

## Kapitalmarkt

# Ein Jahr Pfandbriefgesetz aus Sicht des Bundesministeriums der Finanzen

Jörg Asmussen

**Das Pfandbriefgesetz hat sich bewährt, lobt der Autor. Denn der Emittentenkreis nahm kaum zu, die „alten“ Hypothekenbanken wagen sich nur behutsam in neue Geschäftsfelder vor, die Konsolidierung der Kreditinstitute wurde befördert und selbst den AHBR-Crashtest hatte der Pfandbrief passabel überstanden. Auch die BaFin sei mit zwei Kompetenzzentren für das Pfandbriefgeschäft und die Deckung inzwischen organisatorisch richtig aufgestellt. Gleichwohl bedürften der Pfandbrief und sein Gesetz weiterer Pflege beziehungsweise Anpassung, um im internationalen Wettbewerb der Covered Bonds bestehen zu können. (Red.)**

Das Pfandbriefgesetz ist am 19. Juli 2005 in Kraft getreten. Die Übergangsregelung in § 46 Absatz 1, nach der schon länger eingetragene Hypotheken auch dann zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendet werden durften, wenn für das gesicherte Grundstück kein Beleihungswert vorlag, ist am 30. Juni 2006 abgelaufen. Die Zeit ist für eine erste Rückschau also gut geeignet.

## Gewünschte Ergebnisse

Selten ist ein Finanzmarktgesetz so einhellig begrüßt worden wie das am 27. Mai 2005 verkündete Pfandbriefgesetz. Es ist das Ergebnis einer intensiven und ergebnisorientierten Beratung zwischen der Bundesregierung und den Verbänden der Kreditwirtschaft bei der Erstellung des Gesetzentwurfes und einer engen Zusammenarbeit der im Bundestag vertretenen Parteien unter Beteiligung von Bundesregierung und Verbänden. Hier zeigte sich an einem Projekt, wie erfolgreich die Zusammenarbeit bei der Gesetzgebung sein kann, wenn es darum geht, herausgehobene Interessen des deutschen Kapitalmarktes und die Qualität eines weltweit anerkannten Produktes zu wahren.

Das mit dem Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes am 19. Juli 2005 erfolgreich abgeschlossene „Projekt eines Pfandbriefgesetzes“ hatte der damalige Bundesminister der Finanzen Hans Eichel in einem Interview in der Börsenzeitung vom 24. April 2004 angekündigt. Als Ziel des Gesetzes hob er hervor, die Attraktivität des deutschen Pfandbriefs als besonders sichere Anlage für Investoren im In- und Ausland zu stärken und gleichzeitig unter Aufgabe des Spezial-

bankprinzips und unter Beibehaltung des hohen Anlegerschutz-niveaus allen geeigneten Kreditinstituten die Erlaubnis zu Pfandbriefemissionen erteilen zu können. Diese Ziele sind erreicht worden.

Die Abschaffung des Spezialbankprinzips ist – wie von Seiten des Bundesministeriums der Finanzen erwartet – ohne negative Folgen für den Pfandbrief geblieben. Die strengen Anforderungen des Pfandbriefgesetzes an das nunmehr nach dem Kreditwesengesetz erlaubnispflichtige Pfandbriefgeschäft haben einerseits dazu geführt, dass sich der Kreis der Erlaubnisinhaber bisher nur geringfügig erweitert hat.

Andererseits haben nach den Beobachtungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen ehemalige Hypothekenbanken nur sehr behutsam von ihrem Recht Gebrauch gemacht, sich weitere, über die Geschäftskreisbeschränkung des früheren Hypothekendarlehenbankgesetzes hinausgehende Geschäftsbereiche zu erschließen.

Der Wegfall des Spezialbankprinzips hat es einigen Bankengruppen ermöglicht, die Pfandbriefaktivitäten mit den übrigen Bankgeschäften einer Universalbank zusammenzuführen, indem sie das Mutter- oder Tochterunternehmen jeweils auf das über- oder untergeordnete Unternehmen verschmolzen haben.

## Der Autor

**Jörg Asmussen** ist Ministerialdirektor im Bundesministerium der Finanzen, Berlin.

Einigen Pfandbriefbanken wurde ihre bisher eingeschränkte Erlaubnis für das Pfandbriefgeschäft um die Erlaubnis zur Emission von Schiffspfandbriefen erweitert.

