

**Finanzausschuss**  
**Wortprotokoll**  
86. Sitzung

Berlin, den 26.01.2005, 14:00 Uhr  
Sitzungsort: Berlin, Marie-Elisabeth-Lüders-Haus,  
Nordallee/Schiffbauerdamm

**Anhörungssaal 3.101**

**Vorsitz: Carl-Ludwig Thiele, MdB**

**TAGESORDNUNG:**

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des Pfandbriefrechts

BT-Drucksache 15/4321

Beginn: 14.05 Uhr

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Meine sehr verehrten Damen und Herren, ich möchte Sie heute zu der Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages herzlich begrüßen, zu der Anhörung zum Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Neuordnung des Pfandbriefrechtes, Drucksache 15/4321. Zu begrüßen sind insbesondere die Experten, die dem Finanzausschuss heute ihren Sachverstand für die Erörterung dieser Vorlage zur Verfügung stellen wollen, und Kolleginnen und Kollegen aus den mitberatenden Ausschüssen. Für die Bundesregierung wird Frau PStS'n Dr. Hendricks nicht vor 15.30 Uhr an der Anhörung teilnehmen können, da Frau Dr. Hendricks im Rahmen der parallel stattfindenden Fragestunde für die Bundesregierung - Zuständigkeitsbereich BMF - im Plenum zur Verfügung steht. Das BMF ist aber gleichwohl vertreten durch die zuständigen Fachbeamten, sodass auch Frau Hendricks das Ergebnis der mündlichen Anhörung bekannt gegeben wird. Ich möchte ferner begrüßen die Vertreter der Länder, die Vertreter der Medien und die als Zuhörer erschienenen Gäste.

Zum Gegenstand der heutigen Anhörung: Gegenstand ist der von der Bundesregierung eingebrachte Gesetzentwurf zur Neuordnung des Pfandbriefrechts. Ich möchte mich zunächst bei den Sachverständigen bedanken, die eine schriftliche Stellungnahme zur Verfügung gestellt haben, weil das eben auch gut ist für die Abgeordneten, sich im Vorfeld schon schriftlich mit der Materie - auch den kritischen Punkten - auseinandersetzen zu können. Diese Stellungnahmen sind an alle Ausschussmitglieder und auch an die mitberatenden Ausschüsse verteilt worden.

Zum Zeitplan der Gesetzesberatung: Nach dem Zeitplan des Finanzausschusses ist die abschließende Beratung des Gesetzentwurfs im Ausschuss für Mittwoch, den 16. Februar 2005, vorgesehen. Die abschließende 2./3. Lesung im Plenum des Deutschen Bundestages soll am Freitag, dem 18. Februar 2005, erfolgen.

Zum Ablauf der Anhörung: Für diese Anhörung haben wir einen Zeitraum von bis zu 2 ½ Stunden, also bis längstens 16.30 Uhr, vorgesehen. Und wie im Finanzausschuss bei uns Praxis, sollen auch bei dieser Anhörung keine generellen Statements abgegeben werden. Vielmehr sollen den Sachverständigen von den Abgeordneten unmittelbar Fragen zu den einzelnen Sachkomplexen gestellt werden und die Fraktionen werden - wie auch sonst - gebeten, ihre Fragesteller - auch die der mitberatenden Ausschüsse - über die Obleute im Vorhinein hier neben mir beim Sekretariat des Finanzausschusses anzumelden. Und wie im Finanzausschuss bei Anhörungen in der Vergangenheit praktiziert, soll die Reihenfolge der Fragesteller nach dem Stärkeverhältnis der Fraktionen ablaufen. Das bedeutet, pro Runde zwei Mitglieder der SPD, dann zwei der CDU/CSU, dann je einmal BÜNDNIS 90/DIE

GRÜNEN und die FDP. Zu der Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt. Zu diesem Zweck wird die Anhörung per Band mitgeschnitten. Zur Erleichterung derjenigen, die von diesem Mitschnitt das Protokoll erstellen, wird darum gebeten, dass jeder Sachverständige vor jeder Abgabe einer Stellungnahme seinen Namen und die von ihm vertretene Stelle nennt, sonst ist es sehr schwer, im Nachhinein das Protokoll entsprechend führen zu können. Ich bitte Sie, die Mikrofone zu benutzen und sie am Ende der Redebeiträge wieder abzuschalten. Das Protokoll zu der Anhörung wird vor der abschließenden Sitzung vorgelegt werden.

