SENDESPERRFRIST: Donnerstag, 28. Februar 2019, 10.00 Uhr

Jahrespressekonferenz

28. Februar 2019

Andreas Arndt
Vorsitzender des Vorstands

Deutsche Pfandbriefbank AG

Es gilt das gesprochene Wort.

Deutsche Pfandbriefbank AG
Communications
Freisinger Strasse 5
85716 Unterschleissheim/Germany

1. EINLEITUNG

Guten Morgen, sehr geehrte Damen und Herren,

herzlich willkommen zu unserer Jahrespressekonferenz der Deutsche Pfandbriefbank AG. Ich freue mich über Ihr Interesse an der pbb und danke Ihnen, dass Sie den Weg zu uns gefunden haben. Herzlich willkommen auch all jenen, die den Webcast verfolgen.

Die pbb hat in dem erneut herausfordernden Umfeld des Geschäftsjahres 2018 ein **gutes Ergebnis** erzielt. Das Konzernvorsteuerergebnis übertraf mit 215 Mio. € das Vorjahr um rund 5 % (SCHAUBILD 1).

- Maßgeblich dafür war zum einen das **Neugeschäft** von insgesamt 10,5 Mrd. €, das zu einem spürbaren Anstieg des Portfolios führte, sowie stabile **Bruttoneugeschäftsmargen** von rund 155 Basispunkten (BP) in unserem Hauptgeschäftsfeld gewerbliche Immobilienfinanzierung.

  Hinzu kam ein geringerer **Zinsaufwand** dank niedrigerem Refinanzierungsbedarfs sowie Neuemissionen zu günstigeren Konditionen.

  Damit haben wir unsere wichtigste Ertragsposition, das Zins- und Provisionsergebnis, um rund 10% auf 456 Mio. € (2017: 415 Mio. €) gesteigert.

- Weitgehend stabil zeigten sich die **Risikovorsorge** für den Kreditbestand mit einer um 4 Mio. € auf 14 Mio. € erhöhten Nettozuführung und der **Verwaltungssaufwand**, den wir von 199 Mio. € auf 193 Mio. € gesenkt haben.

Also, erneut ein gutes Jahr, das unsere operative Stärke belegt.

Auf dieser Basis werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung eine **Dividende** von 1,00 € je Aktie vorschlagen. Damit würden den Stammaktionären rund 81% des ihnen zurechenbaren Konzerngewinns von 167 Mio. € zufließen. Legt man den leider sehr niedrigen Xetra-Jahresschlusskurs von 8,74 € zugrunde, ergäbe sich daraus eine Dividendenrendite von 11,4%.

Wir rechnen auch für das Jahr **2019** mit einem guten Ergebnis, aber – ich habe das bereits bei anderer Gelegenheit gesagt – die Bäume wachsen nicht in den Himmel, und wir bleiben angesichts der Markt- und Wettbewerbsbedingungen in der gewerblichen Immobilienfinanzierung risikokonservativ.

- Wir streben in der gewerblichen Immobilienfinanzierung ein **Neugeschäftsvolumen** von 8,5-9,5 Mrd. € (einschl. Prolongationen >1 Jahr. Führt man sich das Volumen von 9,5 Mrd. € im Jahr 2018 vor Augen, ist das angesichts des weit fortgeschrittenen Immobilienzyklus immer noch ambitioniert. Wir rechnen außerdem mit leicht rückläufigen **Bruttoneugeschäftsmargen**.

- Für das Vorsteuerergebnis haben wir uns eine Größenordnung von 170-190 Mio. € vorgenommen.

Wir werden auch im Jahr 2019 weiter in die pbb und für unsere Kunden **investieren,** und zwar in den weiteren Ausbau des US-Geschäfts sowie in die Digitalisierung. Diese Investitionen finanzieren wir mit entsprechenden Einsparungen, denn an unserer Kostendisziplin wollen wir festhalten.

2. FINANCIALS

Soviel zur Einleitung, ich komme nun zur Gewinn-und-Verlustrechnung und damit zu den Zahlen im Einzelnen

Danach werde ich auf einige übergeordnete Trends eingehen und insbesondere auf die Auswirkung auf die pbb und die Konsequenzen, die wir ziehen. Abschließend werde ich einen konkreten Ausblick auf das Jahr 2019 geben.

Bei der Vorstellung der Gewinn-und-Verlustrechnung werde ich mich wie üblich auf die wesentlichen Aspekte konzentrieren und nicht auf alle Einzelpositionen eingehen. Details finden Sie in unserer Investor Relations-Präsentation, aus der wir auch die Ihnen vorliegenden Tabellen und Grafiken entnommen haben. Den Geschäftsbericht werden wir Ende März veröffentlichen.

Ich darf an dieser Stelle darauf hinweisen, dass sich alle Zahlen auf den pbb-Konzern beziehen und der Abschluss nach IFRS erstellt ist. Der Abschluss ist bereits testiert, allerdings sind die Zahlen bis zur Zustimmung des Aufsichtsrats formal als „vorläufig“ zu bezeichnen.

2.1 Zins- und Provisionsergebnis

Auf das **Zinsergebnis** bin ich bereits in meiner Einleitung eingegangen. Das Zinsergebnis isoliert stieg im Berichtsjahr um 11% auf 450 Mio. € (SCHAUBILD 2):

- Dazu trug bei, dass das durchschnittliche Finanzierungsvolumen in der gewerblichen Immobilienfinanzierung um 1,4 Mrd. € auf 26,8 Mrd. € anwuchs und so den Rückgang des Portfolios in der Öffentlichen Investitionsfinanzierung deutlich überkompensierte.

