

Durchbruch für Verbriefung in 2004

Nächster Termin für Horizonte20xx steht fest: 26.1.-28.1.04 in Berlin

Nach der hervorragenden Resonanz der Teilnehmer (s. unten) steht fest: Horizonte20xx wird als jährliche Veranstaltungsreihe fortgesetzt. Fast alle Workshops wurden mit sehr gut oder gut bewertet.

Das Rahmenkonzept wird hierbei beibehalten. Zielgruppe ist weiterhin das Top-Management von Wohnungsunternehmen. Eine Öffnung für weitere Partner oder Sponsoren ist nicht vorgesehen. „Damit bleiben wir im bewährten kleinen Kreis.“ erklärt Prof. Dr. Kretschmar.

Einziger wesentlicher Kritikpunkt der Teilnehmer – und auch der nicht teilnehmenden Wohnungsunternehmen – war der Termin, der mit Sitzungen von Gremien zusammenfiel. Die Konsequenz hieraus ist, dass Horizonte20xx nun immer Ende Januar stattfindet. Standort bleibt weiterhin Berlin.

Die Schwerpunkte der Themen werden auch in Zukunft auf der Finanzierung liegen. Hans Peter Trampe, Geschäftsbereichsleiter Wohnungswirtschaft, meint hierzu: „Das professionelle Management von Wohnungs-



Prof. Dr. Kretschmar (mitte) in Diskussion mit Aufsichtsräten Dr. Riebel (links) und Althoff (rechts): „Das machen wir im nächsten Jahr wieder!“

unternehmen muss sich zukünftig sowohl auf die Aktivseite als auch die Passivseite der Bilanz konzentrieren. Was bei der Immobilienbewirtschaftung verdient wird, darf bei der Finanzierung nicht wieder zu viel ausgegeben werden.“

Prof. Dr. Kretschmar sieht kurzfristig den Durchbruch für die Finanzierung von Wohnungsunternehmen über Verbriefung. „Vor dem Hintergrund der aktuellen Projekte wissen wir, dass bei der nächsten Veranstaltung von Horizonte20xx erste Wohnungsunternehmen über ihre

praktischen Erfahrungen berichten werden, wie sie über Schuldverschreibungen finanziert haben. Die entscheidende Frage der Zukunft wird aber sein, welche Gruppierungen von Wohnungsunternehmen ihren Finanzierungsbedarf gemeinsam bündeln. Wir arbeiten gemeinsam mit den Verbänden daran, einen großen Pool für die gesamte Branche aufzubauen. Je größer das Volumen, desto günstiger die Finanzierung.“ Weitere Themen in 2004 werden vereinfachte Scoring-Verfahren und die Konditionenentwicklung sein.

Themenüberblick

Finanzierung ohne Bank
Schwedische Wohnungsunternehmen decken seit Jahren den überwiegenden Finanzierungsbedarf direkt am Kapitalmarkt ein. Seite 2

Partner Investmentbank
Investmentbanken helfen bei der Finanzierung durch Vertrieb von Wertpapieren. Seite 2

Im Dutzend billiger
Dr. Klein & Co. baut einen Refinanzierungspool für die gesamte Branche auf. Seite 3

Riesiger Markt
Die Deutsche Annington hat schon strukturierte Finanzierungen durchgeführt. Dr. Volker Riebel sieht einen riesigen Markt. Seite 3

Gespräche im Reichstag
Meinungsaustausch unter Wohnungsnehmern über regionale Grenzen hinweg. Seite 4

Gezielte Information
Der Informationsbedarf der Geldgeber wird immer größer. Der Aufwand kann in Grenzen gehalten werden. Seite 6

Professionelles Rating
Internationale Rating-Agenturen haben standardisierten Ansatz zur Bewertung von Kapitalmarktfinanzierungen. Seite 6

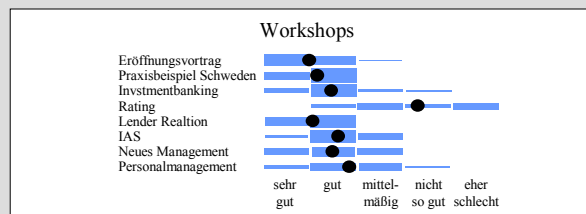
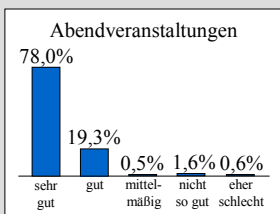
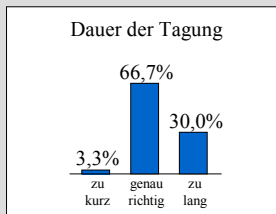
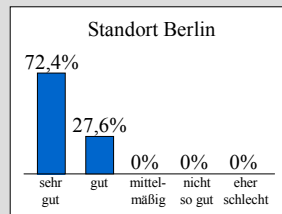
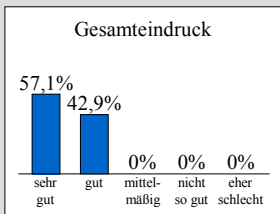
Personal und Bonität
Rating stellt auch Anforderungen an das Personalmanagement. Seite 7

Berlin mit Potenzial
Dr. Volker Hassemer stellt Städtebaukonzept vor. Seite 7

IAS vorerst noch nicht
Gemeinsame Verbriefung erfordert noch kein IAS. Seite 7

Strategie Verbriefung
Hypoport investiert in IT und Geschäftssysteme. Seite 8

Ergebnis der Kundenbefragung



Schweden finanzieren regelmäßig ohne Kreditbank

Cecila Bergendahl, Finanzvorstand bei Bostads AB Poseidon, berichtet aus der Praxis

