

## Risikomanagement

# Hypothekenversicherung: auf der Überholspur ins Wohneigentum?

Stefan Kofner

**Während Hypothekenversicherungen im Ausland weit verbreitet sind, kam das Produkt hierzulande über bescheidene Ansätze nie hinaus. Gleichzeitig hat auch die Begrenzung der Kredite auf 80 Prozent des Beleihungswertes nicht verhindert, dass zahlreiche private Baufinanzierungen ausfielen. Deshalb begrüßen die Banken dem Vernehmen nach Versicherungen für Hypotheken. Denn dadurch ließen sich die Verluste der Banken begrenzen und wegen des höheren Informationsbedarfs die Markttransparenz verbessern. Doch bedarf es dafür – wie vom Autor favorisiert – einer öffentlichen Institution? (Red.)**

Die private Hypothekenversicherung wird vom Schuldner zugunsten des Gläubigers eines Hypothekarkredits abgeschlossen. Die Versicherung wirkt gegen das Risiko, dass der Erlös aus der zwangsweisen Verwertung des beliebigen Grundstücks nicht ausreicht, um die Forderungen des Kreditgebers zu befriedigen. Damit ist die Hypothekenversicherung besonders als zusätzliche Absicherung von Risikokrediten (zum Beispiel Beleihungsgrenze oberhalb von 80 Prozent) von Bedeutung.

### Warum Hypothekendarlehen versichern?

In einigen Ländern stellt diese Versicherung einen wesentlichen Baustein des jeweiligen nationalen Systems der Immobilienfinanzierung dar (Kanada, USA, Großbritannien). In Großbritannien wird bei mehr als 36 Prozent der neu akquirierten Hypothekendarlehen zusätzlich eine private Hypothekenversicherung abgeschlossen. Die meisten Anbieterländer verfügen außerdem über eine öffentliche Hypothekenversicherung zur Förderung der Wohneigentumsbildung. In Deutschland ist die Kreditversicherung von Hypothekendarlehen dagegen über bescheidene Ansätze nie hinausgekommen (Kämper 1938, Seite 253 f.). Dementsprechend unterentwickelt präsentiert sich der deutsche Markt für risikoreiche Finanzierungen von Wohneigentum.

Angesichts der bei Immobilienfinanzierungen selbstverständlichen realen Sicherung mit Grundpfandrechten ist der Gedanke einer zusätzlichen Kreditversicherung der Darlehen auf den ersten Blick nicht naheliegend. Auf der anderen Seite ist das Volumen der Kreditausfälle auch

bei der Wohnungsbaufinanzierung nicht unbedeutend – dies trotz der in Deutschland vergleichsweise strikt angewendeten Beleihungsgrenze in Höhe von 80 Prozent des Beleihungswertes. Abgesehen davon hat die Hypothekenversicherung das Potenzial, den Immobilienfinanzierern den Zugang zum Marktsegment der Kunden mit höheren Kreditrisiken überhaupt erst zu erschließen.

Diese Kunden werden durch die strikte Einhaltung der Beleihungsgrenzen rationiert. Daneben kommen als Rationierungskriterien prinzipiell alle Gründe in Frage, die zur Ablehnung eines Darlehensantrages führen können (beispielsweise Selbstständigkeit, Verhältnis der Kreditbelastung zum laufenden Einkommen).

Das Interesse der Kreditgeber an einer Sicherheitsspanne im Verhältnis zum Beleihungswert ist angesichts der stets gegebenen Möglichkeit rückläufiger Immobilienwerte natürlich nachvollziehbar. Dem Kreditgeber kommt es darauf an, dass sein Engagement möglichst zu keinem Zeitpunkt über den Verkaufswert des beliebigen Grundstücks hinausgeht. Dies soll durch eine vorsichtige Bewertung und eben auch durch die Einhaltung der Beleihungsgrenze gewährleistet werden. Die Hypothekenversicherung eröffnet dem Immobilienfinanzierer nun die Möglichkeit, das enge Korsett der

starrten Beleihungsgrenzen durch eine flexible Kombination aus individueller Beleihungsgrenze und Hypothekenversicherung zu ersetzen.

