

Redaktionsgespräch mit Christoph Tomas

## „Die Bereitschaft, einen Finanzierungsmix unter Einbeziehung institutioneller Investoren darzustellen, verstärkt sich“

Derzeit kommen für Christoph Tomas im Wettbewerb um langfristige Finanzierungen noch erstaunlich oft die Banken zum Zuge, weil sie sich am Markt immer noch als flexibler erweisen als andere Akteure. Doch mit einer weiteren Verschärfung der Eigenkapitalregelungen hält es der Leiter der Projekt- und Exportfinanzierung der hiesigen SEB-Tochter für höchstwahrscheinlich, dass sich neue Möglichkeiten der Zusammenarbeit mit institutionellen Investoren und anderen Akteuren eröffnen könnten. Mit Blick auf neue Produktvarianten hält er im Redaktionsgespräch eine Aufteilung der Finanzierung in kurze Laufzeiten für möglich, die dann allerdings mit einem Refinanzierungsrisiko verbunden wäre. (Red.)

**Wie hat sich die SEB AG nach dem Verkauf des Privatkundengeschäftes und der strategischen Neuausrichtung in Deutschland entwickelt? Darf sich die hiesige Einheit auch ohne Retailarm als wichtiger Teil der Gesamtbank fühlen?**

Die Muttergesellschaft bekennt sich ausdrücklich zu ihrer deutschen Einheit und setzt hierzulande im Merchant Banking auf einen klaren Wachstumskurs. Der deutsche Markt ist für die SEB der wichtigste außerhalb Skandinaviens und vom Mutterkonzern inzwischen zum Heimatmarkt erklärt worden.

**Aber mit einem anderen Markttritt als ursprünglich geplant ...**

Richtig, interessanterweise ist die SEB seinerzeit in Deutschland angetreten, um im Privatkundengeschäft Fuß zu fassen. Wir haben aber nie die kritische Größe in Deutschland erreicht, um in dem sehr harten Wettbewerb im Privatkundengeschäft nachhaltig Erfolg zu haben. In Skandinavien ist der Retailmarkt ganz anders aufgestellt, es sind wesentlich weniger Wettbewerber aktiv, und auch der Konditionenspielraum ist größer. Der Kunde ist eher bereit, für private Bankdienstleistungen

gen rund um Konto und Karten zu bezahlen. In Schweden und dem Baltikum ist das Retailgeschäft für die SEB ein sehr profitabler Markt. Im Übrigen wissen es die Ratingagenturen zu schätzen, wenn eine Bank ein ausgewogenes Geschäftsmodell hat und nicht nur im Investment und Corporate Banking unterwegs ist, sondern auch ein vielfältiges Privatbeziehungsweise Kleinkundengeschäft betreibt.

**Welche Zielgruppen haben Sie in Deutschland im Geschäftsbereich Merchant Banking?**

Die SEB betreut in diesem Segment große und mittelständische Unternehmen, Institutionen, Banken und Finanzinstitute. Sie unterhält Geschäftsbeziehungen zu 60 der 100 größten deutschen Unternehmen, darunter nahezu alle Dax-Unternehmen, sowie zu vielen institutionellen Kunden. Das strategische Ziel der SEB in Deutschland ist es, im Geschäft mit Unternehmen kräftig zu



Dr. Christoph Tomas,  
Head of Project Asset & Export  
Finance, SEB AG,  
Frankfurt am Main

wachsen. Dabei streben wir bei mittelständischen Unternehmen die Funktion als Hausbank an. Bei den globalen Playern positionieren wir uns als Produktgeber in attraktiven Nischen. Wir bieten unseren Kunden in Deutschland das gesamte Produktspektrum einer internationalen Merchant Bank. Das Angebot umfasst unter anderem Structured Finance, Corporate Finance, Securities Services, Trading & Capital Markets sowie Cash Management.

