

## „Wir leben ausschließlich von der Finanzierung“

Redaktionsgespräch mit Louis Hagen

**Zwar hat sich das Geschäftsmodell der Münchener Hypothekbank in der Finanzmarktkrise bewährt, doch soll es nach dem Willen des neuen Vorstandssprechers einige Nachjustierungen geben. So trennt sich die Bank von ihrem USA-Geschäft und konzentriert sich auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung in Deutschland. Auch in der privaten Baufinanzierung soll die Wettbewerbsposition innerhalb und außerhalb des genossenschaftlichen Finanzverbundes verbessert werden. Dazu müssen unter anderem die Prozesse effizienter werden. Aber auch die Kapitalbasis gilt es zu stärken. (Red.)**

**I&F** Herr Hagen, Sie sind seit 15 Monaten Vorstandsmitglied und seit knapp einem halben Jahr Vorstandssprecher der Münchener Hypothekbank. Haben Sie ein wohlbestelltes Haus vorgefunden?

Ich habe eine sehr ordentlich bestellte Münchener Hypothekbank vorgefunden mit einem exzellenten Standing im Pfandbriefmarkt und motivierten Mitarbeitern. Nichtsdestotrotz steht das Institut aufgrund seiner kapitalmarktorientierten Refinanzierung durch die Finanzmarktkrise vor großen Herausforderungen. Zwar war das Leben für die spezialisierten Immobilienfinanzierer schon seit längerem nicht besonders komfortabel, aber die Finanzmarktkrise hat die Situation erschwert und zwingt heute zum Überprüfen der Geschäftsmodelle. Viele Immobilienbanken müssen neue Wege gehen.

**I&F** Was gibt es in der Münchener Hypothekbank noch zu tun?

Die Münchener Hypothekbank ist eine der ganz wenigen reinen Hypothekbanken, die noch die gesamte Palette der Immobilienfinanzierung anbietet. Das soll auch so bleiben. Allerdings können wir nicht auf allen Hochzeiten tanzen, das heißt wir müssen uns regional und inhaltlich noch stärker auf das Geschäft konzentrieren, das wir beherrschen und das zu uns passt.

Um auch in Zukunft den Anforderungen des Geschäfts und der Regulatoren gewachsen zu sein, wollen wir die Eigenkapitalausstattung stärken. Das geht nur, wenn wir für unsere alten und neuen Genossenschaftsmitglieder attraktiv sind und bleiben. Das ist durchaus gege-

ben, denn in der aktuellen Niedrigzinsphase ist eine Dividende von 5,5 Prozent wie in den letzten Jahren sehr anständig.

Außerdem arbeiten wir im Hinblick auf die Unterlegung von Eigenkapital unseres Geschäfts gerade daran, den Standardansatz durch den internen Ratingansatz, IRBA, abzulösen. Dies sollte eine erhebliche Eigenkapitalentlastung bringen.

**I&F** Wie nehmen Sie das Image der Münchener Hyp im Verbund wahr?

Die Volksbanken und Raiffeisenbanken beobachten natürlich sehr aufmerksam die Entwicklungen der Kapital- und Immobilienmärkte sowie der Banken, die in

diesen Geschäftsfeldern aktiv sind. Auch uns als Verbundunternehmen werden entsprechende Fragen zu unserem Geschäftsmodell gestellt, zum Beispiel wie die speziellen Risiken gemanagt werden. Dabei bekommen wir immer wieder positives Feedback zu unserer konservativen Risikopolitik.

Im Rahmen unserer IRBA-Vorbereitung haben wir unsere bestehende Geschäfts- und Risikostrategie adjustiert. Sie beantwortet die gestellten Fragen eindeutig, sodass die Partnerbanken im genossenschaftlichen Finanzverbund die Münchener Hyp gut einschätzen und sie als verlässlichen Partner betrachten können.

**I&F** Die Primärbanken haben Liquidität, für die Anlagen gesucht werden. Private Baufinanzierungen sind dafür eine attraktive Möglichkeit. Nehmen die Institute inzwischen mehr auf die eigenen Bücher als früher?