Die Hypothekenversicherung hat aber nicht den Zweck, die Finanzierung nicht kreditwürdiger Antragsteller zu ermöglichen. Die Kreditversicherer wirken im Gegenteil auf die Kreditgeber ein, ihre Verfahren der Bonitätsprüfung zu verbessern und zu standardisieren. Sie legen vergleichsweise mehr Gewicht auf die Prüfung der personalen Bonität, weil diese für die Ausfallwahrscheinlichkeit eines versicherten Darlehens mit höherem Beleihungsauslauf von größerer Bedeutung ist, als bei einem nicht versicherten Darlehen.

### Arbeitsweise und Formen der Hypothekenversicherung

Bei der Hypothekenversicherung handelt es sich also um ein Instrument der Risikoteilung für Eigenheimfinanzierungen mit vergleichsweise niedriger Eigenkapitalquote. Sie schützt den Gläubiger vollständig oder teilweise gegen die mit der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners verbundenen Kosten, soweit sie über den Veräußerungserlös der Immobilie hinausgehen: ausstehende Tilgungsbeiträge und Zinsen, Bewirtschaftungskosten, Gebühren, Kosten der Rechtsverfolgung und sonstige mit der Verwertung verbundene Kosten (Tabelle 1).

Die Hypothekenversicherungen bieten den Immobilienfinanzierern über den reinen Versicherungsschutz hinaus ein ganzes Bündel von Dienstleistungen an. Sie nehmen wie die Emittenten von Mortgage Backed Securities als „Review underwriter“ Einfluss auf die Darlehensbedingungen am Primärmarkt und zwar im Sinne der Standardisierung und Qualitätssicherung.<sup>1)</sup> Während die Funktionen der Darlehensverwaltung einschließlich der Abwicklung der notleidenden Kredite vordergründig beim Darlehensgeber verbleiben, stellt der Hypothekenversicherer ihm Risikoanalysen seines Kreditportfolios zur Verfügung, berät ihn beim Umgang mit notleidenden Darlehen und ersetzt ihm gegebenenfalls seinen Schaden.

Die Hypothekenversicherung wird in verschiedenen Formen angeboten:

- Die primäre Hypothekenversicherung (Chen, Seite 16 f.) dient der Absicherung einzelner Hypothekendarlehen. In der Standardvariante wird ein Festbetrag

### Der Autor

**Prof. Dr. Stefan Kofner** ist Inhaber des Lehrstuhls Wohnungs- und Immobilienwirtschaft an der Hochschule Zittau/Görlitz.

oder ein bestimmter Prozentsatz der jeweiligen Restschuld versichert. Effizienter ist die amortisierende Deckung, bei der nur der Teil des Darlehens oberhalb eines bestimmten Beleihungsauslaufs versichert wird. Die Deckung nimmt hier also mit der Zeit ab, womit dem fallenden Restschuldverlauf Rechnung getragen wird.<sup>2)</sup>

- Mit der Portfolio-Versicherung (Chen, Seite 17 f.) werden nicht einzelne Darlehen, sondern ganze Pools von Darlehen versichert. Diese Form der Hypothekenversicherung kann zur Verbesserung der Risikostruktur des Darlehensportfolios, aber auch zum Zwecke der Verbesserung des Ratings beim Verkauf oder bei der Verbriefung von Darlehenspools in der Form von Mortgage Backed Securities (Credit enhancement) eingesetzt werden. Dabei wird lediglich ein Teil des gesamten Ausfallrisikos des betreffenden Darlehenspools abgesichert (Stop-Loss-Limit oder Schadenexzedent).