Und ich möchte noch eine Bitte anschließen: Die schriftlichen Stellungnahmen liegen vor, bei mündlichen Stellungnahmen wären wir dankbar, wenn die auch möglichst frei von dem Sachverstand der - nicht vom Sachverstand - sondern von den Sachverständigen frei gehalten werden könnten, weil das doch das Verfolgen der Debatte, der Diskussion, erleichtert, und ich wäre dankbar, wenn auch eine Antwortzeit von höchstens fünf Minuten nicht überschritten wird. Wir kommen damit zu der ersten Frage und die stellt Herr Kollege Scheelen von der SPD.

**Bernd Scheelen (SPD):** Ja, vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Damen und Herren, der deutsche Pfandbrief ist ja ein Erfolgsmodell und er hat eine Benchmark-Funktion nicht nur in Europa, sondern auch darüber hinaus. Deswegen würde ich gerne VDH und VÖB fragen, wie Sie denn die Bedeutung des deutschen Pfandbriefes heute auf dem europäischen Kapitalmarkt sehen und wie Sie den vorgelegten Gesetzentwurf bewerten im Hinblick auf die Stellung im Wettbewerb, die der Pfandbrief in Europa durch diesen Gesetzentwurf bekommen kann oder soll.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Die erste Frage war, glaube ich, an Sie, Herr Dr. Hagen, gerichtet vom Verband der deutschen Hypothekenbanken, bitte sehr.

**Sv Dr. Hagen (Verband deutscher Hypothekenbanken):** Vielen Dank. Hagen vom Verband deutscher Hypothekenbanken, Hauptgeschäftsführer desselbigen. Die Bedeutung des Pfandbriefs auf den europäischen Kapitalmärkten ist eine sehr große. Gehen wir zunächst einmal vom deutschen Kapitalmarkt aus. Mit einem Umlaufvolumen von über einer Billion Euro stellt der Pfandbrief das größte Anleihe-segment, das größte Segment am deutschen Rentenmarkt dar. Also, der genaue Umlauf ist 1 000 Milliarden 34 Millionen, gefolgt von den Staatsanleihen, die einen Umlauf haben von einer Billion Euro, also am deutschen Kapitalmarkt die Nr. 1, am Rentenmarkt die Nr. 1. Wenn wir das auf den europäischen oder den Weltkapitalmarkt übertragen, muss man sagen, dass der Pfandbrief das sechstgrößte Rentenmarktsegment am internationalen Kapitalmarkt ist. Damit hat der Pfandbrief natürlich eine herausragende Bedeutung. Setzt man den Pfandbrief jetzt mal ins Verhältnis zu vergleichbaren Produkten, die im europäischen Ausland

existieren, und das ist immerhin inzwischen in 22 Ländern der Fall, betrachtet man sich da den Marktanteil des Pfandbriefs in diesem sog. Covered-Bond-Segment - also die pfandbriefähnlichen Produkte haben den Oberbegriff Covered-Bond in Europa -, ist er mit 68 Prozent das führende Segment am Covered-Bond-Markt, gefolgt von den dänischen Realkredit-Obligationen, also den Pendanten in Dänemark, gefolgt von Frankreich dann mit 5,6 Prozent und Schweden mit ca. 3,8 Prozent. Also, für den deutschen Kapitalmarkt und auf dem internationalen Kapitalmarkt, insbesondere am Covered-Bond-Markt, ist der Pfandbrief die Benchmark, was das Volumen anbelangt. Sagen wir mal so, man ist natürlich sehr beeindruckt von dieser Bedeutung, betrachtet man allerdings die Entwicklung auf diesen Covered-Bond-Märkten, muss man sagen, dass der Pfandbrief hier stark der Konkurrenz ausgesetzt ist. Noch vor drei Jahren ca. betrug der Anteil des Pfandbriefs am Covered-Bond-Markt 75 Prozent, und hier zeigt sich eben, wie aktiv dieses Produkt in den letzten Jahren im europäischen Ausland genutzt worden ist.

