

Schwerpunkt Pfandbriefe und Covered Bonds

Novelle 2014 – Qualitätssicherung für den Pfandbrief

Aufgrund der Umsetzung der Krisenmanagement-Richtlinie für Kreditinstitute (BRRD) war laut Autor die nächste Novellierung des Pfandbriefgesetzes erforderlich, die voraussichtlich zum Jahresende 2014 in Kraft treten wird. Höchste Priorität bekommt dabei die Einführung eines zusätzlichen Pfandbriefmeldewesens. Zudem erhält die BaFin als weiteres Aufsichtsinstrument die Möglichkeit, einen Deckungszuschlag anzuordnen. Beide Neuerungen werden laut Autor neue Standards für die Qualitätssicherung der besonderen öffentlichen Aufsicht über Covered Bonds setzen. Und das Pfandbriefgesetz wird damit weiterhin die Qualitätsführung für Covered-Bond-Gesetze behaupten. (Red.)

Vor dem Hintergrund der Bankenunion und der bevorstehenden Einführung der EZB-Aufsicht arbeiten die Ressorts aktuell an der Anpassung und Weiterentwicklung des Pfandbriefgesetzes. Die Einführung eines zusätzlichen Pfandbriefmeldewesens zur wirtschaftlichen Situation der Deckungsmassen soll die Zuständigkeit und die Kompetenz der BaFin auch für den Fall sicherstellen, dass eine Pfandbriefbank der Aufsicht der EZB unterliegt. Darauf aufbauend soll die BaFin die Möglichkeit erhalten, einen „Deckungs-add-on“ anzuordnen.

Aufsichtskompetenzen der BaFin

Die letzte PfandBG-Novelle ist erst zu Beginn dieses Jahres in Kraft getreten. Die nächste Novelle wurde mit dem Referentenentwurf vom 9. Mai 2014 zur Umsetzung der Krisenmanagement-Richtlinie für Kreditinstitute (Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD) bereits initiiert – dieses Mal von der BaFin und dies mit Nachdruck.

Denn die BaFin möchte sicherstellen, dass sie die Aufsicht über Pfandbriefe

und Deckungsmassen einer Pfandbriefbank auch dann wie bisher ausüben kann, wenn die allgemeine Aufsicht für dieses Kreditinstitut ab November 2014 auf die EZB übergeht (Single Supervisory Mechanism, SSM) und die BaFin nicht mehr über die allgemeinen Aufsichtskompetenzen aus dem Gesetz über das Kreditwesen (KWG) verfügt.

Die Erhaltung der vollen Aufsichtskompetenz der BaFin für den Pfandbriefteil aller Pfandbriefbanken ist im Interesse der Produktqualität zu begrüßen. Erwartet wird, dass diese neue Novelle des Pfandbriefgesetzes im Paket mit der Umsetzung der Krisenmanagement-Richtlinie (BRRD) in deutsches Recht zum Jahresende 2014 in Kraft treten wird.

Pfandbrief-Meldewesen

Die höchste Priorität sieht die BaFin bei der Einführung eines zusätzlichen Pfandbriefmeldewesens zur wirtschaftlichen Situation der Deckungsmassen. In einer gesonderten Rechtsverordnung werden die Details dieses neuen Meldewesens festzulegen sein, vor allem zur Frage, wie die Pfandbriefbanken die „wirtschaftliche Werthaltigkeit“ der Deckungswerte berechnen und darstellen sollen. Der Referentenentwurf sieht vor, dass die Pfandbriefbanken diese Meldungen monatlich abzugeben haben.

Durch dieses neue Pfandbrief-Meldewesen wird die hohe Qualität der Aufsicht über deutsche Pfandbriefe auch für den Fall einer EZB-Zuständigkeit für die allgemeine Bankaufsicht aufrechterhalten. Die Meldefrequenz sollte aber an die Quartalsberichte angepasst werden, an denen auch die Transparenzmeldungen

für Deckungsmassen nach § 28 PfandBG ausgerichtet sind.

Deckungszuschlag als Aufsichtsinstrument

Angelehnt an die Kompetenz der Aufsichtsbehörde, ein erhöhtes Eigenkapital zu fordern (capital-add-on), soll die BaFin die Möglichkeit erhalten, einen Deckungszuschlag (Deckungs-add-on) anzuordnen. Dies stellt eine sinnvolle Ergänzung und Weiterentwicklung der bisherigen gesetzlichen zweiprozentigen Mindestüberdeckung dar, die schematisch ist und keine Differenzierung im Hinblick auf die tatsächliche Zusammensetzung einer Deckungsmasse und der im Verhältnis zu den Pfandbrieflaufzeiten liegenden Inkongruenzen vornimmt.

