

Konzernstrategie

„Verbriefungen sind neben dem Pfandbrief das Produkt der Zukunft“

Redaktionsgespräch mit Peter Knopp

Als Spezialist für Syndizierung und Securitization kam Peter Knopp im Sommer 2007 zur Westdeutschen Immobilienbank, um das Kapitalmarktgeschäft als eigenständige Säule im Unternehmen aufzubauen. Dass die Finanzkrise derzeit Verbriefungen fast unmöglich macht, bedauert er, denn in seinen Augen sind sie kein „Teufelszeug“, sondern – neben dem Pfandbrief – das Refinanzierungsinstrument der Zukunft. Bis dies der Markt auch wieder so sieht, konzentriert er sich auf Konsortialkredite, die sein Haus künftig gerne auch mit den Sparkassen modellieren möchte. (Red.)

I&F Sie haben am 1. August 2007 Ihre Funktion als Kapitalmarktvorstand bei der Westdeutschen Immobilienbank angetreten, damals war die Welt noch eine andere. Wie empfanden Sie Ihre Startbedingungen?

Stimmt, die Welt hat sich verändert. Am 1. August hat noch niemand die Langfristigkeit der Auswirkungen richtig überblicken können. Es war den meisten klar, dass sich Veränderungen ergeben, aber in welcher Tiefe und von welcher Dauer war noch nicht absehbar.

In den vergangenen Monaten hat man gesehen, dass die Auswirkungen gravierender waren, als die meisten vermutet haben. Für mich waren die Startbedingungen in der Westdeutschen Immobilienbank aber so, wie wir sie besprochen hatten. Ich konnte das weiterführen, was schon in Ansätzen vorhanden war, und gleichzeitig etwas Neues aufbauen.

I&F Was reizt Sie an dieser Bank?

Die Westdeutsche Immobilienbank ist im Gegensatz zu meinem vorherigen Arbeitgeber von mittlerer Größe. Der Fokus liegt auf der gewerblichen Immobilienfinanzierung, allerdings kommt die Einbindung in den Sparkassenverbund hinzu, die neue, reizvolle Möglichkeiten bietet. Wir wollen die Zusammenarbeit mit den Sparkassen verstärken, indem wir sie an unserem Geschäft beteiligen und sie mit unserem immobilien-spezifischen Know-how unterstützen.

I&F Was muss ein Treasury-Vorstand in der aktuellen Kapitalmarktlage mitbringen?

Im Moment braucht er ein dickes Fell. Für uns als Immobilienbank erweist sich der Pfandbrief in der aktuellen Situation als Segen. In den vergangenen Jahren wurden die Begriffe Pfandbrief, Covered Bond und strukturierte Finanzierung häufig synonym verwendet.

Doch der Pfandbrief ist etwas Besonderes und das muss stärker herausgehoben werden, weil er aufgrund der gesetzlichen Grundlage, der Systematik, der gesamten Einbindung ein deutlich

höheres Qualitätsniveau aufweist als strukturierte Produkte.

Ein Treasury-Vorstand muss gegenwärtig darauf hinwirken, dass in der Bank wieder mehr Wert darauf gelegt wird, die Deckungsmasse entsprechend zu befüllen. In Zeiten, in denen Liquidität leichter zu bekommen ist, wird darauf nicht so intensiv geachtet. Inzwischen hat sich die Attraktivität des Pfandbriefs für uns weiter erhöht.

Darüber hinaus hat uns bei ungedeckten Refinanzierungen, die vom langfristigen Rating der Bank abhängen, die Aufnahme in die Reservefonds der nordrhein-westfälischen Sparkassenverbände geholfen.

Somit stellt sich unsere Refinanzierungssituation als sehr stabil dar. Was bei der aktuellen Marktverwerfung aber sehr stört, ist der stockende Kapitalfluss zwischen den Banken. Das wird sich aber hoffentlich im Laufe des Jahres deutlich verbessern.

I&F Ist Ihr Ressort bereits vollständig?

In der Planung ist es vollständig, aber praktisch ist noch die eine oder andere Position zu besetzen. Wir werden den Aufbau entsprechend der Entwicklungen im Kapitalmarkt forcieren, denn es macht wenig Sinn, jetzt Ressourcen vorzuhalten, obwohl das entsprechende



„Wir wollen die Sparkassen an unserem Geschäft beteiligen.“

Dr. Peter Knopp,
Mitglied des Vorstands,
Westdeutsche ImmobilienBank AG,
Mainz

Produkt gar nicht am Markt gefragt ist. Sehr schnell wird derzeit das Emissions-team und der Bereich strukturierte Finanzierung verstärkt. Diese unterstützen die Kollegen im Portfolioankauf. Dort soll

deckungsfähiges Material nehmen können?

Nein, wir können auch nicht deckungsfähiges Geschäft abschließen, aber wir

versorgt war. Jetzt, beim Ausbau des Geschäftsmodells, werden wir voraussichtlich wieder mehr ungedeckt refinanzieren.