### **Wie verläuft die Entwicklung des Geschäftsfeldes Merchant Banking hier in Deutschland?**

In Deutschland haben wir bei den Erträgen das Niveau von Anfang des Jahres 2012 halten können, und auch das erste Quartal 2013 ist gut gelaufen, auch wenn die Aktivitäten im Geschäft mit Unternehmen vielleicht etwas zurückhaltender eingestuft werden müssen als vor einem halben Jahr. Aber wir gewinnen weiter kontinuierlich neue Kunden und verbreitern damit unsere Kundenbasis. Das Geschäftsmodell der SEB in Deutschland ist erfolgreich. Insgesamt sind wir für die Zukunft daher sehr zuversichtlich.

### **Welche Rolle spielt das von Ihnen verantwortete Geschäftsfeld Project Asset & Export Finance für die SEB AG in Deutschland?**

Hier in Deutschland besteht das Team für Structured Finance aus rund 20 Mitarbeitern, davon gehören etwa zehn zum Team für Projektfinanzierungen im engeren Sinne. Innerhalb des Gesamtkonzerns der SEB sind wir damit nicht nur rein zahlenmäßig die zweitgrößte Einheit in diesem Geschäftsbereich, sondern zeichnen uns auch durch einen breiten Erfahrungsschatz aus. Alle zusammen sind wir Teil eines globalen Teams, das von Stockholm aus gesteuert wird und dort weitere 30 Mitarbeiter umfasst.

### **Mit welchen Ambitionen betreibt die SEB dieses Segment insgesamt, und welche Ziele verfolgt sie in Deutschland?**

Der Geschäftsbereich Structured Finance ist für die Bank sehr wichtig und soll erklärtermaßen weiter forciert werden, nicht zuletzt in Deutschland. In Schweden ist das Wachstumspotenzial angesichts der schon vorhandenen starken Marktstellung

begrenzt. In Deutschland hingegen sehen wir noch erhebliche Wachstumschancen im Geschäft mit großen Unternehmen, im Mittelstand sowie dem Public Sector. Die Teamstärke hat sich in den vergangenen Jahren verdoppelt. Es ist einer der ertragsstärksten Geschäftsbereiche der SEB Deutschland.

In der Praxis spielen nicht nur das Leveraged-Buy-out und die Übernahmefinanzierung eine immer wichtigere Rolle, sondern auch der Kauf und Verkauf von Unternehmen. Auch das Thema Akquisitionsfinanzierung ist für bestimmte Industriesektoren in der Projektfinanzierung angesiedelt – nämlich dann, wenn es um

„In Deutschland sehen wir noch erhebliche Wachstumschancen.“

Telekom-, Energie- oder Transportprojekte geht, im Wesentlichen also Infrastruktur, Stromnetze und Gasnetze. Wir nehmen in diesem Geschäftsfeld eine starke Position im deutschen Markt und innerhalb des SEB-Konzerns ein.

### **Inwieweit hat sich der Geschäftsbereich in Deutschland in der strategischen Ausrichtung seit Beginn der Finanzkrise verändert?**

Der Verkauf des Privatkundengeschäfts war sicherlich der größte Einschnitt. Zugleich haben wir uns noch mehr auf die Stärken der Bank konzentriert. Auf der Firmkundenseite haben wir stark in Mitarbeiter und Know-how investiert, gerade im Bereich strukturierte Finanzierung, Kapitalmarktgeschäft und Trading. Wir können unsere Potenziale noch besser heben, weil wir selbst stärker geworden sind und eine bessere Plattform bieten können. Zusätzlich bieten sich Chancen, da die Konkurrenz um uns herum teilweise mehr mit sich selbst als mit den Kunden und Märkten beschäftigt ist. Außerdem hat die Bank eine besonders hohe Finanzkraft, eine sehr gute Liquiditätsausstattung und ein gutes Rating. Diese innere Stärke gibt uns die Chance, nachhaltig Marktanteile zu gewinnen.