Wenn Sie nun die Frage stellen, wie sind wir zufrieden mit dem vorliegenden Gesetzentwurf, so kann man aus unserer Sicht sagen, dass wir grundsätzlich mit diesem Gesetzentwurf zufrieden sind. Die Hypothekenbanken, die ja zwei Drittel des im Umlauf befindlichen Pfandbriefvolumens emittieren, hängen ganz stark von diesem Produkt ab. Und die Hypothekenbanken haben natürlich in diesem Gesetzgebungsverfahren Opfer bringen müssen. Der Wegfall des Spezialbankprinzips, um das mal zu nennen, der es privaten Emittenten ja nur dann erlaubt, Pfandbriefe zu emittieren, wenn sie sich dem Spezialitätsprinzip unterworfen haben, stellte natürlich auch eine gewisse Eintrittsbarriere dar für andere Emittenten, da sie ein Spezialinstitut gründen mussten, wenn sie einen Pfandbrief emittieren wollten. Insofern haben die Hypothekenbanken für das Pfandbriefgesetz ihr Spezialbankprinzip opfern müssen. Und wir meinen, dass das Opfer, dass sie da gebracht haben, im Wesentlichen ausgeglichen wird durch entsprechende qualitätssichernde Maßnahmen, die im Pfandbriefgesetz implementiert worden sind. Insbesondere die Vorschriften, die das Risikomanagement betreffen, die die Transparenzvorschriften betreffen und die das Lizenzverfahren betreffen, das ein Pfandbrief-Emittent durchlaufen muss, möchte er denn Pfandbriefe emittieren. Insofern grundsätzlich Zufriedenheit. Natürlich gibt es - wie immer an jedem Gesetzentwurf - noch Wünsche, die offen geblieben sind, und natürlich gibt es auch Forderungen, die erhoben werden, mit denen wir uns nicht einverstanden erklären, aber vom Grundsatz her kann man sagen, ist es gelungen, hier ein Gesetz zu schaffen, das es ermöglichen sollte, dass der Pfandbrief auch weiterhin in Europa die Benchmark-Funktion für Pfandbriefe und pfandbriefähnliche Produkte darstellt.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Bevor ich dem Bundesverband Öffentlicher Banken das Wort erteile, möchte ich noch darauf hinweisen - Sie sehen es hier oben

auch -, dass der Hauskanal des Deutschen Bundestages diese Anhörung aufzeichnet, und wir wissen immer erst nachher, ob Phoenix das eventuell überträgt, sodass das auch passieren kann, aber keine Gewährleistung dafür. Und der Hinweis auf die fünf Minuten - ist vollkommen klar, zu Anfang muss da grundsätzlich etwas erklärt sein - sollte nur ein Hinweis sein, dass man möglicherweise danach endet, dass das nicht zwingend ausgeschöpft wird, aber ich wollte jetzt dem Bundesverband Öffentlicher Banken das Wort erteilen.

**Sv Boos (Bundesverband Öffentlicher Banken):** Ich werde die fünf Minuten nicht ausschöpfen. Ich werde auch nicht versuchen, das zu zitieren, was in der allgemeinen Begründung zu dem Gesetzentwurf steht zur Bedeutung des Pfandbriefs und zur Wettbewerbsfähigkeit dieses Finanzinstruments in Europa und weltweit. Das kann man alles nur unterstreichen. Das generelle Fazit dieses Entwurfs aus unserer Sicht, aus Sicht der öffentlichen Banken, ist in der Tat so, dass man sagen kann, dieser Gesetzentwurf ist im Prinzip gelungen. Er ist auch deswegen gelungen, weil er in sehr übersichtlicher Weise die einzelnen Strukturelemente des Pfandbriefs beschreibt. Er ist für Investoren lesbar, was man nicht bei jedem Gesetzentwurf so in dieser Weise unterschreiben kann.