„Bei uns soll man die Immobilie sehen und das Papier, das zeigt, wie strukturiert wurde.“

das akquiriert werden, was wir uns wünschen.

versuchen, möglichst viel von Anfang an in die Deckung zu bekommen.

Insgesamt bewegt sich der Absatz von Hypothekenpfandbriefen noch nicht wieder auf dem Vorkrisenniveau, was teilweise auch den Verwerfungen im Market Making von Pfandbriefen geschuldet ist. An dieser Stelle gilt es noch zu arbeiten. Wenn man einen Pfandbrief als besonders liquide darstellen möchte, muss der Handel funktionieren. Das wird auch im Verband so gesehen und gemeinsam nach Lösungen gesucht.

I&F Woher bekommen Sie die Mitarbeiter?

Viele kennen mich oder wissen zumindest, wo und in welchem Geschäftsbereich ich gearbeitet habe. Entsprechend erreichen uns Anrufe von Personen, die gerne bei dem, was wir hier vorhaben, mitmachen möchten. Sie finden das Institut und die dahinter stehende Idee interessant. Zudem kommen zahlreiche Angebote über Personalberater, die immer einen gewissen Bestand an Arbeitsplatzsuchenden und Wechselwilligen haben.

I&F Investmentbanking ist nicht mehr Thema der Westdeutschen Immobilienbank. Bedauern Sie das?

Wir verstehen uns als Kreditgeber, der – im Gegensatz zu einer typischen Investmentbank – seine Assets auch über eine lange Laufzeit auf der Bilanz halten will. Wir schließen nur Kredite ab, von deren Qualität wir überzeugt sind, und von denen möchten wir stets einen signifikant großen Teil behalten. Das unterscheidet uns ein wenig vom „Buy and Sell“-getriebenen Investmentbanking. Für unser Geschäftsmodell gibt es unterschiedliche Beschreibungen: Einige nennen es „Buy and Manage“ – das trifft es wohl am allerbesten.

I&F Werden Sie 2008 im Jumbo-Markt aktiv?

Derzeit sind Jumbo-Pfandbriefe für den Emittenten etwas teurer und daher noch nicht wieder attraktiv. Wir haben noch einen Jumbo im Markt, der Ende 2009 fällig wird. Aber wir sehen keine Probleme, hierfür Ersatz zu schaffen. Hauptsächlich emittieren wir Inhaberschuldverschreibungen an nationale und internationale Investoren.

I&F Wie viel Ihres Geschäftes müssen Sie mit dem Mutterkonzern abstimmen?

Bei der Einrichtung dieses Vorstandsresorts wurde in Düsseldorf beschlossen, dass das Kompetenzzentrum für Immobilien die Westdeutsche Immobilienbank ist, das heißt auch sämtliche Kapazitäten für Verbriefung, Syndizierung und Exit-Management im Immobiliensegment in Mainz angesiedelt sind und von dort aus betrieben werden.

I&F Der Kapitalmarkt misstraut derzeit noch allem, was mit Immobilien zu tun hat. Inwieweit betrifft das Ihr Haus?

I&F Die WestLB ist einer der großen Market Maker. Was muss aus Ihrer Sicht noch beim Market Making getan werden und lässt Ihr Eigentümer da mit sich reden?

Das Market Making ist sehr wichtig für uns und es muss erfüllt werden. Wir erkennen die Bedeutung des Market Makings, weil wir vielleicht in naher

I&F Inwieweit können Sie das Aktivgeschäft der Bank mitbestimmen, wie weit werden Sie eingebunden?

In unserem Neugeschäftskomitee werden alle größeren Transaktionen vorbesprochen und der „Markt“, also die Kollegen, die an Vorstandsmitglied Claus-Jürgen Cohausz berichten, bekommen von den Kapitalmarktmitarbeitern eine Rückmeldung, wo der Kapitalmarkt derzeit steht und wie die Transaktion strukturiert und bepreist werden muss, um platzierbar zu sein. Diese Zusammenarbeit ergibt sich automatisch.

Wir können uns den Spread-Bewegungen nicht entziehen. Unsere Spreads bewegen sich aktuell nicht mehr unter Null, sondern wir verzeichnen Aufschläge zwischen einem und fünf Basispunkten je nach Strukturgröße. Damit sind wir mit anderen Pfandbriefemittenten vergleichbar. Wir haben im vergangenen Jahr rund zwei Milliarden Euro an Pfandbriefen abgesetzt.

„Beim Ausbau des Geschäftsmodells werden wir wieder mehr ungedeckt refinanzieren.“

Zukunft auch wieder auf Größenordnungen zurückkommen, die nahe an Jumbo-Emissionen herankommen, vielleicht sogar Jumbo-Emissionen sind. Da arbeiten wir eng mit der WestLB zusammen.

I&F Müssen Sie den Marktbereich derzeit bremsen, weil Sie nur

Die ungedeckte Refinanzierung hat bei der Westdeutschen Immobilienbank in den vergangenen drei Jahren keine große Rolle gespielt, weil sie mit Liquidität

I&F Warum laufen Verbriefungen jetzt gar nicht mehr? Hat man das Instrument in Europa nicht richtig verstanden?