„1995 kamen unsere gesamten Finanzierungen von schwedischen Geschäftsbanken, heute sind es gerade einmal 18%, 15% der Finanzierungen stellen internationale Geschäftsbanken, der überwiegende Teil von 67% wird über Verbriefungsgeschäfte am internationalen Kapitalmarkt finanziert.“ erläutert Frau Cecila Bergendahl, Finanzvorstand von Bostads AB Poseidon. Das kommunale Wohnungsunternehmen mit 23.000 WE in Göteborg setzt seit Mitte der 90er Jahre konsequent auf Verbriefung. Ein Kapitalbedarf besteht dauerhaft, denn jährlich investiert das Unternehmen ca. 60 Mio. EUR in den Wohnungsbestand. Das Darlehensportfolio beträgt 600 Mio. EUR.

Schweden hatte damals bereits eine ähnliche Fusionswelle wie sie sich derzeit auch im deutschen Bankensystem vollzieht. Durch Fusionen entstand ein Oligopol von wenigen großen Geschäftsbanken. Frau Bergendahl begründet die damalige wichtige Weichenstellung für ihr Unternehmen: „Unsere wesentliche Motivation, uns mit Verbriefung zu beschäftigen, war die Tatsache, dass sich unsere Banken vor dem Hintergrund von „Shareholder Value“ mehr mit sich selbst beschäftigten als mit den Zielen ihrer Kunden. Darüber hinaus kam es zu einer Verschlechterung



Cecila Bergendahl, Finanzvorstand bei Bostads AB Poseidon in Diskussion mit Martin Damaske, Vorstand der Creditshare AG, über aktuelle Trends in der Kapitalmarktfinanzierung für Wohnungsunternehmen

der Bonität schwedischer Banken, so dass wir im Rahmen unserer internationalen Strategie die Finanzierung auf eigene Beine stellen mussten.“

Der Aufbau der Verbriefungssystematik war zunächst mit Aufwand verbunden. Den Investoren der herausgegebenen Wertpapiere (Asset Backed Securities) mußte das Wohnungsunternehmen und die Qualität der Immobilien gut verkauft werden. Darüber hinaus wurden Berichtssysteme für die Finanzinvestoren aufgebaut. Besichert wurde durch Grundschulden im ersten Rang eingetragen auf ein Immobilienportfolio mit guter repräsentativer Verteilung der Teilmärkte Göteborgs. Es ergab sich ein Beleihungsauslauf von 63%. Ergebnis: Das begehrte Rating von AAA

von zwei internationalen Ratingagenturen und Finanzierungsbedingungen von 0,30%-0,20% über Euribor. Neben der hohen Besicherung waren die nachweislich gute Zahlungsmoral der Mieter und ein positiver Marktzuwachs in Göteborg wesentliche Faktoren für das gute Rating.

Heute hat Bostads AB Poseidon nur 13 Darlehen von ehemals 2.500. Der Zinsaufwand konnte von 1995 bis heute halbiert werden. Die Zinssicherung erfolgt über Swaps, während die Finanzierung variabel und flexibel erfolgt. Die Stadt Göteborg kann sich freuen: Die Bürgschaften in Höhe von 480 Mio. EUR werden nicht mehr benötigt. Die Zinssubventionen konnten von 40 Mio. auf 1 Mio. EUR reduziert werden.

WestLB ist Nr. 1

Größtes Verbriefungsvolumen

Wollen Wohnungsunternehmen über Verbriefung finanzieren, so benötigen sie für den Vertrieb ihrer Wertpapiere eine Investmentbank. Diese berät bereits in der Strukturierungsphase bei der Gestaltung, welche Merkmale für eine Verbesserung der Verkaufserfolge stehen. Bei der Auswahl der Investmentbank ist die Platzierungskraft von entscheidender Bedeutung. Da bei der gemeinsamen Verbriefung mehrerer Wohnungsunternehmen nicht jedes Unternehmen zur gleichen Zeit die Finanzierung benötigt, wird darüber hinaus eine Zwischenfinanzierung benötigt, über die besicherte Schuldverschreibungen nach und nach angekauft werden, bis das



Matthias Renner, Executive Director, WestLB Global Specialised Finance Asset Securitisation

Portfolio der Schuldverschreibungen Kapitalmarktgröße erreicht hat.

Zur Zwischenfinanzierung von Asset Backed Securities bieten Investment Banken sogenannte Asset Backed Commercial Paper-Programme (ABCP) an. Hier ist die WestLB der größte ABCP-Administrator in Deutschland.

Darüber hinaus hat die Investmentbank umfangreiche Erfahrung bei innovativen Verbriefungsprojekten. So war die WestLB Manager bei der Verbriefung einer Kette englischer Pubs und bei der Verbriefung von Fernsehrechten aus der Formel 1. Dagegen ist die Verbriefung von Immobilienunternehmen eher Standard.

Matthias Renner, Executive Director für Global Specialised Finance Asset Securitisation sieht die gemeinsame Verbriefung von Wohnungsunternehmen als absolut machbar an: „Wir können hier auf viele Komponenten anderer erfolgreicher Verbriefungen am Kapitalmarkt zurückgreifen.“

Rückblick: Horizonte20xx in Berlin 2003



Tagungsort: Swiss Hotel, Berlin

Vom 26. bis 28. März 2003 trafen sich ca. 100 Führungskräfte von Wohnungsunternehmen in Berlin, um mit Kapitalmarktexperten über neue Formen der Finanzierung zu diskutieren.