Die BaFin wird künftig für jede Deckungsmasse regelmäßig gesondert prüfen, ob die gesetzliche Mindestüberdeckung von zwei Prozent ausreichend erscheint. Ist sie der Ansicht, dass dies nicht der Fall ist, dann kann sie einen Deckungszuschlag durch Verwaltungsakt festsetzen. Die Pfandbriefbank ist vor dieser Festsetzung anzuhören, was ihr auch die Möglichkeit gibt, sich auf diese Erhöhung einzustellen.

Diese Überprüfungen und Festsetzungen sollen im Rahmen der besonderen öffentlichen Aufsicht über Pfandbriefe und Deckungsmassen erfolgen, also als regelmäßiges und normales Aufsichtsverfahren. Um von vornherein dem falschen Eindruck vorzubeugen, die Festsetzung eines solchen Deckungszuschlages lasse Rückschlüsse darauf zu, dass die betroffene Pfandbriefbank Probleme hat, betont die Begründung zum Referentenentwurf explizit den Charakter eines normalen und laufenden Verfahrens dieser Festsetzungen.

Wichtig wäre es aber zudem, dass die BaFin insbesondere bei der erstmaligen Anwendung ihrer neuen Kompetenz mehrere Deckungsmassen von mehreren Pfandbriefbanken parallel beurteilt und vor allem die Verwaltungsakte gleichzeitig erlässt, um jegliches Stigma zu vermeiden. Wünschenswert wäre es zudem,

Der Autor

Dr. Otmar Stöcker

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



dass die BaFin ihre Systematik und Beurteilungsmaßstäbe den Pfandbriefbanken gegenüber transparent macht, damit sie deren Entscheidung nachvollziehen können.

Regelungen im Streitfall

Unbegründet ist die Sorge, dass diese Festsetzung auch Folgen für die Beurteilung nach § 30 Abs. 4 PfandBG haben könnte, wonach ein Insolvenzverwalter Anspruch auf Herausgabe desjenigen Teils einer Deckungsmasse hätte, die der Sachwalter zur vollständigen und pünktlichen Bedienung der Pfandbriefe niemals brauchen wird. Befürchtet wird, dass die Festsetzung der Überdeckung durch die BaFin diese spätere Beurteilung bereits vorwegnimmt. Einen späteren Streit zwischen einem Insolvenzverwalter und einem Sachwalter hätte jedoch das Gericht zu entscheiden und nicht die BaFin. Das Gericht wäre dabei nicht an eine frühere Festsetzung der BaFin gebunden, sondern müsste für die dann aktuelle Lage entscheiden.

Zudem würde das Gericht im Streitfall alle Erkenntnisgrundlagen zu Rate ziehen und sich nicht auf die in einem früheren Verwaltungsakt geäußerte Meinung der BaFin beschränken. Auch ist für einen gerichtlichen Streit sehr wichtig, wer die Beweislast zu tragen hat – und dies ist nach dem PfandBG der Insolvenzverwalter, sodass jegliche Unsicherheit zugunsten des Sachwalters und damit zugunsten der Pfandbriefgläubiger zu entscheiden wäre.

Britische black box

Übrigens gibt es einen solchen „cover-add-on“ offenbar bereits in UK. Allerdings wird dieser dort mit einer sehr allgemein gehaltenen Aufsichtsvorschrift begründet, der man diesen Kompetenzinhalt nicht ansieht. Zudem sind Methode und Berechnungsverfahren der britischen Aufsicht eine „black box“. Selbst die britischen Emittenten wissen dem Vernehmen nach nicht, wie ihre Aufsicht zu den Überdeckungsanforderungen kommt, die sie ihnen dann mitteilt. Immerhin ein Ansatz, aber vertrauensbildend für Investoren ist das wohl nicht.

Und für einen deutschen Verwaltungsbeamten, der für seine Entscheidung eine

gesetzliche Grundlage braucht, die hinreichend detailliert ist, und der seinen Verwaltungsakt nach dem Verwaltungsrecht nicht nur schriftlich mitteilen, sondern auch detailliert begründen muss – unvorstellbar.