  Wir haben das Wachstum des Jahres 2018 mit einem zwar stattlichen Neugeschäftsvolumen von 10,5 Mrd. € erzielt, das aber doch – beabsichtigterweise - hinter dem sehr guten Jahr 2017 zurückblieb. Der wichtigste Grund, dass trotzdem signifikantes Wachstum im Bestand zu verzeichnen war, sind die deutlich niedrigeren **vorfälligen Rückzahlungen**. Das Ausmaß erkennen Sie im Übrigen auch an den rückläufigen Vorfälligkeitsentschädigungen: Sie machten im Jahr 2018 rund 16 Mio. € aus nach 31 Mio. € im Jahr 2017. Der guten Ordnung halber darf ich darauf hinweisen, dass Sie diese Position nicht mehr im Zinsergebnis finden, sondern im Realisationsergebnis, auf das ich aber ansonsten nicht weiter eingehen werde.

- Zu der positiven Entwicklung des Zinsergebnisses trugen aber insbesondere auch die niedrigeren **Zinsaufwendungen** aufgrund von Fälligkeiten höherverzinslicher Verbindlichkeiten bei, sowie die Tatsache, dass wir einen insgesamt geringeren Refinanzierungsbedarf hatten und insgesamt deutlich niedrigere Refinanzierungssätze für Neuaufnahmen realisieren konnten.

- Die **Durchschnittsmarge** des Gesamtportfolios blieb im Vergleich zum Vorjahr stabil.

Das **Provisionsergebnis** trug mit 6 Mio. € nicht wesentlich zum Erfolg der pbb bei (2017: 8 Mio. €). Das ist aber nichts Neues oder Besonderes: Der weit überwiegende Teil unserer Provisionserträge ist abzugrenzen und deshalb dem Zinsergebnis zuzurechnen.

2.2 Risikovorsorgeergebnis

Das **Risikovorsorgeergebnis** stieg im Jahr 2018 mit einer Nettozuführung von 14 Mio. € gegenüber dem Vorjahr an (2017: Zuführung von 10 Mio. €), lag aber einmal mehr unter unserer Planung (SCHAUBILD 3).

- Es resultierte hauptsächlich aus **Nettozuführungen von Stufe 3-Wertberichtigungen** in Höhe von insgesamt 19 Mio. €. Sie betreffen fast vollständig Finanzierungen im Retail-Sub-Segment **Shopping Center in Großbritannien**.

    - Retail insgesamt macht rund 30% unseres UK-Portfolios aus und wurde von uns über die letzten 3 Jahre gezielt von insgesamt 2,5 Mrd. € auf 1,5 Mrd. € reduziert.

    - Dabei ist zu berücksichtigen, dass Retail nicht gleich Retail ist. Auf das eben geschilderte Untersegment Shopping Center entfällt lediglich ein relativ kleiner Teil.

    - Bei den Krediten, die wir bevorsorgt haben, ist es nicht zu Zahlungsausfällen gekommen, im Gegenteil, die Zins- und Tilgungsdeckung bleibt komfortabel. Die Wertberichtungen sind rein auf neue Marktbewertungen zurückzuführen, die zu Verletzungen vertraglich vereinbarter Mindestquoten beim Beleihungsauslauf führten.

  Ich werde auf das Thema Einzelhandelsimmobilien später noch einmal eingehen.

- Die Zuführungen zur Risikovorsorge wurden teilweise durch **Nettoauflösungen von Wertberichtigungen der Stufen 1 und 2** in Höhe von 9 Mio. € kompensiert. Diese waren primär auf auslaufende Bestände beziehungsweise verkürzte Restlaufzeiten sowie auf Risikoparameter im Bestand zurückzuführen.

- Weiterhin wurden aufgrund der Veränderung von **Modellparametern** Rückstellungen für Eventualverbindlichkeiten bzw. nicht gezogene Kreditzusagen von netto 5 Mio. € neu gebildet.

2.3 Verwaltungsaufwendungen und Ergebnis aus Restrukturierung

Die **Verwaltungsaufwendungen** haben sich im Berichtsjahr 2018 mit 193 Mio. € leicht rückläufig entwickelt – im Jahr 2017 waren es 199 Mio. €. Zu berücksichtigen ist hier, dass durch die Anwendung von IFRS 9 Abschreibungen eine eigene Position in der Gewinn-und-Verlustrechnung darstellen (Ergebnis aus Abschreibungen und Zuschreibungen). Wir haben den Wert für das Jahr 2017 rückwirkend angepasst, um Vergleichbarkeit herzustellen (SCHAUBILD 4).

- Danach sank der **Personalaufwand** auf 114 Mio. € gegenüber dem Vorjahr mit 119 Mio. €. Zwar stieg die Mitarbeiterzahl (in Vollzeitäquivalenten) von 744 per Jahresende 2017 auf 750 an, aber das Vorjahr war durch Zuführungen zu Rückstellungen belastet.

- Der **Sachaufwand** lag mit 79 Mio. € annähernd auf dem Niveau des Vorjahres (2017: 80 Mio. €).

  Das klingt zunächst wenig spektakulär. Wichtig ist in dem Zusammenhang aber die Feststellung, dass der Sachaufwand im Berichtsjahr – und hier insbesondere im 4. Quartal - investive Aufwendungen enthielt, etwa für den Ausbau des US-Geschäfts oder für unsere Plattform CAPVERIANT für die öffentliche Investitionsfinanzierung – darauf werde ich später noch eingehen.

Formal nicht dem Verwaltungsaufwand zuzurechnen, in der Sache aber zusammengehörig ist die Position **Ergebnis aus Restrukturierung**. Sie war mit 9 Mio. € negativ und beinhaltet Zuführungen zu Rückstellungen im Zusammenhang mit der Reorganisation des Geschäfts in der öffentlichen Investitionsfinanzierung und der Zentralisierung von Infrastrukturaufgaben. Auch auf die Fokussierungsmaßnahmen werde ich später noch einmal eingehen.

2.4 Ergebnis

Ich komme nun zum **Ergebnis** (SCHAUBILD 5).