Dass für den Bereich der Öffentlichen Banken der Pfandbrief auch eine große Rolle spielt und zwar eine sehr große Rolle, weil wir auch mit einem erheblichen Volumen am Pfandbriefmarkt sind, ist, glaube ich, bekannt. Man sollte vielleicht noch einmal darauf hinweisen, dass in der Tat für die öffentlichen Banken nach Wegfall von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung im Juli d. J. der Pfandbrief als Refinanzierungsquelle eine ganz erhebliche Rolle spielt und spielen wird. Von daher ist es für uns natürlich wichtig, auf Vorschriften zu stoßen, die es uns erlauben, unser Geschäft, was wir ja auch schon seit Jahrzehnten betreiben im Pfandbriefbereich, weiterführen zu können, und deswegen treten wir auch energisch der Behauptung entgegen, dass unsere bisherigen Deckungsmassen schlechter seien als die der Hypothekenbanken. Das ist in der Tat eine unbewiesene Behauptung. Deshalb verwundert es uns, dass wir ab dem Zeitpunkt, wo es für uns gerade kritisch wird, letztlich nicht mehr auf diese Deckungsmassen zurückgreifen können. Hier muss unseres Erachtens im Interesse der öffentlichen Banken, die eben vor dieser Zäsur stehen, eine vernünftige Lösung gefunden werden.

Das gleiche gilt - ich weiß nicht, ob man es übersehen hat - für zwei unserer Kreditinstitute, das ist ein Aperçu am Rande, wir haben zwei Kreditinstitute, die schon seit mehr als 100 Jahren Pfandbriefe begeben, da gab es noch gar keine Hypothekenbanken, und die würden durch die Übergangsvorschrift und die Verpflichtung, ich glaube, ab 2008 25 Millionen Kernkapital darzustellen, letztlich geschlossen werden müssen. Das ist der Calenberger Kreditverein und das Ritterschaftliche Kreditinstitut Stade. Die werden niemals auf diese 25 Millionen

Kernkapital kommen können, weil es für diese kleinen Institute, die dort ein ganz spezielles Geschäft betreiben, einfach nicht darstellbar ist.

Fazit: Die Wettbewerbsstruktur des Pfandbriefes wird durch dieses Gesetz gestärkt im Prinzip. Wir sind natürlich - und das ist klar, ist bei jedem Finanzprodukt so, was weltweit und international angeboten wird - einem starken Wettbewerb ausgesetzt, und insoweit unterstützen wir selbstverständlich alle Qualitätsanforderungen, die die Qualität des Pfandbriefes nach oben schrauben, wobei man bei der Transparenz auch darüber reden kann, dass bestimmte Transparenzerfordernisse auch zu einem overkill führen können und dem Produkt nicht unbedingt unmittelbar nutzen. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herzlichen Dank. Der nächste Fragesteller ist Herr Dautzenberg.

**Leo Dautzenberg (CDU/CSU):** Herr Vorsitzender, ich möchte nach den Eingangsbemerkungen, wo ja auch vom Kollegen Scheelen zum Grundsatz des Pfandbriefgesetzes schon gefragt worden ist, konkret schon auf einen Streitpunkt der Auseinandersetzung und in der Gesetzesberatung kommen, weil man das in den unterschiedlichen Stellungnahmen ja auch gesehen hat, Frage des Ermittlungsverfahrens, Beleihungswert und andere Berechnungsmethoden. Und diese Problematik möchte ich einmal stellen an den Verband der Hypothekenbanken und an den Verband öffentlicher Banken und insbesondere unter dem Gesichtspunkt, wo in der Tat dann tatsächlich die divergierenden Berechnungsmethoden liegen sollen. Und Herr Boos, was zu den beiden Kleinen gesagt worden ist, ich glaube, darauf kann man sich durchaus nachher im Beratungsverfahren verständigen, dass man hier gezielt für die beiden einen Bestandsschutz durchaus einräumen kann.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Verband deutscher Hypothekenbanken, Herr Dr. Hagen.

