



PFANDBRIEFE UND COVERED BONDS

DIE WESENTLICHEN NEUERUNGEN DER PFANDBRIEFGESETZ-NOVELLE 2021

Was lange währt, wird endlich gut: Knapp zehn Jahre nachdem im Kontext der Schaffung einer europäischen Kapitalmarktunion erstmals Überlegungen zur Harmonisierung gedeckter Schuldverschreibungen angestellt wurden, befinden sich die EU-Mitgliedsstaaten nun in der Umsetzungsphase, die bis zum 8. Juli 2021 abgeschlossen sein muss. Dass sich für den Pfandbrief und seine Emittenten letztlich keine allzu großen Veränderungen daraus ergeben werden, war absehbar, schließlich trägt das europäische Regelwerk deutlich die Handschrift des Pfandbriefgesetzes. Fast interessanter erscheinen im Vergleich dazu die Neuregelungen bei der Gebäudeversicherung und Fälligkeitsverschiebung, die neben der Anpassung an das EU-Recht Bestandteil der Gesetzesnovelle sind. Red.

Mitte April dieses Jahres hat der Deutsche Bundestag das CBD-Umsetzungsgesetz (CBDUMsG) verabschiedet. Dieses Gesetzespaket, das vor allem der Umsetzung der EU Covered Bond Directive (CBD) sowie der Anpassung an die Änderungen des Artikels 129 der Capital Requirements Regulation (CRR) dient, enthält eine umfangreiche Novelle des Pfandbriefgesetzes (PfandBG). Dieser Beitrag stellt die wesentlichen Neuerungen der Novelle vor.¹⁾

EU-Harmonisierung von Covered Bonds: Raum für nationale Besonderheiten

Die Gesetzesänderungen sehen vor, das PfandBG an die EU-Covered-Bond-Harmonisierung anzupassen. Zudem stellt der Entwurf sicher, dass alle Hypothekendarlehen, Öffentlichen Pfandbriefe und Schiffspfandbriefe die qualifizierten Voraussetzungen des geänderten Artikels 129 der CRR weiterhin erfüllen und von den damit verbundenen Privilegierungen profitieren können.

Die rechtspolitische Grundsatzdiskussion zur Schaffung des Covered-Bond-Harmonisierungspakets war davon geprägt, dass das EU-Regelwerk eine „grundsatzgestützte Harmonisierung“ anstrebt. Dies

bedeutet, dass die EU-Bestimmungen die Mindestanforderungen an gedeckte Bankschuldverschreibungen festlegen und in vielerlei Hinsicht Raum für nationale Besonderheiten und Detailregelungen lassen. Das ist sowohl zum Verständnis des Regelungspakets als auch für eine Auslegung der einzelnen Vorschriften von elementarer Bedeutung.

Dies führt dazu, dass die Änderungen im Pfandbriefgesetz weit überwiegend aus einzelnen rechtlich-technischen Detailregelungen bestehen. Eine Ausnahme bildet die Einführung der Möglichkeit für einen Sachwalter, in der Insolvenz einer Pfandbriefbank die Fälligkeiten von Pfandbriefen unter näher geregelten Voraussetzungen bis zu insgesamt einem Jahr zu verschieben.

Deutschland schreitet bei der Umsetzung voran

Am 15. April 2021 hat der Deutsche Bundestag den Gesetzentwurf mit den Änderungen verabschiedet, die dessen Finanzausschuss empfohlen hatte.²⁾ Die zweite Lesung im Bundesrat ist für den 7. Mai 2021 terminiert. Deutschland wird damit voraussichtlich das erste Land sein, das das parlamentarische Verfahren zur Umsetzung der CBD abschließt.

Das Inkrafttreten von Artikel 1 CBDUMsG mit den Regelungen insbesondere zur Gebäudeversicherung und zur Fälligkeitsverschiebung am 1. Juli 2021 – und damit einige Tage vor dem Ablauf der Umsetzungsfrist für die CBD am 8. Juli 2021 – ist folglich gesichert.

Artikel 2 CBDUMsG mit Regelungen zur Umsetzung der CBD wird danach am 8. Juli

2022 in Kraft treten, wenn auch die unmittelbare Geltung des geänderten Artikels 129 CRR beginnt. Mit Artikel 7 CBDUMsG wird die Bekanntmachung einer Neufassung des PfandBG zum Stand des 8. Juli 2022 ermöglicht.

Die Anpassungen im Detail

Im Folgenden werden die wesentlichen der mit der Novelle 2021 vorgenommenen Änderungen am PfandBG – nach den betroffenen Paragraphen gegliedert – vorgestellt und erläutert.

