

Pfandbrief-Blues

Dass Henning Rasche, der Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp) die Bühne des diesjährigen Pfandbriefforums in Frankfurt zur Filmmusik von „Es war einmal in Amerika“ betrat, war durchaus symbolisch gemeint. Denn Covered Bonds kommen künftig auch aus den USA. Als der US-Immobilienfinanzierer Washington Mutual dieser Tage seinen ersten US-Covered-Bond an den Kapitalmarkt brachte, dürfte dies insbesondere die deutsche Pfandbrief-Community mit gemischten Gefühlen zur Kenntnis genommen haben.

Einerseits müssten sich der vdp und insbesondere sein Präsident freuen, dass sich die Pfandbriefidee endlich auch in Amerika verbreitet und die Covered-Bonds-Familie weiteren Zuwachs erhält. Wobei es unterschiedliche Ansichten gibt, ob die Struktur der Emission über eine Zweckgesellschaft eher ein Covered Bond oder eine MBS ist. Andererseits sollte das neue Familienmitglied nicht mit allzu großen Sympathien seitens der Verwandtschaft rechnen. Denn für die

etablierten Emittenten kommt ein potenter Wettbewerber hinzu, der sein Produkt ausschließlich außerhalb der USA platzieren will. Der nach eigenen Angaben drittgrößte Immobilienfinanzierer in den USA plant immerhin mit einem Volumen von bis zu 20 Milliarden Euro. Angekündigt sind vier bis fünf Benchmark-Emissionen von jeweils mindestens einer Milliarde Euro pro Jahr. Dabei hatte der Pfandbrief-Verband jahrelang versucht, auch US-amerikanische Investoren für den (Hypotheken-)Pfandbrief zu begeistern. Bislang blieben die Anstrengungen jedoch vergebens, erstens weil viele Investoren ein langfristige Bindung mit festen Zinsen kaum akzeptieren. Zweitens gelang es nicht zu vermitteln, dass für verbrieft Hypothekensforderungen – im Vergleich zu Staatstiteln bester Bonität – nur ein geringer Risiko-Aufschlag gezahlt werde.

Als persönlichen Erfolg kann Rasche dagegen verbuchen, dass sich das Market Making des US-Covered-Bonds eng an die Vorgaben für Jumbo-Pfandbriefe

anlehnt, zeigt sich darin doch, dass die jüngst verbesserten Mindeststandards auch international große Anerkennung und sogar Nachahmung erfahren. Umgekehrt müssen sich die deutschen Immobilienfinanzierer fragen, ob sie es vielleicht versäumt haben, weitere innovative pfandbriefähnliche Produkte nach den Bedürfnissen von US-amerikanischen Investoren zu entwickeln.

Noch bestehe dafür keine Notwendigkeit, heißt es dazu von den Pfandbriefemittenten, denn Liquidität gebe es derzeit mehr als genug im Markt. So hat Rasche als Finanzvorstand der Eurohypo das günstige Kapitalmarktumfeld bereits zu Jahresbeginn für zwei Jumbo-Emissionen mit einem Volumen von insgesamt fünf Milliarden Euro genutzt. Da die Refinanzierungssituation jedoch nicht immer so günstig bleiben wird, sind neue Produkte jetzt schon angefragt. Für den entsprechenden Gedankenaustausch zwischen Produzenten und Investoren dürfte das Pfandbriefforum eine durchaus nützliche Plattform sein. (Red.)

BMF-Stellungnahme

REITs-Gesetz in Vorbereitung

Das Bundesministeriums der Finanzen bereitet derzeit einen Gesetzentwurf zur Einführung von Real Estate Investment Trusts (REITs) vor. Die letzte offizielle Stellungnahme dazu wurde soeben in der Drucksache 16/2415 des Deutschen Bundestages veröffentlicht. Auf die Fragen des Abgeordneten Matthias Berninger, welche wirtschaftliche Bedeutung die Bundesregierung der Einführung von REITs zumesse und wie der aktuelle Sachstand des zu erarbeitenden Gesetzentwurfs ist, antwortet die zuständige Parlamentarische Staatssekretärin, Barbara Hendricks, am 15. August 2006 wie folgt:

„Die Bundesregierung ist überzeugt, dass in Deutschland die rechtlichen Voraussetzungen für einen deutschen Real Estate Investment Trust (REIT) geschaffen werden sollten; denn

Deutschland gehört mittlerweile zu den wenigen Industriestaaten, in denen REITs nicht zur Verfügung stehen. Mit der gesetzlichen Einführung einer steuerbefreiten deutschen Aktiengesellschaft soll diese international in unterschiedlichen Ausgestaltungen verbreitete Form der indirekten Immobilienanlage auch in Deutschland möglich sein. Die Bundesregierung und die Märkte erhoffen sich davon eine Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland und eine Professionalisierung der Immobilienwirtschaft, die auch insoweit zu Wettbewerbsgleichheit gegenüber europäischen Finanz- und Immobilienstandorten beiträgt.

Mit der Einführung deutscher REITs erhalten insbesondere deutsche Unternehmen ein weiteres Instrument zur Mobilisierung ihrer Immobilien. Der Eigenbesitzanteil von Unternehmen an Immobilien in Deutschland liegt bei

zirka 73 Prozent. REITs böten die Möglichkeit, diesen das Eigenkapital bindenden Anteil zugunsten von Investitionen in das unternehmerische Kerngeschäft zu senken und damit zur Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen beizutragen, um so das wirtschaftliche Wachstum zu fördern und neue Arbeitsplätze zu schaffen.

...

Die Bundesregierung hat sich wiederholt für die Einführung deutscher REITs ausgesprochen, sofern die im Koalitionsvertrag genannten Voraussetzungen erfüllt sind. Daran hält die Bundesregierung unverändert fest. Dementsprechend hat die Bundesregierung unter Federführung des Bundesministeriums der Finanzen mit Vorarbeiten zu einem Gesetzentwurf begonnen.“