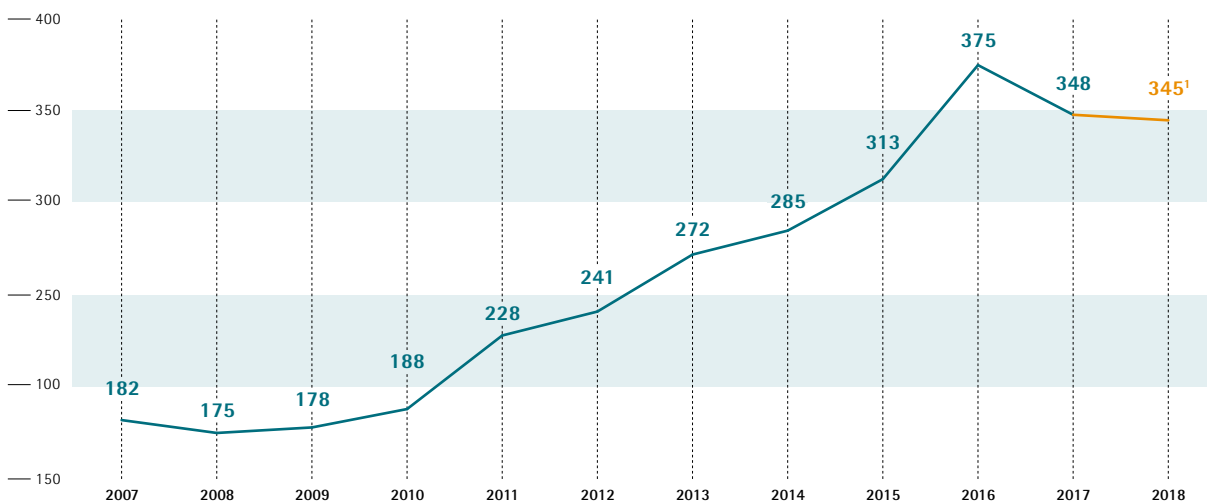


regionen sehr angespannt, sodass sich Wohnungsmieten dort 2018 um weitere 5,1 Prozent erhöhten. Für ganz Deutschland verzeichnete der vdp einen Mietpreisanstieg um 4,6 Prozent.

Der anhaltende Anstieg der Wohnimmobilienpreise in Deutschland basiert aber nicht allein auf der starken Nachfrage. Ein wesentlicher Faktor ist auch die Wohnungsknappheit in zahlreichen Regionen. Zwar hat die Neubautätigkeit 2018 bundesweit zugenommen, die Zahl der Fertigstellungen liegt mit 300.000 Wohnungen jedoch weiterhin unter dem tatsächlichen Bedarf von 350.000

bis 400.000 Wohnungen pro Jahr. Ein wesentlicher Grund dafür ist die hohe Auslastung der Bauunternehmen, die dazu führt, dass viele Projekte nicht zeitnah begonnen werden. Diese Entwicklung spiegelt sich auch in den Baugenehmigungen wider. In den ersten elf Monaten des Jahres wurden in Deutschland insgesamt rund 315.000 Wohnungen genehmigt, das entspricht einem Plus von nur 0,5 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. In der Folge hat sich inzwischen über die letzten Jahre ein Bauüberhang – das heißt, genehmigte, aber noch nicht als fertiggestellt gemeldete Bauvorhaben – von über 650.000 Wohnungen aufgebaut.

WOHNBAUGENEHMIGUNGEN 2007–2018
IN TSD.



¹ Geschätztes Jahresergebnis.

Quelle: Statistisches Bundesamt

Ein weiterer Preistreiber bei Wohnimmobilien sind die Produktionskosten. Neben den stetig steigenden Baulandpreisen schlagen die höheren Baukosten immer stärker zu Buche. Im vierten Quartal 2018 sind diese im Vergleich zum Vorjahresquartal um 4,8 Prozent gestiegen. Dies ist der stärkste Anstieg seit 2008.

170 Mrd. €
an Wohnimmobilienfinanzierungen wurden bis Ende September 2018 vergeben.

Höhere Immobilienpreise und eine große Nachfrage nach Wohneigentum ließen im vergangenen Jahr erstmals seit 2015 wieder das Volumen an Wohnungsbaukrediten deutlich wachsen. Nach den Erhebungen des vdp wurden in den ersten drei Quartalen des Jahres 2018 rund 170 Mrd. Euro an Wohnimmobilien-

finanzierungen in Deutschland ausgereicht. Das ist ein Zuwachs von 6,7 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Die Deutsche Bundesbank betrachtet in ihrem Finanzstabilitätsbericht die Ausweitung der Darlehen im Vergleich zur wirtschaftlichen Entwicklung nicht als ungewöhnlich. Kritisch sieht die Bundesbank jedoch eine zu beobachtende Lockerung der Vergabestandards für Wohnungsbaukredite sowie Gefahren, die aus einer Überbewertung von Immobilien in städtischen Gebieten resultieren könnten. Schätzungen für das Jahr 2017 zufolge, so die Bundesbank, könnten diese Immobilien um 15 bis 30 Prozent überbewertet sein. Sie weist darauf hin, dass bei einem unerwartet starken Konjunkturunbruch deutliche Preiskorrekturen vorgenommen werden müssten. Dies könnte

zur Folge haben, dass bei Kreditausfällen ausstehende Kreditforderungen nicht durch die Verwertungserlöse der Immobilie abgedeckt werden können. Immobilien-Kreditportfolios könnten dadurch empfindlich getroffen werden.

Wohnimmobilien international

Der Aufschwung an den europäischen Wohnungsmärkten setzte sich 2018 insgesamt fort, wobei sich die Dynamik in einigen Staaten verstärkt, in anderen hingegen abgeschwächt hat. Die Hauspreise stiegen im zweiten Quartal 2018 nach den Erhebungen von Eurostat gegenüber dem Vorjahresquartal um 4,3 Prozent an, sowohl in der EU als auch im Euroraum. Zweistellig waren die Wachstumsraten in Slowenien, Irland, Portugal und Ungarn. Anzeichen einer leichten Abschwächung der Steigerungsraten waren in einigen osteuropäischen Ländern wie Bulgarien und Tschechien auszumachen. In Italien brachte die schwache Wirtschaftsleistung dem Immobilienmarkt erneut einen leichten Preisrückgang. Auch in Schweden waren die Immobilienpreise in den ersten beiden Quartalen rückläufig.

In Großbritannien verlor der Preisanstieg am Wohnungsmarkt infolge der Brexit-Entscheidung weiter an Dynamik. Während 2017 die Häuserpreise im November im Jahresvergleich um 5,1 Prozent gestiegen waren, wurde für November 2018 nur noch ein Plus von 2,8 Prozent ermittelt. Vor allem London sieht sich mit den Auswirkungen des beschlossenen EU-Austrittes konfrontiert. Die Hauspreise sanken dort um 0,7 Prozent. Ursächlich dafür ist eine verhaltene Nachfrage, die sich in einem Rückgang der Transaktionszahlen um 9,1 Prozent widerspiegelt. Auf dem Mietwohnungsmarkt hat sich der Preisanstieg ebenfalls verlangsamt. Landesweit erhöhten sich die Mieten um 1 Prozent, in London nur um 0,2 Prozent.

Am französischen Wohnungsmarkt gab es Anzeichen für eine leichte Abkühlung. Dem Rekordjahr 2017 bei Transaktionen und Hypothekendarlehen folgte ein leichter Rückgang der Nachfrage nach Wohneigentum. Zwar zeichnete sich das Jahr 2018 durch weiter steigende Preise aus, jedoch mit leicht geringeren Steigerungsraten bei den Hauspreisen. Insgesamt verteuerten sich Häuser in Frankreich im dritten Quartal um 2,8 Prozent. Auf dem Mietwohnungsmarkt war keine Entspannung zu beobachten. Die Mieten stiegen im vierten Quartal 2018 im Vergleich zum Vorjahresquartal um 1,7 Prozent; das war die höchste Steigerungsrate seit Anfang 2013.

Aufgrund eines sehr soliden wirtschaftlichen Umfeldes setzte der Wohnungsmarkt in den Niederlanden seinen Aufschwung fort. Innerhalb Europas wies das Land die fünfthöchsten Preissteigerungsraten auf. Allein die Betrachtung der ersten sechs Monate, in denen die Preise für Bestandsimmobilien um 9,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr gestiegen sind, lässt für das Gesamtjahr 2018 eine sehr hohe Wachstumsrate erwarten. Auf dem Investmentmarkt stieg das Transaktionsvolumen deutlich an. Insgesamt wurden 2018 mehr als 6 Mrd. Euro in niederländische Wohnimmobilien investiert.

Der Schweizer Wohnungsmarkt zeigte sich schwächer. So stieg der Wohnungsleerstand erneut leicht an. Insgesamt standen im September 2018 rund 72.000 Wohnungen leer, damit wurde ein neuer Höchststand erreicht. Es zeigen sich jedoch deutliche regionale Unterschiede. Die landesweit höchsten Leerstandsdaten gab es in der Ostschweiz und im Tessin, die niedrigsten in den Kantonen Genf, Basel, Zug und der Stadt Zürich. Ein Großteil der leer stehenden Wohnungen dient der Vermietung, weshalb die Mieten erneut nachgegeben haben. Im dritten Quartal 2018 lagen sie im Durchschnitt 2,1 Prozent unter dem Vorjahreswert. Die Preisentwicklung bei Eigenheimen und Eigentumswohnungen verlor im Laufe des Jahres 2018 weiter an Dynamik. Eigenheime verteuerten sich im dritten Quartal 2018 nur noch um 1,3 Prozent, bei Eigentumswohnungen waren die Preise stabil.

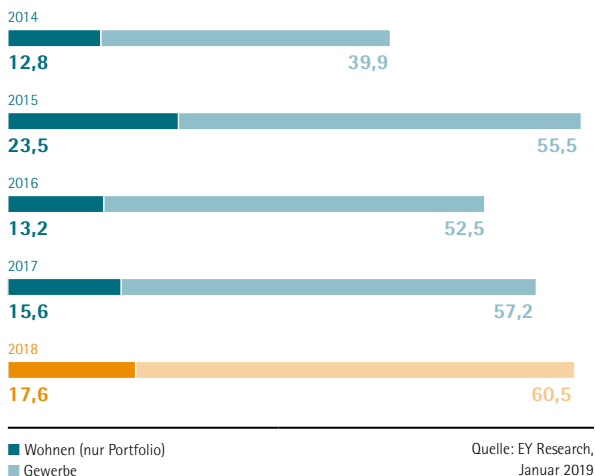
Um 1,3 %
stiegen die Preise für
Eigenheime in der Schweiz
im dritten Quartal 2018.

Der Wohnungsmarkt in den USA befand sich weiter im Aufschwung. Die Leerstandsdaten reduzierten sich nochmals. Somit standen Wohnimmobilien stark im Fokus institutioneller Investoren. Allein in den ersten neun Monaten des Jahres wurden 115,7 Mrd. US-Dollar in Mehrfamilienhäuser investiert, das entspricht einem Zuwachs von rund 15 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Anders als im Vorjahr wurden bevorzugt Wohnimmobilien in den großen Metropolregionen erworben. Auf dem privaten Wohnungsmarkt hat sich der Preisanstieg im Laufe des Jahres leicht abgeschwächt. Landesweit verteuerten sich Häuser im Oktober 2018 gegenüber dem Vorjahresmonat um 5,5 Prozent, wobei weiterhin klare regionale Unterschiede auszumachen waren. Während die Preise in Las Vegas um fast 13 Prozent zulegten, stiegen sie in New York und Washington D.C. lediglich um rund 3 Prozent.

Gewerbeimmobilien Deutschland

Für den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt war 2018 ein sehr gutes Jahr. Das Transaktionsvolumen erreichte laut Ernst & Young mit 60,5 Mrd. Euro einen neuen Rekordumsatz. Denn vor dem Hintergrund weiterhin fehlender Anlagealternativen und der soliden wirtschaftlichen Rahmendaten erhöhten professionelle Investoren ihre Immobilieninvestments. Der Großteil der Transaktionen wurde zwar noch von inländischen Investoren getätigt, aber insbesondere Investoren aus anderen europäischen Staaten und aus Asien haben ihre Aktivitäten ausgeweitet.

ENTWICKLUNG DES TRANSAKTIONSVOLUMENS VON GEWERBEIMMOBILIEN IN DEUTSCHLAND 2014–2018 IN MRD. €



Mit knapp 29 Mrd. Euro entfiel rund die Hälfte des Transaktionsvolumens auf Investitionen in Büroimmobilien. Sie blieben damit die beliebteste Anlageklasse. Die höchsten Büroflächenumsätze verzeichneten die Top-7-Städte, mit München und Berlin an der Spitze. Berlin wies zudem mit 1,5 Prozent die niedrigste Leerstandsquote auf. Auch insgesamt waren die Leerstandsquoten in den größten Städten Deutschlands rückläufig. Die Nachfrage nach Büroflächen wurde zudem durch weiter steigende Beschäftigtenzahlen unterstützt.

Sinkende Leerstände und eine relativ geringe Neubautätigkeit führten dazu, dass sich die Neuvertragsmieten für Büroflächen 2018 um 5,5 Prozent und damit stärker als im Vorjahr erhöhten. Aber auch die Preise für Büroimmobilien stiegen unvermindert stark. Nach den Auswertungen des

vdp betrug der Preisanstieg im Jahr 2018 gegenüber dem Vorjahr 9,6 Prozent.

Die Bedeutung von Einzelhandelsimmobilien am Investitionsmarkt ist dagegen 2018 gesunken. Das Transaktionsvolumen reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahr um 9 Prozent auf nunmehr 10,5 Mrd. Euro. Als Folge der schwächeren Nachfrage verlangsamten sich die Preisanstiege im Jahr 2018 auf 1,7 Prozent. Vor allem der Vermietungsmarkt an Einzelhandelsflächen trug zu dem schwachen Ergebnis bei. Die zunehmende Konkurrenz durch den Onlinehandel drückte auf die Flächennachfrage. In der Folge gab der vdp-Index der Neuvertragsmieten im dritten und vierten Quartal 2018 nach.

