

## Pfandbrief und Pfandbriefbanken

# Die neue Rolle der Deutschen Hypo im Nord-LB-Konzern

Jürgen Allerkamp

**Seit Anfang 2008 ist die Deutsche Hypothekbank Teil der Nord-LB Norddeutschen Landesbank. Als Center of Competence für die gewerbliche Immobilienfinanzierung und mit speziellem Fokus auf das Pfandbriefgeschäft hat sie ihre Rolle im neuen Konzern gefunden, freut sich der Autor. Von der Übernahme haben in seinen Augen alle – Konzern, Pfandbriefbank und Kunden – profitiert. Nicht ohne Stolz verweist er auf den Erfolg der ersten Benchmark-Emission nach der Griechenland-Krise, mit der sein Haus zum Türöffner für den Covered-Bond-Markt avanciert sei. (Red.)**

Made in Germany ist ein Qualitätssiegel, das weltweit anerkannt ist und für viele Branchen gilt. Die deutsche Finanzwirtschaft ist hingegen nur selten als Quelle innovativer Finanzideen hervorgetreten. Eine dieser wenigen Ausnahmen ist zweifelsohne der Pfandbrief, der in Deutschland bereits auf eine 240-jährige Historie zurückblicken kann und sich in der jüngeren Vergangenheit als Exportschlager erwiesen hat. Nachdem seit 1999 auch in anderen europäischen Ländern pfandbriefähnliche Produkte emittiert werden, wird derzeit in den USA die Einführung des Pfandbriefs vorbereitet.

### Reputation als Erfolgsgarant

Dass sich das eigentlich als Finanzhochburg geltende Amerika am deutschen Modell orientieren will und die Planungen gerade jetzt forciert, ist kein Zufall: Pfandbriefe sind eine der sichersten Kapitalanlagen der Welt. Sie zeichnen sich durch ein besonders hohes Maß an Transparenz aus, sodass sich Investoren ein genaues Bild über deren Qualität verschaffen können. Sie bieten stabile Renditen und sind als Anlagesegment höchster Bonität weltweit geschätzt. Bereits mehrfach in der Vergangenheit haben sie ihre Funktion als sicherer Hafen für Anleger unter Beweis gestellt. So auch in den vergangenen drei Jahren: Zwar bekamen auch die Pfandbriefe die raue See auf den Kapitalmärkten zu spüren, doch konnten sie ihren erfolgreichen Kurs fortsetzen – wenn auch nicht mit voller Kraft (siehe Abbildung 1).

Unter den Refinanzierungsinstrumenten war der Pfandbrief sogar dasjenige, das als letztes von der Krise erfasst wurde

und das die Krise als erstes wieder hinter sich lassen konnte. Als einziges Instrument während der größten Wirtschafts- und Finanzkrise seit Bestehen der Bundesrepublik bot der deutsche Covered Bond seinen Emittenten jederzeit Zugang zum Kapitalmarkt – und das zu vergleichsweise günstigen Konditionen. Der Pfandbrief ist damit zweifelsohne einer der wenigen Gewinner der Krise. Das Geschäftsmodell der langfristig orientierten, auf die eigene Bilanz genommene Finanzierung von Immobilien der öffentlichen Hand, nach Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes auch von Schiffen und Flugzeugen, hat sich nachhaltig bewährt. Mehr denn je ist der Pfandbrief heute die qualitative Benchmark auf den internationalen Covered-Bond-Märkten.

Seine Krisenfestigkeit zeigte der Pfandbrief auch eindrucksvoll im Mai, als es der Deutschen Hypothekbank (Deutsche Hypo) gelungen ist, nach dem von der Europäischen Union und dem Internationalen Währungsfonds aufgespannten Rettungsschirm zur Stützung der sogenannten Euro-Peripherieländer die europaweit erste Benchmark-Emission im Segment Covered Bonds zu begeben. Die Emission mit einem Volumen von 600 Millionen Euro stieß in Europa auf so großes Interesse, dass sie innerhalb von einer Stunde fast zweifach überzeichnet war. Nach der Zuspitzung

### Der Autor

**Dr. Jürgen Allerkamp** ist Vorsitzender des Vorstands der Deutschen Hypothekbank (Aktien-Gesellschaft), Hannover.

der Griechenland-Krise diente diese Emission allen Marktteilnehmern als Türöffner für das Segment Covered Bond und als Vertrauensbeweis der Investoren in den deutschen Pfandbrief. Gerade in einem angespannten Marktumfeld ist die Reputation des Emittenten von entscheidender Bedeutung. Die Deutsche Hypo hat sich in allen Marktphasen als verlässliche Kapitalmarktadresse erwiesen, so ist sie während der Krise vollkommen handlungsfäh geblieben und konnte ihre eigenen Pfandbriefe regulieren, als einzelne Investoren ihre Bestände zurückgeben wollten.