Die rege Teilnahme für dieses Spezialthema zeigte klar, dass die Wohnungswirtschaft in Deutschland bezüglich der Gestaltung der Finanzierung deutlichen Handlungsbedarf sieht.

Im Vordergrund standen bei der ersten Veranstaltung dieser Tagungsreihe der Dr. Klein & Co. AG vor allem praktische Fragen zur Vorbereitung auf die

neuen Finanzierungswege und Kapitalmärkte.

Wohnungsunternehmer und zukünftige Geschäftspartner von Investmentbanken und Rating-Agenturen lernten voneinander Grundlagensbegriffe und die spezifischen Eigenschaften ihrer jeweiligen Branchen. Die Atmosphäre war von einer Aufbruchstimmung getragen, zukünftig etwas gemeinsam machen zu wollen.

Im Rahmen der Abendveranstaltungen gab es darüber hinaus genügend Gelegenheit, sich auch persönlich besser kennen zu lernen.

“Wir machen Basel II selbst!”

Eröffnungsvortrag von Prof. Dr. Thomas Kretschmar

„Die Bankenkrise hat inzwischen ein Ausmaß angenommen, das es so bisher in Deutschland noch nicht gab: Mehrere große Geschäftsbanken schreiben erstmals ein negatives Betriebsergebnis. Wenn die Bonität einer Bank jedoch unter das Niveau der Bonität einer Finanzierung der Wohnungswirtschaft fällt, dann refinanziert sich die Bank für diese Finanzierung zu schlechteren Konditionen, als es der Darlehensnehmer für seinen Kredit erwarten kann. In solchen Fällen macht es für Wohnungsunternehmen keinen Sinn mehr, über Banken zu finanzieren.“

Mit diesen Worten beschreibt der Vorstand der Dr. Klein & Co. AG den Ernst der Lage. Aus seiner Zeit als Bankberater und Professor für Kreditwesen kennt er die internen Probleme und Strategien der Banken sehr gut. „Banken werden zukünftig immer weniger und immer kürzer Kredite in den eigenen Büchern halten, weil sie diese auf Grund ihrer schlechteren Bonität und ihres knappen Eigenkapitals nicht mehr refinanzieren können. Sie entwickeln sich zum Organisator eines Finanzstroms – zum Makler zwischen Investor und Finanzierungsnehmer. Doch diese Dienstleistung können wir auch ohne Banken selbst erbringen, in dem wir gemeinsam mit vielen

Wohnungsunternehmen unsere Finanzierungsnachfrage bündeln und damit quasi eine Einkaufsgemeinschaft bilden.“

Die Dr. Klein & Co. AG erschließt in Zusammenarbeit mit den Verbänden der Wohnungswirtschaft neue Finanzierungswege. Das geeignete Produkt zur Finanzierung über Investoren des Kapitalmarkts ist die hypothekarisch besicherte Schuldverschreibung. Diese wird bei Finanzierungsbedarf von 2-10 Mio. EUR von Wohnungsunternehmen herausgegeben und gemeinsam mit Schuldverschreibungen anderer Wohnungsunternehmen von einer eigens gegründeten Zweckgesellschaft angekauft. Diese refinanziert sich dann wiederum durch Ausgabe von *asset backed securities*, einer Wertpapierform, die höchste Qualität hat und ein riesiges Kapitalmarktsegment anspricht.

“Wollen Wohnungsunternehmen weiterhin noch zu Margen von deutlich unter 0,50% (bezogen auf Pfandbrief) finanzieren, so ist dies das einzig geeignete Segment. Andere Marktsegmente sind entweder nicht so liquide oder nicht für die Wohnungswirtschaft geeignet. Andere Finanzierungsprodukte haben nicht die Qualität, weil ihnen die Besicherung fehlt.“

Die einzelnen Wohnungsunternehmen benötigen kein Rating.



Der Vorstandsvorsitzende der Dr. Klein & Co. AG, Prof. Dr. Kretschmar zeigte Wege auf, über gemeinsame Zweckgesellschaften künftig den Finanzierungsbedarf ohne Kreditbanken zu decken.

Die von ihnen ausgegebene Schuldverschreibung wird lediglich einem Scoring unterzogen, das sich schwerpunktmäßig auf das Objekt bezieht.

Auf die Frage, welche Rolle Banken in Zukunft für die Dr. Klein & Co. AG spielen, antwortet Prof. Kretschmar: „Banken sind vermutlich noch lange

unsere größten Investoren in wohnwirtschaftliche Finanzierungen. Unser Projekt schafft vor allem wieder mehr Wettbewerb.

Unsere Rolle als Makler war es immer, diesen Wettbewerb unter Finanzierungsanbietern zu fördern und für unsere Kunden die besten Konditionen herauszuholen.“

Die Wohnungswirtschaft ist ein riesiger Markt für Verbriefung

Begrüßungsrede von Dr. Volker Riebel, Vorsitzender der Geschäftsführung der Deutschen Annington

„Im jüngsten Frühjahrsgutachten 2003 zeichnet die Immobilienwirtschaft jährlich für ein Bruttoproduktionswert von knapp 300 Mrd. EUR verantwortlich. Der Wert des Immobilienbestandes in Deutschland ergibt die hohe Summe von 7,1 Bio. EUR.“ erläutert Dr. Riebel in seiner Begrüßungsrede im Berliner Reichstag. Dabei habe sich die Bedeutung der Immobilie als Anlageform in den letzten Jahren signifikant geändert. Galten Immobilien in der Vergangenheit traditionell als Produktionsfaktor oder als „ewige“ stille Reserve, so betrachten heute Unternehmen ihre Immobilie zunehmend als Handelsware.