Die sichtbarste Veränderung in meinem Arbeitsumfeld ist zudem die Verlagerung

der Gewichte von einem vergleichsweise großen Anteil an Geschäft in Nordamerika in andere Regionen. In Nordamerika waren wir zuvor stark auf die Rolle als Mitfinanzierer beschränkt. Heute wollen wir mit unseren Kunden mehr in einer gestalterischen Rolle zusammenarbeiten und tauschen uns dazu noch viel enger mit anderen Produktbereichen der Bank aus. Das wirkt sich nachhaltig positiv auf die Kundenbeziehungen und die Qualität unserer Dienstleistungen aus.

### **Die Finanzierung der Realwirtschaft gilt seit einigen Jahren als Gütekriterium für die Weiterentwicklung des Corporate und Investment Banking. Zeigt sich auch bei der SEB eine Rückbesinnung?**

Diese Diskussion betrifft uns weniger. Die Finanzkrise hat die SEB kaum be-

lastet. Das ist ein Erfolg der traditionell sehr risikobewussten Geschäftspolitik der Bank. Als eine der wenigen Banken ist die SEB im Zuge der Finanzkrise von einer Ratingagentur sogar hochgestuft worden. Allenfalls in Teilen des strukturierten Finanzierungsgeschäfts mag es in dieser Hinsicht auch bei der SEB eine gewisse Rückbesinnung gegeben haben, indem wir uns auch dort noch mehr als früher auf unsere Heimatmärkte konzentrieren. Insgesamt hatten wir aber nur wenig Änderungsbedarf, denn wir betreiben unser Geschäft traditionell in enger Verbindung zum Kunden. Dieser „Follow-our-Customer-Ansatz“ gilt nicht nur für unsere Heimatmärkte in Skandinavien, den baltischen Staaten und Deutschland, sondern für grundsätzlich alle Regionen. Durch die Erfahrungen seit der Finanzkrise fühlen wir uns in diesem Ansatz zusätzlich bestärkt. Das schließt nach wie vor Projekte auch in Ländern oder Regionen außerhalb unserer Heimatmärkte etwa in den Benelux-Ländern, in Frankreich, in Gebieten Asiens oder in Nordamerika mit ein, soweit diese von unseren Kunden initiiert sind und wir sie im Sinne unseres Relationship-Ansatzes begleiten.

### **Trotzdem wird die Bank wie alle anderen die neuen Regularien erfüllen müssen. Was ändert sich nun mit der Verabschiedung von CRD IV und CRR durch das EU-Parlament?**

Was die Kapitalanforderungen für langfristige Finanzierungen angeht, bedeutet das in der Tat eine erhebliche Verschärfung für Banken, wobei wir als schwedische Bank sogar noch strengeren Regularien unterworfen sind als etwa die deutschen Banken. Die SEB erfüllt mit einer Kernkapitalquote von über 15 Prozent schon heute alle Kapitalanforderungen.

Natürlich betreffen uns die höheren Anforderungen insbesondere hinsichtlich der Unterlegung unserer Finanzierungen mit Eigenkapital. Aber die gelten letztlich für alle unsere Wettbewerber. Kredite werden damit tendenziell sicherlich teurer. Und auch die Finanzierungsstrukturen werden sich möglicherweise ändern, mit einer Tendenz hin zu kürzeren Finanzierungslaufzeiten, mit anschließendem Refinanzierungsrisiko. Die Spielräume sollten allerdings so gestaltet sein, dass Finanzierungen für Investitionsvorhaben für Banken auch noch profitabel bleiben.

### Welche Veränderungen erwarten Sie bei langfristigen Finanzierungen?

Mit Blick auf sehr lange Laufzeiten wird man sich genau anschauen müssen, ob es künftig alternative Finanzierungsformen geben muss. Diesbezüglich gibt es am gesamten Markt neue Überlegungen, wobei die Basel-III-Kosten der Tendenz nach sicher zu einer Verteuerung der Finanzierungen führen werden. Einige Anbieter gehen dazu über, Finanzierungen nicht mehr für die Gesamtlaufzeit sicherzustellen, sondern in kürzere Laufzeiten aufzuteilen, die dann mit einem Refinanzierungsrisiko verbunden sind. Je nach Branche können das fünf, sieben oder zehn Jahre sein. Das entlastet die Eigenkapitalkosten der Banken erheblich. Auf der anderen Seite sind einige Institute immer noch bereit, Langfristfinanzierungen über 25 oder 30 Jahre anzubieten, ohne dass die Finanzierungsstrukturen Anreize einer vorzeitigen Refinanzierung beinhalten. Es ist immer wieder erstaunlich, welche Banken dies sind, nämlich viele, die stark von der Finanzkrise betroffen waren und sind.