§ 4 PfandBG – Deckungsrechnung, Überdeckung: Die bisherige barwertige sichernde Überdeckung von 2 Prozent wird zur Pauschale für die Abwicklungskosten umgestaltet, um Artikel 15 (3) 2 CB-Richtlinie umzusetzen. Zudem wird eine zusätzliche „nennwertige sichernde Überdeckung“ eingeführt, die für Hypotheken- und öffentliche Pfandbriefe 2 Prozent nennwertig betragen soll, um das PfandBG an Artikel 129 (3a) 3 CRR anzupassen; für Schiffspfandbriefe und für Flugzeugpfandbriefe werden 5 Prozent verlangt.³⁾

§ 4 Absatz 1a PfandBG – Liquiditätspuffer: Die Regelungen zum Liquiditätspuffer werden an Artikel 16 CBD angepasst. Insbesondere sind künftig nur noch diejenigen Werte für den Liquiditätspuffer verwendbar, die den Anforderungen der LCR-Verordnung entsprechen, sowie kurzfristige Risikopositionen gegenüber Kreditinstituten mit hinreichender Bonität.⁴⁾

§ 4b PfandBG – Deckungsgerechtere Derivate: Die bisher in verschiedenen Vorschriften des PfandBG enthaltenen Regelungen zu deckungsfähigen Derivategeschäften werden im neuen § 4b PfandBG zusammengefasst.

Zwei Klarstellungen zur Rolle des Treuhänders

§ 7 Absatz 4 PfandBG – Berichtspflicht des Treuhänders: Der Treuhänder ist zwar an Weisungen der BaFin nicht gebunden (§ 7 Absatz 4 Satz 2 PfandBG), hat ihr jedoch Auskunft zu erteilen. Im Hinblick auf

DER AUTOR

DR. OTMAR STÖCKER

Geschäftsführer,
Verband deutscher
Pfandbriefbanken (vdp) e.V.,
Berlin



Artikel 13 (2) d) CBD wird mit der Novelle 2021 in § 7 Absatz 4 Satz 1 PfandBG klargestellt, dass der Treuhänder auch auf Verlangen der BaFin Mitteilungen zu machen hat. Eine Berichtspflicht des Treuhänders in regelmäßigen Zeitabständen gegenüber der BaFin ist mit dieser Änderung jedoch nicht angestrebt.

§ 8 Absatz 4 Satz 2 PfandBG – Treuhänder-Zustimmung bei Löschungen: Für elektronisch geführte Deckungsregister ist die Zustimmung des Treuhänders zur Löschung von Deckungswerten künftig in elektronischer Form möglich, wenn die Erklärung ausreichend dokumentiert und authentifiziert wird. Dokumentations- und Verfahrensanforderungen werden bei der bevorstehenden Überarbeitung der Deckungsregisterverordnung festgelegt.

Dies soll eine elektronische Zustimmungserteilung ermöglichen und damit die elektronische Registerführung erleichtern. Die erforderlichen technischen Voraussetzungen sollen – soweit möglich basierend auf bereits existierenden technischen Lösungen – mit vertretbarem Aufwand umsetzbar sein.

Gebäudeversicherung: Zulassung einer Jahreshöchstentschädigung

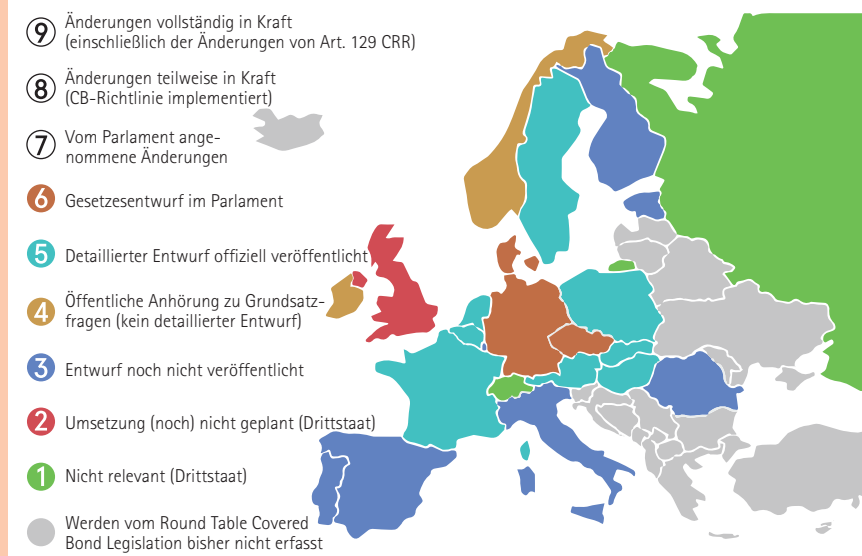
§ 15 PfandBG – Gebäudeversicherung: Bei der Gebäudeversicherung wird eine Jahreshöchstentschädigung ausdrücklich bei einer Gruppenversicherung des Eigentümers, bei der Ausfallversicherung der Pfandbriefbank und bei einer Versicherung eines einzelnen Gebäudes durch den Eigentümer, hier jedoch mit Ausnahme der Feuerversicherung, zugelassen.