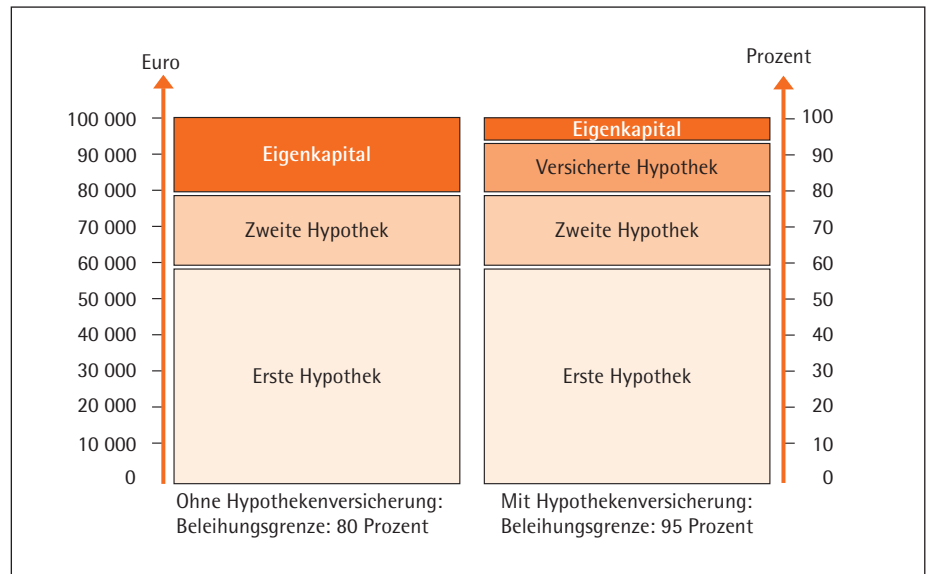
- Außerdem werden Hypothekenversicherungen noch im Rahmen von so genannten Credit Default Swaps eingesetzt. Solche Swap-Geschäfte dienen der Auslagerung von Ausfallrisiken des Kreditgebers.

### Verbreitung der Hypothekenversicherung

Die Versicherung von Hypothekendarlehen durch vom Staat und von den Kreditgebern unabhängige private Versicherungsunternehmen ist überhaupt nur in einer begrenzten Anzahl von Ländern verfügbar. Dabei handelt es sich aber durchweg um entwickelte Märkte: Kanada, Vereinigte Staaten von Amerika, Schweden, Irland, Großbritannien, Niederlande, Spanien, Italien, Israel, Japan, Taiwan, Hongkong, Australien und Neuseeland (für eine vergleichende Darstellung siehe Blood 1998, Seite 89 ff.). Der Schwerpunkt liegt unverkennbar bei den angelsächsischen Ländern.

Neuerdings sind Hypothekenversicherungen auch in Indien, China, Algerien, Mali, Guatemala und einigen anderen Ländern verfügbar. Man hat erkannt, dass die Hypothekenversicherung die Entwicklung eines breiteren Marktes für Hypothekarkredite fördern kann. Auch in Mittel- und Osteuropa greift diese Erkenntnis um sich. So sind in Litauen bereits mehr als 10 000 Hypothekendarlehen versichert (David 2004). Behindert wird die geographische Ausbreitung der Hypothekenversicherung

### Hypothekenversicherung und Beleihungsauslauf



durch die oft mangelnde Verfügbarkeit von Performance-Daten von Hypothekarkrediten.

### Alternativenvergleich

Die Hypothekenversicherung ist nicht unverzichtbar, aber sie ist unersetzlich. Das in Deutschland übliche Verfahren der Kreditrationierung verhindert zwar das Entstehen größerer Verluste für die finanzierenden Banken. Es verschließt ihnen aber zugleich die bedeutenden Gewinn- und Umsatzpotenziale aus den entgangenen Geschäften.

Persönliche Bürgschaften können die Hypothekenversicherung nur fallweise und nicht auf breiter Front ersetzen. Das interne Risikomanagement des Finanzierers bewirkt keinen Risikotransfer und bietet keinen Schutz gegen unerwartete Verluste. Am ehesten sind noch Kombinationen von anderen Versicherungen als Ersatz für die Hypothekenversicherung geeignet. Hier kommen insbesondere die Lebens-, die Berufsunfähigkeits- und die private Versicherung gegen Arbeitslosigkeit in Frage.

Doch selbst in der Kombination reichen diese Versicherungen nicht an den umfassenden Schutz der Hypothekenversicherung heran. Sie zielen auf den Erhalt von Einkommen und Vermögen der Versicherten (also der Schuldner) bei Eintritt spezieller Risiken ab, nicht aber direkt auf die Sicherung der Zahlungsströme aus dem Hypothekendarlehen für den Gläubiger. Abgesehen davon sind die meisten Hauslebauer keineswegs derart umfassend versichert.