Gewerbeimmobilien international

In den ersten drei Quartalen 2018 wurden europaweit Gewerbeimmobilien im Wert von rund 177 Mrd. Euro durch institutionelle Investoren erworben. Dies entspricht dem Vorjahresniveau. Für das Gesamtjahr wird jedoch im Vergleich zum Vorjahr ein leichter Rückgang des Transaktionsvolumens erwartet. Erneut wurde das Ergebnis insbesondere durch das starke Investitionsgeschehen in Deutschland getragen.

Die anhaltende Dominanz von Büroimmobilien auf dem Investmentmarkt ist auf eine sehr gute Verfassung der Büromärkte in vielen Staaten zurückzuführen. Der Flächenumsatz verzeichnete in Europa zwar einen leichten Rückgang, es wurde aber immer noch das zweitbeste Ergebnis seit 2007 erzielt. Grund für diese Entwicklung war ein Mangel an geeigneten Büroflächen. Europaweit standen nur 6,3 Prozent der Büroflächen leer, das ist die niedrigste Quote seit 2002. Vor diesem Hintergrund stiegen die Mietpreise um 5,5 Prozent. Viele große europäische Bürostädte befinden sich jedoch mittlerweile in der Phase eines sich abflachenden Mietwachstums. Somit trugen vor allem die osteuropäischen Märkte durch weiter stark steigende Mieten zu dieser Wachstumsrate bei.

6,3 %
der Büroflächen standen in Europa leer, so wenig wie zuletzt 2002.

Die Unsicherheiten über die Auswirkungen des Brexit beeinträchtigten im Jahr 2018 die Aktivitäten am Londoner Büroimmobilienmarkt kaum. Der Büroflächenumsatz weitete sich auf 13,7 Mio. Quadratfuß aus und lag damit über den Ergebnissen der vorangegangenen zwei Jahre. Die Leerstandsquote ging auf 4,6 Prozent zurück. Allerdings schlug sich dies nicht in den Spitzenmieten nieder. Diese zeigten

sich im vierten Quartal stabil, nachdem sie zuvor noch gestiegen waren. Insgesamt aber entwickelte sich der britische Investmentmarkt etwas schwächer als im Vorjahr. Das Transaktionsvolumen reduzierte sich leicht auf rund 55 Mrd. Pfund.

Der französische Investmentmarkt zeigte sich mit rund 28 Mrd. Euro Transaktionsvolumen stabil. Auch in Frankreich war der Büroimmobilienmarkt mit einem Anteil von über 70 Prozent des Investitionsvolumens das bedeutendste Segment. Drei Viertel des Marktgeschehens entfielen auf den Großraum Paris, der von einem deutlichen Zuwachs der Beschäftigten in diesem Raum profitierte. Der Flächenumsatz erhöhte sich auf rund 2,8 Mio. Quadratmeter und die Leerstandsquote sank auf 5,5 Prozent.

In den Niederlanden gab die gute wirtschaftliche Entwicklung auch dem gewerblichen Immobilienmarkt Auftrieb. Am Investmentmarkt erhöhte sich das Transaktionsvolumen auf rund 20 Mrd. Euro. Der Fokus der Investoren lag auch in den Niederlanden auf Büroimmobilien. Das Angebot an Büroflächen war aufgrund der hohen Nachfrage knapp. Zum Jahresende sank die Leerstandsquote im Raum Amsterdam auf 3,5 Prozent.

340 Mrd. USD

wurden bis Ende September 2018
in den USA in Gewerbeimmobilien
investiert.

Der US-amerikanische gewerbliche Investmentmarkt erlebte einen kräftigen Kapitalzufluss. In den ersten drei Quartalen wurden insgesamt rund 340 Mrd. US-Dollar investiert, das waren 14 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Die größten Zuwächse entfielen auf die Anlageklassen Einzelhandel und Industrieimmobilien, während sich das Transaktionsvolumen bei Büroimmobilien deutlich moderater erhöhte. Von Investorensseite wird der bereits weit fortgeschrittene Zyklus auf dem Nutzermarkt kritisch betrachtet. So sanken in Washington, New York und Houston die Mieten, während sich Chicago, Denver, San Francisco und zahlreiche weitere Städte noch am Ende ihrer Wachstumsphase befinden. Zugleich stiegen die Leerstände bei Büroflächen durch eine rege Neubautätigkeit. Landesweit standen Ende 2018 rund 15 Prozent des Büroflächenbestandes leer. Trotz der verschlechterten Rahmenbedingungen blieben Büroimmobilien mit einem Transaktionsvolumen von gut 93 Mrd. US-Dollar in den ersten neun Monaten des Jahres 2018 die bedeutendste gewerbliche Anlageklasse.

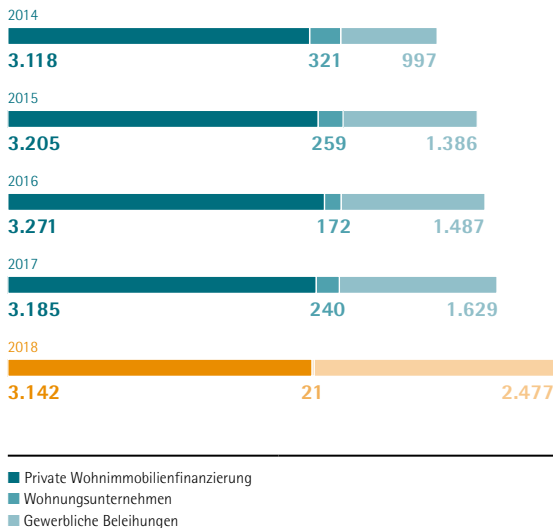
GESCHÄFTSENTWICKLUNG

- » **Rekordergebnis im Hypothekenneugeschäft mit 5,6 Mrd. Euro**
- » **Neugeschäft in der gewerblichen Immobilienfinanzierung steigt um 34 Prozent auf 2,5 Mrd. Euro**
- » **Erster ökologischer ESG Pfandbrief der MünchenerHyp emittiert**
- » **Erfolgreicher Einstieg ins Einlagengeschäft mit dem GenoFestgeld**

Hypothekenneugeschäft

Das Hypothekenneugeschäft der MünchenerHyp hat sich im vergangenen Jahr erneut sehr gut entwickelt. Das Zusagevolumen stieg um 12 Prozent auf 5,6 Mrd. Euro (Vorjahr 5,1 Mrd. Euro) und nahm damit deutlich stärker zu als erwartet. Besonders das zweite Halbjahr trug zu dem neuerlichen Rekordergebnis bei, nachdem das Neugeschäft in der ersten Jahreshälfte zunächst schwächer angelaufen war.

HYPOTHEKENNEUGESCHÄFT MÜNCHENERHYP 2014–2018
ZUSAGEN IN MRD. €



Im Geschäftsfeld private Wohnimmobilienfinanzierung beläuft sich das Neugeschäft auf über 3,1 Mrd. Euro und hält damit nahezu das sehr hohe Niveau des Vorjahres (3,2 Mrd. Euro). In einem immer intensiveren Wettbewerb, der zunehmend über den Preis geführt wird, ist dies zufriedenstellend.

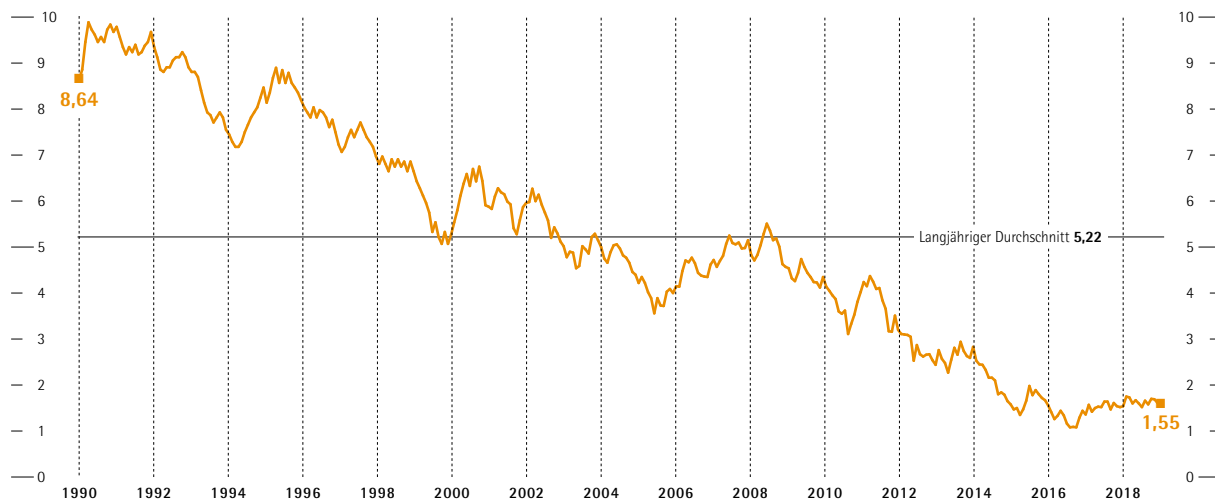
Das gilt insbesondere für das Verbundgeschäft mit den Genossenschaftsbanken. Wir erreichten hier wieder ein Zusagevolumen von 2,4 Mrd. Euro. Ein wesentlicher Erfolgsfaktor waren einmal mehr unsere Vertriebsaktionen. Gut etabliert hat sich zudem das neue Familiendarlehen, das wir zu Jahresanfang 2018 eingeführt haben. Es richtet sich an Familien mit mindestens einem Kind und mittlerem Einkommen und bietet vergünstigte Konditionen. Darüber hinaus haben wir erfolgreich unser Individualgeschäft, insbesondere höhervolumige wohnwirtschaftliche Finanzierungen, ausgebaut.

Unsere Serviceleistungen und Prozesse für die genossenschaftlichen Partnerbanken haben wir weiterentwickelt. So haben wir in der Darlehensbearbeitung weitere Prozesse digitalisiert und für unsere Kunden zum Jahresende die Darlehen der MünchenerHyp in das VR-eBanking integriert. Die Kunden erhalten nunmehr zahlreiche Informationen zu ihren Darlehen in Echtzeit und können zusätzlich verschiedene Serviceleistungen online in Anspruch nehmen.

Der Absatz über freie Finanzierungsvermittler stieg gegenüber dem Vorjahr um 21 Prozent auf 507 Mio. Euro. Das von der Schweizer PostFinance vermittelte Neugeschäft lag mit 282 Mio. Euro um 24 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Grund dafür ist vor allem der sich stetig verschärfende Wettbewerb im Schweizer Markt. Demgegenüber konnten wir das Prolongationsvolumen in der Schweiz um über 20 Prozent auf 389 Mio. Euro ausweiten und erzielten dabei eine Prolongationsquote von 79 Prozent.

In der gewerblichen Immobilienfinanzierung agierten wir sehr erfolgreich. Das Neugeschäftsvolumen durchbrach erstmals seit der Finanzmarktkrise wieder die Marke von 2 Mrd. Euro. Insgesamt vergaben wir gewerbliche Finanzierungen in einem Volumen von 2,5 Mrd. Euro. Gegenüber dem Vorjahresergebnis von 1,9 Mrd. Euro ist dies eine Steigerung um 34 Prozent.

BAUGELDZINSEN DER MÜNCHENERHYP
10 JAHRE ZINSFESTSCHREIBUNG | IN %



Stand: 02.01.2019

Zuwächse erzielten wir im Inlands- wie im Auslandsgeschäft. Das Inlandsgeschäft stieg um 6 Prozent auf über 1,3 Mrd. Euro, während sich das Auslandsgeschäft – auch aufgrund des im Berichtsjahr wieder intensivierten US-Geschäfts – mit rund 1,2 Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahr fast verdoppelte. Dabei entfielen auf Frankreich und die USA mit jeweils rund 30 Prozent die größten Anteile, gefolgt von Großbritannien, den Niederlanden und Spanien.

Nach einem noch eher verhaltenen ersten Halbjahr war das zweite Halbjahr der Volumentreiber. Auch auf der Ertragsseite waren wir mit dem Ergebnis des gewerblichen Immobilienfinanzierungsgeschäfts zufrieden, zumal das Wettbewerbsumfeld schwierig war. So sorgten der Brexit und die Handelspolitik der USA für Unsicherheit an den Investmentmärkten. Überdies führte der extrem ausgeprägte Wettbewerb der letzten Jahre durch den Mangel an Investitionsalternativen zu einem Preisauftrieb von Immobilien, der die Renditen deutlich sinken ließ.

Für die MünchenerHyp mit ihrer eher konservativen Finanzierungsausrichtung und dem Fokus auf klassische Bestandsfinanzierungen bedeutete dies ein durchaus herausforderndes Umfeld. Wir haben uns dem Preiswettbewerb gestellt, die durchschnittlichen Darlehensgrößen erhöht und den Neugeschäftsprozess weiter optimiert. Somit konnten wir bei gleichbleibender Qualität eine größere Anzahl an Neugeschäftsanfragen bearbeiten.

Eine wichtige Rolle spielte in diesem Zusammenhang die Hereinnahme von großvolumigeren Underwritings bei nachträglicher Syndizierung vorwiegend in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe.

Kapitalmarktgeschäft

Die hohen regulatorischen Anforderungen und niedrige Assetspreeds bestimmten weiterhin unsere Anlagestrategie mit Wertpapieren der öffentlichen Hand und Banken. Durch das noch bis zum Jahresende laufende Kaufprogramm der EZB handelten Staatsanleihen und mit kleineren Abstrichen auch Covered Bonds weiter auf teuren Niveaus.

Entsprechend unserer Geschäftsstrategie agierten wir auch im vergangenen Jahr im Kapitalmarktgeschäft zurückhaltend: Per saldo wurde das Bestandsvolumen um knapp 1,2 Mrd. Euro auf 4,5 Mrd. Euro reduziert. Der Bestand Italien wurde vollständig abgebaut. Das Neugeschäftsvolumen lag im Jahr 2018 bei 7 Mio. Euro nach 25 Mio. Euro im Jahr 2017.