Für Volksbanken und Raiffeisenbanken war die Eigenheimfinanzierung schon immer ein wichtiges Ankerprodukt. Daran hat sich nichts geändert. Die Primärstufe ist aufgrund verbesserter Steuerungsinstrumente heute besser als früher in der Lage auch längere Laufzeiten darzustellen. Manche Banken finanzieren Eigenheimerwerber grundsätzlich selbst, andere nehmen sich ein bestimmtes Volumen vor und suchen sich für den Teil, der darüber hinaus geht, einen Partner im Verbund. Die Kooperationsbereitschaft der Primärbanken hängt aber auch von der Zinsstrukturkurve ab. Ist diese sehr steil, nehmen die Primärbanken das Geschäft tendenziell eher auf die eigenen Bücher. Allerdings wissen die Banken sehr genau, dass dies nicht ewig so sein wird und bewegen sich entsprechend vorsichtig.

„Aus den USA ziehen wir uns zurück.“



**Dr. Louis Hagen**, Sprecher des Vorstands, Münchener Hypothekbank eG, München

Entscheidend ist, dass die Münchener Hyp in jeder Phase der Zinsstrukturkurve als Dienstleister zur Verfügung steht.

Viele Kunden fragen im aktuellen Zinsumfeld Kredite mit Laufzeiten von 15 oder 20 Jahren nach, die eine Volksbank oder Raiffeisenbank kaum darstellen kann. Dann kommen wir ins Spiel. Grundsätzlich generiert der Verbund in der privaten Baufinanzierung genügend

wir die Rentabilität insbesondere über die Kostenseite optimieren.

- Die Kunst besteht also erstens darin, sich so günstig wie möglich zu refinanzieren. Deshalb ist ein hervorragendes Pfandbrief-Standing für uns enorm wichtig.
- Zweitens gilt es, effiziente Prozesse aufzusetzen. Vor allem die Kreditbearbei-

Moment spüren wir vor allem die Konkurrenz aus der Versicherungsbranche.

**I&F** **Schmerzt es Sie, dass große Wettbewerber aus dem Verbund kommen?**

Es würde uns wesentlich besser passen, uns auf den Wettbewerb außerhalb des Verbundes zu konzentrieren, um den genossenschaftlichen Finanzverbund insgesamt besser zu positionieren. Aber alle, die zur „Familie“ gehören, wollen überleben und brauchen ihre Daseinsberechtigung – daraus ergibt sich Wettbewerb.

**I&F** **Aber wie passt das mit Ihrem eben genannten Ziel zusammen, den Marktanteil im Verbund zu halten beziehungsweise auszubauen?**

Ich sehe da keinen Widerspruch.

**I&F** **Würde eine Konsolidierung der genossenschaftlichen Hypothekenbanken Besserung versprechen?**

Die Münchener Hypothekenbank ist ihren Genossenschaftsmitgliedern verpflichtet, für die der Wert des Unternehmens gesteigert und nicht aufs Spiel gesetzt werden soll. Im Moment sehen wir es nicht als opportun an, eine Konsolidierung der Immobilienfinanzierer im Verbund voranzutreiben. Aber das kann sich ändern. Wenn eine Situation entsteht, die es sinnvoll erscheinen lässt, zur Wertsteigerung oder zum Werterhalt der Münchener Hypothekenbank entsprechend aktiv zu werden, werden wir das

„Vor allem die Kreditbearbeitung muss kostengünstiger werden. Jeder Basispunkt zählt.“

Neugeschäft, dass auch eine Münchener Hypothekenbank gut davon leben kann. Trotzdem kämpfen wir darum, unseren Marktanteil innerhalb des Verbundes nicht nur zu erhalten, sondern auch auszubauen.

**I&F** **Galt das auch im Jahr 2009?**

Als Reaktion auf die Lehman-Pleite ist die Münchener Hyp das Neugeschäft 2009 innerhalb und außerhalb des Verbundes zunächst verhalten angegangen. Die Refinanzierungsmärkte waren hochgradig verunsichert und die Einstandsätze hatten sich auch für uns erheblich verteuert. Im Laufe des Jahres hat sich diese Situation dann entspannt und wir konnten auf einer stabilen Basis agieren. Trotzdem sind im Jahr 2009 private Baufinanzierungen in gleicher Höhe wie im Jahr 2008 von den Genossenschaftsbanken an uns vermittelt worden. Wir sind also lieferfähig geblieben und haben unsere Rolle im Verbund stets wahrgenommen. In diesem Jahr haben wir die „Schleusen“ wieder etwas weiter geöffnet und werden innerhalb des Verbundes deutlich über eine Milliarde Euro Neugeschäft schreiben. Über die nächsten Jahre soll das Neugeschäft weiter gesteigert werden, wobei wir insbesondere eine nachhaltige Entwicklung anstreben.