### Qualität an erster Stelle

Es zahlt sich aus, dass die Deutsche Hypo ihr Emissionsgeschäft nachfrageorientiert ausgerichtet hat, dass sie neben Benchmark- beziehungsweise Jumbo-Emissionen auch zahlreiche Privatplatzierungen begibt. Dabei vermeidet sie Liquiditätsinkongruenzen. Bis zum 30. Juni dieses Jahres hat die Deutsche Hypo bereits Pfandbriefe und ungedeckte Schuldverschreibungen in Höhe von 3,7 Milliarden Euro begeben. Für das Gesamtjahr 2010 plant sie ein Emissionsvolumen von rund 6,5 Milliarden Euro – die Hälfte davon entfällt auf Hypotheken- und Öffentliche Pfandbriefe. Somit wird die Bank dieses Jahr voraussichtlich schon wieder das Emissionsniveau von 2007 erreichen (siehe Abbildung 2).

Im Aktivgeschäft verfolgt die Deutsche Hypo von jeher eine 2-Säulen-Strategie, die ihr eine sinnvolle Variabilität verleiht und mit der sie auch in kritischen Marktphasen gute Erfahrungen gemacht hat. Da ist zum einen das Kapitalmarktgeschäft mit Schwerpunkt Staatsfinanzierung und einem Bestand von derzeit 22 Milliarden Euro. Das Neugeschäft im Jahr 2009 betrug dabei 2,8 Milliarden Euro. Während der Finanzkrise konzentrierte sie ihre Aktivitäten im Bereich Staatskreditgeschäft auf deutsche und diejenigen europäischen Aktiva, die am wenigsten von Spreadausweitungen betroffen waren und deren Bonität als zweifelsfrei angesehen werden kann. Kennzeichen der Bank, die sich nur geringen Zinsänderungsrisiken aussetzt, sind ein stabiles Netzwerk verlässlicher Kapitalmarktpartner und die hohe Bonität ihres Bestandes. Ohnehin spielt der Qualitätsaspekt in allen Aktivitäten eine übergeordnete Rolle.

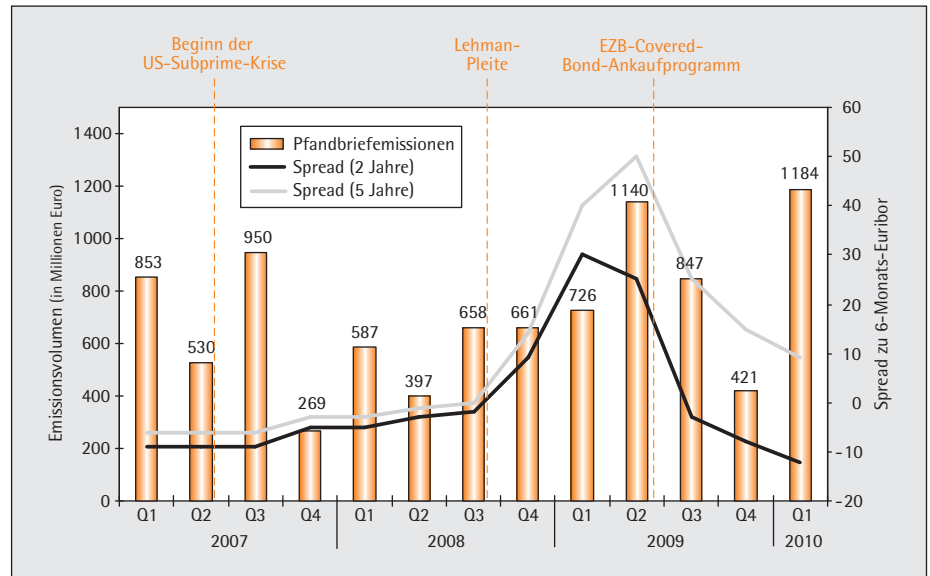
So auch bei der Finanzierung gewerblicher Immobilien, dem zweiten Haupt-

geschäftsfeld. Das Institut verfügt in diesem Bereich über ein komplettes Leistungsportfolio, das strukturierte Finanzierungen, Zwischen- und Akquisitionsfina- zierungen, Derivate, die Übernahme von Underwriting-Risiken und Financial Advisory beinhaltet. Nach einem Neuge- schäft von 1,4 Milliarden Euro im ver- gangenen Jahr beträgt der Immobilien- bestand der Hypothekenbank aktuell rund zehn Milliarden Euro. Das Ge- schäftsmodell der Deutschen Hypo bein- haltet die Maßgabe, professionelle und kapitalstarke Immobilieninvestoren zu begleiten, die einen soliden Track Record und einen stabilen Deal Flow vorweisen können. Dank des Fundings im Pfand- briefmarkt konnten die Geschäftsvor- haben der Kunden auch während der Fi- nanzmarktkrise uneingeschränkt beglei- tet werden.

