

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 denominierte 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.

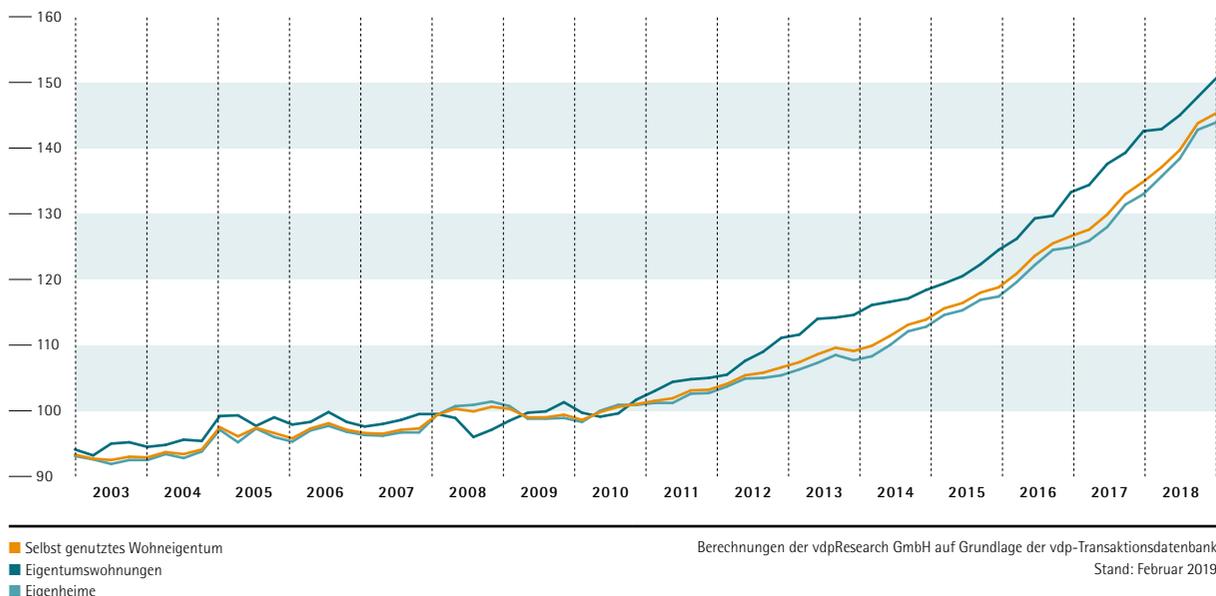
Bei selbst genutztem Wohneigentum hat sich der Preisanstieg mit 7,7 Prozent ebenfalls beschleunigt. In den sieben größten Städten Deutschlands verteuerten sich Wohnimmobilien um 9,9 Prozent. Damit waren dort die Preiszuwächse immer noch am stärksten ausgeprägt, aber nicht mehr ganz so kräftig wie im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