**Sv Dr. Hagen (Verband deutscher Hypothekenbanken):** Vielen Dank, Herr Dautzenberg, für diese Frage. Der Beleihungswert stellt ein Kernstück der Sicherheit des Hypothekendarlehen dar, denn es leuchtet natürlich ein, dass die Deckungsmasse des Hypothekendarlehen, die durch grundpfandrechtlich gesicherte Forderungen entsteht, für die Sicherheit des Investoren, wenn er auf die Deckungsmasse zurückgreifen muss, so der Emittent insolvent würde - was ja glücklicherweise noch nie passiert ist, dass das im Vordergrund steht. Der Beleihungswert ist ein Wert, der nicht nur für die Hypothekenbanken und für den Pfandbrief bedeutend ist, sondern es ist ein Wert, der für die gesamte

Kreditwirtschaft von Bedeutung ist, denn die Einhaltung des Beleihungswertes ist auch im Grundsatz I vorgeschrieben, wenn ein Kreditinstitut in den Genuss einer privilegierten Eigenkapitalunterlegung für bestimmte Kredite kommen will. Insofern strahlt der Beleihungswert auf die gesamte Kreditwirtschaft aus, ist also nichts Neues. Der Beleihungswert ist ein Wert, der über die Jahrzehnte fortentwickelt worden ist und permanent den aktuellen state-of-the-art-Anforderungen an Immobilienbewertungen gefolgt ist. Der Beleihungswert ist allerdings ein Wert, der sich vom Marktwert unterscheidet, denn der Beleihungswert soll nicht den aktuell am Markt erzielbaren Wert für eine Immobilie darstellen, sondern er soll einen Wert darstellen, der ein langfristiger und nachhaltig erzielbarer Wert ist. Das ist besonders deshalb wichtig, da ja die Pfandbriefe sehr oft lang laufende Anleihen sind und deshalb muss ein Wert, der zugrunde gelegt wird für die Pfandbriefdeckung, eben ein langfristiger Wert sein, ein Wert, der langfristig und nachhaltig erzielbar ist. Von diesem besonders ermittelten Wert werden allerdings nur 60 Prozent in Deckung genommen. Der Beleihungswert ist dabei ein Wert, der eben ein eigenständiger Wert ist, der eine eigenständige Wertermittlung darstellt, also keineswegs vergleichbar ist mit irgendwelchen anderen Werten, eben wie gesagt z.B. dem Marktwert.

Es gibt dabei drei Hauptcharakteristika, die den Beleihungswert ausmachen. Wenn der Beleihungswert ermittelt wird, dann dürfen dort nur nachhaltig erzielbare Mieten unterlegt werden, dann müssen Mindestkapitalisierungsfaktoren unterlegt werden, die verhindern, dass eine Wertermittlung eben sehr hoch ausfallen kann. Und schließlich muss ein Mindestansatz an Bewirtschaftungskosten berücksichtigt werden. Insofern folgt der Beleihungswert somit einer sehr konservativen Bewertungsmethode.

Und insbesondere ist noch zu sagen, dass jede Immobilie an jedem Standort und jede Objektart einer Immobilie eben einen eigenen Wert hat, der zu ermitteln ist. Man kann eben nicht sagen, dass eine Eigentumswohnung in München eben genauso zu beurteilen ist, wie eine Eigentumswohnung in Berlin oder gar ein Bürogebäude in Berlin. Insofern sind das alles individuelle Werte, die dort ermittelt werden. Der Beleihungswert hat sich auch international durchgesetzt und hat Niederschlag gefunden in internationalen Bewertungsmaßstäben - sei es, dass die von England oder von den USA aufgestellt worden sind -, hat auch Berücksichtigung gefunden in den europäischen Richtlinien und wird dort als eigenständiger Wert betrachtet.