Vor diesem Hintergrund besteht bei Bestandshaltern im Markt ein steigendes Interesse, das Asset Immobilie handelbar zu machen. Auf der anderen Seite gibt es Investoren mit genügend Liquidität, die Anteile an verbrieften Immobilienkapitalanlagen suchen. Die Verbriefung bietet somit beiden Seiten mehr Gestaltungsspielräume bei Direktinvestitionen in Immobilien.

Diese Entwicklung wird nach Einschätzung von Dr. Riebel die gesamte Immobilienbranche vor neue Herausforderungen stellen. Immobilien werden in Zukunft nicht mehr nur im klassischen Sinne gemakelt, sondern im

Rahmen fokussierter Geschäftsmodelle erworben, bewertet, gemanagt, optimiert und wieder veräußert. Erforderlich wird hierbei eine geschickte Transformation der Immobilien in ein fungibles innovatives Finanzierungsinstrument wie beispielsweise *asset backed securities*.

Die Deutsche Annington ist – getrieben durch ihren Gesellschafterkreis – ein führender Innovator bei der Finanzierung von Immobilien-transaktionen. Im Jahre 2001 erwarb die Unternehmensgruppe im Rahmen der größten privaten Immobilien-transaktion in Deutschland 64.000 Eisenbahnerwohnungen und finanzierte den

Ankauf über eine strukturierte Finanzierung.



Dr. Volker Riebel: „Strukturierte Finanzierungen haben wir schon realisiert.“

Gespräche im Reichstag

Empfang und Diskussion im Reichstagsrestaurant

Gleich zu Beginn der insgesamt dreitägigen Horizonte20xx - Veranstaltung zündete die Firma DR. KLEIN & CO. AG ein Glanzlicht. Den Auftakt bildete der gemeinsame Bustransfer aller Teilnehmer, die im übrigen aus allen Regionen unseres Landes angereist waren, vom Hotel zum Reichstag. Kaum dort angekommen und die Sicherheitsvorkehrungen passiert, fuhr man mit dem Lift auf das Dach des Reichstags. Hier wurde man von freundlichen Hostessen in Empfang genommen und an der vom Stararchitekten Sir Norman Foster errichteten, imposanten Reichstagskuppel

vorbei zum von der Firma Feinkost - Käfer betriebenen, Dachgarten - Restaurant geführt. Bereits hier war zu merken, dass von dieser Veranstaltung

ein ganz besonderer Geist auszugehen schien. Doch dazu später noch etwas mehr....

Was folgte war ein wunderschöner Abend, der zunächst durch die Begrüßungsansprachen vom Vorstandsvorsitzenden, Herrn Prof. Kretschmar, und vom stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden der DR. KLEIN & CO. AG, Dr. Volker Riebel, eröffnet wurde.

Im Anschluss daran waren nicht nur das „Flying Buffet“ sondern auch die Gesprächsrunden untereinander eröffnet. Hierbei war besonders interessant festzustellen, dass sich die Gäste fröhlich untereinander mischten, so dass eben auch „übergreifende“ Gespräche wie z.B.

zwischen Dresdner und Hamburger oder Suhler und Darmstädter Wohnungsfachwirten oder zwischen Vorständen einer mittleren Genossenschaft mit knapp 3.000 Wohneinheiten und Managern eines kommunalen Wohnungsunternehmens mit über 15.000 Wohneinheiten stattfanden. Kurzum es gab kein Ost und West, kein Groß und Klein, kein kommunal und genossenschaftlich.... – Es gab nur ein exklusives Kommunikationsforum.

Eben genau das, was die Teilnehmer erwartet hatten und wofür die DR. KLEIN & CO. AG auch angetreten war.

Umrahmt von den brillanten Einlagen der Sängerin Jessica Gall und von den an diesem Tage für die Teilnehmer anberaumten Führungen durch die Reichs-

tagskuppel (eigentlich war diese wegen Wartungs- und Reinigungsarbeiten an diesem Tage geschlossen) ging gegen Mitternacht ein rundum gelungener Auftakt der Horizonte20xx – Tagung zu Ende.

Allen Teilnehmern – egal ob sie aus dem hohen Norden, dem Ruhrgebiet, vom Bodensee, aus dem Thüringer Wald oder wo auch immer her angereist waren, wurde bewusst, dass Horizonte20xx eine einzigartige Plattform darstellt. Wo sonst trifft man die Kollegen und Mitbewerber schon mal im Rahmen einer Veranstaltung, um sich über wichtige Themen der Finanzierungsstrategie auszutauschen.



Faszination: Reichstagskuppel wurde extra geöffnet





Wer arbeitet, muss auch feiern

Galaabend in der DZ Bank am Pariser Platz

Wer dachte, dass der vorangegangene Abend mit dem Empfang im Dachgartenrestaurant des Reichstags und den dort gesammelten Eindrücken bereits ein „Highlight“ darstellte, der wurde nach einem anstrengenden und arbeitsreichen Kongresstag an diesem zweiten Abend von Horizonte20xx nochmals überrascht. Die DR. KLEIN & CO. AG zauberte ein weiteres Top - Event aus dem Hut: Ein Galaabend in der DZ Bank am Pariser Platz !