Besonders zu begrüßen ist es selbstverständlich, wenn wegen der zusätzlichen Geschäftsmöglichkeiten ein deutsches Kreditinstitut bislang im Ausland wahrgenommene Aktivitäten nach Deutschland zurückholt, wie dies im Fall der Hypo Real Estate Gruppe geschehen ist. Sie hat ihr erst im Jahre 2003 in Irland begründetes Auslandsgeschäft unter Hinweis auf die besseren Rahmenbedingungen durch das Pfandbriefgesetz nach Inkrafttreten des Gesetzes in Stuttgart gebündelt und dabei mehrere Milliarden Euro Kapital nach Deutschland zurückgeholt. Die Börsenzeitung lobte das Pfandbriefgesetz als „Beispiel dafür, wie durch Reformen mit Augenmaß die Attraktivität des Standorts Deutschland zurückgewonnen werden kann“ und fasste zusammen: „So einfach ist Standortförderung!“

Das Pfandbriefgesetz hat auch dazu geführt, dass die Stellung des Pfandbriefs an den internationalen Märkten als besonders sichere Anlage mit wegweisendem Anlegerschutzniveau gestärkt worden ist. Dies ist in erfreulicher Weise dadurch bestätigt worden, dass sich seit Geltung des Pfandbriefgesetzes das Rating verschiedener Pfandbriefe verbessern konnte, hingegen in keinem Fall ein Pfandbriefrating abgesenkt werden musste.

Die Zuverlässigkeit der Pfandbriefanlage wurde auch, wenngleich nicht in einem erfreulichen Zusammenhang, im Fall der Allgemeinen Hypothekendarlehenbank Rheinboden bestätigt. Deren Pfandbriefratings blieben unverändert. Selbst als größte Unsicherheit herrschte, was aus der AHBR würde, bestand nie die Gefahr, dass ihre Pfandbriefe ausfielen. Die umfangreichen gesetzlichen Sicherheitsanforderungen haben ein starkes Vertrauen in das Produkt Pfandbrief begründet.

## Anpassung der Aufsicht

Neben dem Pfandbriefgesetz selbst trägt zum hohen Anlegerschutzniveau die besondere Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über das Pfandbriefgeschäft bei. Organisatorisch trägt die BaFin der neuen Rechtslage Rechnung, indem ein „Kompetenzzentrum Pfandbrief I“ benannt

wurde, welches für die Grundsatzarbeit der einheitlichen Auslegung und Fortentwicklung des Pfandbriefrechtes wie auch für die laufende Aufsicht über einzelne, keinem übergeordneten Konzern oder Verbund angehörige Pfandbriefbanken verantwortlich ist. Um eine einheitliche Anwendung der Vorschriften sicherzustellen, wird das „Kompetenzzentrum Pfandbrief I“ in sämtliche Entscheidungen aller Abteilungen der BaFin mit grundsätzlichem Bezug zum Pfandbriefgesetz eingebunden.

Zu Beginn des Jahres 2006 wurde daneben ein „Kompetenzzentrum Pfandbrief II“ errichtet, welches für die einheitliche Durchführung der nach dem Gesetz regelmäßig alle zwei Jahre vorgesehenen Deckungsprüfungen verantwortlich sein wird. Die Einrichtung eines eigenen Deckungsprüfungsreferates erfolgte vor dem Hintergrund der durch die Verkürzung des Prüfungsintervalls und die Einbeziehung der öffentlich-rechtlichen Institute erheblich gestiegenen Anzahl der durchzuführenden Deckungsprüfungen. Die organisatorische Verbesserung wird durch eine personelle Verstärkung dieses Bereiches ergänzt.

Die somit gewährleistete „besondere öffentliche Aufsicht“ durch die BaFin ist zudem Voraussetzung des Artikels 22 Abs. 4 der so genannten OGAW-Richtlinie. Die für die Anlage in Pfandbriefen damit verbundenen Privilegien bei der Eigenkapitalunterlegung gelten auch in Zukunft.

Im Rahmen der Verhandlungen und der Beratungen des Europäischen Parlaments zur Umsetzung von Basel II auf europäischer Ebene durch eine Änderung der Richtlinien 2000/12/EG und 93/6/EWG wurden zwar weichere Kriterien für andere gedeckte Schuldverschreibungen festgelegt, aber es gelang auch, dem deutschen Pfandbrief eine bessere Stellung im System der Eigenmittelunterlegung zu sichern. Damit werden die strengeren Anforderungen an die Deckungsmasse honoriert und der Pfandbrief als ein qualitativ höherwertigeres Produkt angesehen.