**I&F** **Lohnt die private Baufinanzierung noch, wenn sich daraus keine Cross-Selling-Potenziale für Ihre Bank ergeben?**

Die Münchener Hypothekenbank lebt ausschließlich von der Finanzierung. Cross-Selling-Ansätze sind per se nicht gegeben. Da auch die Konditionen von uns nicht zu beeinflussen sind, sondern vom Markt vorgegeben werden, müssen

die Kreditbearbeitung muss kostengünstiger werden. Jeder Basispunkt zählt.

● Drittens müssen die Risiken konsequent im Auge behalten werden, was uns angesichts der hohen Stabilität der deutschen Wohnimmobilienmärkte und unserer langjährigen Erfahrung sehr gut gelingt.

● Last but not least müssen die Bedürfnisse der Kunden besser als von den Wettbewerbern befriedigt werden. Zwar hat die Preissensibilität stark zugenommen, doch sind dabei zunehmend individuelle Produkte gefragt. Wir müssen uns von der Masse abheben, die nur Standard anbietet. So können unsere Kunden wählen, um welche Optionen sie das Standardprodukt ergänzen möchten: von der Nachbesicherung über verschiedene

„Im Moment spüren wir vor allem die Konkurrenz aus der Versicherungsbranche.“

Sondertilgungsvarianten bis zur Tilgungsaussetzung. Für diese Dienstleistungen sind die Kunden auch bereit, etwas mehr zu bezahlen.

**I&F** **Wen sehen Sie hinsichtlich der Konditionen als Wettbewerber an?**

Wir können mit den Konditionen von Direktbanken, großen Privatkundenbanken, Sparkassen und anderen Finanzierern gut mithalten. Auch innerhalb des Verbundes ist der Wettbewerb hart. Die Anbieterstrukturen und der verbundinterne Markt sortieren sich neu. Im

Moment spüren wir vor allem die Konkurrenz aus der Versicherungsbranche. Dabei ist aber auch wichtig, nicht zu kurz zu springen. Fusionen müssen aus Sicht der Bank und ihrer Mitglieder Sinn machen.

**I&F** **Sie sprachen die Kostenoptimierung an: Wie soll die Kreditbearbeitung effizienter werden?**

Wir nehmen noch viel Papier in die Hand. Die Automatisierung muss voran gebracht und der bestehende Kreditprozess optimiert werden. Die Effizienzsteigerung in der Münchener Hypothekenbank wird sehr stark IT-getrieben sein. Bei der knappen Nettomarge im Privat-

kundengeschäft lohnt sich jeder Basispunkt, der durch Kosteneinsparungen herauszuholen ist. Das wird allerdings nicht von heute auf morgen gelingen, sondern mehrere Jahre in Anspruch nehmen. Im Gegensatz zu Wettbewerbern steht kein großer Konzern hinter uns, der die nötige Infrastruktur oder das Geld dafür bereitstellt.

stützt und werden diese auch weiterhin, sowohl im Interesse unserer Partner als auch im Eigeninteresse, begleiten.

**I&F** Können Sie in diesem anspruchsvollen Wettbewerbsumfeld mit den Margen leben?

Ja. Mit der privaten Immobilienfinanzierung innerhalb und außerhalb des Ver-

ring erzielen. Allerdings konnten wir im Neugeschäft im ersten Halbjahr 2010 unsere Ziele nicht ganz erreichen. Das liegt daran, dass die Münchener Hypothekbank hohe Anforderungen an die Rendite stellt und gleichzeitig risikoavers ist. Damit lagen wir in einigen Märkten, die noch weit von einer Normalisierung entfernt sind, preislich am oberen Ende des Marktes und kamen deshalb nicht immer zum Zuge. Denn auch in diesem Segment ist der Wettbewerb um gute Kunden und Objekte schon wieder intensiv und drückt auf die Margen. In der Vergangenheit schienen vor allem die USA als Markt für gewerbliche Finanzierungen interessant. Doch nach den Erfahrungen, die wir in diesem Markt gemacht haben, bauen wir dieses Geschäft sukzessive ab und zeichnen dort auch kein Neugeschäft mehr.

**I&F** Setzen Sie das US-Geschäft nur aus oder haben Sie den Ausflug beendet?

Aus den USA ziehen wir uns zurück. Neugeschäft wird in diesem Markt nicht mehr geschrieben und auch die Bestände werden vollständig abgeschmolzen.