Darüber hinaus wird darüber nachgedacht, welche anderen Quellen und Vehikel mit in die Finanzierung einfließen können. Wir selbst prüfen diesbezüglich Partnerschaft-

ten mit institutionellen Investoren, mit Versicherern, mit Pensionsfonds und mit sonstigen institutionellen Anlegern. Die Bereitschaft, einen Finanzierungsmix unter Einbeziehung institutioneller Investoren darzustellen, das die erhoffte Rendite sichert, verstärkt sich. Dabei werden den Banken neue Türen als Intermediär oder als Partner geöffnet. Es werden Investitionen in die Zukunft ermöglicht, bei denen sie nicht mehr der alleinige Finanzierer sein müssen. Möglicherweise müssen Banken künftig nur an der Seite eines Finanz-

### „Einige Anbieter teilen Finanzierungen in kürzere Laufzeiten auf.“

investors stehen und diesen beraten und/oder ihm das Tagesgeschäft einschließlich des Reportings abnehmen. Es gibt auch Modelle, die Finanzierung nur zeitweise, etwa in der schwierigen Bauphase, ganz oder teilweise zu tragen.

### Aber die angestrebte Leadfunktion wird durch solche Tendenzen abgeschwächt, weil die Banken andere Partner mit an Bord nehmen müssen ...

Das ist nicht zwingend, denn die Sichtbarkeit der Transaktion oder der Mehrwert, den wir für den Kunden generieren, liegt nicht zuletzt in der Strukturierung des Projektes, der Bereitstellung unseres Know-hows sowie in der Arrangierung der Finanzierung. Wenn wir in der Lage sind, die Finanzierung sicherzustellen, selbst mit dabei zu bleiben und dazu noch einen Finanzierungspartner einzubeziehen, der genau diese Finanzierung sucht, ist das im Sinne aller Beteiligten. Die Alternative wäre, kurzfristiger zu finanzieren, was den Anlegerinteressen und möglicherweise dem Investor und seiner Refinanzierung nicht gerecht wird.

### Welche Akteure treiben diese Dinge derzeit maßgeblich voran, eher die Versicherungen und die Institutionellen oder auch Banken?

Derzeit ergibt sich noch ein gemischtes Bild. Einige wenige große Versicherungskonzerne wie die Allianz haben schon in Teams investiert, die in der Lage sind, direkt in Fremdkapitalprodukte zu investie-

ren. Es fällt dabei allerdings noch schwer, die Größenordnung an Assets aufzuspüren, die dort gesucht wird. Dabei handelt sich schnell um dreistellige Millionen-Euro-Beträge, die angelegt werden müssen. Das Gros der Investoren – gerade auch im mittleren Größenbereich – ist sehr interessiert an solchen Assets, hat aber (noch) nicht die Kenntnisse und Expertise, sich intensiver mit solchen alternativen Investments auseinanderzusetzen. Vielfach bleibt es an dieser Stelle einfacher, am Immobilienmarkt zu investieren.

Daneben gibt es Initiativen, etwa der EIB, einem breiteren Investorenkreis Infrastrukturprojekte näherzubringen. Es laufen derzeit vermehrt Ausschreibungen, die darauf abzielen, private Investoren mittels einer Kapitalmarktfinanzierung für solche Projekte zu gewinnen. Traditionelle Investoren wie Baukonzerne oder andere Initiatoren sind durchaus offen, Kapitalmarktprodukte mit anzubieten. Oft ist die Bankfinanzierung bei solchen Projekten, die über eine längere Bauzeit verfügen und mithin Anpassungsbedarfe erfordern, allerdings immer noch das flexiblere und damit attraktivere Finanzierungsinstrument.