Eine Ausfallversicherung der Pfandbriefbank muss ausdrücklich nicht mehr versichern als den Zeitwertschaden, für den die Pfandbriefbank aus einer Gebäudeversicherung des Eigentümers Zahlungen erhalten würde.

Fälligkeitsverschiebung: zum Schutz der Investoren

§ 28 PfandBG – Transparenz: Die Transparenzbestimmungen werden erweitert, insbesondere auf Angaben zur gesetzlichen, vertraglichen und freiwilligen Überdeckung sowie zu den Voraussetzungen für eine Fälligkeitsverschiebung, die diesbezüglichen Befugnisse des Sachwalters sowie die Auswirkungen einer derartigen Fälligkeitsverschiebung auf die Laufzeitenstruktur der Pfandbriefe.

Der aktuelle Stand bei der Umsetzung des EU-Harmonisierungspakets für Covered Bonds (Stand: 23. April 2021)



Quelle: Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) e.V.

§ 30 Absatz 2a PfandBG – Fälligkeitsverschiebung: Die Novelle 2021 führt einen Absatz 2a in § 30 PfandBG ein. Danach erhält ein Sachwalter die gesetzliche Option, die Fälligkeiten der Tilgungszahlungen auf Pfandbriefe um bis zu einem Jahr zu verschieben. Umfang und Dauer einer Verschiebung liegen im pflichtgemäßen Ermessen des Sachwalters.

Die Fälligkeitsverschiebung dient dem Schutz der Pfandbriefgläubiger, indem sie dem Sachwalter „die Zeit verschaffen soll, eine stabile Refinanzierungslösung beziehungsweise eine Übertragung nach §§ 32, 35 (PfandBG) zu organisieren. Alternativ wird dem Sachwalter die Zeit verschafft, um Deckungswerte zu verwerten.“⁵⁾

Dafür muss der Sachwalter die Anforderungen des § 30 Absatz 2b Satz 1 PfandBG erfüllen und prüfen, ob das Hinausschieben der jeweiligen Fälligkeit zur Vermeidung einer Zahlungsunfähigkeit der Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit erforderlich ist, diese nicht überschuldet ist und dann von ihrer Zahlungsfähigkeit ausgegangen werden kann, wenn alle Verschiebungsmöglichkeiten vollständig durchgeführt werden. Ist dies nicht der Fall, hat der Sachwalter das separate Insolvenzverfahren nach § 30 Absatz 6 PfandBG zu betreiben.

Die Kapital- und Zinszahlungen, die innerhalb des ersten Monats nach seiner Ernennung fällig werden, kann der Sachwalter auf den Ablauf dieses Monats verschieben. Hierbei wird nach § 30 Absatz 2b Satz 2 PfandBG das Vorliegen der Voraussetzun-

gen unwiderlegbar vermutet, sodass er die in Satz 1 geforderten Prüfungen nicht durchführen muss. Dies soll ihm die Gelegenheit geben, sich einen Überblick über die Finanzlage der Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit zu verschaffen.

Grundsatz der Gleichbehandlung der Gläubiger

Diese Kompetenz gilt für jede Pfandbriefemission gesondert. Jedoch darf die Verschiebung für sämtliche Pfandbriefe einer Emission nur einheitlich vorgenommen werden, auch anteilig. Insofern gilt der Grundsatz der Gleichbehandlung der Gläubiger.

Während des Verschiebungszeitraums sind die verschobenen Kapital- und Zinsbeträge nach den bis zur Verschiebung geltenden Bedingungen zu verzinsen, wenn in den Emissionsbedingungen nichts anderes geregelt ist. Innerhalb dieses Verschiebungszeitraums darf der Sachwalter gemäß § 30 Absatz 2a Satz 7 PfandBG die verschobenen Pfandbriefe vorzeitig bedienen, zum Beispiel wenn er durch vorzeitige Tilgungen von Deckungsdarlehen unerwartet hohe Liquiditätszuflüsse erhält.