„Uns ist das Spitzenrating für Pfandbriefe sehr wichtig.“








**I&F** Bestehen dabei Kooperationsmöglichkeiten mit den Rechenzentren des Verbundes?

Die Münchener Hyp ist seit Entwicklung der sogenannten „Integrierten Immobilienfinanzierung“ mit ihren Produkten und Antragsverfahren in den Systemen beider Rechenzentren verankert. Die technische Entwicklung dieser Systemanwendungen haben wir von Anfang an unter-

bundes ist das primäre Ziel erreichbar, zumindest soviel zu verdienen, dass stabile Dividenden an die Mitglieder gezahlt und die satzungsmäßigen Rücklagen gebildet werden können.

**I&F** Welches Geschäft könnte höhere Margen liefern?

Höhere Margen lassen sich prinzipiell in der gewerblichen Immobilienfinanzie-

<p>August 2010</p> <p><b>DEGI</b> Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds</p> <p>Office</p> <p><b>CAD 28,000,000</b> Investment Loan</p> <p>Canada</p> <p>Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>	<p>August 2010</p> <p> <b>Invesco</b></p> <p>Office</p> <p><b>EUR 20,900,000</b> Investment Loan</p> <p>Germany</p> <p>Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>	<p>July 2010</p> <p> <b>ECE</b></p> <p>Shopping Centre</p> <p><b>EUR 74,000,000</b> Development &amp; Investment Loan</p> <p>Hungary</p> <p>Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>	<p>July 2010</p> <p> <b>AZORA</b> Europa</p> <p>Office</p> <p><b>EUR 22,000,000</b> Investment Loan</p> <p>Poland</p> <p>Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>
<p>June 2010</p> <p> <b>SEB</b></p> <p>SEB Investment GmbH</p> <p>Office</p> <p><b>GBP 70,500,000</b> Investment Loan</p> <p>United Kingdom</p> <p>Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>	<p>May 2010</p> <p> <b>ROCKSPRING</b></p> <p>The Mall, Aberdeen The Precinct, Blyadon on Type Shopping Centres</p> <p><b>GBP 31,450,000</b> Term Loan</p> <p>United Kingdom</p> <p>Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>	<p>April 2010</p> <p> <b>COMMERZ REAL</b> Commerzbank Gruppe</p> <p>Office</p> <p><b>GBP 71,500,000</b> Investment Loan</p> <p>United Kingdom</p> <p>Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>	<p>April 2010</p> <p> <b>Hines</b></p> <p>Office</p> <p><b>USD 75,000,000</b> Term Loan</p> <p>USA</p> <p>Lead Arranger &amp; Agent</p> <p><b>Westdeutsche ImmobilienBank AG</b></p>

Das kann aber noch einige Jahre dauern, es sei denn, der Sekundärmarkt springt wieder an. Bis dahin kümmern wir uns intensiv um das US-Portfolio, um dort nichts „anbrennen“ zu lassen und gleichzeitig das positive Margenumfeld möglichst bei Verstärkung der Sicherheitenposition zu nutzen. Im Gegensatz zu vielen anderen hat sich die Münchener Hypothekbank überwiegend auf erstrangige Finanzierungen mit niedrigen Beleihungsausläufen konzentriert, sodass unsere Probleme beherrschbar sind. Doch wenn die Gesamtfinanzierung in Probleme gerät und restrukturiert werden muss, dann betrifft das natürlich auch uns. Unsere Marktfolgeabteilungen agieren dank ihrer Professionalität sehr erfolgreich, damit sind wir zufrieden.

**I&F** **Wie ruhig können Sie schlafen, wenn Sie an das Staatskreditportfolio der Bank denken?**

Wir sind unbesorgt, was unser Staatskreditportfolio anbetrifft. Etwa 75 Prozent des Portfolios entfällt auf Deutschland. Wenn wir heute Anleihen und Schuldscheine von Bundesländern und Kommuni-

nen erwerben, ist eine positive Marge möglich, weil die Refinanzierung über unsere Pfandbriefe zum Teil günstiger ist. Trotzdem soll der Bestand nur stabil gehalten werden, denn die Staatsfinan-

zierung dient vor allem der Steuerung der Liquidität und der Pfandbriefdeckungsmassen und ist im Übrigen opportunistisch geprägt, also kein Kerngeschäftsfeld.