- Die pbb hat das Geschäftsjahr 2018 mit einem **Vorsteuerergebnis** von 215 Mio. € abgeschlossen und damit das Vorjahr um rund 5% übertroffen (2017: 204 Mio. €).

- Das **Ergebnis nach Steuern** betrug 179 Mio. € gegenüber 182 Mio. € in der Vergleichsperiode des Vorjahres.

- Wir weisen also trotz eines höheren Vorsteuerergebnisses im Jahr 2018 einen leicht geringeren Gewinn nach Steuern aus als im Jahr 2017. Der Grund dafür liegt darin, dass in 2017 positive Effekte aus latenten Steuern auszuweisen waren, die sich in 2018 nicht wiederholten.

- In Überleitung zum nächsten Punkt meiner Rede, dem Dividendenvorschlag, darf ich an dieser Stelle auf die Kuponzahlung für das zusätzliche Eigenkapital (AT1) hinweisen. Wir hatten im April 2018 zur Optimierung der Kapitalstruktur der pbb eine AT1-Anleihe in Höhe von 300 Mio. € emittiert, dem IFRS-Eigenkapital zuzurechnen ist. Unter Berücksichtigung des zeitanteiligen Kupons in Höhe von 12 Mio. € errechnet sich ein Konzerngewinn von 167 Mio. €, der die Grundlage für den Dividendenvorschlag an unsere Stammaktionäre darstellt. Vorzugsaktionäre haben wir nicht, wie Sie wissen.

2.5 Dividendenvorschlag

Vom den Stammaktionären zurechenbaren Gewinn in Höhe von 167 Mio. € wollen wir **134 Mio. € oder 81% ausschütten**. Daraus errechnet sich eine Dividende von 1,00 € je Aktie. Einen entsprechenden Vorschlag werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 7. Juni 2019 zu Abstimmung vorlegen. Wie kommen wir zu diesem Betrag?

- Der Vorschlag berücksichtigt eine **Dividende** von 50% plus eine **Sonderdividende** von 25%, in Summe also 75% bezogen auf die obere Bandbreite der ursprünglichen Guidance für das Vorsteuerergebnis von 170 Mio. €. Abzüglich Konzernsteuern und Kuponzahlung für AT1-Kapital ergibt sich ein Wert von 130 Mio. € und eine entsprechende Ausschüttung von 97 Mio. €.

- Zusätzlich wollen wir den **Mehrertrag** über die ursprüngliche Guidance in Höhe von 37 Mio. € (nach verbleibenden Steuern) vollständig ausschütten.

Wie in den Vorjahren partizipieren unsere Aktionäre in hohem Maße am Erfolg der pbb. Für das Jahr 2018 erreichen wir **eine Dividendenrendite** von 11,4% bezogen auf den Xetra-Jahresschlusskurs - stellt man diese Rechnung auf Basis des Xetra-Jahresdurchschnittskurses (volumengewichtete Tagesschlusskurse) an, sind es immer noch 7,9%.

2.6 Bankenaufsichtsrechtliche Kennzahlen und SREP

Die **bankenaufsichtsrechtlichen Kennzahlen** verbesserten sich per 31. Dezember 2018. Hier erhöhten Erstanwendungseffekte aus IFRS 9 das Eigenkapital, während die risikogewichteten Aktiva im Jahresvergleich stabil blieben. Die Emission von AT1-Kapital begünstigte die Tier1-Ratio und die Own Funds Ratio zusätzlich (SCHAUBILD 6).

Die CET1 Ratio stieg zum Bilanzstichtag auf 18,5 % (31. Dezember 2017: 17,6 %), die Own Funds Ratio auf 24,9 % (31. Dezember 2017: 22,2 %) und die Leverage Ratio auf 5,3 % (31. Dezember 2017: 4,5 %). Alle Quoten sind „fully loaded“, also nach Auslaufen aller Basel-III Übergangsregeln, und einschließlich Gewinnverwendung.

Die Aufsichtsbehörden beurteilen und messen im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses (Supervisory Review and Evaluation Process, kurz SREP) die Risiken, denen Banken ausgesetzt sind. Für das Jahr 2019 senkte die Aufsicht die **SREP-Anforderung** für die pbb für die CET1-Quote auf 9,85% (2018: 9,95%; unter vollständiger Berücksichtigung der Basel-III-Regeln). Hier ging das Pillar-2-Requirement von 2,75% auf 2,5% zurück, aber der antizyklische Puffer stieg von 0,2% auf 0,35%.

2.7 Bilanzsumme

Die Bilanzsumme war mit 57,8 Mrd. € im Vergleich zum 1. Januar 2018 (58,1 Mrd. €, IFRS 9) leicht rückläufig.

3. TRENDS

Damit komme ich zu den Trends in der gewerblichen Immobilienfinanzierung. Unter dieser Überschrift werde ich die folgenden Themen behandeln:

- Märkte, Neugeschäft und Portfolio
- Refinanzierung und Kapitalmarkt
- Regulierung und Kapital
- Innovation und Investitionen

3.1 Märkte, Neugeschäft und Portfolio

3.1.1 Das Jahr 2018

Die **Immobilienmärkte** zeigten sich im Jahr 2018 erneut in solider Verfassung: Die Transaktionsvolumina waren weiterhin hoch, Preise und Mieten stabil, und die Leerstände blieben auf niedrigem Niveau. Nichtsdestotrotz nahmen die Risiken einer Abkühlung zu. So weisen die Yields insgesamt historische Tiefstände aus, aber in Teilmärkten ist bereits eine Trendumkehr zu erkennen.

Weiterhin sehr hoch war auch der **Wettbewerb** unter den Immobilienfinanzierern. So war es nochmals schwieriger, Neugeschäft mit konservativem Risikoprofil und angemessener Rentabilität zu schreiben. Neugeschäftsmargen blieben generell unter Druck und für die Finanzierer gewerblicher Immobilien wird es zunehmend schwerer, absichernde Vertragskonditionen durchzusetzen, sogenannte Covenants.

