

**Sonderbeilage:** Die deutschen Pfandbriefbanken

## Privilegien bei der Regulierung dauerhaft rechtfertigen

Überzeugungsarbeit auf allen Ebenen nötig – Geschäftstätigkeit der Banken durch neue Gesetze nicht noch weiter beschränken

**Börsen-Zeitung, 18.7.2015**  
Die vergangenen Jahre haben der Bankenbranche eine zuvor in diesem Ausmaß nicht gekannte Welle neuer Regulierungsvorschriften gebracht, die sowohl die Aktiv- als auch die Passivseite des Geschäfts direkt oder indirekt beeinflussen. Für die betroffenen Institute bedeutet die Verarbeitung und Umsetzung der regulatorischen Neuerungen eine gewaltige Herausforderung, die auch heute noch nicht in Gänze bewältigt ist. Gut, dass es in diesem volatilen Regulierungsumfeld auch noch Fixpunkte gibt. Einer der wenigen verbliebenen ist der Pfandbrief.

Gerade in den zurückliegenden Regulierungsrunden in Basel und Brüssel haben die Pfandbriefbanken viel für ihr traditionelles Refinanzierungsprodukt erreicht und so seine wesentlichen Produktspezifika erhalten und seine Einsatzmöglichkeiten bewahrt. Es ist der Branche gelungen, in allen wichtigen regulatorischen Vorhaben eine Privilegierung für den Pfandbrief sicherzustellen: Erstens wurde die besonders hohe Liquidität der Pfandbriefe auch für Zwecke des Liquiditätspuffers (Liquidity Coverage Ratio, LCR) anerkannt. Pfandbriefe sind zweitens im Fall der Restrukturierung eines Kreditinstituts gemäß der Bankensanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (BRRD) von einer Gläubigerbeteiligung grundsätzlich ausgeschlossen. Drittens schließlich werden Pfandbriefe in Basel III und im neuen Eigenkapitalregime der Versicherer, Solvency II, als besonders sichere Anlage bevorzugt behandelt.

Ist also aus Sicht der Pfandbriefemittenten alles in Ordnung? Sind die regulatorischen Folgen der Finanzkrise damit abgefedert und die Perspektiven für das bewährte Refinanzierungsinstrument der Pfandbriefbanken langfristig gesichert?

### Harmonisierung hat Grenzen

Ganz so klar ist das leider nicht. Es stimmt zwar, dass die konservative und krisenresistente Pfandbrief-Re-

finanzierung bisher regulatorisch in besonderer Weise anerkannt worden ist. Diese Privilegierung, die nicht zuletzt darauf beruht, dass Covered Bonds – also der Pfandbrief und verwandte gedeckte Schuldverschreibungen – eine wichtige Rolle bei der politisch gewünschten Langfristfinanzierung spielen, muss aber dauerhaft gerechtfertigt werden. Das ist alles andere als ein Selbstläufer.

Schon in diesem Sommer stehen erneut langfristige Weichenstellungen für unsere Branche an. Dann läuft das Konsultationsverfahren der EU-Kommission zu der von ihr angestrebten Harmonisierung der Covered-Bond-Märkte an. Bereits im Frühjahr 2014 hatte die Kommission auf die große Bedeutung von Covered Bonds für Wachstum und Beschäftigung in der EU hingewiesen und eine stärkere Integration des Marktes empfohlen. Im Sommer 2014 hat die European Banking Authority (EBA) Best Practice Principles für Covered-Bond-Gesetze vorgestellt. Sie bilden aus Sicht der Pfandbriefbanken durchaus eine geeignete Grundlage für die weiteren Diskussionen auf EU-Ebene. Dabei setzt sich der Verband deutscher Pfandbriefbanken für eine Mindestharmonisierung auf hohem Niveau ein. Einheitliche Standards sind etwa in der Definition des deckungsfähigen Geschäfts, der Ausgestaltung der besonderen Aufsicht, im Bereich der Transparenzvorschriften und bei der Abschottung der Deckungsmassen vorstellbar. Nationale Qualitätsverbesserungen über europäische Mindeststandards hinaus – so plädieren die Pfandbriefbanken – müssen auch künftig erlaubt sein, um den produktiven „Wettbewerb der Ideen“ zu erhalten. Nach allem, was wir heute wissen, sind wir optimistisch, dass auch die Kommission das Interesse hat, die hohe Qualität zu bewahren und die zentralen Charakteristika funktionierender nationaler Covered-Bond-Märkte zu schützen.