Bleibt noch der Vergleich mit der Verbriefung von Hypothekarkrediten und ihrer Platzierung am Sekundärmarkt (Mortgage Backed Securities). Der Risikotransfer bei der Verbriefung ist umfassend und bezieht sich auf das gesamte Volumen der verbrieften Forderungen, während die Hypothekenversicherung nur das Ausfallrisiko deckt. Wegen der unterschiedlichen Auswirkungen auf die Bilanz und die Risikosituation des Originators ist ein Vergleich der beiden Instrumente wenig ergiebig. Die Verbriefung von Forderungen leistet einfach nicht dasselbe wie die Hypothekenversicherung.

In der so genannten Pass-through-Variante stuft sie Banken zu Kreditvermittlern herab und beim Einsatz zur nachträglichen Bereinigung von Kreditportfolios werden die voraussichtlichen Verluste aus der verschlechterten Zahlungsfähigkeit der Kreditnehmer lediglich vor der Zeit realisiert. Die Hypothekenversicherung wirkt dagegen aus der Sicht der finanzierenden Banken bereits dem Entstehen solcher Verluste entgegen, indem sie entsprechende Ansprüche gegen das Versicherungsunternehmen begründet.

### Vorteile für Gläubiger

Hypothekenfinanzierer können mit Hilfe leistungsfähiger privater Hypothekenversicherungen eine Expansion ihres Aktivgeschäftes über regulatorische oder herkömmliche Beleihungsgrenzen hinaus erreichen, ohne die damit verbundenen Risiken selber tragen zu müssen. Sie können je nach den nationalen Regulie-

**Tabelle 1: Beispiel für die Zusammensetzung des „Claim for loss“**

Ausstehende Restschuld in US-Dollar	50 000
Aufgelaufene Zinsen in US-Dollar	5 000
Fällige oder verauslagte Grundsteuer in US-Dollar	1 000
Fällige oder verauslagte Gebäudeversicherungsprämien in US-Dollar	200
Angefallene Instandhaltungskosten in US-Dollar	500
Kosten der Rechtsverfolgung in US-Dollar	1 500
<b>Claim for loss in US-Dollar</b>	<b>58 200</b>
Davon durch Hypothekenversicherung gedeckt in Prozent	25
Davon durch Hypothekenversicherung gedeckt in US-Dollar	14 550
Bank exposure in US-Dollar	43 650
Veräußerungserlös in US-Dollar	40 000
<b>Gewinn/Verlust der Bank in US-Dollar</b>	<b>- 3 650</b>

Quelle: Struyk/Whiteley 2002, Seite 16

rungen im Bezug auf die Anrechnung der Versicherungsnahme bei gegebenem Eigenkapital mehr Kredite vergeben und in vielen Fällen ihr Engagement erhöhen. Darüber hinaus wirkt sich die Hypothekenversicherung günstig auf die Liquidität und die Planbarkeit der Zahlungsströme aus den Kreditengagements aus.

Außerdem eignet sie sich sehr gut als flexibles Instrument für das Risikomanagement von Darlehensportfolien. Mit den verschiedenen Formen der sekundären Hypothekenversicherung können Risiken und Ungleichgewichte im Darlehensportfolio gezielt angegangen werden. Nicht zu unterschätzen ist außerdem die Rolle der Hypothekenversicherer als Credit Enhancer bei der Veräußerung oder Verbriefung von Darlehenspools zum Zwecke der Freisetzung von regulatorischem Eigenkapital.

Besonders interessant ist die Hypothekenversicherung für Kreditgeber mit einem regional konzentrierten Darlehensportfolio. Die Hypothekenversicherung eignet sich vortrefflich für den interregionalen Risikoausgleich (Chen, Seite 9). Die mit der Einführung der Hypothekenversicherung verbundene breitere Streuung der Kreditrisiken mindert die Risikoprämien und wirkt damit zinsenkend (Struyk/Whiteley 2002, Seite 8 f.). Aus dem Zusammenspiel mit dem Versicherer können sich schließlich Effizienzsteigerungen bei der Kreditvergabe und beim Kreditprozessmanagement ergeben.

### Vorteile für Schuldner

Den Schuldner wird durch den Einsatz der Hypothekenversicherung der Wohneigentumserwerb mit einem geringeren Eigenmittelanteil ermöglicht (in der Regel zwischen fünf und 20 Prozent des Beleihungswertes). Ausnahmsweise

sind sogar Kreditengagements oberhalb des Beleihungswertes der Immobilie möglich.