Die pbb begegnete dieser Situation mit noch sorgfältigerer **Selektion des Neugeschäfts** und der klaren Maßgabe, ihre hohen Risikostandards zu halten, im Zweifelsfall zu Lasten des Neugeschäftsvolumens. Im Jahr 2018 war diese Strategie erneut erfolgreich (SCHAUBILD 7).

- Die pbb verzeichnete im Jahr 2018 Neugeschäft von insgesamt **10,5 Mrd. €** (2017: 11,6 Mrd. €, inkl. Prolongationen >1 Jahr). Wir lagen damit genau in der Mitte der Spanne, die wir uns vorgenommen hatten – denn wir hatten unsere Erwartung im Lichte des herausfordernden Marktumfelds bereits bei der Prognose am Jahresanfang entsprechend vorausschauend formuliert.

  Vom gesamten Neugeschäft entfielen, einschließlich Prolongationen länger als 1 Jahr 9,5 Mrd. € auf die **gewerbliche Immobilienfinanzierung** (2017: 10,7 Mrd. €. Die durchschnittliche Bruttoneugeschäftsmarge haben wir mit rund 155 Basispunkten weitgehend stabil gehalten (2017: >155 BP).

- Wir haben allerdings nicht nur weniger Neugeschäft geschrieben, sondern auch im Sinne der Portfoliosteuerung einzelne **Märkte unterschiedlich gewichtet**. Dies tun wir deshalb, weil Märkte über den Zyklus hinweg unterschiedliche Wertstabilität zeigen.

  - So ist der Anteil des Neugeschäfts zurückgegangen, das wir in **Großbritannien** getätigt haben. Machte Großbritannien in den Jahren 2016 und 2017 noch 18% respektive 13% aus, waren es im Berichtsjahr noch 11% oder 1 Mrd. €. Rund 30% dieses Neugeschäfts waren stabile Prolongationen mit uns gut bekannten Adressen.

    Bedingt durch die Unsicherheiten, die sich durch den Brexit ergeben, gehen wir in Großbritannien noch selektiver vor als in der Vergangenheit. Wir schauen auf die Mieter und deren Stabilität,

auf die nachhaltige Wettbewerbsposition des Objektes und mögliche Wertschwankungen einer Immobilie.
Die Unsicherheit wird anhalten, bis die Folgen des Brexit besser absehbar sind. Wir werden in Großbritannien aber weiter aktiv bleiben und haben das unseren Kunden auch gesagt. Wir gehen davon aus, dass wir entsprechende Rahmenbedingungen weiterhin vorfinden werden.

- Angestiegen ist dagegen das Neugeschäft in den **USA**, wo wir in ausgewählten Teilmärkten seit der zweiten Jahreshälfte 2016 aktiv sind. Dort haben wir im Jahr 2018 1,2 Mrd. € Neugeschäft getätigt – das waren 13% des gesamten Neugeschäfts – verglichen mit 900 Mio. € oder 8% im Vorjahr.

- Gesunken ist der Neugeschäftsanteil in **Deutschland**, das im Jahr 2018 40% ausmachte (2017: 49%). Auch in unserem Heimatmarkt sind wir selektiv unterwegs, wobei weniger die Risikoselektion als die Preisselektion zu einer Reduktion des Anteils am Neugeschäft führten. Der Deutschlandanteil im Portfolio blieb mit 47% weiterhin hoch (2017: 49%). Das ist strategisch auch so gewollt.

- Wir steuern das Portfolio selbstverständlich nicht nur mit Blick auf Regionen, sondern auch auf **Immobilienarten**. In diesem Zusammenhang möchte ich noch einmal auf das Thema **Einzelhandelsimmobilien** eingehen. Einzelhandel ist nicht gleich Einzelhandel, in den Sub-Segmenten sind - auch regional - sehr unterschiedliche Dynamiken zu beobachten.

  - **Shopping Center** im herkömmlichen Sinn sind am meisten von den aktuellen Trends des Online-Handels, von Überkapazität und unzureichender Anpassungsgeschwindigkeit betroffen.

    Shoppingcenter werden zukünftig nur dann erfolgreich sein, wenn sie über den entsprechenden Mietermix sowie die Aufenthaltsqualität für Erlebnisshopping verfügen und dominant in der Region sind. Solche Shopping-Center sind aus unserer Sicht weiterhin finanzierbar. Center, die diese Kriterien nicht oder nur teilweise erfüllen, erleben dagegen seit zwei Jahren einen erheblichen Anstieg an Leerständen. Das führt dazu, dass seit einem Jahr in diesem Sektor auch Investoren eher zurückhaltend sind.

    Fachmarktzentren hingegen, sind aufgrund ihrer Spezialität oder der Nahversorgungsfunktion weiterhin stabil. Voraussetzung ist eine entsprechende Konzentration von verschiedenen Anbietern im jeweiligen Zentrum oder im direkten Umfeld. Alleinstehende BigBoxes oder Fachmärkte ohne Bezug zum direkten Umfeld sind nur noch schwer vermietbar.

  - **Innerstädtische Einzelhandelsimmobilien** in sehr guten Lagen bleiben weiter attraktiv. Die Finanzierbarkeit ist eine Funktion von Mieterqualität und Mietvertragslaufzeiten einerseits, den aktuellen Mietpreisniveaus andererseits. So ist vor dem Hintergrund stark überzogener Mietpreisniveaus in einigen Metropolen (New York zum Beispiel) eine deutliche Abschwächung des Marktes für Gewerbeimmobilien mit starkem Einzelhandelsanteil zu beobachten.

  - So verbleiben dann Spezialimmobilien wie **Logistics Parks** oder **Factory Outlets**. Während letztere sehr individuell zu bewerten sind, bleiben Logistik-Immobilien angesichts der weiter zunehmenden, durch höhere Online-Anteile verursachten Lieferumschlagsgeschwindigkeiten eine wachsende und interessante Asset-Klasse.