Refinanzierung

Unsere erste Benchmarkemission des Berichtsjahres begaben wir im Juli mit einem Emissionsvolumen von 500 Mio. Euro. Die Laufzeit des Hypothekenpfandbriefs beträgt neun Jahre und vier Monate und der Kupon liegt bei 0,625 Prozent. Der Emissionsspread zur Swap-Mitte lag bei minus 8 Basis-

punkten. Der Bond wurde von 52 Investoren aus zwölf Staaten gezeichnet. Der größte Anteil wurde mit 61 Prozent in Deutschland platziert, gefolgt von Großbritannien und weiteren europäischen Staaten. Bemerkenswert war die Rückkehr der klassischen Pfandbriefinvestoren, wie Versicherungen, Zentralbanken und Asset-Manager, nachdem die EZB erst kurz zuvor das Ende ihres Kaufprogramms angekündigt hatte.

40 %

des Emissionsvolumens des ökologischen ESG Pfandbriefs wurden von auf nachhaltige Anlagen spezialisierten Investoren gezeichnet.

Im November betraten wir mit der erfolgreichen Emission des ersten ökologischen ESG Pfandbriefs Neuland. Wir sind damit der erste Emittent, der ESG Pfandbriefe so-

wohl nach sozialen als auch nach ökologischen Nachhaltigkeitskriterien begeben hat. Die Benchmarkemission hat ein Volumen von 500 Mio. Euro und wurde sehr stark nachgefragt. Rund 40 Prozent des Emissionsvolumens wurden von Investoren gezeichnet, die sich auf grüne und nachhaltige Investments spezialisiert haben. Die Laufzeit ist fünf Jahre und ein Monat. Der Kupon beträgt 0,250 Prozent. Das Marktinteresse zeigte sich zudem in den 80 Kaufaufträgen aus 14 Staaten, wobei in Deutschland der größte Anteil gezeichnet wurde. Die Emission wurde zu einem Preis von 8 Basispunkten unter Swap-Mitte platziert.

Schwerpunkt unserer Fremdwährungsemissionen war erneut der Schweizer Franken mit einem Volumen von 1.120 Mio. CHF. Der Anteil an Fremdwährungsemissionen stieg im Berichtsjahr dadurch auf 23 Prozent.

Im Berichtsjahr emittierten wir folgende Pfandbriefe in Schweizer Franken: Im April begaben wir einen Hypothekendarfbrief über 250 Mio. CHF mit einer Laufzeit von zwei Jahren. Im Mai konnten wir ein Marktfenster für die Platzierung einer ungedeckten Schweizer-Franken-Anleihe mit einem Volumen von 120 Mio. CHF und einer Laufzeit von fünf Jahren und sieben Monaten erfolgreich nutzen. Dieser Anleihe folgten ein zehnjähriger Hypothekendarfbrief mit einem Volumen von 150 Mio. CHF im Juni und zwei weitere zweijährige Pfandbriefe in Höhe von 200 Mio. CHF bzw. 75 Mio. CHF im August. Im Oktober haben wir einen Hypothekendarfbrief über 125 Mio. CHF im Benchmarkformat begeben können. Zum Jahresende emittierten wir im Dezember einen weiteren zweijährigen Hypothekendarfbrief in Höhe von 200 Mio. CHF.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr stand lediglich eine großvolumige Fälligkeit – ein Öffentlicher Pfandbrief mit einem Volumen von 0,75 Mrd. Euro – zur Rückzahlung im Oktober an.

Das gesamte Emissionsvolumen der MünchenerHyp am Kapitalmarkt betrug im Berichtsjahr 4,3 Mrd. Euro. Bei der gedeckten Refinanzierung entfielen auf Hypothekendarfbriefe 3,0 Mrd. Euro, auf die ungedeckte Refinanzierung 1,3 Mrd. Euro. Weiterhin wurden aufgrund der geschäftstrategischen Ausrichtung der MünchenerHyp keine Öffentlichen Pfandbriefe begeben.

Im Berichtsjahr haben wir ein neues Einlagenprodukt für Privatkunden der Genossenschaftlichen FinanzGruppe auf den Markt gebracht, das GenoFestgeld. Dieses haben wir im Jahr 2017 verbundkonform entwickelt und dessen Technik und Marktgängigkeit in Pilotphasen erfolgreich getestet. Mit dem GenoFestgeld erweitern wir unseren Refinanzierungsmix.

Das GenoFestgeld wird exklusiv über die Partnerbanken der MünchenerHyp in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe vertrieben, somit verbleibt die Liquidität innerhalb des genossenschaftlichen Sektors. Das GenoFestgeld hat aktuell eine Laufzeit von einem Jahr und weist einen attraktiven Zinssatz auf. Es können monatlich Beträge von 10.000 bis 100.000 Euro angelegt werden. Bei den Kunden und Partnerbanken fand das GenoFestgeld bald eine gute Resonanz. Bis zum Jahresende 2018 konnten wir auf diesem Weg Einlagen in einem Volumen von rund 100 Mio. Euro einwerben. Überdies gewannen wir weitere Banken aus der Genossenschaftlichen FinanzGruppe neu als Partner.

VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE

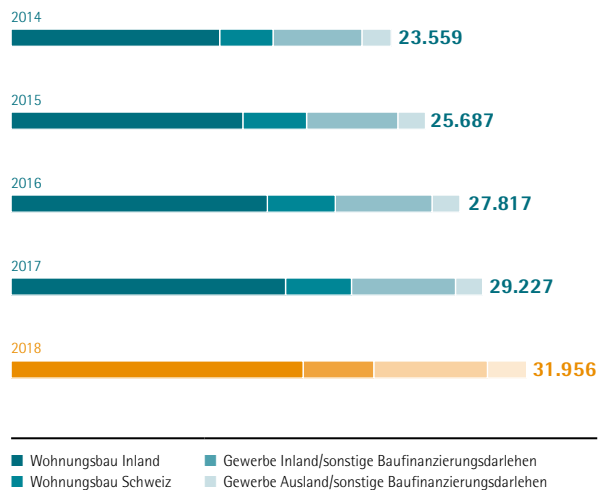
- » Bestände an Hypothekenfinanzierungen auf rund 32 Mrd. Euro ausgeweitet
- » Harte Kernkapitalquote von 21,7 Prozent liegt deutlich über den Anforderungen der Aufsicht
- » Zins- und Provisionsüberschuss steigt um 14 Prozent auf 207,6 Mio. Euro
- » Jahresüberschuss steigt um 5 Prozent auf 48,7 Mio. Euro

Bilanzstruktur

Die Bilanzsumme wuchs bis zum Jahresende 2018 auf 40,4 Mrd. Euro, nach 38,9 Mrd. Euro zum 31. Dezember 2017. Der Anstieg ist erneut auf das anhaltend gute Neugeschäft zurückzuführen.

Der Bestand an Hypothekenfinanzierungen konnte im Jahresverlauf um 2,7 Mrd. Euro auf rund 32,0 Mrd. Euro ausgeweitet werden. Wachstumsstärkstes Segment mit einem Plus von 1,1 Mrd. Euro war die private Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland.

BESTANDSENTWICKLUNG MÜNCHENERHYP 2014–2018
IN MIO. €



Der Bestand an privaten Wohnimmobilienfinanzierungen gliedert sich wie folgt auf: Im Inland beträgt er 18,1 Mrd. Euro (Vorjahr 17,0 Mrd. Euro), im Ausland 4,4 Mrd. Euro (Vorjahr 4,1 Mrd. Euro). Dabei handelt es sich ausnahmslos um die Finanzierung von Wohnimmobilien in der Schweiz.

Der Bestand an gewerblichen Immobilienfinanzierungen betrug 9,5 Mrd. Euro (Vorjahr 8,1 Mrd. Euro). Davon entfielen 2,4 Mrd. Euro (Vorjahr 1,9 Mrd. Euro) auf Finanzierungen im Ausland. Bedeutendster Auslandsmarkt ist dabei Großbritannien mit 21 Prozent (Vorjahr 25 Prozent), gefolgt von den USA mit 19 Prozent (Vorjahr 10 Prozent), den Niederlanden mit 17 Prozent (Vorjahr 21 Prozent) und Frankreich mit ebenfalls 17 Prozent (Vorjahr 18 Prozent).

Der Bestand an Krediten und Wertpapieren von Staaten und Banken reduzierte sich entsprechend unserer Geschäfts- und Risikostrategie weiter von 5,7 Mrd. Euro auf 4,5 Mrd. Euro; davon sind 2,3 Mrd. Euro Wertpapiere und Schuldverschreibungen.

Der Saldo aus stillen Lasten und stillen Reserven im Wertpapierbestand betrug zum Jahresende 2018 plus 41 Mio. Euro (Vorjahr plus 58 Mio. Euro). Darin gehen stille Lasten in Höhe von 1 Mio. Euro (Vorjahr 1 Mio. Euro) aus Wertpapieren aus den Peripheriestaaten des Euroraums und Banken dieser Staaten ein. Das Gesamtvolumen dieser Wertpapiere betrug zum Jahresende 2018 noch 0,3 Mrd. Euro (Vorjahr 0,4 Mrd. Euro).

Nach eingehender Prüfung aller Wertpapiere kommen wir zu dem Ergebnis, dass keine dauerhaften Wertminderungen vorliegen. Wir haben diese Anleihen mit Dauerhalteabsicht in den Büchern. Abschreibungen auf einen niedrigeren beizulegenden Wert waren nicht erforderlich.

Der Bestand an langfristigen Refinanzierungsmitteln erhöhte sich um 0,6 Mrd. Euro auf 34,7 Mrd. Euro. Davon entfielen 25,0 Mrd. Euro auf Hypothekendarlehen, 2,4 Mrd. Euro auf Öffentliche Pfandbriefe und 7,3 Mrd. Euro auf ungedeckte Schuldverschreibungen. Das Gesamtvolumen der Refinanzierungsmittel – inklusive Geldmarktmitteln und Kundeneinlagen – stieg von 36,4 Mrd. Euro im Vorjahr auf 37,9 Mrd. Euro zum 31. Dezember 2018.

Die Position „Andere Verbindlichkeiten gegenüber Kunden“ gliedert sich wie folgt:

ANDERE VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KUNDEN
IN TSD. €

	Restlaufzeit unter einem Jahr	Restlaufzeit über einem Jahr	Gesamt
Andere Verbindlichkeiten gegenüber Kunden per 31.12.2018	1.204.031	2.289.637	3.493.668
Namenschuldverschreibungen	10.759	1.303.470	1.314.229
davon Institutionelle Anleger	10.716	1.291.470	1.302.186
Schuldscheindarlehen Passiv	795.928	816.167	1.612.095
davon Institutionelle Anleger	390.556	619.667	1.010.223
Sonstige	397.344	170.000	567.344
davon Institutionelle Anleger	276.777	170.000	446.777

Die Geschäftsguthaben wuchsen um 27,7 Mio. Euro auf 1.032,6 Mio. Euro. Insgesamt betragen die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel 1.442,0 Mio. Euro (Vorjahr 1.390,9 Mio. Euro).

Das harte Kernkapital erhöhte sich von 1.316 Mio. Euro im Vorjahr auf 1.369,7 Mio. Euro. Die harte Kernkapitalquote belief sich zum 31. Dezember 2018 auf 21,7 Prozent (Vorjahr 23,8 Prozent), die Kernkapitalquote betrug ebenfalls 21,7 Prozent (Vorjahr 23,8 Prozent) und die Gesamtkapitalquote 22,9 Prozent (Vorjahr 25,2 Prozent). Die Leverage Ratio belief sich zum 31. Dezember 2018 unverändert auf 3,4 Prozent.

Ertragsentwicklung

Der Zinsüberschuss¹ erhöhte sich um 23,5 Mio. Euro oder 9,2 Prozent auf 280,1 Mio. Euro. Wir konnten diesen damit wie prognostiziert steigern. Der Zuwachs beruht insbesondere auf dem erfolgreichen Neugeschäft im Berichtsjahr und in den Vorjahren.

Die Provisionsaufwendungen betragen 81,9 Mio. Euro. Sie lagen damit nahezu auf Vorjahresniveau. Bei auf 9,4 Mio. Euro gestiegenen Provisionserträgen betrug der Provisionssaldo² minus 72,5 Mio. Euro, nach minus 74,5 Mio. Euro im Vorjahr.

Daraus ergab sich ein Zins- und Provisionsüberschuss³ in Höhe von 207,6 Mio. Euro. Dies bedeutet einen Zuwachs um 25,5 Mio. Euro oder 14 Prozent.

Die Allgemeinen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich um 14,8 Mio. Euro auf 108,4 Mio. Euro. Der Personalaufwand stieg dabei um 4,1 Mio. Euro oder 9,0 Prozent. Neben tariflichen Steigerungen wirkte sich hier vor allem der weitere Aufbau von Mitarbeitern aus.

¹ Der Zinsüberschuss errechnet sich aus der Position 1 Zinserträge plus Position 3 laufende Erträge plus Position 4 Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen abzüglich der Position 2 Zinsaufwendungen der Gewinn- und Verlustrechnung.

² Der Provisionssaldo ergibt sich aus dem Saldo der Position 5 Provisionserträge und der Position 6 Provisionsaufwendungen der Gewinn- und Verlustrechnung.

³ Das Zins- und Provisionsergebnis ist der Saldo aus dem Zinsüberschuss und dem Provisionssaldo.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich um 10,7 Mio. Euro oder 22,4 Prozent. Die Bank investierte auch 2018 in die Optimierung der Prozesse. Hinzu kamen Aufwendungen für einen Eintritt in den österreichischen Immobilienfinanzierungsmarkt für Retailkunden, der für 2019 geplant ist. Erneut gestiegen sind die regulatorischen Kosten.

Die Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen lagen mit 5,2 Mio. Euro um 0,8 Mio. Euro unter dem Vorjahresniveau.

Der Verwaltungsaufwand⁴ belief sich auf insgesamt 113,6 Mio. Euro gegenüber 99,6 Mio. Euro im Vorjahr. Die Cost-Income-Ratio⁵ lag unverändert bei 55 Prozent.

Der Saldo aus den sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträgen betrug minus 5,6 Mio. Euro.

Das Betriebsergebnis vor Risikovorsorge⁶ erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 12 Prozent auf 88,4 Mio. Euro.

Der Posten „Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft“ belief sich nach der Zuführung zu den Vorsorgereserven nach § 340f HGB auf minus 12,7 Mio. Euro. Die Kreditrisikosituation war weiterhin unauffällig. Der Saldo der Veränderung zur Risikovorsorge im Kreditgeschäft (inklusive Direktabschreibungen) betrug minus 1,2 Mio. Euro (Vorjahr plus 10,5 Mio. Euro).