Die sogenannten PIIGS-Staaten – also Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien – spielen in unserem Staatskredit-Portfolio eine sehr untergeordnete Rolle. Die Spread-Ausweitungen haben die Münchener Hypothekbank allenfalls geringfügig tangiert. Die Bankanleihen aus diesen Staaten sind nahezu vollständig Covered Bonds, sodass auch dort wenig Sorgen bestehen.

Vor der Finanzmarktkrise hat es auch im Staatsfinanzierungsgeschäft Übertreibungen gegeben. Jetzt schlägt das Pendel in die andere Richtung aus und die Anleihen bestimmter Staaten sind unver-

„Wir brauchen auch in der Anlegerstruktur Diversifikation.“

hältnismäßig unter Druck geraten. Es wird aber über die Zeit wieder zu einer Normalisierung kommen. Ich glaube fest an die Europäische Union und die Europäische Währungsunion und sehe keine Ausfallgefahr bestimmter Mitgliedstaaten.

**I&F** **Wie gut kann sich die Bank derzeit refinanzieren?**

Das Hauptrefinanzierungsinstrument ist und bleibt der Pfandbrief. Dessen hervorragendes Rating und hohes Ansehen im Markt hat uns in den Krisenjahren sehr geholfen. Bei der ungedeckten Refi-

July 2010

**GGP J.P.Morgan**  
Asset Management

Retail

**USD 180,000,000**  
Term Loan

USA

Joint Lead Arranger

**Westdeutsche ImmobilienBank AG**

June 2010

**MEAG**

Office

**EUR 30,000,000**  
Investment Loan

Spain

Arranger & Agent

**Westdeutsche ImmobilienBank AG**

March 2010

**CREDIT SUISSE**

Office

**GBP 37,080,000**  
Investment Loan

Scotland

Arranger & Agent

**Westdeutsche ImmobilienBank AG**

January 2010

**CSC**  
CAPITAL SHOPPING CENTRE

Lakeside Shopping Centre

**GBP 525,000,000**  
Investment Loan

United Kingdom

Mandated Lead Arranger

**Westdeutsche ImmobilienBank AG**

Partner von Anfang an.  
Lösungen für unsere  
Kunden weltweit.

Besuchen Sie uns auf der Expo Real in München. Gern diskutieren wir mit Ihnen Ihre Finanzierungswünsche.

[www.westimmo.com](http://www.westimmo.com)

EXPO REAL – Stand B.2.122

**WestImmo**

finanzierung hilft die Zugehörigkeit zum genossenschaftlichen Finanzverbund. Über dessen Zentralbanken wird uns ausreichend Liquidität der Primärinstitute zur Verfügung gestellt. Außerdem genießt das genossenschaftliche Garantiesystem im Markt sehr großes Vertrauen. Das ist in der gegenwärtigen Lage sehr komfortabel.

**I&F** Kapitalmarktorientierte Immobilienfinanzierer müssen heute in erheblichem Maße Fristentransformation

„Wir müssen uns regional und inhaltlich noch stärker auf das Geschäft konzentrieren, das zu uns passt.“

betreiben, weil sie für 15- oder 20-jährige Hypotheken keine Pfandbriefe mit gleich langer Laufzeit emittieren können. Steigen die Risiken?

Wir gehen mit Zinsänderungsrisiken sehr vorsichtig um, weil diese unseres Erachtens mit großen Gefahren verbunden sind. Deshalb nehmen wir dieses Risiko mittels Swappeschnäften mit zuverlässigen Partnern heraus. Richtig ist, dass die durchschnittliche Laufzeit der emittierten Pfandbriefe momentan sinkt und daraus höhere Liquiditätsrisiken entstehen. Dieses Risiko steuern wir aber sehr eng.

**I&F** Wer kauft aktuell Pfandbriefe?

Die Hauptabnehmer sind nach wie vor Versicherungen, Fonds, Zentralbanken und andere Banken. Die Pfandbriefgläubiger kommen überwiegend aus Deutschland. Das liegt auch daran, dass wir vor allem Hypotheken-Pfandbriefe begeben. Öffentliche Pfandbriefe werden nur noch entsprechend den Erfordernissen des Deckungsstocks emittiert.

**I&F** Ist es noch attraktiv, Jumbo-Pfandbriefe zu begeben?

Ja, denn es gibt Investoren, die hochliquide Papiere wünschen. Das sind vor allem die Zentralbanken und ausländische Anleger. Als liquide werden aber erst Emissionen ab einer Milliarde Euro angesehen.