3.1.2 Das Jahr 2019

Bisher deuten die Indikatoren für das Jahr **2019 nicht auf eine deutliche Marktkorrektur hin.** Demgegenüber steht die Wahrnehmung der meisten Akteure, dass die Aufschwungphase des aktuellen Zyklus mittlerweile sehr lange andauert.

Auch wir erwarten für das Jahr 2019 keine Marktkorrektur im großen Stil, allerdings nimmt aus unserer Sicht das **Instabilitätspotential** zu.

- Ich hatte bereits die **Yields** erwähnt, die auf absoluten Tiefstständen sind.

- Außerdem weisen **Teilsegmente eine eigene Dynamik** auf.

  Das gilt zum Beispiel wegen der Unsicherheit durch den Brexit für den Immobilienmarkt insgesamt in Großbritannien. Auch Einzelhandelsimmobilien sind wie gerade erläutert in bestimmten Subsegmenten kritisch zu sehen.

  Wir betrachten die Büromärkte in den großen Städten im Großen und Ganzen als stabil, aber auch hier fallen besondere Entwicklungen auf. So spielen die Anbieter von Co-Working-Offices mittlerweile als Nachfrager eine sehr große Rolle und sind in London oder New York bereits die größten Mieter. Diese Flächen werden im Wege der Untervermietung bei in der Regel deutlich kürzeren Mietlaufzeiten weitergegeben und müssen auch in der Krise tatsächlich weiter vermietet werden können.

Für die pbb bedeutet das mit Blick auf den **Einzelkredit,** den Fokus noch stärker auf die **Qualität** zu legen bezüglich

- der zu finanzierenden **Immobilien:** Wertstabilität steht im Vordergrund,

- **der Investoren, mit denen wir zusammenarbeiten** – sie sollten nachfinanzieren können und zykluserprobt sein – sowie der

- **Covenants**. Letztere sind ein wichtiger Ansatzpunkt für die Finanzierer, auf die schwächer werdende Performance einer Finanzierung zu reagieren, und legen für Kreditnehmer und Kreditgeber den Handlungsrahmen fest.

  Ich kommentiere diesen Punkt, weil hier ein Phänomen zu beobachten ist, das uns künftig durchaus häufiger begegnen kann: Bei niedrigen Immobilienrenditen und hohe Preisen genügen schon kleine Yield-Veränderungen, um deutliche Bewertungsänderungen auszulösen. Die wiederum können dazu führen, dass möglicherweise Bewertungs-Covenants gerissen werden. Dies gilt insbesondere, wenn die Covenants eng gesetzt sind, um bei Bewertungsänderungen früh mit dem Kunden über Eigenmittelnachschüsse oder höhere Tilgungen ins Gespräch zu kommen. Diesen konservativen Weg – das werden Sie bereits vermutet haben – geht die pbb.

- So gesehen sind Wertberichtigungen als Folge von eng – also konservativ – gesetzten Covenants nach Bewertungsänderungen bzw. Yield-Veränderungen in Teilmärkten das Ergebnis reagibler und vorsichtiger Risikostandards, die darauf zielen, frühzeitig neues Eigenkapital in eine Transaktion zu bekommen.

Für unser Kreditbuch bedeutet die Verfassung der Märkte, dass wir unser **Portfolio weiter gezielt steuern** und Geschäft in den USA zulasten von Großbritannien übergewichten, Einzelhandelsimmobilien untergewichten und bei Entwicklungsfinanzierungen zurückhaltend bleiben.

Insgesamt lässt sich das **Neugeschäft im Jahr 2019** allerdings gut an.

3.2 Refinanzierung und Kapitalmarkt

3.2.1 Das Jahr 2018

Das immer noch starke Kreditgeschäft des Jahres 2018 fand eine Entsprechung in den erfolgreichen **Refinanzierungsaktivitäten** (SCHAUBILD 8).

Den **Zinsaufwand** der Refinanzierung haben wir deutlich verringert, weil der Refinanzierungsbedarf reduziert werden konnte und neue Emissionen niedrigere Sätze auswiesen als die fälligen Verbindlichkeiten. In Zahlen bedeutet das:

- Wir haben **neue langfristige Refinanzierungsmittel** in Höhe von 5,2 Mrd. € (2017: 6,1 Mrd. €) begeben. **Pfandbriefe** machten 3,6 Mrd. € aus (2017: 3,8 Mrd. €) und **ungedeckte Emissionen** 1,6 Mrd. € (2017: 2,3 Mrd. €).

  Hinzu kamen 0,3 Mrd. € über die Emission von **zusätzlichem Kernkapital** (AT1-Kapital).

  Erneut erfolgten Emissionen in **Euro** sowie in den **Fremdwährungen** Pfund Sterling, US-Dollar und Schwedenkronen.

- Die Emissions-Spreads, also die für die Refinanzierungskosten maßgeblichen **Risikoaufschläge** über den Referenzzinssatz 3-Monats-Euribor, sanken auf Jahressicht deutlich: Sie betrugen durchschnittlich 6 BP bei Hypothekenpfandbriefen und 0 BP bei Öffentlichen Pfandbriefen (2017: 16 bzw. 11 BP) sowie durchschnittlich 42 BP bei der ungedeckten Refinanzierung (2017: 75 BP).

- **Ungedeckte Refinanzierungsmittel** werden seit Schaffung der gesetzlichen Voraussetzungen Mitte 2018 unterschieden in Senior-Non-Preferred – das frühere Senior-Unsecured – sowie Senior-Preferred. Letztere stellen eine neue Fremdkapitalklasse dar und rangieren in der Haftungskaskade zwischen Pfandbriefen und Senior-Non-Preferred; sie haben deshalb strukturell ein besseres Rating und entsprechend geringere Risikoaufschläge.