Die Schuldner müssen auf der anderen Seite natürlich in der Lage sein, die mit dem größeren Kreditvolumen verbundene höhere Belastung nachhaltig zu tragen. Außerdem haben die risikobehafteten Schuldner damit zu rechnen, dass von ihnen trotz der Versicherung höhere Zinsen gefordert werden als von den Kunden, die die klassischen Rationierungskriterien erfüllen. Schließlich haben sie noch die Versicherungsprämie zu tragen, die dem individuellen Ausfallrisiko mehr oder weniger stark Rechnung trägt. Investoren können von der Hypothekenversicherung durch den so ge-

nannten Leverage-Effekt eines höheren Verschuldungsgrades auf die Eigenkapitalrendite profitieren.

Auch aus Sicht der Bankenaufsicht hat die Hypothekenversicherung Vorteile aufzuweisen. Sie beseitigt bei den Kreditgebern den Anreiz, Immobilien zu hoch zu bewerten, um zusätzliches Kreditgeschäft zeichnen zu können. Außerdem stimuliert die Existenz von Hypothekenversicherern die Nachfrage nach erstklassigen Informationen und Daten über die Kreditvergabe und die damit verbundenen Risiken. Der Druck zur Standardisierung der Dokumentation erleichtert die Datenauswertung und die Kontrolle.

### Öffentliche Hypothekenversicherung in den USA

Die Geschichte der Hypothekenversicherung in den USA kann man als ein Pendeln zwischen dem privatwirtschaftlichen und dem öffentlich-rechtlichen Modell beschreiben (Liu 2000, Seite 38 bis 41). Die ersten privaten Hypothekenversicherungen wurden zu Beginn des 20. Jahrhunderts in New York gegründet. Diese Versicherungen hatten allerdings eine dünne Kapitaldecke und wenig Erfahrung mit der qualitativen Selektion von Kreditrisiken. Alle Gesellschaften mussten denn auch während der Weltwirtschaftskrise Konkurs anmelden.

**Tabelle 2: Öffentliche und private Hypothekenversicherung in den USA**

	Private Hypothekenversicherung	Federal Housing Administration (FHA)-Versicherung	Garantien des Department of Veterans Affairs (VA) für Veteranen der U.S. Army
Art	Versicherung	Versicherung	Staatliche Bürgschaft
Deckung	Üblicherweise 12 bis 30 Prozent des versicherten Darlehens	100 Prozent des versicherten Darlehens	100 Prozent des versicherten Darlehens
Kreditlimit	Üblicherweise 500 000 US-Dollar	121 296 US-Dollar in Niedrigpreisregionen 219 849 US-Dollar in Hochpreisregionen	203 000 US-Dollar
Minimaler Eigenkapitalanteil	3 Prozent, in bestimmten Fällen auch null Prozent	3 Prozent	null Prozent
Verzinsung	Feste oder variable Verzinsung	Feste oder variable Verzinsung	Feste oder variable Verzinsung
Darlehenslaufzeit	Bis zu 40 Jahren	15 oder 30 Jahre	15 oder 30 Jahre
Prämie in Prozent des versicherten Darlehens	0,32 bis 0,90 Prozent jährlich in Abhängigkeit vom Beleihungsauslauf und anderen Eigenschaften des versicherten Darlehens	1,75 bis 2,25 Prozent bei Versicherungsnahme plus 0,50 Prozent jährlich	1,25 bis 3 Prozent des versicherten Darlehens
Marktanteil	52,4 Prozent	33,9 Prozent	13,7 Prozent
Anteil an allen Hypothekenfinanzierungen	14,7 Prozent	9,5 Prozent	3,9 Prozent

Quelle: Liu 2000, Seite 33.

An die Stelle der gescheiterten privaten trat in den USA nun die öffentliche Hypothekenversicherung. Sie wurde mit dem National Housing Act vom 27. Juni 1934 eingeführt, mit dem zugleich die Federal Housing Administration (FHA) geschaffen wurde (Kämper 1938, Seite 316 bis 319). Die Ziele ihrer Einführung waren, der damaligen Vertrauenskrise der Wirtschaft entgegenzuwirken und auf lange Sicht die Wohneigentumsquote zu steigern.