Ein weiteres wichtiges Vertrauenselement des Hypothekendarlehenpfandbriefes ist der Beleihungswert. Die Bundesregierung hat schon bei den Beratungen des Pfandbriefgesetzes darauf hingewiesen, dass die einheitliche Anwendung des Beleihungswertermittlungsverfahrens eine der Grundlagen des hervor-

ragenden Rufes des Hypothekendarlehenpfandbriefes ist. Die am 22. Mai 2006 verkündete Beleihungswertermittlungsverordnung der BaFin trägt dieser Verantwortung Rechnung. Eine Anwendung auch über das Pfandbriefrecht hinaus wird zwischen den Verbänden der Kreditwirtschaft kontrovers diskutiert.

### Refinanzierungsregister für Pfandbriefe und Verbriefungen

Ein elementarer Bestandteil der Reform des Pfandbriefrechtes ist die Anerkennung der Deckungsfähigkeit von Hypotheken, die vom Forderungsverkäufer treuhänderisch für den Pfandbriefemittenten verwaltet werden. Darauf hatte die Bundesregierung bereits während des Gesetzgebungsverfahrens hingewiesen. Die Deckungsfähigkeit wurde dementsprechend in § 1 Abs. 2 des Pfandbriefgesetzes grundsätzlich für den Fall geregelt, dass die Pfandbriefbank im Falle der Insolvenz des die Forderung übertragenden Kreditinstituts die Aussonderung der von diesem treuhänderisch verwalteten Hypothek verlangen kann.

Wann jedoch im Fall der Insolvenz die Pfandbriefbank die Aussonderung verlangen kann, musste in einem anderen Gesetz geregelt werden. Diese Ergänzung zum Pfandbriefgesetz erfolgt nunmehr durch die §§ 22a ff des Kreditwesengesetzes, die durch das „Gesetz zur Neuorganisation der Bundesfinanzverwaltung und zur Schaffung eines Refinanzierungsregisters“ vom 22. September 2005 eingefügt wurden.

Damit ist eine Grundlage für eine Verbesserung der Refinanzierung von Kreditinstituten nicht nur im Rahmen von Pfandbriefemissionen, sondern auch von Verbriefungstransaktionen gelegt worden. Aufgrund der Regelung wird infolge der Eintragung der Sicherungswerte in ein so genanntes Refinanzierungsregister die Voraussetzung für ein Aussonderungsrecht von Pfandbriefemittenten sowie von Zweckgesellschaften im Rahmen von Verbriefungsgeschäften geschaffen.

Somit kann ein noch größerer Kreis von Kreditinstituten an den Vorteilen einer Refinanzierung durch Pfandbriefe teilhaben, zum Beispiel durch den Verkauf von zur Deckung von Hypothekendarlehenpfandbriefen geeigneten Werten an eine Pfandbriefbank, ohne dass es für die Indekungnahme einer Grundbuchänderung bedarf. Dadurch kann der Finanzplatz Deutschland weiter an Anziehungskraft gewinnen.

Die verbesserten Rahmenbedingungen für das Pfandbriefgeschäft in Deutschland verhindern andererseits nicht wachsende Konkurrenz aus dem Ausland und durch andere Anlageprodukte. Der Umlauf von Pfandbriefen hat seit Anfang des Jahrzehnts leicht abgenommen, von rund 1 100 Milliarden Euro auf knapp unter 1 000 Milliarden Euro Ende 2005. Der Pfandbrief muss sich zunehmend das Interesse der Anleger mit anderen gedeckten Schuldverschreibungen aus EU-Staaten und teilweise auch mit Verbriefungsprodukten teilen. In diesem Wettbewerb hat er jedoch aufgrund des Pfandbriefgesetzes eine hervorragende Ausgangsposition.

Es liegt im Interesse der deutschen Pfandbriefbanken und ist Aufgabe der Bundesregierung, diesen Rechtsrahmen ständig daraufhin zu überprüfen, ob er neuen Entwicklungen und Angeboten angepasst werden muss. Das Bundesministerium der Finanzen wird in einem solchen Fall gern die beim Pfandbriefgesetz und darüber hinaus so bewährte Zusammenarbeit mit den Verbänden und Praktikern fortsetzen oder wiederaufgreifen. ■



### Der Beleihungswert – Fundament für den Hypothekendarlehenpfandbrief

HypZert Eine Initiative der deutschen Finanzwirtschaft

HypZert zertifiziert Immobiliengutachter, die sich in der Beleihungswertermittlung bestens auskennen, nach den anspruchsvollen Kriterien der ISO 17024. Sie werden auch künftig dazu beitragen, die hohe Qualität des Hypothekendarlehenpfandbriefes zu sichern.

HypZert GmbH · Tel.: +49 (0)30-20 62 29-0 · www.hypzert.de