Die Pfandbriefbanken werden den Konsultationsprozess wachsam be-

gleiten und ihre Position mit Nachdruck einbringen. Denn – so nachvollziehbar das Ziel der Kommission auch sein mag mit der angestrebten Harmonisierung von Covered Bonds deren Vergleichbarkeit in der EU zu erhöhen – die regulatorische Bevorzugung kann nur dann für die Zukunft gesichert werden, wenn es gelingt, Qualitätseinbußen zu verhindern.

### Finanzierungsfunktion sichern

Für den Pfandbrief als solchen ist die Phase der volatilen regulatorischen Rahmenbedingungen also noch nicht vorbei. Für seine Emittenten liegen indes auch in der angemessenen Ausgestaltung der regulatorischen Rahmenbedingungen ihres Finanzierungsgeschäfts große Herausforderungen. Mit Blick auf das Aktivgeschäft der Pfandbriefbanken könnten mehrere regulatorische Vorhaben die traditionelle Rolle der Institute als Finanziers der Realwirtschaft untergraben.

Die mögliche verbindliche Einführung einer harten Verschuldungsquote (Leverage Ratio) etwa droht risiko- und daher ertragsärmere Geschäftsmodelle wie die Staatsfinanzierung und Teile der Immobilienfinanzierung strukturell zu benachteiligen. Damit würden nicht zuletzt die Wachstumsziele der Juncker-Kommission konterkariert. Die genaue Ausgestaltung der Leverage Ratio in der EU soll bis Ende 2016 festgelegt werden. Die Meinungsbildung in der Kommission und im Parlament ist in vollem Gange, und das Verständnis für die Eigenarten und Erfordernisse unterschiedlicher Geschäftsmodelle wächst. Aber noch lässt sich nicht absehen, in welcher Weise sich dieses tiefere Verständnis am Ende in der konkreten Umsetzung der Leverage Ratio niederschlagen wird.

Ein zweites Beispiel für ein Regulierungsvorhaben, das die Bereitstellung langfristigen Kapitals durch Pfandbriefbanken beschränken könnte, ist die Kennziffer Net Stable Funding Ratio (NSFR). Sie setzt in

der aktuellen Form zum einen Anreize zur Laufzeitenverkürzung, zum anderen werden jene Institute, die sich hauptsächlich über den Kapitalmarkt refinanzieren, im Vergleich zu Einlageninstituten besonders belastet.

### Nebenwirkungen im Blick

Die Pfandbriefbanken begrüßen daher ausdrücklich, dass die im vergangenen Jahr neu formierte EU-Kommission nun den Nebenwirkungen der Bankenregulierung stärkere Beachtung schenken möchte. Sie scheint bereit zu sein, die Auswirkungen aller Regulierungsvorhaben auf das Finanzierungsgeschäft der Banken kritisch zu überprüfen und nachzusteuern, wo Nebenwirkungen das akzeptable Maß übersteigen. Insbesondere im Hinblick auf die Finanzierungsbedingungen für die Realwirtschaft und damit die Wachstumsziele der amtierenden Kommission ist ein differenzierender Ansatz wünschenswert, der die Erfordernisse der Bankenfinanzierung, und hier speziell der Kapitalmarktinstitute, angemessen berücksichtigt.

Pfandbriefbanken sehen die von der Kommission als Eckpfeiler ihres politischen Programms propagierte Kapitalmarktunion als Chance und zugleich als Verpflichtung, die Finanzierungsbedingungen der Wirtschaft insgesamt zu verbessern. Dabei denken sie nicht allein an den Kapitalmarktzugang der Unternehmen, sondern plädieren dafür, auch die Rahmenbedingungen für die Kreditfinanzierung der Wirtschaft zu stärken. Die Banken stehen bereit, ihren Beitrag für die angestrebten Wachstumsimpulse in Europa zu leisten. Es wäre angesichts dessen völlig unverständlich, gerade jetzt verstärkt auf die Kapitalmarktfinanzierung von Unternehmen zu setzen. Die Banken verfügen über das notwendige Know-how und die notwendigen (Finanzierungs-) Instrumente, um die dringend erforderliche nachhaltige Belebung der Realwirtschaft in Europa zu unterstützen. Sie sollten zum Wohl der europäischen Wirtschaft weiterhin angeboten und genutzt werden können, und zwar

ohne zusätzliche regulatorische Hindernisse.