  Die Risikoaufschläge der Refinanzierungsmittel in der Fremdkapitalklasse Senior Preferred betrugen für die pbb im Jahr 2018 33 BP und lagen damit deutlich unter den Aufschlägen für Senior-Non-Preferred-Emissionen mit 51 BP; im Durchschnitt ergaben sich die oben genannten 42 BP.

- Der Schwerpunkt der Refinanzierungsaktivitäten lag im 1. Halbjahr. Zum Ende des ersten Halbjahrs und im 2. Halbjahr zogen die **Spreads** bereits wieder an, in einem ersten deutlichen Sprung im Mai im Zusammenhang mit der Situation in Italien und noch einmal im Oktober 2018 nach den negativen Aktienkursentwicklungen in den USA und einer zweiten Runde der Unsicherheit in Europa.

  Anfang des Jahres 2019 stieg der Spread-Unterschied zwischen den beiden Fremdkapitalklassen weiter auf eine Größenordnung von 40 BP, weil durch den Markt bedingt die Spreads für unbesicherte „Non-Preferred"-Begebungen weiter deutlich anzogen, während der Anstieg im „Preferred"-Segment geringer blieb.

3.2.2 Das Jahr 2019

Aktuell gehen wir davon aus, trotz der deutlich gestiegener Spreads auch **im laufenden Jahr 2019 durchschnittliche Refinanzierungskosten** auf Neuemissionen zu realisieren, die immer noch unter dem Zinsaufwand des Bestands bleiben. Allerdings dürfte der Kostenvorteil neuer gegenüber auslaufender Mittel deutlich geringer werden als im Vorjahr.

Die gute Positionierung der Bank in einem herausfordernden Refinanzierungsumfeld zeigte sich auch bei unseren **ersten Benchmark-Emissionen im Jahr 2019**. Für einen Hypothekenpfandbrief, den wir am 21. Januar begeben haben, betrug der Spread +8 BP, für eine Senior Preferred Anleihe +80 BP. Das ist zwar mehr als im vergangenen Jahr, aber immer noch besser als der Bestand und besser als die meisten Wettbewerber mit gleichem Rating. Wir liegen damit im Verhältnis also immer noch gut. Beide Emissionen waren mehrfach überzeichnet: mehr als dreifach der Hypothekenpfandbrief und mehr als dreieinhalbfach die ungedeckte Anleihe. Darüber hinaus war das Orderbuch hinsichtlich Adressen und Regionen gut diversifiziert. Also alles Indikatoren, dass der Kapital- und Anleihen-Markt unsere risikokonservative Positionierung weiterhin schätzt.

Wir verfügen darüber hinaus über **Gestaltungsspielraum zur Steuerung und Kostenoptimierung** unserer Passivseite.

- Angesichts der komfortablen MREL-Ausstattung der Bank, das heißt angesichts der hohen Bestände an nachrangigen „Senior-Non-Preferred“, kann sich die pbb im unbesicherten Bereich in den kommenden Jahren auf die Begebung der deutlich günstigere „Preferred“ Klasse fokussieren.

- Zum anderen verfügt die pbb seit einer frühen Digitalisierungsinitiative im Jahr 2013 über die bewährte und skalierbare Plattform **pbb direkt** für das Einlagengeschäft mit Privatanlegern. Einlagen von Privatanlegern machten zum Jahresende rund 3,0 Mrd. € aus (12/2017: 3,3 Mrd. €).

3.3 Regulierung und Kapital

Zu den verlässlichen Konstanten unseres bankmäßigen Daseins gehört die weiter zunehmende Komplizierung des Komplexes Regulierung (SCHAUBILD 9).

Hier schreiben wir gewissermaßen die Themen der letzten Jahre fort: **TRIM, EBA-Guidelines und Basel IV**.

- Die Wirkrichtung dieser Regulierungsinitiativen ist klar: Sie haben bereits und werden weiter zu einem **Anstieg der risikogewichteten Aktiva** führen und damit zu einer höheren Kapitalunterlegung im Bankgeschäft.

- Die pbb ist, wie Sie wissen, **gut kapitalisiert**. Unsere harte Kernkapitalquote liegt aktuell bei 18,5% und enthält bewusst einen Puffer, um Veränderungen durch die Regulierung abfangen zu können. Wir gehen davon aus, dass alle drei genannten Regulierungsinitiativen, also TRIM, EBA-Richtlinien und Basel IV, in Summe und über Zeit bis zum Jahr 2027 die harte Kernkapitalquote signifikant absenken werden. Wir gehen allerdings auch davon aus, dass wir trotzdem komfortabel oberhalb unserer selbst gesetzten Schwellenwerte und deutlich über den regulatorischen Anforderungen liegen werden, um so nicht nur den regulatorischen Anforderungen, sondern auch möglichen zyklischen Aussteuerungen oder strategischen Anforderungen begegnen zu können.

Neu im Kanon der Regulierung ist die Anforderung, dass Banken zukünftig **Mindestdeckungsquoten für leistungsgestörte Kredite** in der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalermittlung beachten müssen.

- Bei einen unbesicherten leistungsgestörten Kredit ist nach zwei Jahren die komplette Darlehenssumme zu bevorsorgen; was bei uns aber schon immer Praxis war.

- Banken müssen aber auch bei einem besicherten leistungsgestörten Kredits nach 3 Jahren mindestens 40 % und stufenweise ansteigend nach 7 Jahren die **komplette Darlehenssumme** zurücklegen.

- Diese Regulierung wird gesetzlich voraussichtlich im Jahr 2020 greifen, und wir beschäftigen uns natürlich bereits heute intensiv mit dem Thema.

  Es ist Stand heute sehr schwer abzusehen, welche Auswirkungen sich ergeben – allein schon weil der Bestand an Non-Performing-Loans (NPL) Schwankungen unterworfen ist.