### Und sind das in Ihrem Haus und anderswo überhaupt schon mehr als Gedankenspiele?

Auch wir bei der SEB setzen uns intensiv mit Finanzierungsalternativen auseinander und sprechen sehr viel mit den Akteuren – gerade zu dem interessanten Investorenkreis der Institutionellen hat die Bank traditionell einen guten Zugang. Wir versuchen uns ein besseres Bild zu machen, welche Struktur hier und da passt. Aber es gibt noch nicht viele Möglichkeiten, das umzusetzen. Vieles ist noch in den Anfängen. Derzeit verkaufen wir aus dem eigenen Portfolio ein Asset an einen Pensionsfonds in Skandinavien. Das sind ähnlich wie bei anderen Banken noch keine ganz großen Transaktionen, aber erste Versuche, an diesem Markt die notwendigen Erfahrungen zu sammeln und die Zusammenarbeit zwischen den relevanten Kapitalmarkteinheiten im Haus weiterzuentwickeln. Damit lernen wir besser die Notwendigkeiten auf der Kapitalmarktseite und die speziellen Anliegen der Investoren zu verstehen. Das umfasst die Renditeziele ebenso

wie deren (Anlage-)Vorschriften. Das Ganze ist ein iterativer Prozess, der noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird, bevor sich nachhaltige Erfolge einstellen.

**Gibt es verstärkt Probleme beziehungsweise Situationen, in denen man mit Partnern über laufende Engagements reden muss?**

Natürlich gibt es die, zumal heute kaum eine Bank nahezu alleine das Underwriting für Finanzierungstransaktionen stellt. In der klassischen Struktur der gleichberechtigten Kooperation unter den Banken gab und gibt es im Zuge der Finanzkrise Institute, die Probleme haben und sich von Assets trennen müssen, um ihr Rating zu wahren. Oft sind solche Aktivitäten von Gebühren getrieben. Banken müssen ihre Exposures handeln, weil sie mit den nicht rentablen Aktiva nicht zurechtkommen. Daneben gibt es starke Institute wie die SEB, die Assets suchen, weil sie wachsen möchten.

**Gibt es Spezialitäten der SEB im Geschäftsbereich langfristige Finanzierungen? Auf welche Branchen konzentriert sich die Bank?**

Mit Blick auf Produkte sind das im Wesentlichen Cash-Flow-orientierte Finanzierungen wie Projektfinanzierungen, Exportfinanzierungen, strukturierte Unternehmensfinanzierungen mit Projektcharakter, aber auch Akquisitionsfinanzierungen im Infrastruktur- und Energiesektor sowie strukturierte Leasingfinanzierungen.

„Wir tendieren zu Partnern, die ähnlich konservativ denken wie unser Haus.“

Branchenspezifisch haben wir klare Schwerpunkte im Infrastrukturbereich, also im Transportsektor (Straßen-, Schienen-, Eisenbahnprojekte), im öffentlichen Hochbau (Schulen, Krankenhausprojekte, Justiz- und Verwaltungsgebäude). Ebenso zählen dazu Transportnetze im Energiesektor (Gas- und Stromnetze). Im Energiesektor im engeren Sinne konzentrieren wir uns auf Kraftwerke zur Energieerzeugung. Dazu gehören fossile Kraftwerke wie Gaskraftwerke und Kohlekraftwerke. Und seit einigen Jahren sind wir auch im Bereich erneuerbare Energien sehr aktiv, insbesondere in der Finanzierung von Onshore- und Offshore-Windparks und bei Wasserkraft-

werken. Einige Großprojekte haben wir hier schon erfolgreich finanziert.