Die Diskussion über die Bedeutung der Banken für die Langfristfinanzierung und deren regulatorischen Rahmen vollzieht sich vor dem Hintergrund einer grundlegend veränderten Aufsichtslandschaft in Europa. Mit dem Start der Bankenunion im November 2014 hat im Euroraum eine neue Zeitrechnung begonnen. Wesentliche Aufsichtsbeugnisse sind von den nationalen Aufsehern auf die Europäische Zentralbank (EZB) übergegangen. Die Ausübung der besonderen Aufsicht über das Pfandbriefgeschäft durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bleibt davon jedoch unberührt. Die damit entstandene neue Schnittstelle zwischen europäischer Bankenaufsicht und nationaler besonderer Aufsicht ist für die gewohnt enghemmsame Aufsicht über die Pfandbriefemission und die Pfandbriefemittenten in der Bankenunion von großer Bedeutung. Hier wird es darauf ankommen, zu einem reibungslosen Zusammenspiel zu finden – auch wenn einer vereinheitlichten Bankenaufsicht in einer bereits weit vorangehenden Kapitalmarktunion im Falle der Covered Bonds keine harmonisierte Produktlandschaft gegenübersteht.

### Herausforderung Basel IV

Veränderungen des aufsichtlichen beziehungsweise regulatorischen Rahmens haben aber nach wie vor nicht nur in Brüssel ihren Ursprung. Auch die mit globaler Wirkungsmacht ausgestatteten Normensetzer des Baseler Ausschusses treiben die Weiterentwicklung ihres Regelwerks voran.

So wird in Basel zurzeit insbesondere die Revision des Kreditrisikostandardansatzes (KSA) abgestimmt. Damit soll zwar unter dem Strich keine Mehrbelastung der Institute, sondern eine differenziertere Eigenkapitalgewichtung unterschiedlicher Forderungsklassen bewirkt werden. Gleichwohl zeigt aber das vorgelegte Konsultationspapier, dass dies nicht der Fall sein wird. Mancher Aufseher in Basel scheint

in Immobilien keine geeignete Sicherheit und in der Immobilienfinanzierung ein besonders hohes Risiko zu sehen. Und in Brüssel droht aufgrund des aktuellen politischen und regulatorischen Umfelds nur noch wenig Verhandlungs- und Gestaltungsspielraum übrig zu bleiben. Das heißt, die privilegierte Gewichtung der Immobilienfinanzierung steht auf dem Spiel.

Auch die Nullgewichtung der Staatsfinanzierung bei der Eigenkapitalunterlegung ist auf dem Prüfstand. Eine Arbeitsgruppe des Baseler Ausschusses hat den Auftrag, einen differenzierenden Ansatz zur Behandlung von Staatsanleihen in allen regulatorischen Risikopuffern zu entwickeln. Nicht nur die Privilegierung im Kreditrisikostandardansatz, sondern auch im Großkreditregime und in der Liquidity Coverage Ratio (LCR) soll kritisch überprüft werden. Anders als vielerorts erhofft und von der Branche immer wieder gefordert, lässt die Regulierungssintensität nach der Umsetzung von Basel III und der Vollendung der Bankenunion nicht nach. Damit müssen alle Beteiligten umgehen. Pfandbriefe sind in den bisherigen Regulierungsinitiativen angemessen berücksichtigt worden, ihre sachlich gerechtfertigte und daher fundiert begründete Privilegierung konnte bisher gewahrt werden. Damit das so bleibt, ist weitere Überzeugungsarbeit notwendig – auf allen Ebenen. Daneben gilt es, die Geschäftstätigkeit der Banken insgesamt nicht noch weiter zu beschränken, als es durch die bereits verabschiedeten beziehungsweise geplanten Regulierungsvorhaben schon geschehen ist. Denn klar ist: Europa braucht funktionsfähige Kapitalmärkte, leistungsfähige Finanzierungsinstrumente und starke Banken, um das gewünschte Wachstum zu finanzieren.

.....  
Jan Bettink, Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (VDP) und Vorsitzender des Vorstands der BerlinHyp und Jens Tolckmitt, Hauptgeschäftsführer des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (VDP)