Diese Fragen sollten sich die Emittenten und Investoren von MBS durchaus stellen. Im Moment wird die Verbriefung als

eine Art Teufelszeug gesehen – das ist sie aber nicht.

Sicherlich gibt es gewisse Strukturen und Papiere, bei denen genau in die Dokumentationen und Besicherung gesehen werden muss. Besonders komplex wird es, wenn diese selbst wieder in größeren Pools zusammengefasst und erneut strukturiert werden. Bei diesen Konstruktionen verliert der Investor den Bezug zum originären Cash-Flow, also zur Immobilie. In diesem Segment hat sich die Westdeutsche Immobilienbank bewusst nie bewegt. Bei uns soll man die Immobilie sehen und das Papier, das zeigt, wie strukturiert wurde. Es ist fast immer eine Eins-zu-Eins-Beziehung. Insofern sind die Verbriefungen eigentlich sehr einfach und nicht komplizierter als ein normaler Kredit. Diese Strukturen werden – neben dem Pfandbrief – die Produkte der Zukunft sein. Für komplexere Produkte ist der Markt auf absehbare Zeit nicht aufnahmefähig.

I&F Wann wird sich der Verbriefungsmarkt erholen?

Wir werden dieses Jahr noch abwarten müssen.

I&F Ist dadurch eine Erschwernis bei der Refinanzierung zu spüren?

Die Bank hat genügend liquide Mittel, um ihr Geschäft nicht einschränken zu müssen. Allerdings zeigen unsere Szenarien, dass auch wir uns den Verwerfungen am Kapitalmarkt nicht entziehen können, wenn sie über das Jahr 2008 hinaus bestehen bleiben sollten. Wir beziehen aber auch diesen Fall in unsere Planungen ein.

I&F Gibt es für Syndizierung derzeit ein günstiges Marktumfeld?

Ja, gibt es. Diejenigen, die Syndizierungen strukturieren, legen im Moment besonderen Wert darauf, Kredite zu akquirieren, die deckungsstockfähig sind und sich damit über Pfandbriefe refinanzieren lassen. Damit sind diese Finanzierungen auch für jene Banken interessant, die nicht direkt in einem Markt präsent sind. Sie bekommen eine komplett durchstrukturierte Transaktion, die qualitativ hochwertig und vom Risiko vertretbar ist. Für Syndizierungen besteht derzeit ein interessanter Markt. Davon profitieren vor allem die klassischen deutschen Immobilienfinanzierer.

I&F Ist es momentan günstiger, selbst zu syndizieren oder Syndizierungen zu kaufen?

Am besten ist es, beides zu können. Wer Syndizierungen kauft, bekommt in der Regel eine sehr gut aufgearbeitete Dokumentation, ohne den Akquisitionsaufwand zu haben. Das ist dann sinnvoll, wenn diese Kredite nur als Beimischung gebraucht werden, um das Portfolio auszusteuern. Selbst zum Konsortialführer zu werden, ist dagegen vorteilhaft, wenn die Bank in dem betreffenden Markt ganz vorne mitspielt. Beide Modelle werden von uns verfolgt. So gibt es Märkte, die wir zunächst über Beteiligungen erschließen, wie im vergangenen Jahr in Japan geschehen. So lernen wir, um später vielleicht selbst zum Arranger von Transaktionen zu werden.

I&F Wann ist die Pool-Emission der Sparkassen serienreif?

Wir haben in den Jahren 2006 und 2007 einen Prototyp entwickelt. Die Frage ist jetzt, wie sich daraus eine Massenproduktion aufbauen lässt. Dazu arbeiten wir derzeit eng mit der Sparkassen-Informatik zusammenarbeiten, die hoffentlich im Laufe dieses Jahres die technische Plattform liefern kann.

I&F Was können Sie den Sparkassen noch anbieten?

Wir bieten den Sparkassen die Zusammenarbeit bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen an. Dies umfasst beispielsweise Fälle, in denen eine Finanzierung aufgrund kreditpolitischer Grundsätze nicht allein durch die Sparkassen darstellbar ist oder eine Risikoreduzierung bei Neuanträgen oder im Bestandsgeschäft erreicht werden soll. Auch Syndizierungen sind für Sparkassen interessant. Eine weitere Kooperationsform ist die Immobilien-Joint-Venture-Finanzierung. Darüber hinaus stehen wir den Sparkassen auch bei privaten Baufinanzierungen als Produktlieferant zur Verfügung.

I&F Funktioniert das nur für Finanzierungen innerhalb Nordrhein-Westfalens oder auch darüber hinaus, zum Beispiel bei Transaktionen im Ausland?

Dass sich Sparkassen an unseren Finanzierungen im Ausland beteiligen wollen, sehe ich im Moment nicht. Hier herrscht das Regionalprinzip vor. Wie dieses im Einzelfall interpretiert wird, überlasse ich anderen. ■