Aus dem Verkauf von Schuldscheindarlehen und der Rücknahme von Namenspapieren und Schuldverschreibungen errechnet sich per saldo ein Aufwand von 1,3 Mio. Euro.

Die „Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren“ betragen plus 0,3 Mio. Euro.

Das Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit betrug 76,0 Mio. Euro.

Nach einem Steueraufwand von 27,3 Mio. Euro verbleibt ein Jahresüberschuss von 48,7 Mio. Euro, der um 5 Prozent höher als im Vorjahr ausfällt.

⁴ Der Verwaltungsaufwand ist die Summe der Position 7 Allgemeine Verwaltungsaufwendungen und der Position 8 Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen der Gewinn- und Verlustrechnung.

⁵ Prozentualer Anteil vom Verwaltungsaufwand am Zins- und Provisionsüberschuss.

⁶ Saldo der Positionen 1 bis 10 der Gewinn- und Verlustrechnung.

RATING, NACHHALTIGKEIT UND RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

- » Pfandbriefe der MünchenerHyp von Moody's weiter mit Bestnote Aaa geratet
- » ISS-oekom hebt Nachhaltigkeitsrating auf die aktuelle Spitzennote B-
- » Leverage Ratio unverändert bei 3,4 Prozent
- » Mindestquote für das harte Kernkapital im Rahmen des SREP bei 8,5 Prozent

Rating

Sowohl die sogenannte Basiskreditrisikoeinschätzung (Baseline Credit Assessment, BCA, das Stand-Alone-Rating der Bank) als auch das finale Rating der Bank – einschließlich der externen Unterstützung durch Regierung und Genossenschaftliche FinanzGruppe – ließ die Ratingagentur Moody's im Jahr 2018 unverändert. Im August 2018 änderte sie jedoch das Rating für unbesicherte Verbindlichkeiten (Senior Unsecured).

Der Grund dafür ist eine Veränderung der Ratingmethodik von Moody's. Die Ratingagentur geht nunmehr davon aus, dass durch die nationale Umsetzung der EU-Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Finanzinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) in Deutschland bei vielen Banken die Unterstützung durch die Bundesregierung schwächer ausfallen wird. Die Veränderung traf deshalb nicht nur die MünchenerHyp, sondern zugleich die 14 Banken in Deutschland, die von Moody's geratet werden. Das bisherige „Senior Unsecured“ wird jetzt von Moody's als „Junior Senior Unsecured“ bezeichnet und wurde um eine Stufe nach unten geratet. Zugleich erhielten strukturierte Geldaufnahmen die Bezeichnung „Senior Unsecured“ und wurden um eine Stufe nach oben geratet.

Unverändert positiv sieht Moody's, dass die MünchenerHyp als Emittent von Pfandbriefen über ein hohes Renommee am Kapitalmarkt und eine entsprechend hohe Refinanzierungskraft verfügt sowie innerhalb der Genossenschaftlichen FinanzGruppe ein fester Zusammenhalt und eine entsprechende Unterstützung bestehen.

Beim Pfandbriefrating wird für die vorzuhaltende Überdeckung selbst für die Höchstnote Aaa von Moody's weiterhin nur die Einhaltung der gesetzlichen Anforderungen verlangt. Es ist somit keine freiwillige Überdeckung erfor-

DIE AKTUELLEN RATINGS IM ÜBERBLICK

	Rating
Öffentliche Pfandbriefe	Aaa
Hypothekendarlehen	Aaa
Junior Senior Unsecured	A2
Senior Unsecured	Aa3
Kurzfristige Verbindlichkeiten	Prime-1
Langfristige Depositen	Aa3

derlich. Das bedeutet, dass im Worst Case, das heißt der Insolvenz der Bank, auch nur die gesetzliche Überdeckung in der Deckungsmasse enthalten ist.

Unsere langfristigen unbesicherten Verbindlichkeiten werden von den beiden anderen großen Ratingagenturen Standard & Poor's sowie Fitch über das Verbundrating der Genossenschaftlichen FinanzGruppe jeweils mit AA- bewertet.

Nachhaltigkeit

Im Berichtsjahr haben wir unser Nachhaltigkeitsengagement weiter ausgebaut und das strategische Ziel, Nachhaltigkeit im Kerngeschäft der Bank zu verankern, konsequent weiterverfolgt. So haben wir mit der Einführung des Familiendarlehens unser Angebot an nachhaltigen Immobilienfinanzierungen erweitert. Im Jahr 2018 betrug der Anteil der nachhaltigen Darlehen (MünchenerHyp Grünes Darlehen und MünchenerHyp Familiendarlehen) 13 Prozent am Privatkundenneugeschäft, das heißt, mittlerweile ist jedes achte Darlehen an Privatkunden ein nachhaltiges. Mit der Emission des ersten ökologischen ESG Pfandbriefs haben wir zudem die nachhaltige Refinanzierung unserer Immobilienfinanzierungen verstärkt.

13%
 des Privatkundenneugeschäfts entfallen auf nachhaltige Finanzierungen.

Die Nachhaltigkeitsratingagentur ISS-oekom hob das Rating der MünchenerHyp von C+ auf B- an, die derzeitige Spitzennote in der Kategorie „Financials/Mortgage & Public Sector Finance“. Im Einzelnen bewertet ISS-oekom das ökologische Engagement der MünchenerHyp mit B- und das soziale Engagement mit B. Damit gehört die MünchenerHyp wieder zu den drei am besten bewerteten Instituten in der Vergleichsgruppe und führt weiterhin den „Prime Status“.




Anfang des Jahres 2019 hat die Agentur imug das Rating der MünchenerHyp angehoben. Das Nachhaltigkeitsrating

liegt jetzt bei „positiv“, die Bewertung von Hypothekendarlehen ebenfalls bei „positiv“ und von Öffentlichen Darlehen bei „sehr positiv“.

Die Nachhaltigkeitsratingagentur Sustainalytics hat unser Rating ebenfalls angehoben. Wir erreichen nun 65 von 100 Punkten.

Die Entwicklung der Nachhaltigkeitsratings seit 2016 auf einen Blick:

DIE ENTWICKLUNG DER NACHHALTIGKEITSRATINGS SEIT 2016

		2016	2017	2018
ISS-oekom		 C+	 C+	 B-
imug	Unbesicherte Anleihen:	positiv (B)	positiv (B)	positiv (BB)
	Hypothekendarlehen:	positiv (BBB)	positiv (BBB)	positiv (BBB)
	Öffentliche Darlehen:	sehr positiv (A)	positiv (BBB)	sehr positiv (A)
Sustainalytics		57 von 100 Punkten	60 von 100 Punkten	65 von 100 Punkten

Gesonderter nichtfinanzieller Bericht

Die MünchenerHyp veröffentlicht erstmals für das Geschäftsjahr 2018 einen gesonderten nichtfinanziellen Bericht gemäß dem „Gesetz zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten“ (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz). Der nichtfinanzielle Bericht erscheint zeitgleich mit dem Geschäftsbericht gesondert im Internetauftritt der Bank sowie im elektronischen Bundesanzeiger.

Regulatorische Rahmenbedingungen

Basel III

Die MünchenerHyp berechnet ihre Eigenkapitalanforderungen nach internen Ratingmodellen, dem Internal Ratings Based Approach (IRBA).

Die Liquidity Coverage Ratio (LCR) wurde das ganze Jahr mit Werten deutlich über 100 Prozent eingehalten, auch die Net Stable Funding Ratio (NSFR) lag stets über 100 Prozent.

Im Rahmen von Basel III wurde zudem die sogenannte Leverage Ratio eingeführt, mit der eine Grenze von 3 Prozent für das gesamte nominale Aktivvolumen im Verhältnis zum Eigenkapital festgelegt wird. In der Vergangenheit war diese Kennziffer nur zu melden, seit dem 1. Januar 2019 ist sie zwingend einzuhalten. Zum Jahresultimo 2018 erreichte die MünchenerHyp eine Leverage Ratio von 3,4 Prozent.

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht finalisierte Ende 2017 die Kapitalregeln für Kreditinstitute. Das Regelwerk umfasst insbesondere Überarbeitungen sowohl des Standardansatzes als auch der internen Ansätze für die Berechnung von Risikogewichten bei Kreditrisiken, die verbindliche Festlegung eines neuen Standardansatzes für Operationelle Risiken und die Einführung eines Floors von 72,5 Prozent zur Limitierung der Effekte von internen Ansätzen gegenüber den Standardansätzen. Das bedeutet, dass vor allem Banken mit geringen Risikogewichten, wie die MünchenerHyp, von den Veränderungen betroffen sein werden. So wird die Einführung des Floors negative Auswirkungen auf die Eigenkapitalquoten der MünchenerHyp

haben. Aufgrund unserer sehr guten Kapitalausstattung erwarten wir aber nach aktuellem Stand allein aus der Einführung des Floors keinen weiteren Eigenkapitalbedarf.

Wir verfolgen stets aufmerksam die Diskussionen und Veröffentlichungen der verschiedenen Regulatoren. Da auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene von verschiedenen Institutionen teilweise unterschiedliche Standpunkte vertreten werden, ist es jedoch schwierig, sich frühzeitig voll und ganz auf die zukünftigen Anforderungen einzustellen. Wir werden uns deshalb wie bisher gründlich vorbereiten, aber mit der Umsetzung von neuen Vorschriften in der Regel bis zur finalen Version des jeweiligen Regelwerks warten. Wir erachten es als notwendig, dass die Regulatoren – insbesondere der IT – weiterhin für die Umsetzung angemessene Zeiträume gewähren.

Alle regulatorischen Themen wurden und werden in der MünchenerHyp von einer zentralen Stelle überwacht, an die zuständigen Fachbereiche in der Bank weitergeleitet und von diesen in verschiedenen Maßnahmen und Projekten umgesetzt. Jedoch verursacht die Fülle der neuen Anforderungen der Aufsicht signifikante Kosten und erfordert eine ständige Neuplanung der knappen Ressourcen unseres Hauses.

Einheitliche europäische Bankenaufsicht

Die EZB führte 2018 wieder den jährlichen Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) durch, bei dem das Geschäftsmodell, die interne Governance sowie die Kapital- und Liquiditätsausstattung einer sorgfältigen Prüfung unterworfen wurden. Daraus abgeleitet werden gegebenenfalls zusätzliche Anforderungen an Eigenkapital und Liquidität gestellt. Für die MünchenerHyp wurde dabei im Rahmen des SREP für das Jahr 2019 eine zwingend einzuhaltende Mindestquote von 8,5 Prozent für das harte Kernkapital festgesetzt.

Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)

Die MaRisk wurden zuletzt Ende 2017 aktualisiert und die neuen Anforderungen fristgerecht im Jahr 2018 implementiert.

Sanierungs- und Abwicklungsplan

Es wurden sowohl der Sanierungsplan aktualisiert als auch die für den Abwicklungsplan nötigen Informationen der Abwicklungsbehörde zur Verfügung gestellt. Gegenüber dem Vorjahr waren nur überschaubare Erweiterungen erforderlich.

SITZ, ORGANE, GREMIEN UND PERSONAL

Sitz

Der Hauptsitz der Münchener Hypothekenbank eG ist München. Die Bank unterhält zudem eine Niederlassung in Berlin sowie zehn Regionalbüros.

Organe und Gremien

Zum Jahresende 2018 schied Bernhard Heinlein aus dem Vorstand der MünchenerHyp aus und ging in den Ruhestand. Er gehörte dem Vorstand der Bank seit dem Jahr 2008 an. Der Aufsichtsrat dankte Bernhard Heinlein für sein erfolgreiches und engagiertes Wirken.

Zum 1. Januar 2019 berief der Aufsichtsrat Dr. Holger Horn als Mitglied des Vorstands der MünchenerHyp. Zuvor war Dr. Horn Mitglied des Vorstands der Depfa Bank in Dublin.

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Im Berichtsjahr hat sich der Personalaufbau fortgesetzt. Zur Besetzung der offenen Stellen konnten insgesamt 80 neue Kolleginnen und Kollegen gewonnen werden. Somit lag auch im vergangenen Jahr ein Schwerpunkt der Personalarbeit in der Rekrutierung und Integration neuer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Die Zahl der Neueinstellungen war auch getrieben von 40 Kolleginnen und Kollegen, die die Bank verlassen haben. Mit einer Fluktuationsquote von nur 5,3 Prozent liegt die Bank weiterhin unter dem Branchendurchschnitt.

Ein weiterer Schwerpunkt der Personalarbeit lag in der Führungskräfteentwicklung. Im Laufe des Jahres 2018 konnten alle Führungskräfte über alle Hierarchieebenen hinweg sich eingehend mit den neuen Führungsleitlinien der Bank auseinandersetzen.

550 Mitarbeiter

und 12 Auszubildende waren im Jahresdurchschnitt bei der MünchenerHyp beschäftigt.

Im Jahresdurchschnitt beschäftigte die Bank 550 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter⁷ (Vorjahr 509) sowie

12 Auszubildende (Vorjahr 11). Die durchschnittliche Betriebszugehörigkeit hat sich bedingt durch die zahlreichen Neueintritte der letzten beiden Jahre von 11,3 auf 10,9 Jahre reduziert.

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f HGB

Der Aufsichtsrat der MünchenerHyp hat im Jahr 2016 eine Frauenquote für den Aufsichtsrat, Vorstand und für die beiden Ebenen unterhalb des Vorstands festgelegt. Die Zielquote beträgt für den Aufsichtsrat und die zwei Führungsebenen unterhalb des Vorstands 20 Prozent, für den Vorstand 33 Prozent. Im Berichtsjahr betrug die Frauenquote auf der ersten Führungsebene unterhalb des Vorstands 17 Prozent und auf der zweiten Führungsebene 18 Prozent, im Aufsichtsrat 8 Prozent und im Vorstand 0 Prozent. Der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats der MünchenerHyp hat im Jahr 2017 eine Empfehlung beschlossen, die Zielquoten bis Ende Oktober 2021 zu realisieren. Unabhängig davon versteht sich die MünchenerHyp in gesellschaftlicher, kultureller und wirtschaftlicher Hinsicht als ein modernes Unternehmen, für das die Förderung des unterrepräsentierten Geschlechts selbstverständlicher Bestandteil der gelebten Führungskultur ist.