Sie war dabei überaus erfolgreich. Am 31. Januar 1938 hatte die FHA bereits 345 551 Hypotheken im Gesamtbetrag von 1 428 268 091 Dollar zur Versicherung angenommen. Außerdem hat der Erfolg der öffentlichen Hypothekenversicherung als Initialzündung für die erneute Gründung privater Hypothekenversicherungsgesellschaften in den fünfziger Jahren gewirkt. Die privaten Gesellschaften unterliegen nun einer straffen Regulierung (Spartentrennung, Kapitalunterlegung des Geschäfts, Vorkehrungen gegen Interessenkonflikte im Verhältnis zu den Kreditgebern).

Die FHA-Versicherung kann nur innerhalb bestimmter Obergrenzen für das Darlehensvolumen in Anspruch genommen werden. Die Versicherung verlangt einen Eigenkapitalanteil zwischen drei und fünf Prozent. Die einheitliche Versicherungsprämie ist vom Käufer beziehungsweise Bauherrn zu tragen. Im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners zahlt die FHA-Versicherung dem Kreditgeber die Restschuld aus und übernimmt das Eigentum an der Immobilie (Brueggeman/Fisher, Seite 167 bis 169 sowie Struyk/Whiteley 2002, Seite 17 bis 20).

### Wettbewerb zwischen öffentlichen und privaten Anbietern

In den USA konkurrieren öffentliche und private Hypothekenversicherung miteinander. Wegen des Kreditlimits wird die öffentliche Hypothekenversicherung allerdings in erster Linie von Häuslebauern mit niedrigeren und mittleren Einkommen in Anspruch genommen.

Die öffentliche Hypothekenversicherung erscheint geeignet, um einen gleichen Zugang (Equal Access) zu Hypothekendarlehen unabhängig von räumlichen und sozialen Kriterien zu ermöglichen. Auf der anderen Seite läuft eine öffentliche Hypothekenversicherung Gefahr, zum Spielball politischer Interessen zu werden. Die politischen Akteure könnten dazu

neigen, die Qualitätsstandards bei der Kreditvergabe zu lockern oder die risikogerechte Prämiendifferenzierung einzuschränken. Außerdem stellt jede Form der Kreditversicherung natürlich ein Haushaltsrisiko dar. Aus wettbewerbspolitischer Sicht stellt sich die Aufgabe, den Wettbewerb mit den privaten Hypothekenversicherungen möglichst wenig zu verzerren. Die historische Erfahrung hat allerdings gezeigt, dass es in aller Regel einer öffentlichen Hypothekenversicherung als Vorreiter der Entwicklung dieses Versicherungszweigs bedarf.

### Hypothekenversicherung in Deutschland?

Aus wohnungspolitischer Sicht besteht die Hypothekenversicherung durch die Möglichkeit, die Vorsparphase abzukürzen und die jungen Haushalte damit früher ins Wohneigentum zu bringen. Damit steht sie in einer weiten Substitutionskonkurrenz zu dem in Deutschland verbreiteten Bausparsystem. Sie eröffnet höhere Beleihungsspielräume und wirkt damit als Substitut zumindest für Teile des vorgesparten Eigenkapitals. Damit hat die Hypothekenversicherung das Potenzial, die Wohneigentumsquote ganz wesentlich zu steigern.

Die Hypothekenversicherung ist ein unverzichtbarer Baustein eines voll entwickelten nationalen Systems der Immobilienfinanzierung. Sie hat das Potenzial den Markt für Immobilienfinanzierungen in Deutschland zu beleben und damit der Bau- und Immobilienwirtschaft spürbare konjunkturelle Impulse zu geben.

Das mit der Hypothekenversicherung zu hebende Nachfragepotenzial nach Krediten, Bauland, Immobilien und Bauleistungen würde im Falle Deutschlands sogar ausreichen, um eine fühlbare Belebung der gesamtwirtschaftlichen Konjunktur zu erreichen. Die neue Bundesregierung täte gut daran, (vielleicht unter konzeptioneller Führung der KfW Bankengruppe) mit viel weniger finanziellem Aufwand ein nationales System der Hypothekenversicherung aufzubauen.

Natürlich kann man ein solches, der nationalen Finanzierungskultur weitgehend fremdes Deckungssystem nicht aus dem Boden stampfen. Die Etablierung einer leistungsfähigen Hypothekenversicherung in Deutschland würde viel Zeit und große Anstrengungen des finanziellen Sektors erfordern. Bei der Hypothekenversicherung handelt es sich um ein

ausgesprochen zyklisches Geschäft mit einem ausgeprägten Katastrophenrisiko, das große Kapitalreserven, eine breite Risikostreuung und viel Erfahrung erfordert.<sup>3)</sup> Ihre Einführung kann aber durch den Transfer von ausländischem Wissen erleichtert werden.