**Was halten Sie in diesem Zusammenhang von den industrienahen Banken beziehungsweise Finanzdienstleistern wie Siemens Financial Services? Sind das eher Partner oder Wettbewerber?**

Als Teil des Siemens-Konzerns ist Siemens Financial Services (SFS) für uns ein wichtiger Part unserer Kundenbeziehung zu Siemens. Wir arbeiten projektspezifisch mit SFS zusammen, weil diese Einheit ausdrücklich beauftragt ist, zusammen mit Bankpartnern Finanzierungsstrukturen zu entwickeln. Das ist ein sehr partnerschaftliches Verhältnis. Daneben arbeiten wir mit der Siemens Bank zusammen, die auch losgelöst von Siemens tätig sein kann.

Grundsätzlich sehen wir andere Banken zwar einerseits als Wettbewerber, andererseits aber als wichtige und verlässliche Partner in der gemeinsamen Finanzierung von Großprojekten. Dabei tendieren wir zu Partnern, die ähnlich konservativ denken wie unser Haus, die Risiken selbst abdecken können.

**Bedeutet die Aufspaltung der Finanzierung für ein Konsortium aus mehreren Partnern nicht eine zusätzliche unkalkulierbare Unsicherheit, mit**

**Risiko der Neuverhandlung von Konditionen und eventuell neuer Partnersuche?**

Das kommt wesentlich auf den Markt, das Marktumfeld und auf das Finanzierungsvolumen an. Bei kleineren Projekten gibt es in der Regel genügend Banken, die für die Finanzierung zur Verfügung stehen. Bei Großprojekten kann es natürlich schwieriger werden eine Anschlussfinanzierung zu finden. Im Endeffekt wird es aber so sein, dass für gute Projekte mit entsprechend soliden Partnern und gut strukturierten Finanzierungen regelmäßig genügend Finanzierungspartner bereit sein werden, die Finanzierung darzustellen.

**Welche Wettbewerbsverhältnisse registrieren Sie auf dem Markt für langfristige Finanzierungen in Deutschland und Europa?**

In Deutschland sind das die Großbanken, die großen Landesbanken sowie die genossenschaftlichen Spitzeninstitute. Hinzu kommen Auslandsbanken wie zum Beispiel die ING und die Rabobank aus Holland. Langfristig finanzieren können auch japanische Institute mit der Bank of Tokyo-Mitsubishi und der Sumitomo an der Spitze, ebenso die Skandinavier. Die britischen wie auch die französischen Banken sind hierzulande derzeit weniger aktiv in diesem Segment. Sie haben das Geschäft auf der langfristigen Seite zurückgefahren.

**Wie ist die SEB im Risikomanagement für langfristige Finanzierungen aufgestellt?**

Wir haben einen besonderen Ansatz für das Risikomanagement, da wir unsere Projekte selbst verwalten und sie nach Closing nicht an nachgelagerte Abteilungen abgeben. Unsere Zuständigkeit erstreckt sich vom Abschluss bis zur vollständigen Rückzahlung, einschließlich des Reporting. Der Kunde kennt unser Team und hat seine festen Ansprechpartner. Unsere Teams haben einen guten Einblick in die Entwicklung der Projekte. Diese Erkenntnisse können sie wieder in der Strukturierung nutzen. Erst ab einem gewissen Risikoprofil müssen wir diese Projekte aus regulatorischen Gründen an eine gesonderte Workout-Abteilung abgeben, die sich ausschließlich mit leistungsgestörten Portfolios auseinandersetzt.

**Inwieweit werden aufwendige Rechtsfragen zu Hindernissen für langfristige Finanzierungen? Müssen Letztere nicht immer genauer vertraglich abgestimmt werden?**

Die Anforderungen an die Due Diligence sind bei komplexen Finanzierungen fraglos sehr anspruchsvoll. Speziell wenn mehrere Banken beteiligt sind, werden die rechtlichen Gutachten oft sehr umfangreich und verlangen die Einschaltung externer Spezialisten. Mit einigen Anwaltskanzleien arbeiten wir mehr oder weniger regelmäßig zusammen. Umgekehrt haben auch unsere Kunden ihre sogenannten White Lists.