⁷ Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter nach § 267 Abs. 5 HGB: ohne Auszubildende, Beschäftigte in Elternzeit, Altersteilzeit in der Freizeitphase, Vorruhestand sowie freigestellte Angestellte.

RISIKO-, PROGNOSE- UND CHANCENBERICHT

RISIKOBERICHT

Für die erfolgreiche Steuerung der Geschäftsentwicklung der MünchenerHyp ist die jederzeitige Kontrolle und Überwachung der Risiken essenziell. Das Risikomanagement hat deshalb innerhalb der Gesamtbanksteuerung einen hohen Stellenwert.

In der Geschäfts- und Risikostrategie ist der Handlungsrahmen der Geschäftsaktivitäten festgelegt. Der Gesamtvorstand der MünchenerHyp trägt die Verantwortung für diese Strategie, die regelmäßig hinsichtlich der Zielerreichung überprüft, gegebenenfalls weiterentwickelt und mindestens jährlich dem Aufsichtsrat zur Kenntnis gegeben wird.

Der Risikoausschuss des Aufsichtsrats wird im Rahmen seiner Überwachungsfunktion mindestens vierteljährlich sowie zusätzlich bei Bedarf über das Risikoprofil der Bank informiert. Dies erfolgt unter anderem anhand der Berichte zur Risikotragfähigkeit und zu den Kreditrisiken, den OpRisk-Berichten sowie des Risikoberichts gemäß den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk).

Basis des Risikomanagements ist die Analyse und Darstellung der existierenden Risiken einerseits und der Vergleich mit dem vorhandenen Risikodeckungspotenzial andererseits (Risikotragfähigkeit). Ferner gibt es eine Reihe weiterer relevanter Analysen, die erst in ihrer Gesamtheit die angemessene Steuerung der Bank ermöglichen. Dazu sind angemessene Kontrollverfahren mit interner, prozessabhängiger Überwachung implementiert. Die interne Revision als prozessunabhängige Stelle hat dabei eine zusätzliche Überwachungsfunktion inne.

Bei der Analyse und Darstellung der existierenden Risiken wird vor allem nach Adressenausfall-, Marktpreis-, Credit-Spread-, Liquiditäts-, Beteiligungs-, Modell- und Operationellen Risiken unterschieden. Weitere Risiken wie das Platzierungsrisiko, Reputationsrisiko, Geschäftsrisiko etc. werden jeweils als Teil der zuvor genannten Risiken gesehen und an

geeigneter Stelle bei den jeweiligen Berechnungen berücksichtigt.

Adressenausfallrisiko

Das Adressenausfallrisiko (Kreditrisiko) ist für die MünchenerHyp von großer Bedeutung. Durch das Adressenausfallrisiko wird die Gefahr beschrieben, dass Kontrahenten ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber der Bank verzögert, nur teilweise oder überhaupt nicht nachkommen.

Im Kredithandbuch sind die Kompetenzordnungen und Prozessvorschriften der am Kreditgeschäft beteiligten Einheiten sowie die zulässigen Kreditprodukte dargestellt. In der Geschäfts- und Risikostrategie finden sich weitergehende Darlegungen zu den Teilstrategien bezüglich Zielkunden und Zielmärkten sowie Festlegungen zur Messung und Steuerung von Kreditrisiken auf Einzelgeschäfts- und Portfolioebene. Für alle Arten der Kreditvergabe wurden Einzellimite zum Beispiel abhängig vom Rating festgelegt. Als ein weiterer Faktor wird durch Länderlimite die regionale Diversifizierung sichergestellt.

Wir achten darauf, im Hypothekengeschäft überwiegend erstrangige Darlehen mit moderaten Beleihungsausläufen zu vergeben. Dabei stellen wir auf den Beleihungswert ab. Dieser liegt deutlich unter dem Marktwert, der zudem stärker schwanken kann. Der Beleihungswert wird in der Regel nur bei der Darlehensvergabe ermittelt und während der Darlehenslaufzeit nicht angepasst. Aktuell verteilen sich die Beleihungsausläufe wie folgt:

**GESAMTBESTAND HYPOTHEKEN- UND SONSTIGE DARLEHEN
EINSCHLIESSLICH OFFENER ZUSAGEN IN €**

Beleihungsauslauf	31.12.2018	Relativ	31.12.2017	Relativ
bis 60%	14.720.901.589,27	42,8 %	14.296.965.287,66	45,6 %
60,01 % bis 70%	6.820.895.373,58	19,8 %	6.280.906.478,52	20,0 %
70,01 % bis 80%	6.960.099.522,16	20,2 %	6.682.115.544,81	21,3 %
80,01 % bis 90%	2.676.516.392,51	7,8 %	2.272.306.838,37	7,2 %
90,01 % bis 100 %	1.795.904.046,61	5,2 %	1.053.463.631,24	3,4 %
Über 100%	1.412.897.435,12	4,1 %	755.022.711,92	2,4 %
Ohne	2.908.425,35	0,0 %	15.847.972,98	0,1 %
Summe	34.390.122.784,60	100,0 %	31.356.628.465,50	100,0 %

Die regionale Verteilung innerhalb Deutschlands zeigt die folgende Übersicht:

**GESAMTBESTAND HYPOTHEKEN- UND SONSTIGE DARLEHEN IN DEUTSCHLAND
EINSCHLIESSLICH OFFENER ZUSAGEN IN €**

Region	31.12.2018	Relativ	31.12.2017	Relativ
Baden-Württemberg	3.010.586.219,34	8,8 %	2.794.684.631,11	8,9 %
Bayern	6.318.757.224,94	18,4 %	5.849.474.855,94	18,7 %
Berlin	1.671.039.470,92	4,9 %	1.515.024.630,55	4,8 %
Brandenburg	568.281.726,53	1,7 %	549.477.361,59	1,8 %
Bremen	99.892.194,27	0,3 %	93.497.213,85	0,3 %
Hamburg	954.465.248,40	2,8 %	936.793.198,61	3,0 %
Hessen	2.057.864.034,04	6,0 %	1.742.536.130,56	5,6 %
Mecklenburg-Vorpommern	408.844.173,55	1,2 %	384.874.380,79	1,2 %
Niedersachsen	2.304.961.954,58	6,7 %	2.102.093.778,96	6,7 %
Nordrhein-Westfalen	4.872.993.885,28	14,2 %	4.502.314.653,67	14,4 %
Rheinland-Pfalz	1.394.665.008,86	4,1 %	1.227.865.749,56	3,9 %
Saarland	331.578.228,58	1,0 %	276.568.563,00	0,9 %
Sachsen	925.694.734,24	2,7 %	873.208.941,08	2,8 %
Sachsen-Anhalt	529.484.804,74	1,5 %	479.890.424,73	1,5 %
Schleswig-Holstein	1.786.195.963,33	5,2 %	1.694.132.583,00	5,4 %
Thüringen	312.876.008,63	0,9 %	317.419.939,59	1,0 %
Summe Inland	27.548.180.880,23	80,1 %	25.339.857.036,59	80,8 %

Die Verteilung international zeigt die folgende Übersicht:

**GESAMTBESTAND HYPOTHEKEN- UND SONSTIGE DARLEHEN INTERNATIONAL
EINSCHLIESSLICH OFFENER ZUSAGEN IN €**

Staat	31.12.2018	Relativ	31.12.2017	Relativ
Österreich	136.406.356,80	0,4 %	117.228.434,45	0,4 %
Frankreich	428.521.831,12	1,2 %	334.128.112,01	1,1 %
Großbritannien	506.310.386,23	1,5 %	457.267.526,70	1,5 %
Spanien	305.926.931,31	0,9 %	241.773.685,93	0,8 %
Luxemburg	64.994.688,44	0,2 %	80.026.000,00	0,3 %
Schweiz	4.444.846.106,56	12,9 %	4.163.212.729,66	13,3 %
Niederlande	421.798.450,39	1,2 %	392.584.077,07	1,3 %
Belgien	43.445.424,60	0,1 %	43.455.852,39	0,1 %
USA	489.691.728,92	1,4 %	187.095.010,70	0,6 %
Summe Ausland	6.841.941.904,37	19,9 %	6.016.771.428,91	19,2 %
Summe insgesamt	34.390.122.784,60	100,0 %	31.356.628.465,50	100,0 %

Die Kreditrisikosteuerung beginnt mit der Selektion des Zielgeschäfts bei der Darlehenskonditionierung. Dazu werden Risikokostenfunktionen verwendet, die regelmäßig überprüft werden. Abhängig von der Art und dem Risikogehalt des Geschäfts werden verschiedene Rating- bzw. Scoringverfahren verwendet.

Darüber hinaus ist zur Früherkennung von Risiken ein EDV-gestütztes Frühwarnsystem im Einsatz.

In der Immobilienfinanzierung finden ein breit diversifiziertes Portfolio mit dem Schwerpunkt Wohnimmobilienfinanzierung und die seit Jahren erprobten Kreditgenehmigungsverfahren ihren Niederschlag in einem Bestand mit geringem Kreditrisiko. Das Kreditgeschäft mit Staaten und Banken ist schwerpunktmäßig auf Zentral- und Regionalregierungen, öffentliche Gebietskörperschaften und westeuropäische Banken (nur gedeckte Anleihen) ausgerichtet. Regionaler Schwerpunkt ist jeweils Deutschland bzw. Westeuropa. Ziel ist es, dieses Portfolio, unter anderem aufgrund der Einführung der Leverage Ratio, weiter zu reduzieren. Hochliquide Staatsanleihen und andere Wertpapiere mit sehr guter Bonität werden aber weiterhin in einem gewissen Umfang benötigt, um die Erfüllung der Liquiditätsanforderungen gemäß Basel III zu gewährleisten.

Hypothekendarlehen werden abhängig vom Rating, von etwaigen Leistungsrückständen oder bei Vorliegen anderweitiger Negativfaktoren auf EWB-Bedarf geprüft. Darüber hinaus besteht ein weitergehendes EWB-Monitoring des Workout-Managements, insbesondere für das Nicht-Mengengeschäft.

Zur Vorsorge für latente Kreditrisiken bildet die Bank eine Pauschalwertberichtigung. Grundlage für die Berechnung dieser Pauschalwertberichtigung ist das Schreiben des Bundesministeriums für Finanzen vom 10. Januar 1994.

Bei der Bildung von Einzelwertberichtigungen bewegen wir uns für das Wohnungsfinanzierungsgeschäft aufgrund der hohen Stabilität des Wohnimmobilienmarkts auf weiterhin niedrigem Niveau. Dies gilt auch für das gewerbliche Immobilienfinanzierungsgeschäft.

Geschäftsbeziehungen mit Finanzinstituten basieren überwiegend auf Rahmenverträgen, die eine Aufrechnung der Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem anderen Institut (Netting) zulassen. Auch Sicherungsvereinbarungen werden in der Regel abgeschlossen. Derivate werden über eine sogenannte Central Counterparty (CCP) abgewickelt.

Die Einzel- und Pauschalwertberichtigungen entwickelten sich im Berichtsjahr wie folgt:

GESAMTES KREDITGESCHÄFT IN MIO. €

	Anfangsbestand	Zuführung	Auflösung	Verbrauch	Wechselkurs- bedingte und sonstige Veränderungen	Endbestand
EWB	46,5	4,9	-5,8	-6,3	1,3	40,6
PWB	13,0	0,0	0,0	0,0	0,0	13,0

Marktpreisrisiken

Marktpreisrisiken umfassen die Risiken für den Wert von Positionen durch die Veränderung von Marktparametern, unter anderem von Zinsen, Volatilitäten und Wechselkursen. Sie werden unter Einsatz eines Barwertmodells als potenzieller Barwertverlust quantifiziert. Unterschieden wird dabei zwischen Zins-, Options- und Währungsrisiken.

Bezüglich des Zinsrisikos wird zwischen dem allgemeinen Zinsrisiko und dem spezifischen Zinsrisiko unterschieden. Das allgemeine Zinsrisiko bezeichnet das Risiko, dass sich der Marktwert von Anlagen oder Verbindlichkeiten, die vom allgemeinen Zinsniveau abhängig sind, negativ entwickelt.

Das spezifische Zinsrisiko wird auch als (Credit-)Spread-Risiko bezeichnet und gehört ebenfalls zu den Marktpreisrisiken. Der Credit-Spread ist definiert als die Renditedifferenz zwischen einer risikolosen und einer risikobehafteten Anleihe. Spreadrisiken berücksichtigen die Gefahr, dass sich diese Zinsdifferenz auch bei gleichbleibendem Rating verändern kann. Die Gründe für geänderte Renditeaufschläge können sein:

- variierende Einschätzungen der Marktteilnehmer bezüglich der Positionen,
- die tatsächliche Änderung der Kreditqualität des Emittenten, ohne dass sich dies schon im Rating widerspiegelt,
- makroökonomische Gesichtspunkte, die die Bonitätskategorien beeinflussen.

Der Bestand der Bank in Anleihen der von der Schuldenkrise stärker betroffenen Staaten des Euroraums oder in Anleihen von Banken aus diesen Staaten bewegt sich in einem moderaten Rahmen. Neue Investitionen in die Peripheriestaaten des Euroraums werden seit dem Jahr 2011 nicht mehr getätigt. Wir halten unsere Investitionen nicht für ausfallgefähr-

det. Die von den einzelnen Staaten ergriffenen Maßnahmen sowie die auf EU-Ebene festgelegten Schutzmechanismen sind unserer Meinung nach geeignet, die Rückführung der Verbindlichkeiten sicherzustellen. Im Fall der Bankanleihen in diesen Staaten handelt es sich ausschließlich um gedeckte Papiere, sodass wir auch hier von einer vertragsgemäßen Rückführung ausgehen.