#### Literatur

- Blood, R.: Prospective Role of Mortgage Insurance in Support of Housing Finance in Poland, Report to USAID, Urban Institute 1998.  
 Internetzugriff: <http://www.polandhousingfinance.org/Brueggeman/Fisher: Real estate finance & investments>, Seite 166 bis 172.  
 Canner, G./Passmore, W. / Mittal, M.: Private Mortgage Insurance, in: Federal Reserve Bulletin, Oktober 1994, Seite 883 bis 899.  
 Chen, K.: The Role of Mortgage Insurance in Risk Management, in: International Journal of Real Estate Finance, Volume 1, No. 2.  
 Internetzugriff: [http://www.pmieurope.com/media/pmi\\_kchenarticle.pdf](http://www.pmieurope.com/media/pmi_kchenarticle.pdf)  
 David, P.: Mortgage Insurance: What is the right model?, Vortrag auf dem 25. IUHF World Congress, Brüssel im Juni 2004.  
 Kämper, O.: Wohnungswirtschaft und Grundkredit, de Gruyter 1938, Seite 253 f. sowie Seite 316 bis 318.  
 Lewis, W.: Lehrbuch des Versicherungsrechts, § 20 Kredit- und Hypothekenversicherung, Stuttgart 1889, Seite 255 bis 257.  
 Internetzugriff: <http://dlib-pr.mpier.mpg.de/index.htm>  
 Liu, D.: Exporting Mortgage Insurance Beyond the United States, in: Housing Finance International 2000.  
 Internetzugriff: [http://www.pmieurope.com/media/pmi\\_dliuhfi0006.pdf](http://www.pmieurope.com/media/pmi_dliuhfi0006.pdf)  
 Pryce, G./Keoghan, M.: Unemployment Insurance for Mortgage Borrowers: Is it viable and does it cover those most in need?, European Journal of Housing Policy, Vol. 2, Nr. 1 2002, Seite 87 bis 114.  
 Struyk, R./Whiteley, D.: Mortgage default Insurance in the U.S.: Implications for Russia, Prepared for the Institute of Urban Economics, März 2002.  
 Internetzugriff: [http://www.urban.org/UploadedPDF/410832\\_mortgage\\_default.pdf](http://www.urban.org/UploadedPDF/410832_mortgage_default.pdf)  
 Van Vliet (Hrsg.): Encyclopedia of housing, Stichwort „Mortgage Insurance“.

#### Fußnoten

<sup>1)</sup> Die Hypothekenversicherung schließt mit den auf der Grundlage einer Due-Diligence-Prüfung qualifizierten Kunden eine Master-Police ab, in der auch die Kriterien für den Abschluss von Kreditverträgen geregelt sind (Delegated Underwriting).

<sup>2)</sup> In Großbritannien kann man neben der vollen Deckung wahlweise auch Hypothekenversicherungen nur für den Fall der Berufsunfähigkeit beziehungsweise der Arbeitslosigkeit abschließen. Diese Sonderformen haben allerdings nur einen sehr geringen Marktanteil.

<sup>3)</sup> In den USA werden bei den privaten Hypothekenversicherern im Durchschnitt für 15 US-Dollar gezeichnetes Risiko, Kapitalreserven in Höhe von einem US-Dollar vorgehalten (Liu 2000, Seite 34). Die Reserve für das Katastrophenrisiko verbreiteter Kreditrückstände in einer konjunkturellen Krisensituation wird als Contingency Reserve bezeichnet. In diese Reserve muss über einen Zeitraum von zehn Jahren die Hälfte der Prämieinnahmen der Hypothekenversicherung eingestellt werden (Struyk/Whiteley 2002, Seite 6). Davon abgesehen muss das Eigenkapital der Gesellschaft in einem angemessenen Verhältnis zum gezeichneten Kreditrisiko stehen (Risk Based Capital). Für ihr eigenes Risikomanagement können die Versicherer auf die Hypothekenrückversicherung zurückgreifen. ■