Der Referentenentwurf sieht weiterhin vor, die Transparenzmeldungen nach § 28 PfandBG zu ergänzen. Vorgesehen ist unter anderem, die Forderungen aus Exportkreditgeschäften sowie den Gesamtbetrag der mindestens 90 Tage rückständigen Leistungen von Flugzeug- und Schiffsfinanzierungen in Deckung separat auszuweisen.

Kompatibel mit der Eigenmittel-Verordnung

Will ein Kreditinstitut als Investor einen Covered Bond erwerben und diesen mit der nach der Eigenmittel-Verordnung (Capital Requirements Regulation, CRR) günstigen Risikogewichtung in seine Eigenkapital-Kalkulation einstellen, muss es prüfen, ob dieser konkrete Covered Bond die Anforderungen von Art. 129 CRR erfüllt. Dies kann einen sehr hohen Prüfungsaufwand auslösen.

In vielen Ländern gibt es daher immer wieder Diskussionen darüber, ob die jeweiligen Covered Bonds die Anforderungen des Art. 129 CRR vollständig erfüllen. Für solche Länder, die detailliert ausgestaltete Covered-Bond-Gesetze haben, lässt sich diese Frage dann leichter beantworten, wenn man weiß, ob der gesetzliche Rahmen für den nationalen Covered Bond darauf abzielt, vollständig innerhalb des Rahmens der CRR-Regelung zu bleiben. Investoren, die den Prüfungsaufwand nicht leisten wollen oder können, alle Details des jeweiligen Covered-Bond-Gesetzes zu prüfen, begrüßen eine solche klare Ausrichtung.

Zwar wäre es wünschenswert, wenn die nationalen Aufsichtsbehörden bestätigen würden, dass die ihrer Prüfungszuständigkeit unterliegenden Covered Bonds diese CRR-Anforderungen erfüllen. Eine solche Erklärung hat bisher aber keine Aufsichtsbehörde abgegeben. Zumindest sollten sie in der Lage sein, den Investoren zu bestätigen, dass die nationale Gesetzgebung die Zielrichtung hat, die CRR zu erfüllen; aber selbst das wollen die Aufseher nicht erklären. Das Aufsichtsrecht erwartet also sehr viel von den Kreditinstituten als Investoren, die zuständigen Aufsichtsbehörden wollen

dergleichen selbst aber nicht einmal annähernd erfüllen.

Rechtsfragen zur Gebäudeversicherungen

In anderen Ländern wurde gelegentlich schon überlegt, dass dazu „legal opinions“ eingeholt werden sollten, zumindest dergestalt, dass die Übereinstimmung des nationalen Covered-Bond-Gesetzes mit Art. 129 CRR festgestellt wird. Eine solche „legal opinion“ sollte jedenfalls dann völlig überflüssig sein, wenn der nationale Gesetzgeber selbst zu erkennen gibt, dass sich „sein“ Covered-Bond-Gesetz voll im Rahmen der CRR hält. In dieser Hinsicht ist es sehr zu begrüßen, dass laut Gesetzesbegründung dies nach Ansicht der Bundesregierung für Hypotheken-, Öffentliche und Schiffs-Pfandbriefe der Fall ist.

Zudem werden einige Rechtsfragen zum erforderlichen Umfang von Gebäudeversicherungen klargestellt. Insbesondere wird die Formulierung des § 15 PfandBG an die internationalen Standards von Katastrophenversicherungen angepasst. Weiterhin wird deutlich gemacht, dass § 15 auch Gruppenversicherungen eines Kunden und eine Ausfallversicherung der Pfandbriefbank selbst umfasst.

Neue Deckungsforderungen

Eine weitere rechtstechnische Klarstellung betrifft die Deckungsfähigkeit künftiger Kontoguthaben. Diese hat Bedeutung für die insolvenzfeste und zeitgleiche Zuordnung künftiger Cashflows zu einer Deckungsmasse. Der Hintergrund liegt – wie bei vielen Klarstellungen der letzten Jahre – in Nachfragen von Ratingagenturen.

Bedient ein Kunde vertragsgemäß seine Verbindlichkeit, die aus Sicht der Deckung eine Deckungsforderung darstellt, ist dies zwar gut für die Liquiditätslage einer Pfandbriefbank. Aber die Deckungsforderung erlischt dadurch, die Deckungsmasse ist um diesen Betrag dann verringert. Also muss die Pfandbriefbank aus dem „cash“ eine neue Deckungsforderung generieren, zum Beispiel indem sie einem anderen Kunden einen neuen Kredit gibt und die daraus resultierende Rückzahlungsforderung in Deckung nimmt. Dies ist ein normaler Vorfall und verursacht an sich keine Probleme.