Komplex wird die Regelung durch das „Überholverbot“, das auf Artikel 17 (1) e) CB-Richtlinie beruht. Danach darf durch die Fälligkeitsverschiebung die ursprüngliche Reihenfolge der Bedienung der Pfandbriefe nicht geändert werden; bei Daueremittenten dürfte dies zu „Kaskaden-



verschiebungen" führen. Über Fälligkeitsverschiebungen und über vorzeitige Tilgungen nach § 30 Absatz 2a Satz 5 PfandBG muss der Sachwalter öffentlich informieren, so § 30 Absatz 2c PfandBG.

Überholverbot für Pfandbriefverbindlichkeiten

Die Möglichkeit der Fälligkeitsverschiebung gilt nur für Pfandbriefe, nicht aber für andere Verbindlichkeiten der Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit, insbesondere nicht für Derivate, so § 30 Absatz 7 Satz 2 PfandBG. Der dort im selben Absatz zu findende Satz 1 stellt klar, dass Gläubiger aller Rechtsgeschäfte, die der Sachwalter tätigt, den Pfandbriefgläubigern gleichstehen, ihre Forderungen also nicht nachrangig sind; damit soll die Beschaffung neuer liquider Mittel erleichtert werden.

Zudem wird hierbei in der Gesetzesbegründung verdeutlicht, dass die Einschränkungen der Fälligkeitsverschiebung in § 30 Absatz 2a Sätze 6 und 7 PfandBG, also insbesondere das Überholverbot, nur für Pfandbriefverbindlichkeiten gelten, also nicht auch für neue Verbindlichkeiten, die der Sachwalter in Form von Liquiditätsdarlehen oder der Emission von Schuldverschreibungen begründet.

Nach § 6 Absatz 1 Satz 2 PfandBG muss ab dem 8. Juli 2022 in den Emissionsbedingungen auf die Möglichkeit einer Fälligkeitsverschiebung und die dafür maßgeblichen Voraussetzungen deutlich hingewiesen werden.

Sachwalter: zweifelsfreie Sicherstellung seiner Handlungsfähigkeit

§§ 30 ff. PfandBG – Spezielle Bestimmungen zum Sachwalter: Die Novelle 2021 ergänzt § 31 Absatz 2b PfandBG um Satz 2, wonach die Ernennungsurkunde den Rechtsgrund der Ernennung anzugeben hat. Denn das PfandBG enthält mehrere Ernennungsgründe. Nicht alle „Sachwalter-Varianten“ haben die gleichen Befugnisse. Dies gilt insbesondere für die Fälligkeitsverschiebung, die den nach §§ 2 Absatz 5 und 36a Absatz 2 Satz 5 PfandBG ernannten Sachwaltern verwehrt ist.

Um zweifelsfrei die Handlungsfähigkeit des Sachwalters sicherzustellen, wurde in der 2009 verabschiedeten Novelle I die Regelung des § 31 Absatz 8 PfandBG eingeführt, wonach der Sachwalter auf die personellen und sachlichen Mittel der Pfandbriefbank

zugreifen kann und der Insolvenzmasse nur zur Erstattung der tatsächlichen Kosten verpflichtet ist.

Die Novelle 2021 verstärkt dies, indem § 31 Absatz 8 Satz 2 PfandBG bestimmt, dass der für die Pfandbriefbank handelnde Insolvenzverwalter auf Verlangen des Sachwalters alle zur Abwicklung der Deckungsmassen erforderlichen Handlungen und Rechtsgeschäfte vorzunehmen beziehungsweise solche zu unterlassen hat, die die Abwicklung der Deckungsmassen zu vereiteln drohen.

Mit der Novelle 2009 I wurde eine Beschränkung der Haftung des Sachwalters eingeführt, die mit der Novelle 2013 bereits wieder aufgehoben wurde, da mit § 31a Absatz 3 PfandBG dem Bundesfinanzministerium eine Ermächtigung zum Erlass einer Vergütungsverordnung gegeben wurde; diese Ermächtigung wird mit der aktuellen Novelle gestrichen und durch eine Generalklausel in § 31a Absatz 1 Satz 2 PfandBG ersetzt.