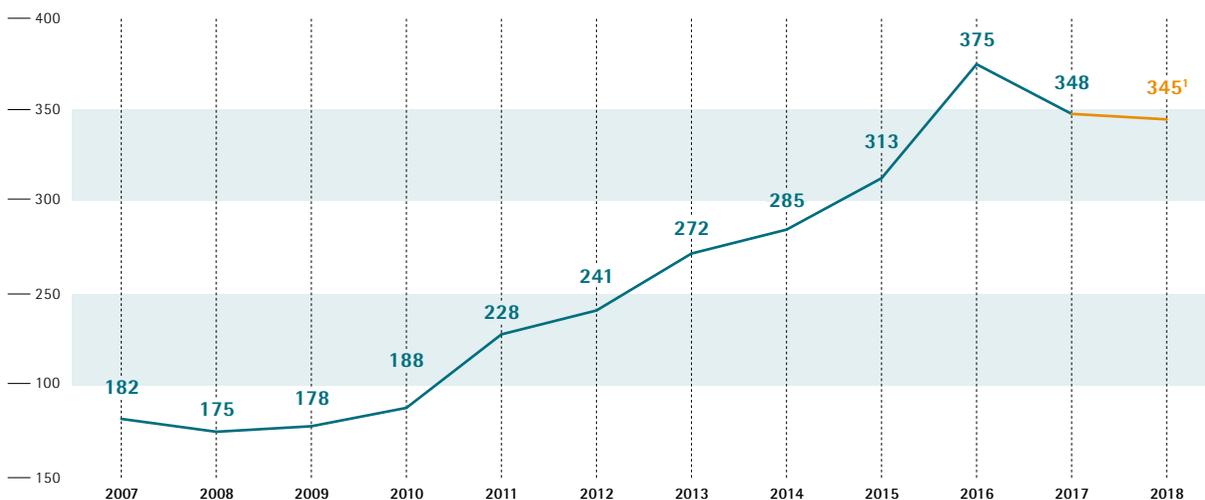


regionen sehr angespannt, sodass sich Wohnungsmieten dort 2018 um weitere 5,1 Prozent erhöhten. Für ganz Deutschland verzeichnete der vdp einen Mietpreisanstieg um 4,6 Prozent.

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 Konjunkturerinbruch 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.

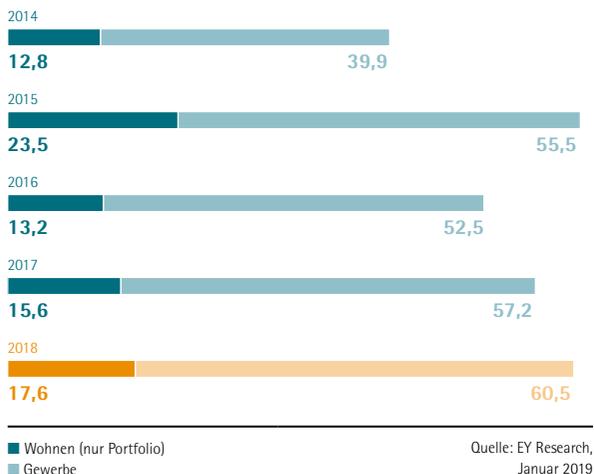
Um 1,3 %
stiegen die Preise für
Eigenheime in der Schweiz
im dritten Quartal 2018.

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.