  Grundsätzlich gilt aber: Das NPL-Portfolio der pbb ist gering. Wir hatten per Ende 2018 leistungsgestörte Kredite in Höhe von 348 Mio. € ausstehend, das sind 0,6% unseres Portfolios. Workout-Loans, also Kredite ohne Anzeichen auf Erholung, machten lediglich 16 Mio. € aus. Der größte Teil unserer Non-Performing Exposure ist als Restructuring klassifiziert. Hier wird aktiv in Zusammenarbeit mit dem Kunden an möglichst wertschonenden, das heißt risikomitigierenden Lösungen bearbeitet

3.4 Innovation und Investitionen

Unser Anspruch an eine nachhaltige Entwicklung der pbb sowie die Dynamik unseres Umfelds erfordern **Innovation und Investition**. Neben kleinen Schritten in vielen Bereichen zeigte sich dies im Jahr 2018 an zwei besonderen **Initiativen**.

3.4.1 USA-Geschäft

Wir haben zum einen die personellen Ressourcen weiter aufgebaut, um das **Immobilienfinanzierungsgeschäft in den USA weiter auszubauen**.

Deutlichstes Zeichen dafür ist die neue **Repräsentanz in New York** mit einem entsprechenden Team vor Ort, das auch in 2019 und 2020 vertriebsseitig weiter aufgestockt werden wird. Die Kollegen in New York werden umfassend durch zusätzliche dedizierte Ressourcen in Unterschleißheim und London unterstützt, insbesondere aus dem Bereich Risk Management. Wir bleiben auch hier bei unserem Prinzip zentraler und einheitlicher Entscheidungsprozesse.

So aufgestellt sind wir nunmehr in der Lage, unsere **Aktivitäten - immer moderat und vorsichtig - auszuweiten**.

- Wir wollen an unseren angestammten Ostküsten-Zielmärkten New York, Boston und Washington nun auch **Primärgeschäft** betreiben, statt uns ausschließlich im Sekundärmarkt an Syndizierungen zu beteiligen.

- Wir dehnen auch unsere **Reichweite** aus und bedienen mit Chicago, Los Angeles, San Francisco und Seattle neue Teilmärkte. Dort werden wir uns zunächst – analog zu unserem bisherigen Ansatz an der Ostküste – ausschließlich mit Syndizierungsgeschäft engagieren.

3.4.2 Digitalisierung

Zum anderen treiben wir die **Digitalisierung** der pbb weiter voran.

Dafür haben wir im Jahr 2018 den organisatorischen Rahmen geschaffen und in Grundzügen unserer Vision entwickelt.

Wir schauen auf das Thema Digitalisierung mit drei **Zielrichtungen** und wollen folgendes erreichen (SCHAUBILD 10):

- die **Schnittstellen** zu unseren Kunden verbessern,
- die **Effizienz** unserer internen Prozesse erhöhen und
- neue **Ertragsquellen** erschließen.

Wir gehen beim Thema Digitalisierung gewissermaßen agil vor, denn wir haben **erste Initiativen bereits umgesetzt**, während wir parallel an dem großen Zielbild einer digitalisierten pbb arbeiten.

- Wir haben die erste Stufe eines **Kundenportals** gestartet, aktuell vereinfachen wir damit den Datenaustausch mit unserer Kundengruppe Bauträger. Wir werden dieses Portal im laufenden Jahr auf andere Funktionen in der Immobilienfinanzierung deutlich ausweiten.

- Unsere Plattform für die Kommunalfinanzierung, **CAPVERIANT**, ist im Mai 2018 technisch gestartet. CAPVERIANT ist als einer der wenigen Dienstleister in unserer Branche komplett in der Cloud.

  Unser Ziel ist, die Markt- und Preiseffizienz der Kommunalfinanzierung durch die Zusammenführung von Kreditangebot und –nachfrage auf einem paneuropäischen Marktplatz zu verbessern, Prozesse zu vereinfachen und Zusatzdienstleistungen sowohl für die öffentliche Hand als auch für institutionelle Investoren anzubieten. Dies wäre in der Wirkung eine ähnlich weitreichende Veränderung der Marktstruktur wie es die Einführung elektronischer Handelssysteme für den Börsenhandel war.

  Seit dem technischen Start der Plattform haben wir verstärkt mit der Kundenansprache begonnen. Die Kundenakquisition nimmt Fahrt auf: Rund zwei Dutzend Kommunen und Investoren sind registriert, weitere 40 befinden sich im Anbindungsprozess.

  Wir wollen CAPVERIANT im Frühjahr auch in Frankreich an den Markt bringen.

3.4.3 Innenfinanzierung von Investitionen durch Fokussierung

Diese Innovationen bedingen **Investitionen**. Dem stellen wir erneut **Einsparungen** gegenüber, zum einen indem wir Aufgaben von den dezentralen Standorten in die Zentrale verlagern. Außerdem passen wir das Geschäft in der Öffentlichen Investitionsfinanzierung den Marktgegebenheiten an (SCHAUBILD 11).

- Die **Verlagerung von Funktionen** von Auslandsstandorten sowie von Eschborn in unsere Zentrale wird unsere Effizienz weiter erhöhen. Sie betrifft Funktionen, die bereits heute weitestgehend in Unterschleißheim wahrgenommen werden.

  Stichwort Zentrale bzw. Unterschleißheim: Im Sommer werden wir neue Büros in **Garching** beziehen und den Standort Unterschleißheim vollständig aufgeben. In Garching profitieren wir von einer besseren Mikro- und Makrolage – und vor allem von modernen Büros mit einem modernen Zuschnitt, was die Zusammenarbeit weiter verbessern sollte. Dies wird anhand von 2 Zahlen deutlich: Wir nutzen heute in Unterschleißheim wegen des Gebäudezuschnitts fast 30 Einzelflächen, in Garching werden es 6 sein – dabei sind der Eingangs- und Konferenzbereich bereits mitgerechnet.