Gleichzeitig hat die Novelle 2013 mit § 31 Absatz 6a PfandBG dem Sachwalter die Möglichkeit gegeben, einen Beirat zu berufen, dessen fundierter Sachverstand ihm die Entscheidungsfindung erleichtern und sein Haftungsrisiko vermindern soll. Durch die Novelle 2021 wird die für die Beiratsmitglieder vorgesehene Vergütungsverordnungskompetenz wiederum gestrichen und durch eine Regelung in § 31 Absatz 6a Satz 5 PfandBG ersetzt, wonach auf die Regelungen der Vergütung von Mitgliedern des Gläubigerausschusses in §§ 17, 18 der Insolvenzrechtlichen Vergütungsverordnung (InsVVO) verwiesen wird.

Nach § 34 Absatz 1 Satz 4 PfandBG haften die übertragende Pfandbriefbank und die übernehmende Pfandbriefbank als Gesamtschuldner für die übertragenen Pfandbriefverbindlichkeiten. Die PfandBG-Novelle 2021 schränkt die Nachhaftung der übertragenden Pfandbriefbank durch den Verweis im neuen Satz 5 ein, wonach § 30 Absatz 6 Satz 4 PfandBG unberührt bleibt, welcher wiederum bestimmt, dass die Pfandbriefgläubiger ihre Forderungen nur in Höhe des Ausfalls geltend machen können.

Dual Recourse gestärkt

§ 30 Absatz 6 PfandBG wird mit dem neuen Satz 5 um die Regelung ergänzt, dass der Insolvenzverwalter bei Abschlagsverteilungen angemessene Beträge als Vorsorge für mögliche Ausfallforderungen nach

Satz 4 einzubehalten hat und eine Schlussverteilung erst dann stattfinden darf, sobald feststeht, in welcher Höhe solche Ausfallforderungen geltend gemacht werden können. Damit soll verhindert werden, dass die Ausfallforderungen ins Leere laufen; das sogenannte Dual-Recourse-Prinzip wird damit gestärkt.

§ 41 Bezeichnungsschutz: Pfandbriefe dürfen nur von Pfandbriefbanken auf der Grundlage des PfandBG emittiert werden. Die Bezeichnung „Pfandbrief“ ist grundsätzlich nur für die Emissionen der deutschen Pfandbriefbanken erlaubt. Dieser Bezeichnungsschutz wird durch § 41 Nummer 2 PfandBG aufgrund europarechtlicher Aspekte auf Kreditinstitute mit Sitz in einem anderem EU- oder EWR-Staat erstreckt, deren Schuldverschreibungen bestimmte Mindestkriterien aufweisen und einen Herkunftshinweis enthalten.

Mit der Novelle 2021 wird der Bezeichnungsschutz durch den neuen § 41a PfandBG um die Bezeichnungen „Europäische gedeckte Schuldverschreibung“ und „Europäische gedeckte Schuldverschreibung (Premium)“ erweitert.⁶⁾

PfandBG bleibt die weltweite Benchmark

Als Fazit lässt sich festhalten: Das PfandBG wird durch die Novelle 2021 an den EU-Standard angepasst und wird eine höhere Qualität aufweisen als der EU-Mindeststandard. Es wird damit auch weiterhin weltweit die Benchmark für Gesetze zu Covered Bonds darstellen. Alle zwingenden Bestimmungen der EU-CB-Harmonisierung werden im PfandBG umgesetzt. Daher wird der deutsche Pfandbrief auch weiterhin alle EU-Privilegierungen genießen können.

Fußnoten

- 1) Das Gesetzgebungsverfahren zu dieser PfandBG-Novelle 2021 war bei der Fertigstellung dieses Beitrags noch nicht abgeschlossen. Der Gesetzentwurf wurde veröffentlicht als Bundesrat-Drucksache 10/21 und als Bundestag-Drucksache 19/26927.
- 2) Der Bericht des BT-Finanzausschusses ist als BT-Drucksache 19/28483 vom 14. April 2021 zugänglich.
- 3) Näheres zu diesen EU-Bestimmungen siehe Stöcker, EU-Harmonisierung von gedeckten Bankschuldverschreibungen, EuZW 2020, 794 f und 797.
- 4) Zum Zusammenhang zwischen LCR und CB-Liquiditätspuffer nach EU-Recht siehe Stöcker, EuZW 2020, S. 793 (795).
- 5) BT-Drucksache 19/26927 vom 24. Februar 2021, Seite 44 (Gesetzesbegründung).
- 6) Zum Zusammenhang dieser Bezeichnungen mit Artikel 6 CB-Richtlinie siehe Stöcker, EuZW 2020, 751 sowie mit Artikel 17 und 30 CB-Richtlinie Stöcker, EuZW 2020, 796.