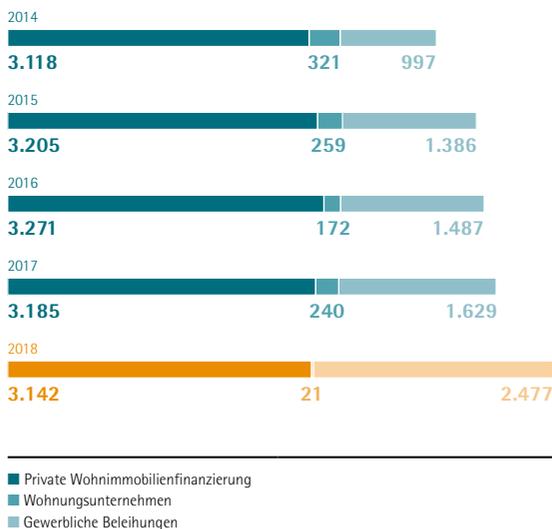
GESCHÄFTSENTWICKLUNG

- » **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. €



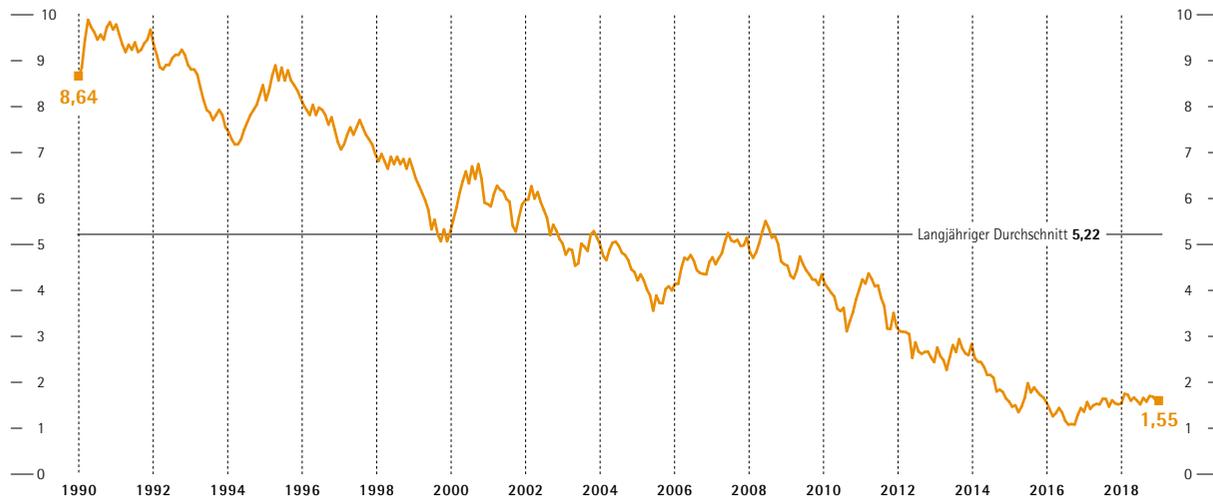
Im Geschäftsfeld private Wohnimmobilienfinanzierung beläuft sich das Neugeschäft auf über 3,1 Mrd. Euro und hält damit nahezu das sehr hohe Niveau des Vorjahres (3,2 Mrd. Euro). In einem immer intensiveren Wettbewerb, der zunehmend über den Preis geführt wird, ist dies zufriedenstellend.

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 Hypothekendarlehens 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 Hypothekendarfandbrief 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 Hypothekendarfandbrief 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 Hypothekendarfandbrief über 125 Mio. CHF im Benchmarkformat begeben können. Zum Jahresende emittierten wir im Dezember einen weiteren zweijährigen Hypothekendarfandbrief 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 Hypothekendarfandbriefe 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

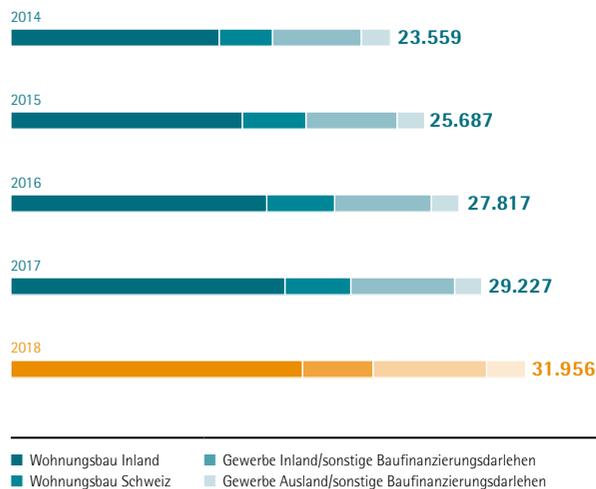
- » Bestände an Hypothekenfinanzierungen auf rund 32 Mrd. Euro ausgeweitet
- » Harte Kernkapitalquote von 21,7 Prozent liegt deutlich über den Anforderungen der Aufsicht
- » Zins- und Provisionsüberschuss steigt um 14 Prozent auf 207,6 Mio. Euro
- » Jahresüberschuss steigt um 5 Prozent auf 48,7 Mio. 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) | Unbesicherte Anleihen: positiv (B) | Unbesicherte Anleihen: positiv (BB) |
| | Hypothekendarlehen: positiv (BBB) | Hypothekendarlehen: positiv (BBB) | Hypothekendarlehen: positiv (BBB) |
| | Öffentliche Darlehen: sehr positiv (A) | Öffentliche Darlehen: positiv (BBB) | Öffentliche Darlehen: 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.