Witzelten manche Kongressteilnehmer nach Verlassen des Busses noch über das äußere Erscheinungsbild des direkt neben dem Brandenburger Tor gelegenen Bankhauses (Es sähe von außen unscheinbar aus, eher wie ein Panzerschrank mit Fenstern oder wie eine offene Schrankwand), so verstummten alle Kommentare ehrwürdig beim Betreten und Besichtigen des Inneren dieses „Geldspeichers“. Das von Frank O. Gehry errichtete architektonische Meisterwerk bot eine beeindruckende Kulisse und die schien das richtige Ambiente für diesen Abend zu sein.

Nach einem Sekttempfang wurde den Kongressteilnehmern, unter der phantastischen Dachkonstruktion des Plenarsaals der DZ Bank - begleitet von erlesenen Weinen - ein den äußeren Rahmenbedingungen in keinster Weise nachstehendes Vier - Gänge - Menü serviert. In bunter Mischung verschiedener Wohnungsunternehmer aus allen Regionen wurde über viele Aspekte des Wohnen und Lebens diskutiert.

Doch damit nicht genug, denn zwischen den einzelnen Gängen traten diverse Berliner Künstler auf. Herausragend hierbei die Vorführungen von Orfeo, der den

argentinischen Gauchotanz mit unglaublicher Präzision und seinem bestechenden Gefühl für Rhythmik, Bewegung und Koordination völlig neu interpretierte.

Oder die wundervolle, wunderbare, einzigartige, phantastische, unvergleichliche Chantall (sie liebt es, wenn man sie so bezeichnet), die nicht nur mit ihren lustigen Sprüchen und Einlagen durch den ganzen Abend führte, sondern auf einmal selbst als Schlangenfrau auf der Bühne zu sehen war.

Kommentar zahlreicher Besucher: „Dort wo andere Menschen Knochen haben, besitzt Chantall nur Gummi.“ Eine atemberaubende Vorführung mit tollen Lichteffekten und brillanter musikalischer Untermalung.

Als dann auch noch Max Raabe seine Interpretationen von Chansons aus den 20er Jahren zum Besten gab, da kochte es im Saal und sein ursprünglich für 25 Minuten vorgesehener Auftritt verlängerte sich durch zahlreiche Zugaben auf fast die doppelte Zeit.

Nach dem Diner gab es dann noch ausreichend Gelegenheit zum Tanzen. Hierzu spielte eine Band zu heißen, flotten Rhythmen auf. Wer es allerdings vorzog, noch das eine oder andere interessante Gespräch zu führen, der konnte dies an der Bar tun und die Eindrücke des Tages nochmals vertiefen bzw. hinterfragen.

Soweit während des Fachprogramms noch vornehme Distanz zwischen Kapitalmarktspezialisten und Wohnungsunternehmern bestand, wurden diese spätestens jetzt abgebaut. Um drei Uhr morgens endete ein langer Tagungstag in ausgelassener Stimmung.



Die Pflege der Bankbeziehungen erfordert aktives Management

Optimales Lender Relations Management führt zu einer Verbesserung der Beziehung zwischen Bank und Wohnungsunternehmen

Nicht nur auf den Immobilienmärkten sondern auch in den Beziehungen zu Banken hat die Wohnungswirtschaft in den letzten Jahren dramatische Veränderungen verzeichnen müssen. Verschärfungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen (Basel II, MAK), hohe Kreditausfälle, Oligopolisierung der Bankenlandschaft sind die Gründe dieser Entwicklung. Der vom Kundenbetreuer zum Kreditverwalter degradierte Bankmitarbeiter agiert nur noch verunsichert und ohne klare Linie. In der Konsequenz werden Kredite verweigert, Konditionen verschlechtert und Informationen unstrukturiert angefordert.

Vor dem Hintergrund der Bedeutung der Finanzierungsseite wird sich die Wohnungswirtschaft daher den gleichen Herausforderungen wie Industrieunternehmen stellen müssen. Genaueste Kenntnisse der Marktpartner und deren Produkte gehören dann ebenso wie eine optimale Darstellung des Unternehmens und dessen Bonität zum Einmaleins eines jeden Wohnungsunternehmens. In zukünftigen Ratingprozessen wird dann auch immer weniger das Objekt als vielmehr Managementfähigkeiten und Bilanzstrukturen im Mittelpunkt stehen.



Sind sich einig, dass nur Transparenz zu besten Konditionen führt: Hans Peter Trampe, Leiter des Geschäftsbereichs Wohnungswirtschaft (links) und Thorsten Althaus, Standard & Poor's (rechts)

So stellt sich nun vor allem die Frage, wie stelle ich mein Unternehmen optimal dar und wie führe ich ein Kreditgebermanagement im Unternehmen ein. Am Anfang steht die Bestandsaufnahme, in der erarbeitet wird, wie die Außendarstellung und die Bonitätsbeurteilung verbessert werden können. Vieles im Unternehmen bereits Vorhandenes wie z.B. Planrechnungen oder Objektkalkulationen kann, eingesetzt im Rahmen einer strukturierten und offensiven Informationspolitik, bereits kurzfristig zu einer Verbesserung der Außendarstellung beitragen. Auch die Bonitätsbeurteilung kann bei-

spielsweise durch Einführung von Portfoliomanagement- oder Risikofrühwarnsystemen sowie klaren Konzepten zu Problemfeldern schrittweise verbessert werden.

Zu einem professionellen Lender Relations Management gehört aber auch die Auswahl und das Management der künftigen Kreditgeber sowie die Beurteilung der bestehenden Kreditgeber. Gelingt dieses auf optimale Weise, so wird das Wohnungsunternehmen als zuverlässig eingestuft, hebt sich von anderen Kunden ab und wird als Konsequenz hieraus als Partner der Bank bevorzugter bedient als irgendein Schuldner.