Optionen beinhalten unter anderem die folgenden Risiken: Volatilitätsrisiko (Vega; Risiko, dass sich aufgrund zunehmender oder abnehmender Volatilität der Wert eines derivativen Instruments ändert), Zeitrisko (Theta; darunter wird das Risiko verstanden, dass sich aufgrund fortlaufender Zeit der Wert eines derivativen Instruments ändert), Rho-Risiko (Risiko der Veränderung des Optionswertes bei einer Änderung des risikolosen Zinssatzes) und Gamma-Risiko (Risiko der Veränderung des Options-Deltas bei einer Preisänderung des Basiswertes; das Options-Delta beschreibt dabei die Wertänderung der Option bei einer Preisänderung des Basiswertes). Da Optionen im Kapitalmarktgeschäft nicht spekulativ eingegangen werden, ist das Volumen der eingegangenen Risiken moderat. Optionspositionen entstehen fast ausschließlich implizit durch Optionsrechte der Darlehensnehmer (zum Beispiel durch das gesetzliche Kündigungsrecht nach § 489 BGB) und werden, falls erforderlich, gehedgt. Diese Risiken werden im täglichen Risikobericht aufmerksam beobachtet und sind limitiert.

Das Währungsrisiko bezeichnet das Risiko, dass sich der Marktwert von Anlagen oder Verbindlichkeiten, die von Wechselkursen abhängig sind, aufgrund von Wechselkursänderungen negativ entwickelt. Auslandsgeschäfte der MünchenerHyp sind weitestgehend gegen Währungsrisiken gesichert, lediglich die in den Zinszahlungen enthaltenen Margen sind nicht abgesichert.

Das Aktienrisiko ist für die MünchenerHyp gering und resultiert aus Beteiligungen an Unternehmen der Genossenschaftlichen FinanzGruppe. Im Jahr 2017 hat die Bank zusätzlich in einem Mischfonds (als Spezialfonds der Union Investment) investiert, in dem ebenfalls eine Beimischung von Aktien möglich ist. Die Berechnung von Risikokennzahlen ist dabei an die Fondsgesellschaft übertragen, die Ergebnisse werden plausibilisiert und dann in die eigenen Systeme übernommen.

Zur Steuerung der Marktpreisrisiken werden sämtliche Geschäfte der MünchenerHyp täglich barwertig bewertet. Die Bewertung aller Geschäfte erfolgt unter Verwendung des IT-Programms Summit. Rückgrat der Zinsrisikosteuerung ist der täglich ermittelte „bpV-Vektor“, gegeben durch die barwertige Veränderung pro Laufzeitband, die bei Änderung der Swap-Mitte-Kurven um einen Basispunkt eintritt. Zudem werden Sensitivitäten bezüglich der Wechselkurse, bezüglich Drehungen der Zinskurve sowie Änderungen der Basis-Spreads und der Volatilitäten bestimmt.

Marktrisiken werden in der MünchenerHyp über die Kennzahl Value at Risk (VaR) erfasst und limitiert. Bei der VaR-Berechnung werden sowohl lineare als auch nichtlineare Risiken über eine historische Simulation berücksichtigt. Zusätzlich wird die Auswirkung extremer Bewegungen von Risikofaktoren hier und bei den anderen Risikoarten mithilfe von unterschiedlichen Stressszenarien gemessen.

Die täglichen Stressszenarien (andere werden mit geringerer Frequenz ausgeführt) sind:

- Aufsichtsrechtliche Vorgaben: Die Zinsstrukturkurve wird in jeder Währung separat parallel um 200 Basispunkte nach oben und nach unten verschoben. Das jeweils schlechtere Ergebnis von beiden wird berücksichtigt.
- Parallelverschiebung: Die aktuelle Zinsstrukturkurve wird über alle Währungen gleichzeitig komplett um 50 Basispunkte nach oben und nach unten verschoben. Das schlechtere Ergebnis von beiden wird berücksichtigt.
- Versteilerung/Verflachung: Die Zinsstrukturkurve wird gemäß der Guideline BCBS 368 in beide Richtungen rotiert.
- Historische Simulation:
 - » Terroranschlag am 11. September 2001 in New York: Die Marktpreisänderungen zwischen dem 10. September 2001 und dem 24. September 2001 – das heißt, die unmittelbare Marktreaktion auf den Anschlag – werden auf das aktuelle Niveau übertragen.

- » Finanzmarktkrise 2008: Die Zinsänderungen zwischen dem 12. September 2008 (letzter Bankarbeitstag vor der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers) und dem 10. Oktober 2008 werden auf das aktuelle Niveau übertragen.
- » Brexit: Veränderung der Zinsen und Wechselkurse im Zuge des Brexit-Referendums am 23. und 24. Juni 2016.

Der VaR des Gesamtbuchs (Zinsen, Währungen und Volatilitäten) zu einem Konfidenzniveau von 99 Prozent bei zehn Tagen Haltedauer betrug im Jahr 2018 maximal 15 Mio. Euro, im Durchschnitt lag er bei ca. 11 Mio. Euro.

Die MünchenerHyp ist zwar ein Handelsbuchinstitut (nur für Futures), hat aber auch im Jahr 2018 wie seit 2011 weiterhin keine Handelsgeschäfte abgeschlossen.

Zur Steuerung der Credit-Spread-Risiken werden die aktiven Kapitalmarktgeschäfte der MünchenerHyp täglich barwertig bewertet und die Credit-Spread-Risiken bestimmt. Es werden im Bewertungssystem Summit der Credit-Spread-VaR, die Credit-Spread-Sensitivitäten und unterschiedliche Credit-Spread-Stressszenarien berechnet.

Credit-Spread-Risiken werden in der MünchenerHyp über die Kennzahl VaR erfasst und limitiert. Die VaR-Berechnung basiert dabei auf einer historischen Simulation.

Die aktuellen (täglichen) Credit-Spread-Stressszenarien sind:

- Parallelverschiebung: Alle Credit-Spreads werden um 100 Basispunkte nach oben und nach unten verschoben. Das schlechtere Ergebnis von beiden wird berücksichtigt.
- Historische Simulation des Ausfalls der Investmentbank Lehman Brothers: Das Szenario unterstellt eine unmittelbare Spreadänderung, die in dem Zeitraum von einem Bankarbeitstag vor Ausfall von Lehman Brothers bis vier Wochen danach gemessen wurde.
- Flucht in Staatstitel: Das Szenario bildet eine in der Vergangenheit deutlich sichtbare Risikoaversion in den Märkten ab. Die Spreads riskanter Risikoklassen steigen, während die Spreads sicherer Staatsanleihen zurückgehen.
- Euro-Krise: Das Szenario bildet die Spread-Entwicklung während der Euro-Krise im Zeitraum vom 1. Oktober 2010 bis 8. November 2011 ab. In diesem Zeitraum sind insbesondere die Spreads der Staatsanleihen mit schlechter Bonität stark angestiegen.

Der Credit-Spread-VaR des Gesamtbestandes zu einem Konfidenzniveau von 99,9 Prozent bei einem Jahr Halte-dauer betrug im Jahr 2018 maximal 95 Mio. Euro, im Durchschnitt lag er bei ca. 90 Mio. Euro.

Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko umfasst folgende Risiken:

- Zahlungsverpflichtungen zum Zeitpunkt der Fälligkeit nicht nachkommen zu können (Liquiditätsrisiko im engeren Sinne)
- bei Bedarf nicht ausreichend Liquidität zu den erwarteten Konditionen beschaffen zu können (Refinanzierungsrisiko)
- aufgrund unzulänglicher Markttiefe oder Marktstörungen Geschäfte nicht oder nur mit Verlusten auflösen, verlängern oder glattstellen zu können (Marktliquiditätsrisiko)

Die MünchenerHyp unterscheidet zwischen der kurzfristigen Sicherung der Zahlungsfähigkeit sowie der mittelfristigen strukturellen Liquiditätsplanung.

Kurzfristige Sicherung der Zahlungsfähigkeit

Die kurzfristige Sicherung der Zahlungsfähigkeit hat zum Ziel, dass die Bank täglich in der Lage ist, ihren ordnungsgemäßen Zahlungsverpflichtungen auch in Stresssituationen fristgerecht und im vollen Umfang zu entsprechen (Zahlungsbereitschaft). Die derzeit geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen MaRisk und CRD IV zur Liquiditätsreserve von Banken sind vollumfänglich umgesetzt.

Die MünchenerHyp stuft sich dabei im Sinne der MaRisk als kapitalmarktorientiertes Institut ein und erfüllt daher auch die Anforderungen gemäß BTR 3.2.

Die MaRisk unterscheiden zwischen fünf verschiedenen Szenarien, die entsprechend implementiert wurden:

- 1) Base Case: entspricht dem Steuerungsfall der Bank.
- 2) Bankstress: Die Reputation des Instituts verschlechtert sich, beispielsweise durch hohe Verluste in der Bilanz.
- 3) Marktstress: kurzzeitiges Event, das einen Teil des Finanzmarkts betrifft. Beispiele dafür sind der Terroranschlag vom 11. September 2001 oder die Finanzmarkt-/Staats-schuldenkrise.
- 4) Kombiniertes Stress: gleichzeitiges Eintreten von Bank- und Marktstress.

- 5) Kombiniertes Stress ohne Gegenmaßnahmen: Im Szenario 5 wird unterstellt, dass überhaupt keine Liquiditätsbeschaffung mehr möglich ist.

Die Liquiditätsanforderungen aus den Szenarien 1 bis 4 müssen nach MaRisk mindestens 30 Tage eingehalten werden, Szenario 5 stellt für interne Steuerungszwecke den Worst Case dar.

Je nach Szenario wurden unterschiedliche Modellannahmen für alle wichtigen Cash Flows hergeleitet, zum Beispiel für die Inanspruchnahme unserer Liquiditätslinien bzw. Avale, die Inanspruchnahme der bereits getätigten Darlehens-zusagen oder die Entwicklung von Collaterals. Darüber hinaus wurden alle Wertpapiere in unterschiedliche Liquiditätsklassen eingeteilt und daraus abgeleitet, welches Volumen im jeweiligen Szenario in welchem Zeitraum verkauft oder in ein Wertpapierpensionsgeschäft eingeliefert werden kann, um zusätzliche Liquidität zu generieren. Gesetzliche Restriktionen wie die 180-Tage-Regelung aus dem Pfandbriefgesetz werden dabei stets eingehalten. Das Ergebnis ist eine taggenaue Darstellung der verfügbaren Liquidität auf einen Horizont von drei Jahren in den drei Währungen Euro, US-Dollar und Schweizer Franken. Positionen in anderen Währungen sind vernachlässigbar. In den Stressszenarien erfolgt die Limitierung über unterschiedliche Horizonte als Frühwarnindikatoren je Szenario.

Darüber hinaus wird mindestens wöchentlich die Liquidity Coverage Ratio (LCR) inklusive eines Forecasts gemäß CRD IV über alle Währungen gerechnet. Sie wird zudem regelmäßig für alle relevanten Währungen (aktuell EUR und CHF) gesondert berechnet. Im Berichtsjahr lag die Quote stets deutlich über 100 Prozent.

Mittelfristige strukturelle Liquiditätsplanung

Die strukturelle Liquiditätsplanung dient dazu, die mittelfristige Liquidität sicherzustellen. Die gesetzliche Basis dafür bilden zum einen die MaRisk BTR 3 und zum anderen die CRD IV zur Net Stable Funding Ratio (NSFR).

Die mittelfristige Liquiditätssteuerung gemäß MaRisk basiert auf der kurzfristigen Liquiditätssteuerung gemäß MaRisk, das heißt, beide verwenden dieselben Szenariodefinitionen und Modellierungsannahmen. Wegen des längeren Beobachtungszeitraums werden aber weitere Modellierungen berücksichtigt, die in der kurzfristigen Liquiditätssteuerung nicht ausschlaggebend sind. Das sind beispielsweise die

Neugeschäftsplanung oder laufende Kosten wie Gehälter und Steuern.

Die mittelfristige Liquiditätsplanung hat die nachfolgenden Liquiditätskennzahlen im Zeitablauf als Ergebniskomponenten:

- kumulierter gesamter Cash-Flow-Bedarf,
- verfügbares ungedecktes und gedecktes Fundingpotenzial inklusive geplanten Neugeschäfts und Prolongationen nach den Überdeckungsanforderungen der Ratingagentur Moody's,
- weitere Detaildaten für Planungs- und Steuerungsaktivitäten.

Die Limitierung der Liquiditätsrisiken erfolgt über die strukturelle Liquiditätsvorschau und die Stressszenarien anhand der verfügbaren Liquidität innerhalb eines Jahres.

Darüber hinaus wird quartalsweise die NSFR gemäß CRD IV über alle Währungen gerechnet. Sie wird zudem für alle relevanten Währungen (derzeit EUR und CHF) gesondert ausgewiesen. Da es gegenwärtig von der Aufsicht noch keine verbindliche Mindestgröße für die Einhaltung der NSFR gibt und die Werte stabil über 100 Prozent liegen, erfolgt im Moment noch keine aktive Steuerung dieser Kennzahl.

Um das Refinanzierungsrisiko zu reduzieren, ist die MünchenerHyp bestrebt, Darlehen möglichst fristenkongruent zu refinanzieren. Die Bank überprüft laufend, ob die für sie relevanten Refinanzierungsquellen (vor allem auch in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe) weiterhin verfügbar sind. Zur Beschränkung des Marktliquiditätsrisikos werden im Geschäft mit Staaten und Banken überwiegend EZB-fähige Titel erworben, die jederzeit für Offenmarktgeschäfte verwendet werden können.

Zur Diversifizierung der Refinanzierung hat die Bank begonnen, das Einlagengeschäft aufzubauen. Zum Jahresende 2018 betrug das Bestandsvolumen rund 100 Mio. Euro.

Illiquidere Anleihen wie Mortgage Backed Securities (MBS) oder Ähnliches hat die MünchenerHyp nicht im Bestand.

Beteiligungsrisiko

Dies sind mögliche Verluste, die durch einen Kursverfall der Beteiligungen unter Buchwert auftreten können. Dies be-

trifft Beteiligungen, die die MünchenerHyp aus strategischen Gründen langfristig an Unternehmen der Genossenschaftlichen FinanzGruppe hält, sowie in geringem Umfang Positionen innerhalb ihres Spezial-Mischfonds.

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken sind mögliche Verluste, die durch menschliches Fehlverhalten, Prozess- oder Projektmanagementschwächen, technisches Versagen oder durch negative externe Einflüsse hervorgerufen werden. Dem menschlichen Fehlverhalten werden auch gesetzeswidrige Handlungen, unangemessene Verkaufspraktiken, unautorisierte Handlungen und Transaktionsfehler zugerechnet.

