

Henning Rasche

Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken und

Mitglied des Vorstands der Eurohypo AG

Ansprache Pfandbrief-Forum 11. September 2008

Liebe Gäste, sehr verehrte Freunde des Pfandbriefs!

mit der Titelmusik des Films *Mission Impossible* heiße ich Sie herzlich willkommen zum 15. Pfandbrief-Forum. Ohne Umschweife möchte ich gleich am Anfang auf die Analogie kommen, bevor unter Ihnen gerätselt wird:

- *Mission Impossible* – ich muss zugeben, bei der Wahl des musikalischen Intros haben wir uns von einem Schuss Ironie leiten lassen. Wie wir kämpft der Hauptdarsteller des Films – scheinbar aussichtslos – an vielen Fronten. Aber am Ende behält er die Oberhand.
- Im Film geht alles gut aus. Das heißt jedoch nicht, dass es zwischendurch nicht auch zu spannenden Momenten kommen könnte – ganz wie beim Pfandbrief. Aber dazu gleich mehr.

Vorweg, meine Damen und Herren, möchte ich noch betonen, wie sehr es mich freut, Sie heute Abend in überaus großer Zahl hier im Städel-Museum zu sehen.

- Einmal mehr haben wir mit rund 700 Zusagen einen neuen Höchststand erreicht. Uns bestätigt dies einerseits die Akzeptanz des Pfandbrief-Verbandes bei Ihnen. Das Forum ist zu einem Fixpunkt im Kalender vieler aus der Community geworden.
- Der gegenüber dem Vorjahr erneut gewachsene Zuspruch zeigt uns andererseits auch, dass es in den heutigen Zeiten dringenden Gesprächsbedarf gibt. Wir freuen uns, dass wir dafür eine Plattform bieten können.

Meine Damen und Herren,

als wir Sie vor zirka einem Jahr zum Pfandbriefforum begrüßen durften, war kurz zuvor die Subprime-Blase geplatzt. Man hatte die Hoffnung, dass die Krise Mitte des Jahres 2008 überwunden wäre. Zugegeben, das waren die Optimisten. Heute hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass es noch sehr viel länger dauern wird, bis wir zur Normalität zurückgefunden haben werden.

Doch wie wird diese Normalität aussehen? Manch einer ist der Auffassung, dass wir nie wieder auch nur annähernd zu dem zurückkehren werden, was wir vor Subprime kannten. Das gilt für Kreditvergabestandards ebenso, wie für unser Vertrauen in Ratingurteile oder Liquiditätsversprechen. Künftige Diskussionen um Bilanzierungsstandards sind mit Blick auf die Neubewertung von Assets um eine wesentliche Erfahrung bereichert.

Das ist erstmal eine unbequeme Wahrheit. Sie hat aber auch etwas Gutes. Denn wäre es anders, hätten wir aus der Krise, aus ihren Ursachen und den Folgen, nichts gelernt.

Das gilt auch für uns Pfandbrief-Emittenten. Auch wir mussten dazu lernen. Die Pfandbriefbanken konnten Dank des Pfandbriefs in der aktuellen Krise bisher deutliche Vorteile bei der Gewinnung liquider Mittel am Kapitalmarkt erzielen – sowohl hinsichtlich der Konditionen als auch der Losgrößen. Auch nicht zum Tragen gekommene Emissionen sind kein Zeichen, dass der Pfandbriefmarkt nicht funktioniert. In einer Krise wie dieser ist dies hauptsächlich eine Frage des Timings. Die „Krisenfestigkeit“ des Pfandbriefs als Anlage- und Refinanzierungsprodukt kommt

nicht von ungefähr. Sie ist das Resultat jahrzehntelanger gemeinschaftlicher Produktpflege durch die Emittenten.

Im Fall des Jumbo Pfandbriefs sind insbesondere auch die Market Maker Paten der Erfolgsgeschichte. Nun wird dem vdp vorgeworfen, er hätte mit seiner Initiative zur Wiederaufnahme des Market Making unter Banken ab 1. September dem Pfandbrief mehr geschadet als genutzt.