Unverstandene Liebe

Jeder schwelgt in Erinnerungen, wenn er an seine erste große Liebe denkt. Doch bis auf meinen Cousin (und der ist Pastor, das zählt eigentlich nicht) kenne ich niemanden, der sich von seiner ersten großen Liebe nicht wieder getrennt hat.

Die Gründe dieses Scheiterns sind vielfältig. Manchmal bringt der eine viel mehr Gefühle auf als der andere und rennt ihm ständig hinterher – was den anderen natürlich irgendwann langweilt. Oft fehlt auch einfach nur das notwendige Verständnis für das andere Geschlecht – das unbekannte Wesen. Und häufig auch die Reife über Probleme zu reden.

Nanu, kommt uns das nicht bekannt vor? War das eben eine Betrachtung der ersten großen Liebe oder der Beziehung Bank-Wohnungsunternehmen? Einseitiger Aktionismus, fehlendes Verständnis für den anderen und Kommunikationsprobleme belasten nicht nur persönliche sondern auch geschäftliche Beziehungen.

Machen wir es nicht wie bei unserer ersten großen Liebe. Agieren wir rechtzeitig und pflegen und optimieren wir unsere wichtigen Bankbeziehungen.

“Wir sind nur eine Zeitung, die eine Meinung hat.”

Rating-Agenturen präsentieren sich mit Understatement – Ihre Bedeutung ist weit größer

Thorsten Althaus, Direktor bei Standard & Poor's gibt sich zurückhaltend: „Wir sind nur eine Zeitung, die eine Meinung hat.“ erläutert er in seinem Workshop über das Rating von strukturierten Finanzierungen. Dennoch können sich die drei großen Rating-Agenturen über ihre Bedeutung freuen. Ihr Rating entscheidet maßgeblich darüber, wieviel Zinsen bei der Finanzierung über den Kapitalmarkt zu zahlen sind.

Grundsätzlich stehen beim Rating zwei wesentliche Kriterien im Vordergrund. Die *Verlustquote* sagt aus, mit wie viel Verlust im Falle einer Verwertung zu rechnen ist. Wesentliche Einflussgrößen sind

hier der Wertverlust des Objektes, die Verwertungskosten, die Verwertungsdauer und die aufgelaufenen Zinsen. Dagegen misst die *Ausfallwahrscheinlichkeit* die Wahrscheinlichkeit des Eintritts in die Verwertung. Wesentliche Einflussfaktoren sind hier der Beleihungsauslauf, die Höhe der jährlichen Tilgung, die absolute Darlehenshöhe und der bisherige Cash-Flow aus den zu verbriefenden Aktiva.

Alle Ausführungen zeigten, dass beim Rating von hypothekarisch besicherten Kapitalmarktfinanzierungen ein größerer Schwerpunkt der Analysen auf der Immobilie (Lage, bedarfsgerechtes Produkt, regionaler Markt, etc.) liegt, als

auf dem Wohnungsunternehmen. Das endgültige Rating berechnet sich aus dem Produkt von Ausfallwahrscheinlichkeit und Verlustquote und wird von einem Rating-Komitee abschließend adjustiert bzw. positiv votiert.

Die aktuelle geplante gemeinsame Verbriefung mehrerer Wohnungsunternehmen über ein Portfolio besicherter Schuldverschreibungen führt dann zu einem verbesserten Rating, wenn die Finanzierungsnehmer überregional gestreut sind und sich Zinsüberschüsse als Cash-Pool für die Abfederung von Ausfällen einsetzen lassen. Bei gezeigten Fallstudien mit einem niedrigen Auslauf wurde auf über 90% das Rating AAA vergeben.

Impressum

Verlag und Redaktion:
DR. KLEIN & CO. AG
Mühlenbrücke 8
23552 Lübeck
Tel.: 0451 / 1408-444
Fax: 0451 / 1408-499
www.dr-klein.de

DR. KLEIN & CO.
Consulting GmbH
Frankfurter Allee 77
10247 Berlin
Tel.: 030 / 420 86-250
Fax: 030 / 420 86-299
www.drkc.de

Chefredaktion:
Dipl.-Kfm. Hans Peter Trampe

Fotos:
Alexander Schirrmann-Ayeni

Erscheinungsweise: jährlich

Personalmanagement hat Einfluss auf das Rating

Kapitalmarktfinanzierung beinhaltet vielfältige Themen des Personalmanagements

„Wenn die harten Rating-Kriterien *vielleicht* signalisieren, kommt es auf die weichen Kriterien an.“ Laut Dr. Bettina Dilcher und Jochen Althoff, Partner einer Managementberatung in Berlin, ist jetzt die Zeit gekommen, in der sich Rating-Agenturen, Banken und Investoren neben der Analyse auch mit dem Personalmanagement der Wohnungsunternehmen beschäftigen. Beide Partner stellten auf Horizonte20xx vor, wie man die eigene Position beim Personalmanagement bestimmen und bei der zukünftigen Personal-selektion berücksichtigen kann.

Wichtige Faktoren sind die Managementqualität, die Führungs- und Organisationsstruktur, die Personalentwicklung, das Management von Veränderungsprozessen, die Nachfolgeregelung bei Inhaber-geführten Wohnungsunterneh-



Jochen Althoff, Partner bei Dilcher & Althoff, Berlin: „Weiche Faktoren werden immer wichtiger.“
men sowie das eigene Rating-Know-how.