**Wachstumssprung**

Seit 2008 ist die Deutsche Hypo ein 100-prozentiges Tochterunterneh- men der Nord-LB Norddeutsche Lan- desbank. Mit der Übernahme erzielte die Landesbank, die selbst ein bedeu- tender Marktteilnehmer im Bereich gewerbliche Immobilienfinanzierung war, einen signifikanten Wachstumssprung in diesem Geschäftsfeld. Das Kreditportfolio verdoppelte sich, die internationale Marktposition wurde erheblich verbes- sert. Hinzu kommt, dass sich die Immobi- liengeschäfte beider Häuser ideal er- gänzten – sowohl was die Kundenstruk- turen, die Geschäftsschwerpunkte als auch die regionale Präsenz angeht. Ein wesentliches Argument für die Übernah-

**Abbildung 1: Pfandbriefemission der Deutschen Hypo während der Finanzmarktkrise**



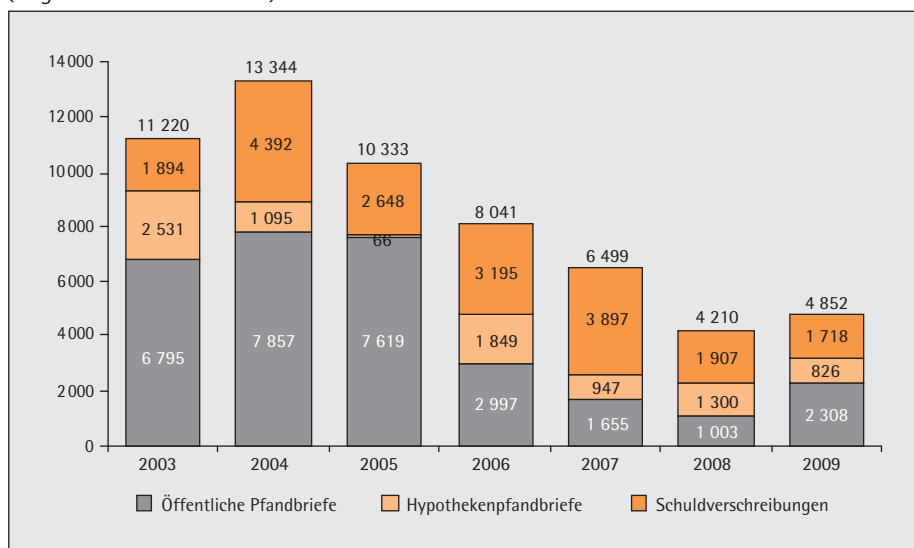
Quelle: Deutsche Hypo

meentscheidung war zudem auch die Managementphilosophie der Deutschen Hypo, die wie die der Nord-LB vor allem von ertragsorientiertem Wachstum, einem konservativen Risikoprofil und nachhaltigem Handeln geprägt war und weiterhin ist.

Die gewerbliche Immobilienfinanzierung, die zu den Wachstumsgeschäftsfeldern des Nord-LB-Konzerns zählt, wird nunmehr seit zweieinhalb Jahren in der Deutschen Hypo gebündelt. Seither fun- giert das Tochterinstitut als eigenstän- diges Center of Competence für das Geschäftsfeld „Gewerbliche Immobilien- finanzierung“ im Konzern.

Darüber hinaus ist die Deutsche Hypo die Pfandbriefbank innerhalb des Nord-LB-Konzerns. Zwar ist die Landesbank selbst eine bedeutende deutsche Bank bei nationalen und internationalen An- leihe-Emissionen und verfügt mit den Tochterinstituten Bremer Landesbank und Nord-LB Covered Finance Bank in Luxemburg über zwei weitere Emit- tenten von Pfandbriefen beziehungs- weise pfandbriefähnlichen Produkten. Doch die Deutsche Hypo zählt durch ihre Spezialisierung auf zwei Geschäftsfelder, ihre lange Emissionshistorie und ihr Geschäftsmodell, dessen Basis das Pfandbriefgesetz ist, zu den wenigen verbliebenen „echten“ Pfandbriefbanken Deutschlands.

**Abbildung 2: Refinanzierungsmix der Deutschen Hypo im Zeitverlauf** (Angaben in Millionen Euro)



Quelle: Deutsche Hypo

Während die Landesbank mit der Deut- schen Hypo einen Werttreiber mehr im Konzern begrüßen kann, der weiterhin eigenständig als erfolgreiche Marke an den Märkten auftritt, weiß das Tochter- institut zu schätzen, dass es von seiner neuen Muttergesellschaft als strate- gische Beteiligung eingestuft wird. Zu- dem profitiert die Pfandbriefbank von der guten Reputation der Nord-LB im Markt, von deren breiten Vertriebskanä- len im Kapitalmarktgeschäft sowie von einer größeren Produktvielfalt im Kredi- tgeschäft.

Die Übernahme der Deutschen Hypo hat den Konzern gestärkt und den Kunden einen erheblichen Mehrwert beschert. Sie bekommen seither zusätzliches Know-how, zusätzliche Standorte und zusätzliche Finanzierungslösungen ge- boten. Qualität made in Germany.