Allerdings werden gerade bei Staats-schuldverschreibungen manchmal sehr hohe Forderungsbeträge, die in Deckung sind, an einem Tag getilgt. Daher ist es wichtig, dass mit sogenannten weiteren Deckungswerten (früher Ersatzdeckungswerte genannt) diese Phase überbrückt werden kann, bis zu der normale Deckungswerte generiert und ins Deckungsregister eingetragen werden können. Darunter sind auch Forderungen gegen Kreditinstitute, allerdings in engen Grenzen. Unbegrenzt sind hier nur die Zentralbanken deckungsfähig.

Hat man also eine sehr hohe Forderung in Deckung, die an einem bestimmten künftigen Tag getilgt wird, kann die Pfandbriefbank ein Konto zum Beispiel bei der Bundesbank einrichten und den Schuldner anweisen, auf dieses Konto zu zahlen. Mit der Novelle wird klargestellt, dass bereits jetzt das künftig dort auflaufende Guthaben in das Deckungsregister eingetragen werden kann, damit ohne jegliche Unterbrechung die Tilgung des Deckungswertes gleichzeitig zur Entstehung eines neuen (Ersatz-)Deckungswertes führen kann. Folglich wird sozusagen „uno actu“ aus dem einen Deckungswert ein neuer direkt in der Deckungsmasse. Damit ist der Insolvenzschutz vollständig, da auch eine Insolvenzeröffnung kurz vor oder am Tilgungstag nichts daran ändern würde, dass der neue Deckungswert entsteht.

Keine Länderkreiserweiterung

Keinen Eingang in den Referentenentwurf hat der Vorschlag gefunden, dass der Länderkreis von Hypothekendeckungswerten auf alle OECD-Staaten und Singapur ausgeweitet wird. Dadurch würde die Diversifikation einer Hypothekendeckungsmasse verbessert, die Wettbewerbsfähigkeit der Pfandbriefbanken gegenüber ausländischen Anbietern gestärkt und die Begleitung heimischer Investoren in neue Märkte erleichtert. Zudem würde die bereits im Jahre 2007 durchgeführte Ausweitung der Anlageverordnung für das gebundene Vermögen von Versicherungsgesellschaften auf das Hypothekengeschäft in allen OECD-Staaten nachvollzogen.

Deckungs-add-on und Pfandbrief-Meldewesen werden neue Standards für die Qualitätssicherung der „besonderen öffentlichen Aufsicht“ über Covered Bonds setzen. Das Pfandbriefgesetz wird damit die Qualitätsführung für Covered-Bond-Gesetze weiter behaupten.

Finanz-Fachsprache international

Taschenlexikon zur Finanzmarktregulierung
 Deutsch – Englisch – Französisch
 Von Hans E. Zahn
 Taschenbücher für Geld • Bank • Börse
 2013. 120 Seiten, broschiert, 17,90 Euro.
 ISBN 978-3-8314-1235-8.



Alle wichtigen Fachtermini aus dem regulatorischen Umfeld samt ihrer englischen und französischen Übersetzung sind im Taschenlexikon enthalten – in den meisten Fällen mit zusätzlichen Erläuterungen oder weiterführenden Verweisen.

Fachterminologie und Allgemeinsprache mit Satzbeispielen aus Bank- und Börsenalltag – das Wörterbuch ist nach wie vor ein unentbehrliches Hilfsmittel für Finanzdienstleister, Übersetzer und Dolmetscher.



Wörterbuch für das Bank- und Börsenwesen
 Von Hans E. Zahn.

Band 1: Deutsch-Englisch
 6., überarb. und erw. Auflage 2011.
 726 Seiten, gebunden, € 44,00.
 ISBN 978-3-8314-2040-7.

Band 2: Englisch-Deutsch
 5., überarb. und erw. Aufl. 2006.
 664 Seiten, gebunden, € 39,00.
 ISBN 978-3-8314-2039-1.

Fritz Knapp Verlag | 60046 Frankfurt am Main

Postfach 11 11 51 | Telefon (069) 97 08 33-21 | Telefax (069) 707 84 00
 E-Mail: vertrieb@kreditwesen.de | www.kreditwesen.de