Wir minimieren unsere Operationellen Risiken durch Qualifikation der Mitarbeiter, transparente Prozesse, Automatisierung von Standardabläufen, schriftlich fixierte Arbeitsanweisungen, umfangreiche Funktionstests der IT-Systeme, geeignete Notfallpläne und Präventivmaßnahmen. Versicherbare Risiken sind in banküblichem Umfang durch Versicherungsverträge abgedeckt.

Für alle von der MünchenerHyp ausgelagerten Dienstleistungen, die im Zusammenhang mit Bankgeschäften, Finanzdienstleistungen oder sonstigen institutstypischen Dienstleistungen stehen, wurde im Rahmen einer Risikoanalyse die Wesentlichkeit nach MaRisk untersucht. Alle als wesentlich eingestuftem Auslagerungen werden entsprechend den Vorgaben der MaRisk überwacht und sind in den Risikomanagementprozess eingebunden.

Risikotragfähigkeit

Die Fachkonzepte und Modelle zur Berechnung der Risikotragfähigkeit werden entsprechend den aufsichtsrechtlichen Erfordernissen laufend weiterentwickelt. Die MünchenerHyp berechnete die Risikotragfähigkeit bis Ende 2018 sowohl im sogenannten Going-Concern als auch im Insolvenzfall. Die für die Steuerung relevante Methode war das sogenannte Going-Concern-Szenario, in dem ermittelt wird, ob die Bank nach dem Eintritt von Risiken aus allen Risikoarten noch eine Eigenkapitalquote über den gesetzlichen Vorgaben ausweist.

Zum Abzug gebracht werden Marktrisiken, Kreditausfallrisiken, Operationelle Risiken, Spread- und Migrationsrisiken, Beteiligungsrisiken, Immobilienrisiken sowie Modellrisiken, in

denen auch weitere nicht explizit aufgeführte Risiken subsumiert werden. Die Anrechnung der Risiken auf das Risikodeckungspotenzial erfolgt konservativ ohne Berücksichtigung von Diversifikationseffekten zwischen den Risikoarten.

Die Risikotragfähigkeit war im Berichtsjahr stets gegeben.

Zum Jahresende 2018 wurden die Methoden auf den sogenannten normativen und ökonomischen Ansatz umgestellt.

Verwendung von Finanzinstrumenten zur Absicherung

Zur weiteren Risikominimierung und Absicherung unserer Geschäfte setzen wir Hedge-Geschäfte in Form von Zins- und Währungsderivaten ein. Kreditderivate werden nicht genutzt. Auf der Ebene einzelner Geschäfte greifen wir auf Asset-Swaps als Mikrohedged zurück. Strukturierte Grundgeschäfte, wie zum Beispiel kündbare Wertpapiere, werden entsprechend mit strukturierten Swaps abgesichert. Für die Wechselkursicherung von Fremdwährungsengagements wird primär ein währungskongruentes Funding angestrebt, für den Rest werden (Zins-)Währungs-Swaps eingesetzt. Auf Portfolioebene bedienen wir uns vornehmlich Zinsswaps und Swaptions als Sicherungsinstrumente. Als Hedges für eingebettete gesetzliche Kündigungsrechte oder Zinsbegrenzungsvereinbarungen kommen neben linearen Instrumenten auch Bermuda-Optionen auf Zinsswaps (Swaptions) zum Einsatz.

Rechnungslegungsbezogene interne Kontroll- und Risikomanagementverfahren

Das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem ist in Organisationsrichtlinien, Ablaufbeschreibungen, Bilanzierungshandbüchern und Arbeitsanweisungen dokumentiert. Es umfasst organisatorische Sicherungsmaßnahmen sowie laufende automatische Maßnahmen und Kontrollen, die in die Arbeitsabläufe integriert sind. Dies sind insbesondere Funktionstrennung, Vier-Augen-Prinzip, Zugriffsbeschränkungen, Zahlungsrichtlinien, Neuprodukt- und Neustrukturprozess und Saldenbestätigungen. Prozessunabhängige Prüfungen werden vor allem von der internen Revision durchgeführt.

Die im Risikobericht beschriebenen Risikomanagementmethoden liefern laufend qualitative und quantitative Aussagen zur wirtschaftlichen Situation der MünchenerHyp, wie zum Beispiel die Performanceentwicklung. In diese Bewertung fließen Aspekte aller Risikoarten mit ein.

In der MünchenerHyp gibt es einen engen Abstimmungsprozess zwischen der Risikocontrolling- und der Rechnungslegungseinheit. Dieser Prozess wird vom Gesamtvorstand überwacht.

Die Ergebnisse aus dem Risikomanagementsystem bilden die Grundlagen für Mehrjahresplanungsrechnungen, Hochrechnungen zum Jahresende und Abstimmungsroutinen der realisierten Rechnungslegungskennzahlen im Rechnungslegungsprozess der Bank.

UNTERNEHMENSPLANUNG

Die MünchenerHyp hat vor dem Hintergrund der Herausforderungen, vor der die Bank in Zukunft stehen wird, ihr Geschäftsmodell systematisch bewertet und auf dieser Basis ihre Geschäfts- und Risikostrategie weiterentwickelt. Zur Erreichung der strategischen Ziele wurden zahlreiche Maßnahmen entlang verschiedener Handlungsfelder definiert, die in den kommenden Jahren konsequent umgesetzt werden. Dabei kommt dem MaRisk-konformen Strategieprozess eine zentrale Bedeutung zu, der auch den Rahmen für den Jahresplanungsprozess vorgibt. Im Rahmen der Jahresplanung werden die Vertriebsziele, die zentralen und dezentralen Komponenten des Verwaltungsaufwands mit der rollierenden GuV-Mehrjahresplanung abgeglichen. Alle Ertrags- und Kostenkomponenten sowie die Risikotragfähigkeit werden ständig überwacht bzw. rollierend weitergeplant, sodass die Bank angemessen zeitnah auf Ertrags- oder Kostenschwankungen reagieren kann.

Die Planung schließt zudem auch Fragen der angemessenen Eigenmittelausstattung ein – gerade im Hinblick auf die Erfüllung der Anforderungen seitens der Aufsicht.

AUSBLICK – CHANCEN UND RISIKEN

- » **Konjunkturperspektiven für 2019 eher verhalten**
- » **Nachfrage nach Wohn- und Gewerbeimmobilien von Konjunkturabschwächung nicht wesentlich betroffen**
- » **MünchenerHyp erwartet gute Nachfrage nach Immobilienfinanzierungen**
- » **Moderate Steigerung des Zinsüberschusses geplant**

Konjunktur und Finanzmärkte

Zum Jahresanfang 2019 hat sich die Stimmungslage der Wirtschaft eingetrübt. Auch die Konjunkturforscher sehen die weitere Entwicklung von Handel und Investitionen von hohen Unsicherheiten und Risiken begleitet. Zu den größten Risiken werden eine Ausweitung der Handelskonflikte der USA mit China und Europa, der Brexit sowie die nicht abschätzbaren Folgen einer weniger lockeren Geldpolitik der Notenbanken gezählt. Hinzu kommen überdies Anzeichen für eine stärker als erwartete Abschwächung der Konjunktur in China. Alles zusammen führt dazu, dass der IWF seine Prognose für das Wachstum des globalen Bruttoinlandsprodukts auf 3,5 Prozent für das Jahr 2019 gesenkt hat. Für 2020 erwartet er eine leichte Verbesserung der Wachstumsrate auf 3,6 Prozent.

Die fragileren konjunkturellen Rahmenbedingungen beeinträchtigen auch die Konjunktur im Euroraum. Trotz der nach wie vor lockeren Geldpolitik der EZB und der guten Bedingungen am Arbeitsmarkt sind die politischen Unsicherheiten für die Konjunkturforscher so gewichtig, dass sie von einem Nachlassen der Wachstumsdynamik ausgehen. So rechnet der IWF mit einem Wirtschaftswachstum des Euroraums von 1,6 Prozent für 2019 und 1,7 Prozent für 2020.

1,0%

Wirtschaftswachstum
prognostiziert die Bundes-
regierung für 2019.

Nachdem die deutsche Wirtschaft bereits im zweiten Halbjahr 2018 an Tempo verloren hatte, wird für die Folgejahre keine Belebung des Aufschwungs erwartet. Wie deutlich das Auslaufen des Aufschwungs ausfallen wird, ist am Jahresanfang 2019 noch schwer abzuschätzen. Die Prognosen reichen von einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts auf dem Niveau des Jahres 2018 bis zu einem Rückgang auf 1,1 Prozent. Der IWF beispielsweise hat im Januar 2019 seine Prognose für Deutschland sehr deutlich korrigiert. Er nahm sie um 0,6 Prozentpunkte auf nun-

mehr 1,3 Prozent für 2019 zurück. Noch zurückhaltender ist die Bundesregierung. Sie prognostiziert in ihrem Jahreswirtschaftsbericht für 2019 ein Wachstum von 1,0 Prozent. Für das Jahr 2020 geht der IWF weiterhin von einem Wachstum von 1,6 Prozent aus. Dieses soll vor allem von der Binnen- nachfrage getragen werden. Darüber hinaus dürften die Staatsausgaben und die Bauinvestitionen die Wirtschaftsleistung stützen. Vor dem Hintergrund der nach wie vor hohen Kapazitätsauslastung der Bauwirtschaft erwartet das Institut für Weltwirtschaft einen Anstieg der Bauinvestitionen in den Jahren 2019 und 2020 um jeweils rund 3 Prozent. Vorhergesagt wird auch ein leichter Anstieg der Verbraucherpreise auf rund 2 Prozent. Für den Arbeitsmarkt sind die Prognosen weiter positiv. Es wird mit einem Anstieg der Beschäftigten gerechnet, der jedoch aufgrund der nachlassenden konjunkturellen Dynamik etwas schwächer als in den Vorjahren ausfallen dürfte.

Angesichts der verhalteneren Wirtschaftsaussichten werden die Notenbanken in ihrer Geldpolitik im Jahr 2019 voraussichtlich zurückhaltender agieren. Die EZB wird zwar an ihren grundsätzlichen Bestrebungen, die Geldpolitik zu normalisieren, festhalten, Experten sind aber zunehmend skeptisch, ob im Herbst auch eine erste Zinserhöhung erfolgen wird. Aus aktuellen Marktsätzen heraus ist eine erste Zinserhöhung für den April 2020 zu erwarten. Die Bank of England dürfte ebenfalls zurückhaltend agieren, solange die Frage des Brexit ungelöst ist. Nach Äußerungen des Präsidenten der US-amerikanischen Notenbank plant diese 2019 weniger Zinsschritte als im Berichtsjahr. Die FED dürfte vor allem die weitere Entwicklung der Konjunktur in den USA beobachten und erst bei guten Wirtschaftsdaten weitere Anhebungen der Leitzinsen vornehmen. Erwartet werden maximal zwei Zinsschritte. In diesem Umfeld rechnen wir für Ende 2019 mit leicht steigenden Zinsen und sehen die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen in einer Bandbreite von 0,50 bis 0,75 Prozent.

An den Devisenmärkten sind derzeit nur geringe Veränderungen des US-Dollar-Kurses zum Euro zu erwarten. Denn der Euro wird von der Schwäche der deutschen Industrie, politischen Entwicklungen und einer möglichen Verschiebung einer Zinserhöhung durch die EZB belastet. Trotz etwas besserer Wirtschaftsdaten in den USA ist nicht mit einem Erstarren des US-Dollar zu rechnen, da die Handelskonflikte der USA und mehr Zurückhaltung bei den Zinserhöhungen dem entgegenstehen. Der Schweizer Franken wird aufgrund der politischen Unsicherheiten und der stabilen Schweizer Wirtschaft seinen Status als „sicheren Hafen“ vorerst beibehalten. Sollten sich die politischen Unsicherheiten in Europa wieder legen, dürften leichte Kursrückgänge zu verzeichnen sein.

130 Mrd. Euro

Emissionsvolumen an Benchmark-Covered-Bonds werden für 2019 erwartet.

Für die Covered-Bond-Märkte wird für 2019 ein Emissionsvolumen von Benchmark-Anleihen in Höhe von rund 130 Mrd. Euro prognostiziert. Dieses würde sich damit auf dem Niveau des Vorjahres bewegen. Die größten Marktanteile werden voraussichtlich wieder auf Deutschland und Frankreich entfallen. Die Prognose für die Covered-Bond-Märkte beruht zum einen darauf, dass eine Fortsetzung der starken Nachfrage nach Immobilien und Immobilienfinanzierungen erwartet wird. Zum anderen steigt das Fälligkeitsvolumen mit 102 Mrd. Euro deutlich gegenüber den Vorjahren, was nach Markteinschätzungen ein hohes Neuemissionsvolumen unterstützen wird. Noch nicht abzusehen ist, wie sich die politischen Unsicherheiten und die wirtschaftliche Entwicklung auf die Covered-Bond-Märkte auswirken werden. Nach dem Ende des Ankaufsprogramms der EZB (CBPP 3) dürften die Risikoaufschläge wieder steigen. Dazu beitragen dürfte auch die Rückkehr klassischer Investoren. Abnehmen werden hingegen die noch von der EZB getätigten Reinvestitionen im Rahmen des CBPP 3.

Immobilien- und Immobilienfinanzierungsmärkte

Die schwächere Konjunkturlage und die politischen Unsicherheiten werden sich nach breiter Experteneinschätzung im Jahr 2019 nicht wesentlich auf die Nachfrage an den Immobilienmärkten auswirken. Somit sind die Perspektiven für die Mehrheit der Märkte, auf denen die MünchenerHyp Finanzierungen vergibt, weiterhin positiv.

Allen voran gilt dies für den deutschen Immobilienmarkt, und zwar sowohl für Wohn- als auch für Gewerbeimmobilien.

Am Wohnimmobilienmarkt ist vor dem Hintergrund der weiterhin hohen Kapazitätsauslastung der Bauwirtschaft eine deutliche Ausweitung der Bautätigkeit recht unwahrscheinlich. Die bedarfsdeckende Zahl von 350.000 bis 400.000 Wohnungen wird deshalb aller Voraussicht nach auch im Jahr 2019 nicht erreicht werden. Somit wird auf dem Mietermarkt wie auch auf dem Käufermarkt insgesamt die Nachfrage weiterhin das Angebot übersteigen, insbesondere in den Metropol- und Wachstumsregionen.