- Die Kritik am Stil nehmen wir an. Unser Schreiben von Ende Juli mit dem Wunsch zu Wiederaufnahme des Market Makings war seinerzeit vielleicht doch ein bisschen hart formuliert.
- In der Sache trifft diese Kritik aber nicht zu. Inzwischen wurde mancher Vorwurf relativiert oder zurück genommen.

Meine Damen und Herren,

Sie wissen, den Titel „Gralshüter des Pfandbriefs“ tragen wir im vdp mit einem gewissen Stolz. Umso mehr machen uns Zweifel an unserer Einstellung nachdenklich. Erlauben Sie mir deshalb, dass ich als Präsident des vdp dazu ein paar Worte verliere.

Bekanntlich setzten die Market Maker den regulären Handel untereinander im Frühjahr aus. Trotz der sich stabilisierenden Märkte wurde das reguläre Market Making als Grundlage für jederzeitige Liquidität nicht wieder aufgenommen.

- Auf diese Liquidität legen Investoren Wert.
- In Gesprächen wurde von ihnen zuletzt immer häufiger angemahnt, zum Interbank Market Making zurück zu kehren.

Um es noch mal festzuhalten. Es sind nicht wir, die enttäuscht reagieren, es sind die Investoren. Offen wurde aus dieser Richtung über mögliche Konsequenzen einer Fortsetzung dieses Zustands gesprochen. Ich muss hoffentlich keinem erläutern, wie diese aussehen würden.

Wir haben diese Kritik aus Investorenkreisen sehr ernst genommen und zusammen mit Market Makern nach Lösungen gesucht. Und wir haben uns nach reiflicher Überlegung und diversen Vorabstimmungen zum Handeln entschlossen. Mit einem ersten, vorsichtigen Schritt wollten wir gemeinsam mit den Market Makern eine Initialzündung bewirken.

Dies erwies sich zugegebenermaßen schwieriger als gedacht, unter anderem, weil die Investoren sich trotz hoher Liquidität abstinenter verhalten. Aber es ist noch nicht zu spät, hier etwas mehr Commitment zu zeigen.

Wir haben mit der Wiederaufnahme des Market Makings keineswegs unüberlegt oder verantwortungslos gehandelt, wie es in dem einen oder anderen anonymen Kommentar anklang. Was sich deutlich zeigt ist, dass die Märkte nach wie vor von einer in der Nachkriegszeit nicht gekannten Verunsicherung erfasst sind. Wir müssen deshalb konstatieren, dass die erprobten Heilmittel der Vergangenheit nicht anschlagen. Haben wir damit einen *unmöglichen Auftrag, eine Mission Impossible*?

Ich meine nein!

- Wir werden uns trotz der Herausforderungen nicht von unseren Zielen hinsichtlich der Positionierung des Pfandbriefes abbringen lassen.
- Wir sind nach wie vor der festen Überzeugung, dass es besser ist, zu handeln, als sich dem Schicksal zu ergeben.
- Nur deshalb konnte sich der Pfandbrief halten. Die aktuelle Krise ist nicht die erste, die er sehr gut meistert.

Wir haben uns heute Nachmittag mit Market Makern zu einem Meinungsaustausch getroffen, um darüber zu diskutieren, mit welchen Mitteln wir der neuen Normalität begegnen können. Wir haben diese Meinungen aufgenommen und werden sie intern diskutieren. Die nächste vdp-Vorstandssitzung steht ja unmittelbar vor der Tür. Nur soviel sei gesagt: Die Emittenten unter dem Dach des vdp werden alles daran setzen, dass der Pfandbrief auch in allen kommenden Krisen weit vorn in der Gunst der Anleger steht. Ich würde mich freuen, wenn Sie uns dabei unterstützen würden.

Meine Damen und Herren,

ich bedanke mich für Ihre geschätzte Aufmerksamkeit und wünsche Ihnen nun einen anregenden Abend mit vielen guten Gesprächen und trotz allem Freude an der bewährten musikalischen Untermalung von Ernst Bier und seinem Living Jazz Quartett.

<Ende>