Nach einer Bestandsaufnahme sollte das Wohnungsunternehmen zunächst eine Grundsatzentscheidung treffen, für welche Fähigkeiten Mitarbeiter intern aufgebaut, eingestellt oder durch externe Leistungen ergänzt



Dr. Bettina Dilcher, Partner bei Dilcher & Althoff, Berlin: „Veränderung professionel managen.“

werden sollen. Der kontinuierliche bonitätsorientierte Optimierungsprozess sollte dann auch wesentlich von den Anforderungen aus dem Rating getrieben werden. Mit WoWi-Selekt wurde abschließend hierzu ein personalwirtschaftliches Programm vorgestellt.

Günstiger Unternehmensstandort

Dr. Volker Hassemer stellt Städtebaukonzept von Berlin vor



Gestaltete die Stadtentwicklung Berlins als Senator entscheidend mit: Dr. Volker Hassemer

Den krönenden Abschluss von Horizonte20xx bildete der Vortrag von Dr. Volker Hassemer. Als Senator für Stadtentwicklung von 1991 bis 1996 prägte er das Stadtbild Berlins entscheidend mit und setzte sich später als Geschäftsführer von Partner für Berlin konsequent für das Image der Hauptstadt ein.

Zunächst ging Herr Dr. Hassemer auf die große Herausforderung nach der Wende ein: „Berlin rückte mit der geplanten Erweiterung in die Mitte eines größeren Europas.

Ziel war es, nicht nur den Interessen großer Immobilieninvestoren nachzugeben, sondern in Berlin etwa fünf gute Adressen zu entwickeln, in denen sich wohnen, leben und arbeiten vereinen lassen.“

Weiterhin hob er die Bedeutung des Standortes als zukünftigen Verkehrsknotenpunkt und als Kompetenzzentrum für Ost-West-Kooperationen hervor.

Im Bereich der Wohnungswirtschaft müssen laut Dr. Hassemer hoch attraktive Wohnlagen im Osten wie die Wasserstadt Stralau noch bekannter gemacht werden.

Die anschließende Exkursion mit Stadtführung demonstrierte eindrucksvoll, wie viel Freiflächen Berlin noch in zentralen Lagen hat. Unternehmen, die ihren Standort nach Berlin verlegen wollen, finden hier Gestaltungsspielraum und attraktive Konditionen. Allerdings wurde auch klar, dass auf Grund des Überangebots wohl mittelfristig kein Geld mit der reinen Wertentwicklung von Immobilien zu verdienen ist.

Anders denken

Prof. Simon regt Manager an

Die Kapitalmarktfinanzierung liegt voll auf der Welle von Prof. Walter Simon. „Viele Unternehmen gehen neue Wege, um sich Wettbewerbsvorteile zu erschließen. Tchibo verkauft Fahrräder, beim ADAC ist Pannenhilfe nur noch eine untergeordnete Sparte und an der Tankstelle kaufe ich sonntags meine Brötchen.“ Aus seiner Sicht hat die Wohnungswirtschaft allerdings bezüglich Innovation und Kreativität noch Nachholbedarf.

Bezüglich der zukünftig relevanten Managementdisziplinen ging Prof. Simon insbesondere auf Wertsteigerung ein.



Prof. Simon fordert neue Wege: „An der Tankstelle kaufe ich morgens meine Brötchen.“

IAS noch nicht

Bedeutung wächst mit SPVs

Im Rahmen der Unternehmensfinanzierungen wird die Bilanzierung nach IAS (zukünftig IFRS) immer wichtiger. Praktisch jedes Unternehmen, das sich in Zukunft über öffentlich platzierte Aktien oder Anleihen finanziert, muss diese aufwendige Form der Bilanzierung wählen. Wohnungsunternehmen fürchten diese Auflage insbesondere wegen des hohen Aufwands für die jährliche Ermittlung der Verkehrswerte der Immobilien.

Harry Lang und sein Kollege Ulf Blaum von Ernest&Young stellten neue Entwicklungen vor und erläuterten den Prozess der IAS-Einführung. Anhand eines Musterunternehmens wurde die Auswirkung auf die Bilanzpositionen deutlich gemacht.



Harry Lang, Wirtschaftsprüfer bei Ernest & Young

Im Rahmen der geplanten Verbriefungsprojekte muss auch die zur Bündelung gegründete Zweckgesellschaft (engl: special purpose vehicle – kurz: SPV) nach IAS bilanzieren.

Sind SPVs ausschließlich für ein oder sehr wenige Unternehmen zum Zweck der Finanzierung gegründet, so müssen diese Unternehmen nach einer Neuregelung wahrscheinlich zukünftig ebenfalls nach IAS bilanzieren.

Wohnungsunternehmen, die im Rahmen der Verbriefung mit sehr vielen anderen Unternehmen ihre Finanzierungen über SPVs bündeln, bleibt dieser Aufwand derzeit noch erspart.

Dennoch bleibt IAS ein wichtiges Instrument, um bei Investoren das Vertrauen zu erhöhen und die Transparenz im Unternehmen zu verbessern.

Hypoport-Konzern investiert weiter in Verbriefung

Creditshare bündelt Volumen / Philosophie: Gemeinsam den Kapitalmarktzugang sichern

Wohnungs- wirtschaft	Privat- kunden	Immobilien- finanzierer	Institutionelle Kunden	Informations- technologie
Hypoport AG				
Dr. Klein & Co. AG		Europace IPD Ltd.	Creditshare AG	Hypoport Systems GmbH
Dr. Klein & Co. Consulting GmbH	Freie Hypo GmbH	Baugeld-Ver- gleich.de oGy GmbH		
	Hanseatisches Versicherungskontor <small>GmbH & Co.</small>			

Die fünf Geschäftsbereiche im Hypoport-Konzern nehmen ihre operativen Aufgaben inzwischen in 3 AGs und 6 GmbHs wahr. Kernprodukt bleibt Finanzierung. Der Konzern konnte das Neugeschäftsvolumen in 2002 auf 1,6 Mrd. EUR steigern.