Getragen wird diese Entwicklung von einem nach wie vor niedrigen Zinsniveau, das sich zu Jahresanfang 2019 sogar leicht rückläufig entwickelte. Da keine gravierenden Änderungen des geldpolitischen Kurses der EZB zu erwarten sind, ist davon auszugehen, dass sich die Zinsen im Jahresverlauf mit leichten Schwankungen weiter auf den niedrigen Niveaus des Vorjahres bewegen werden. Zudem wird die Nachfrage nach Wohnraum durch die steigenden Haushaltszahlen befördert. Diese nehmen deutlich stärker zu als die Zahl der neuen Wohnungen.

Da die Nachfrage das Angebot auch 2019 übersteigen wird, ist nicht mit einem Rückgang der Kauf- und Mietpreise zu rechnen. Es wird jedoch von vielen Experten erwartet, dass sich die Steigerungsraten im Bundesdurchschnitt aufgrund der erreichten Preisniveaus leicht abschwächen werden. Hinzu kommt, dass sich die Regionen in Deutschland im Hinblick auf die Einwohnerentwicklung noch mehr differenzieren werden. Strukturschwache Regionen werden weiter Einwohner verlieren; hingegen werden die Zuzüge in das Umland der Top-7-Städte und die prosperierenden Wirtschaftsstandorte anhalten.

Trotz Angebotsknappheit und niedriger Renditen werden aufgrund der hohen Attraktivität des Markts deutsche Wohnimmobilien bei institutionellen Investoren weiterhin sehr gefragt sein.

Ein wesentlicher Faktor für die große Nachfrage nach Immobilienfinanzierungen waren in den vergangenen Jahren die niedrigen Darlehenszinsen infolge der lockeren Geldpolitik der EZB. Da aufgrund der Konjunktursituation nicht mit einer baldigen Zinswende der EZB zu rechnen ist, werden auch aus diesem Grund Immobilienfinanzierungen weiter stark nachgefragt bleiben.

Auf dem gewerblichen Immobilienmarkt in Deutschland wird ebenfalls ein Nachfrageüberhang bestehen bleiben,

ausgenommen bei Einzelhandelsimmobilien. Den größten Anteil am Investmentmarkt werden unverändert Büroimmobilien haben, wobei auf dem Nutzermarkt die Nachfrage konjunkturbedingt etwas weniger stark wachsen dürfte. Auf der Angebotsseite ist eine Ausweitung des Flächenbestandes durch mehr Baufertigstellungen zu erwarten. Da jedoch zwei Drittel dieser Flächen bereits vorvermietet sind, bleibt die Marktsituation angespannt. Folglich werden die Leerstände in den einzelnen Städten weiter zurückgehen, während die Mieten erneut steigen dürften.

Mit den größten Unsicherheiten bei der weiteren Entwicklung auf dem Immobilienmarkt sieht sich Großbritannien konfrontiert. Die Folgen eines möglichen Brexit für den britischen Immobilienmarkt bleiben vorerst aufgrund der jüngsten innenpolitischen Entwicklungen am Jahresanfang 2019 schwer abzuschätzen. Die weitere Marktentwicklung wird im Wesentlichen davon abhängen, wie viele Unternehmen ihren Standort in andere europäische Länder verlagern. Es ist jedoch davon auszugehen, dass sowohl auf dem Wohn- als auch Gewerbeimmobilienmarkt eine Stagnationsphase eintritt. Die bereits niedrigeren Steigerungsraten, teilweise sogar Reduzierungen von Mieten und Preisen, sind dafür ein Indiz.

Die Rahmenbedingungen für eine weitere positive Entwicklung auf dem französischen Immobilienmarkt sind günstig. Trotz eines leicht geringeren Wirtschaftswachstums wird ein Rückgang der Arbeitslosenquote prognostiziert. Dies sind gute Voraussetzungen für eine anhaltend gute Nachfrage nach Wohnimmobilien. Der Büroimmobilienmarkt in Frankreich ist in seinem Zyklus bereits weit fortgeschritten. Experten gehen davon aus, dass sich der Mietpreisanstieg zunehmend abschwächen wird.

Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum in den Niederlanden sind gut, was den Immobilienmarkt weiter beleben dürfte. Im Fokus der Investoren bleiben Wohn- und Büroimmobilien. Auf der Nutzerseite sind diese beiden Anlageklassen durch eine anhaltend hohe Nachfrage gekennzeichnet, die einem knappen Angebot gegenübersteht.

Für die Schweiz wird eine deutliche Abschwächung des Wirtschaftswachstums vorhergesagt. Dies dürfte auf dem Wohnungsmarkt zu einem weiteren Rückgang der Nachfrage führen. Verstärkt wird dieser Trend durch rückläufige Zuwanderungszahlen. Außerhalb der Ballungszentren werden demzufolge die Mieten und Preise sinken. In den

Städten wird hingegen die Nachfrage nach Wohnraum das Angebot übersteigen – Kaufpreise und Mieten werden weiter steigen. Somit wird sich die Stadt-Land-Schere weiten.

In den USA wird nach dem überaus kräftigen Anstieg des Transaktionsvolumens im Jahr 2018 eine gewisse Abkühlung des Investmentmarkts vorhergesagt, da sich die Investoren voraussichtlich wieder mehr auf sichere Anlagen und Märkte konzentrieren. Jones Lang LaSalle prognostiziert deshalb einen Rückgang des Transaktionsvolumens um 3 Prozent im Jahr 2019. Auf den gewerblichen Immobilienmärkten trifft diese Entwicklung insbesondere den Büroimmobilienmarkt. Dieser ist in seiner Zyklusphase weit fortgeschritten, sodass zunehmend in Städten rückläufige Mieten und steigende Leerstände zu sehen sein werden.

Geschäftsentwicklung der Münchener Hypothekbank

Bei unserer Planung für das Hypothekeneugeschäft sind wir davon ausgegangen, dass sich die Immobilienmärkte, in denen wir aktiv sind, gut entwickeln werden und die Nachfrage nach Immobilienfinanzierungen intakt bleibt. Unsere Planung beruht des Weiteren auf der Annahme, dass die Nachfrage nach Finanzierungen durch niedrige Zinsen unverändert gestützt wird.

Unter diesen für die Marktteilnehmer insgesamt positiven Rahmenbedingungen wird sich der Wettbewerb in der privaten wie in der gewerblichen Immobilienfinanzierung weiter intensivieren. Da dieser Wettbewerb seit geraumer Zeit vornehmlich über die Konditionen ausgetragen wird, bleibt der Druck auf die Margen bestehen und kann sich auch weiter verstärken.

Wir sind unter diesen Bedingungen zuversichtlich, auch im Jahr 2019 ein hohes Neugeschäftsvolumen erzielen zu können, das sich auf dem sehr guten Niveau des Berichtsjahres bewegen wird. Wir erwarten allerdings vor dem Hintergrund der Wettbewerbssituation und der schwächeren konjunkturellen Perspektiven nicht, das Neugeschäft erneut so dynamisch wie im Jahr 2018 ausbauen zu können.

Der Schwerpunkt unserer Neugeschäftsplanung liegt unverändert auf der privaten Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland. Unsere zentralen Partner in diesem Geschäftsfeld sind und bleiben die Banken der Genossenschaftlichen FinanzGruppe. Diese verfügen über eine ausgeprägte Vertriebskraft und Kundennähe. Wir gehen davon aus, dass sie

deshalb wie in den Vorjahren auch im Jahr 2019 in der Wohnimmobilienfinanzierung ihren Marktanteil ausbauen werden. Um unsere Marktposition innerhalb der Genossenschaftlichen FinanzGruppe zu stärken, werden wir im Jahr 2019 wieder aufmerksamkeitsstarke Vertriebsaktionen im Retail- und Individualgeschäft durchführen sowie unsere Auszahlungs- und Bestandsprozesse im Hinblick auf die Digitalisierung in der Immobilienfinanzierung optimieren.

In der Kooperation mit freien Finanzdienstleistern planen wir erneut ein moderates Wachstum des Neugeschäfts. In der Schweiz werden die Negativzinsen den Wettbewerb in der privaten Immobilienfinanzierung noch mehr intensivieren. In der Kooperation mit PostFinance planen wir deshalb ein Neugeschäft auf Vorjahresniveau. Zur Unterstützung unserer Aktivitäten werden wir wieder eine Vertriebsaktion in der Schweiz durchführen. Darüber hinaus bereiten wir den Eintritt in den österreichischen Markt für private Wohnimmobilienfinanzierungen vor.

In der gewerblichen Immobilienfinanzierung ist es unser Ziel, das außerordentlich starke Neugeschäft des Berichtsjahres so weit wie möglich zu halten. Der Schwerpunkt des Neugeschäfts wird auf Deutschland liegen. Weiterhin erwarten wir ein stark umkämpftes Umfeld mit unter Druck stehenden Ankaufsrenditen bei hoher Finanzierungskonkurrenz. Durch die gute Verfassung des deutschen Markts wird das Inlandsgeschäft über inländische und ausländische Investoren weiterhin im Fokus stehen. Im Auslandsgeschäft erwarten wir ein moderates Wachstum. Die wirtschaftlichen Entwicklungen in den Märkten, in denen wir tätig sind, versprechen stabil zu sein – lediglich hinsichtlich der Entwicklung in Großbritannien bestehen, wie bereits an anderen Stellen dieses Berichts beschrieben, Unwägbarkeiten. In den USA beschränken wir uns weiter auf die Beteiligung an Finanzierungen.

Wir sehen für 2019 eine durchaus lebhaftere Entwicklung der Syndizierungsmärkte, da der Trend zu immer größeren Finanzierungsvolumina anhält. Nur wenige Banken sind jedoch bereit, größere Finanzierungsvolumina komplett auf der Bilanz zu belassen. Deshalb rechnen wir für 2019 mit einem steigenden Sekundärmarktvolumen. Auf der einen Seite sind wir bereit, uns in signifikantem Umfang an Finanzierungen Dritter zu beteiligen sowie auf der anderen Seite Teile eigener Finanzierungen an andere Banken abzugeben. Dabei werden wir auch unser erfolgreiches Verbundsyndizierungsprogramm ausbauen.

Das Kreditgeschäft mit Staaten und Banken dient unverändert in erster Linie der Steuerung der Liquidität und der Deckungsmassen. Für das Jahr 2019 gehen wir davon aus, dass sich das Bestandsvolumen nicht mehr deutlich reduzieren wird, da fällige Wertpapiere zur Liquiditätssteuerung teilweise ersetzt werden müssen.

Für 2019 planen wir mit einem Refinanzierungsbedarf zwischen 6,5 und 7,5 Mrd. Euro. Davon werden voraussichtlich 5,7 Mrd. Euro im Kapitalmarkt und das verbleibende Volumen im Geldmarkt eingeworben. Vergleichbar zum Vorjahr planen wir, zwei bis drei großvolumige Emissionen zu begeben mit dem zusätzlichen Potenzial von Aufstockungen bestehender Anleihen. Durch die Kooperation mit der Schweizer PostFinance wird die MünchenerHyp weiterhin Refinanzierungsbedarf in Schweizer Franken haben. Darüber hinaus werden wir attraktive Gelegenheiten in anderen Fremdwährungen zur weiteren Diversifizierung unserer Investorenbasis nutzen.

Im Geschäftsjahr 2019 steht eine großvolumige Fälligkeit – ein Hypothekendarlehen in US-Dollar mit einem Volumen von 0,6 Mrd. USD – zur Rückzahlung im Juli an. Außerdem ist im September 2019 unser erster ESG Pfandbrief in Höhe von 300 Mio. Euro fällig.

Das GenoFestgeld wollen wir als dauerhaftes Produkt noch fester im Markt etablieren. Zum Jahresende 2019 streben wir daher ein vermitteltes Bestandsvolumen von rund 300 Mio. Euro an. Darüber hinaus kooperieren wir in der Schweiz mit einem Zinsportal, über das wir seit Januar 2019 Festgelder mit zwei unterschiedlichen Laufzeiten in Schweizer Franken anbieten.

Unsere Nachhaltigkeitsaktivitäten werden wir im Jahr 2019 weiter ausbauen. Insbesondere wollen wir unsere nachhaltigen Finanzierungsangebote noch stärker im Markt verankern.

Wir streben an, den Zinsüberschuss aus dem operativen Geschäft im Jahr 2019 moderat zu steigern. Die stabile Entwicklung in unseren Kernmärkten bietet weiterhin Chancen, unser Neugeschäft und damit unsere Hypothekengeschäfte erneut ausbauen zu können.

Dies wird sich weiter zunehmend positiv auf das Ergebnis der Bank auswirken. Andererseits haben zunehmender Wett-

bewerb, anhaltend hoher Regulierungsdruck und erhöhte Refinanzierungskosten entgegenwirkende Effekte.

Bei den Verwaltungsaufwendungen rechnen wir im Jahr 2019 somit mit einer erneuten Erhöhung.

Bei der Risikovorsorge für das Kreditgeschäft ist nach den uns aktuell vorliegenden Erkenntnissen von einem allenfalls leichten Anstieg auszugehen.

Wir sind zuversichtlich, dass wir bei dem prognostizierten guten Marktumfeld unsere Ziele für das Geschäftsjahr 2019 erreichen werden und unsere Marktposition weiter ausbauen können. Wir rechnen mit einem Jahresüberschuss auf dem Vorjahresniveau.

Vorbehalt zu Zukunftsaussagen

Der Geschäftsbericht enthält die Zukunft betreffende Erwartungen und Prognosen. Diese zukunftsgerichteten Aussagen, insbesondere zur Geschäfts- und Ertragsentwicklung der MünchenerHyp, beruhen auf Planannahmen und Schätzungen und unterliegen Risiken und Unsicherheiten. Es gibt eine Vielzahl von Faktoren, die auf unser Geschäft einwirken und zu großen Teilen außerhalb unseres Einflussbereiches liegen. Dazu gehören vor allem die konjunkturelle Entwicklung, die Verfassung und weitere Entwicklung der Finanz- und Kapitalmärkte im Allgemeinen und unsere Refinanzierungsbedingungen im Besonderen sowie unerwartete Ausfälle bei unseren Schuldnern. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können also von unseren heute getroffenen Annahmen abweichen. Sie haben daher nur zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts Gültigkeit.