

## Im Blickfeld

# Deutsche Annington: Verbriefung ersetzt Bankkredite

Es waren ausländische Anleger, die neuen Schwung in den deutschen Wohnungsmarkt brachten, und es sind erneut diese Investoren, die jetzt auch die Usancen des internationalen Kapitalmarkts hierzulande etablieren. Jüngstes Beispiel ist (wieder einmal) Terra Firma: Der britische Finanzinvestor hatte bereits bei der Übernahme der Eisenbahnerwohnungen der Gefa, dann der Viterra und schließlich der Woba Dresden für Aufsehen und zuweilen Aufruhr in der Wohnungswirtschaft gesorgt. Jetzt zeigen die Briten, wie modernes Finanzmanagement für ihre Wohnungsgesellschaft Deutsche Annington aussieht.

Immerhin knapp acht Milliarden Euro hatte die Deutsche Annington bei internationalen Banken als Kredit aufgenommen, um die großen Ankäufe bezahlen zu können. Davon wurden jetzt 5,4 Milliarden Euro am Kapitalmarkt platziert.

Dabei wurde nicht nur das Ausfallrisiko – wie bei synthetischen Transaktionen – sondern der gesamte Kredit als so genannter True Sale verkauft. Tranchiert ist die Verbriefung nach sechs verschiedenen Ausfallwahrscheinlichkeiten, die von Moody's bewertet wurden. Zur Vorbereitung der Transaktion, musste die Deutsche Annington zunächst die Schulden ihrer Einzelgesellschaften neu strukturieren und bündeln. Zu den wichtigsten Gläubigern der mit 230 000 Wohnungen größten deutschen Wohnungsgesellschaft gehören Société Générale, Citigroup, Barkleys, Eurohypo, HVB und Royal Bank of Scotland, die zusammen 4,51 Milliarden Euro bereitstellten. Dabei sind die meisten Verbindlichkeiten Betriebskredite, die nicht grundpfandrechtl. besichert sind.

Mit der Verbriefung folgt das Bochumer Unternehmen dem aktuellen Trend und

setzt gleichzeitig für die hiesige Kreditwirtschaft neue Maßstäbe. Denn es zeigt, wie Immobilien-Investmentbanking international verstanden wird. Nach Auskunft der Société Générale, die als Mandated Lead Arranger die Viterra-Übernahme mitfinanzierte, hatte die Deutsche Annington bei den Kreditverhandlungen vereinbart, dass die Verbindlichkeiten nach einem Jahr von den Banken an internationale Kapitalanleger breit gestreut werden sollen.

Denn um Zukäufe zu refinanzieren sind die Zinsen bei Verbriefungen oft günstiger als bei Bankkrediten. Dies nutzten im November vergangenen Jahres bereits die Corpus-Gruppe und Morgan Stanley. Diese beiden hatten vor zwei Jahren für 2,1 Milliarden Euro von Thyssen-Krupp 48 000 Wohnungen für die gemeinsame Tochter Immeo Wohnen erworben. Im November 2005 diente das Portfolio der Besicherung einer Verbriefungstransaktion in Höhe von 1,5 Milliarden Euro.

Im Frühjahr diesen Jahres schloss die WestLB zusammen mit der Westdeutschen Immobilienbank und einer Reihe großer Wohnungsunternehmen eine Pilotverbriefung ab. Über die neue Plattform sollen sich Wohnungsbaugesellschaften künftig günstiger refinanzieren können als mit Bank- und Hypothekenkrediten.

Für die Banken bedeutet der neue Trend zur Verbriefung einerseits, dass sich das Kreditgeschäft noch schneller dreht. Es wird also darauf ankommen, stets so viel Neugeschäft zu akquirieren, dass die Abflüsse im Bestand kompensiert werden, um ein Wegbrechen der Zinsüberschüsse zu vermeiden. Andererseits eröffnet sich die Chance, durch Beratungsmandate bei Verbriefungen zusätzliche Provisionen zu generieren. Hierfür gilt es, Kapitalmarkt- und Immobilienexpertise möglichst eng zu verzahnen. Die internationalen Investmentbanken sind damit sehr erfolgreich. Doch ist dies nicht eigentlich das Wesensmerkmal der deutschen Pfandbriefbanken? Angesichts der ungebrochenen Nachfrage nach Wohnungsbeständen in Deutschland scheint es hier noch reichlich Geschäftspotenziale zu geben. Es muss ja nicht die Deutsche Annington sein. (Red.)

## WL Bank

### Drei Gefährten mit Palantir?

Geschäftsberichte sind ihrem Wesen nach etwas Nüchternes – zuweilen auch etwas Ernüchterndes. Doch dann und wann setzt ein Unternehmen seinen Jahresabschluss als Marketinginstrument ein, beispielsweise wenn es darum geht, die eigenen Geschäftskunden und Partner auf sich und seine Leistung aufmerksam zu machen. Dies dürfte auch das Anliegen der WL Bank in Münster gewesen sein, die als genossenschaftliches Verbundunternehmen in besonderer Weise den Volksbanken und Raiffeisenbanken als wichtigsten Vertriebspartnern verpflichtet ist.

Erst recht besteht Informationsbedarf, wenn nicht nur das aktuelle Zahlenwerk präsentiert werden soll, sondern auch ein neues Corporate Design publik gemacht werden muss. So haben die Münsteraner jüngst nicht nur ihren Namen geringfügig verändert – aus WL-Bank Westfälische Landschaft Bodenkreditbank AG wurde WL Bank AG Westfälische Landschaft Bodenkredit-

bank –, sondern auch das Logo erfuhr eine Anpassung an den Schriftzug des Mutterkonzerns WGZ-Bank. Und zusätzlich durchzieht ein oranger Punkt mit nebenstehendem blauen Balken die Publikationen des Pfandbriefinstituts.

Folglich findet sich dieser orange Punkt auch im Geschäftsbericht an vielen Stellen wieder, doch nicht immer wird seine Bedeutung ganz klar. Während er im Innenteil als Basketball durch den Korb fällt, als Golfball eingelocht, als Fußball per Fallrückzieher ins Tor geschlenzt und im Tennisspiel über das Netz geschlagen wird, sieht der geneigte Leser auf dem Titel wie die drei Vorstände – fast so als gehörten sie zu den Tolkinschen Gefährten –, eine orange schimmernde Kugel wie einen Palantir in den Händen halten. Doch was mag ihnen der magische Stein offenbaren? Die Zukunft – das was sein kann? Oder das was sein wird? Aber hoffentlich nicht so finstere Aussichten und harte Kämpfe wie im literarischen Epos. (Red.)