Die Creditshare AG wurde im Dezember 2001 als Plattform-gesellschaft gegründet, um die gemeinsame Verbriefung der Aktiva verschiedener Unternehmen und Banken zu organisieren. Nach 18 Monaten Entwicklungsarbeit nimmt das Unternehmen nun den operativen Betrieb auf. Die Creditshare AG bietet eine neue Form der Unternehmensfinanzierung, in dem sie Schuldverschreibungen im Volumen von 1-100 Mio. EUR von Immobilienunternehmen und Banken ankauft, in Zweckgesellschaften bündelt und über Mortgage Backed Securities verbrieft. In der Branche



Ronald Stabke, Finanzvorstand bei Hypoport kämpft um jeden Basispunkt: „Vorteil für Kunden“

Wohnungswirtschaft wird die Koordination über die Dr. Klein & Co. AG erfolgen, die auch die Überprüfung der Scoring-Kriterien und das Servicing bei der Objektbewertung und Besicherung übernimmt. Für begonnene Pilotprojekte der Verbände wurde bereits eine

gemeinsame Bündelung angeboten.

Martin Damaske, diplomierter Kaufmann und Physiker, ist bereits seit Unternehmensgründung alleiniger Vorstand der Creditshare AG. Parallel ist er Leiter des Geschäftsbereichs „Institutionelle Kunden“ der Hypoport AG und hat in dieser Funktion schon viele namhafte Immobilienunternehmen und Banken beim Aufbau von Verbriefungsprozessen beraten. „Unsere Positionierung als Nischenspieler in dieser Branche ist klar: Wir wollen gemeinsam mit unseren Kunden die Kostenführerschaft im Verbriefungsprozess ausbauen.“ erläutert er.

Die Geschäftstätigkeit der Creditshare AG geht weit über die Bündelung von Finanzierungsvolumina hinaus. In der praktischen Abwicklung werden Informationssysteme bereitgestellt, um den unternehmensübergreifenden Informationsfluss zwischen Finanzierungs-nachfrager, Investoren, Rating-Agenturen und anderen Geschäftspartnern zu organisieren. Ohne diese Automatisierung wäre eine Finanzaufnahme von unter 50 Mio. EUR auf Grund der hohen Fixkosten für die einzelnen Unternehmen nicht darstellbar.

Darüber hinaus strukturiert die Creditshare AG Verbriefungs-transaktionen und vertritt die Interessen des Finanzierungs-nachfragers gegenüber Investmentbanken, Rating-Agenturen und Investoren.

Creditshare kann auf eine

Vielzahl von Ressourcen im Hypoport-Konzern zurückgreifen: Die bestehende Plattform für die Neugeschäftsbearbeitung kann mit wenigen Änderungen für den Ankauf von Schuldverschreibungen, die risikoadju-



Martin Damaske, Vorstand der Creditshare AG: Analytisch stark und risikobewusst

stierte Bepreisung und den Portfolioaufbau verwendet werden. Das eigene Geschäftsvolumen der Dr. Klein & Co. AG kann zur Auslastung des Geschäftssystems eingesetzt werden. Bereits über 1 Mrd. EUR Neugeschäft pro Jahr stammen derzeit aus dem Firmenkundengeschäft.

Bezüglich seiner Kostenposition ist sich Damaske sicher: „Wir können bereits mit Honoraren von unter 0,20% (einmalig) für die Strukturierung und Arrangierung einer Verbriefung wirtschaftlich arbeiten, da wir nicht den Verwaltungsapparat einer Bank aufbauen müssen. Die Margenvorstellungen von Banken liegen da deutlich höher.“

Der Integrator

Kisperth vernetzt Kapitalfluss

Marketing und Vertrieb ist nicht die Sache von Marco Kisperth. „Das können andere besser als ich.“ Der IT-Vorstand des Hypoport-Konzerns gibt sich oft zurückhaltend. Tatsächlich hat er es nicht nötig, sich in den Vordergrund zu spielen. Seine Erfolge sprechen für sich: 50-100 Mio. EUR Finanzierungsvolumen pro Monat werden bereits derzeit über seine Plattformen abgewickelt. Wachstum: 100% pro Jahr.



Marco Kisperth, IT-Vorstand im Hypoport-Konzern: „Kundennutzen geht vor.“

1999 begann er mit der Entwicklung unternehmensübergreifender Plattformen für Kreditnehmer und Kreditgeber. Heute werden seine Systeme in den Kreditabteilungen aller relevanten Immobilienfinanzierer zur Kreditprüfung eingesetzt. Finanzvertriebe können so im Rahmen von Standardgeschäften (z.B. bei Privatisierung von Wohnungsbeständen) direkt mit Banken kommunizieren und den Kreditprozess erheblich beschleunigen. Auf Seite der Bank konnten die Prozesskosten auf einen Bruchteil reduziert werden.

Kisperth: „Unser Focus liegt schon ab 2003 auf der Entwicklung von Verbriefungssystemen. Durch die besondere Modularität unserer Systeme können viele Komponenten aus dem Kreditgeschäft wiederverwendet werden; insbesondere Scoring/Rating; Beleihungswertermittlung, Cash-flow-Generator und Vorgangsverwaltung. Weitere internationale Anforderungen wie Mehrsprachenfähigkeit und Internetfähigkeit erfüllen wir schon von Anfang an.“