Wir brauchen auch in der Anlegerstruktur Diversifikation. Sich nur auf eine Investorengruppe zu konzentrieren birgt Risiken, wenn diese Anleger ihr Investiti-

onsverhalten ändern. Die Finanzmarktkrise hat deutlich gemacht, wie schnell so etwas passieren kann. Im Moment erleben wir eine Nationalisierung, das heißt die Investoren bevorzugen heimische Produkte.

**I&F** Wie stellen Sie die Liquidität der Jumbos sicher?

Liquide sind Jumbo-Pfandbriefe zum einen aufgrund des Volumens von mindestens einer Milliarde Euro. Dabei ach-

ten die Investoren heute sehr genau auf die Zusammensetzung des Emittentenkonsortiums sowie auf den Emittenten und wie er sein Emissionsstanding pflegt. Market Making gibt es nur noch auf freiwilliger Basis für Investoren, das jedenfalls für unsere Jumbo-Pfandbriefe gut funktioniert. Die Investmentbanken wollen sowohl dem Emittenten wie auch den Investoren Service bieten. Aber es werden eben nicht mehr jedem, der anfragt, Preise gestellt, um nicht zum Spielball anderer Investmentbanken zu werden. Schön wäre, wenn man verbandsseitig in Richtung elektronischer Plattform also Schaffung von Transparenz weiter vorankäme.

**I&F** Wie viel Wert ist Ihnen ein AAA-Rating für die Pfandbriefe?

Uns ist das Spitzenrating sehr wichtig. Dafür akzeptieren wir die Methodologie

der bewertenden Agentur Moody's und erfüllen die hohen Überdeckungsanforderungen. Die Investoren können sich auch in Zukunft darauf verlassen, dass die Pfandbriefe der Münchener Hypothekenbank ein AAA-Rating haben.

Für die institutionellen Investoren haben die Ratings jedoch erheblich an Bedeutung verloren. Das Vertrauen ist im Laufe der Finanzmarktkrise nachhaltig erschüttert worden, da sich die Agenturen doch

mehr als einmal gründlich vertan hatten. Die großen Investoren machen – endlich wieder – ihre eigenen Analysen. Trotzdem werden die Ratings als eine Analysenmeinung weiterhin gebraucht.

Dass die Investoren den Ratingagenturen noch nicht wieder so vertrauen, wie sie das vor der Krise getan haben, liegt auch an der fehlenden Transparenz der Agenturen. Nach wie vor ist das Bewertungsverfahren eine Black Box. Es wird mit sehr vielen Annahmen gearbeitet, ohne dass deren Plausibilität überprüfbar wäre. Zudem stammt die Methodologie aus der Verbriefungstechnik, die nicht auf Covered Bonds und im Speziellen auf Pfandbriefe passt.

**I&F** Welche Wünsche hat der Vorstandssprecher einer Pfandbriefbank an den Pfandbriefverband?

Der Verband macht eine sehr gute Arbeit. Die Herausforderung besteht jedoch in der immer größer werdenden Heterogenität der Mitglieder. Für die einen ist der Pfandbrief essenziell für ihr Geschäftsmodell, während andere ihn nur als Komplementärprodukt in der Refinanzierung betrachten. Angesichts der unterschiedlichen Geschäftsmodelle ist es schwierig, Interessenskongruenz herzustellen. Deshalb ist es richtig, dass sich der Verband auf das Wesentliche – den Pfandbrief – konzentriert.

**I&F** Also ist der vdp ein Produktverband?

Ich weiß nicht, was Sie unter einem Produktverband verstehen. Der vdp vertritt jedenfalls die Interessen der Pfandbriefemittenten an einem Produkt, mit dem sie sich jederzeit zu den bestmög-

„Die Kooperationsbereitschaft der Primärbanken hängt auch von der Zinsstrukturkurve ab.“

lichen Konditionen am Markt refinanzieren können. Wenn dies nicht so wäre, könnte der vdp gar nicht existieren, denn das Produkt Pfandbrief zahlt keine Mitgliedsbeiträge und den sich selbst finanzierenden Verband gibt es nicht.

Im Übrigen gibt es Pfandbriefe nicht ohne Deckungsmassen, sodass das Interesse der Emittenten an der Arbeit des vdp in hohem Ausmaß auch das Aktivgeschäft betrifft. ■