- Das **Geschäft in der öffentlichen Investitionsfinanzierung** war in den letzten Jahren geprägt von der deutlichen Zurückhaltung der öffentlichen Hand bei (privat finanzierten) Infrastrukturinvestitionen auf der einen Seite und sich verschlechternden Margen auf der anderen Seite. Vor diesem Hintergrund haben wir uns entschieden, dieses Geschäftsfeld in der pbb zu repositionieren.

  - Wir konzentrieren uns auf **Frankreich** und damit den Markt, in dem wir die höchste Marktdurchdringung aufweisen. Hier wollen wir im Primärmarkt Kredite in den Bereichen PPP und Investitionskredite anbieten. In Frankreich werden wir zukünftig mit einem deutlich kleineren Team aber weiterhin aus Paris heraus operieren.

    Die Tätigkeiten des Bereiches Public Investment Finance (PIF) an den Standorten Madrid und London werden eingestellt.

  - Die PIF-Aktivitäten in Deutschland hatten wir bereits vor einiger Zeit deutlich reduziert; das bisher verbliebene **Geschäft in der Exportfinanzierung mit Exportkreditgarantie** (ECA-Geschäft) wird – bis auf Resttätigkeiten im Bereich Syndications/Loan Management – ebenfalls eingestellt.

    Die diesem Geschäft zuzurechnenden Marktfolgeeinheiten werden ebenfalls dem reduzierten Geschäftsumfang angepasst.

Mit der **weiteren Fokussierung finanzieren wir Investitionen** in die Zukunft der pbb und damit in neue Aufgaben und neue Stellen – der Abbau von Stellen durch Fokussierung und der Aufbau durch Investition in unser USA-Geschäft und die Digitalisierung halten sich in etwa die Waage. Die nötigen Veränderungen haben wir auf den Weg gebracht - behutsam und unter Berücksichtigung individueller Belange sowie, soweit anwendbar, mit Einbindung der Betriebsräte.

4. ZIELE 2019

Soviel zu den Trends. Ich komme nunmehr zu unserer konkreten Guidance für das Jahr 2019 (SCHAUBILD 12):

- Einschließlich Prolongation länger als 1 Jahr streben wir in der **gewerblichen Immobilienfinanzierung** ein Neugeschäftsvolumen zwischen 8,5 und 9,5 Mrd. € an, das an das erreichte Neugeschäftsvolumen des Jahres 2018 heranreicht.

  Wir erwarten, dass das strategische Finanzierungsvolumen leicht steigt. Bei der durchschnittlichen Bruttoneugeschäftsmarge unterstellen wir eine leichte Absenkung.

- Für die **öffentliche Investitionsfinanzierung**, die wir neu ausgerichtet haben, haben wir uns vorgenommen, das Portfolio weitgehend stabil zu halten. Wir erwarten, dass die Bruttoneugeschäftsmargen hier leicht steigen.

- Beim **Ergebnis vor Steuern** streben wir einen Wert zwischen 170 und 190 Mio. € an. Dabei rechnen wir mit einem leicht sinkenden **Zins- und Provisionsergebnis**.

  Bei der **Kreditrisikovorsorge** bleiben wir bei unserer konservativen Herangehensweise und setzen Risikokosten in Höhe von 10-15 BP auf das Immobilienfinanzierungsportfolio an – wie immer ohne auf Einzelereignisse zu rekurrieren oder einzelnen Bedarf zu insinuieren.

  Beim **Verwaltungsaufwand** erwarten wir einen leichten Anstieg, wobei wir den höheren investiven Aufwendungen entsprechende Einsparungen gegenüberstellen werden.

Sie erkennen in dieser Guidance, was ich eingangs gesagt habe: Wir bleiben angesichts der Markt- und Wettbewerbsbedingungen in der gewerblichen Immobilienfinanzierung risikokonservativ, haben uns aber für das Jahr **2019** wieder ein gutes Ergebnis vorgenommen.

5. ZUSAMMENFASSUNG

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich darf meine Ausführungen wie folgt zusammenfassen:

- Die pbb hat im Jahr 2018 ein **gutes Ergebnis** erzielt. Das gute Ergebnis ist ein Zeichen unse**rer operativen Stärke.**
    - Wir haben das **Zins- und Provisionsergebnis**, unsere wichtigste Ertragsposition um 10% gesteigert.
    - Wir liegen sowohl bei den **Risikokosten** für das Kreditgeschäft als auch beim **Verwaltungsaufwand** besser als geplant.
- Wir sind und bleiben **vorsichtig und risikokonservativ,** um die Risiken der Zyklizität abzufedern. Dazu gehören eine starke Kapitaldecke und eine stabile Refinanzierung sowie ein stabiles Rating.
    - Wir werden insbesondere im Jahr 2019 im **Neugeschäft weiter vorsichtig** agieren, weil wir den Immobilienzyklus für weit fortgeschritten halten.
    - Diese Herangehensweise wird sich im Ergebnis zeigen – ein geringeres Risiko führt zu einem geringeren Ertrag, aber zu einem **in schwierigen Zeiten guten Ergebnis**.
- Wir **investieren in die Zukunft** der pbb und finanzieren diese Investitionen durch weitere Fokussierung.
    - Wir bauen unser Geschäft in Teilmärkten der **USA** aus.
    - Wir sehen die **Digitalisierung** als Chance und Herausforderung, um die Schnittstellen zu unseren Kunden zu verbessern, die Effizienz unserer Prozesse zu erhöhen und zusätzliche Erträge zu erzielen.
- Wir zahlen unseren Aktionären eine **attraktive Dividende.**
    - Wir werden der Hauptversammlung eine **Dividende** von 1 € je Aktie vorschlagen.
    - Die pbb hat sich seit dem Börsengang als Dividententitel mit einer attraktiven Dividendenrendite etabliert. Vorbehaltlich des Beschlusses der Hauptversammlung liegt die Dividendenrendite bei 11,4%.

***

Ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit. Für Ihre Fragen stehe ich nun gerne zur Verfügung.