Schließlich kann man noch sagen, dass der Beleihungswert für die gesamte Kreditwirtschaft deshalb von Bedeutung ist, da die Kreditwirtschaft eine Zertifizierungsstelle trägt, die sog. Hyp Zert, in der Beleihungsgutachter für Beleihungswertermittlungen zertifiziert werden. Herr Dautzenberg, ich hoffe, das hat Ihre Frage insoweit beantwortet.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Dieselbe Frage ging an den Bundesverband Öffentlicher Banken.

**Sv Boos (Bundesverband Öffentlicher Banken):** Ich glaube, es ist ziemlich klar, dass für neue Deckungswerte - und darum geht es ja -, die in die Deckungsmasse aufgenommen werden, auch wir dafür sind, ein Kriterium anzulegen, das höchsten Ansprüchen genügt und dafür ist der von den Hypothekenbanken propagierte und schon lange auf der Fahne stehende Beleihungswert sicherlich das richtige Instrument. Dass das aber nicht die einzige Welt ist, die es gibt, das zeigt ja auch die bankaufsichtliche Vorschrift, die halt sagt, beim Beleihungswert nehmen wir halt 60 Prozent Beleihungsgrenze und beim Verkehrswert nehmen wir 50 Prozent. Gut, darüber Schwamm.

Entscheidend geht es darum für uns, nicht, was ist die Zukunft, sondern uns geht es darum, was machen wir mit unseren alten Deckungsmassen. Deckungsmassen erfindet man nicht einfach neu oder sammelt die auf der Straße auf, sondern es ist ein relativer Aufwand für Pfandbriefvolumina, die hier in Frage stehen, sich neue Deckungsmassen zu schaffen oder hinzugehen und die alten neu zu bewerten. Hier geht es teilweise um 120 000, 160 000 Grundstücke pro Bank, die neu bewertet werden müssen, und das schaffen wir nicht bis zum 19. August 2005, an dem dieses Gesetz, wenn es alles gut geht, in Kraft treten wird. Unsere Deckungsmassen, die wir bei den öffentlichen Banken haben, sind zum Teil nach Beleihungswert ermittelt worden, sie sind zum Teil vielleicht nach Verkehrswertverfahren ermittelt worden, aber mit erheblichen Abschlägen, weil der Markt natürlich uns zwingt, unsere Deckungsmassen den Rating-Agenturen zu präsentieren, und wir können es uns nicht leisten, schlechte Deckungsmassen für unsere Pfandbriefe zu haben. Das werden wir auch in Zukunft nicht können, d.h., wir haben es hier eigentlich mit einer Thematik zutun, die eindeutig nach einer Art Bestandsschutz oder einer Übergangsregelung schreit.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Spiller.

**Jörg-Otto Spiller (SPD):** Meine Frage richtet sich an Herrn Dr. Meister, Vorstand der Bundesbank, und an die BaFin. Es ist ja hier in den bisherigen Beiträgen schon deutlich geworden, das ist, glaube ich, auch weitgehend Konsens, der Pfandbrief ist eine so wichtige Institution von so auch langer Tradition, aber eben hoffentlich auch Zukunft, dass man ihn nicht beschädigen darf. Und einer der wenigen Punkte, die hier nicht ganz unstrittig sind, ist der § 27 PfandBG, Risikomanagement. Die Bundesbank hat das im Oktober in ihrem Monatsbericht, wo sie ja, wie ich finde, eine sehr interessante Analyse zur Stabilität des deutschen Finanzsystems vorgelegt hat, für angemessen gehalten, auch über Risiken im Immobiliengeschäft sich zu äußern.



Ich sage das mal ganz zugespitzt, wenn man so die letzten Jahrzehnte nimmt, wenn es irgendwo eine Zuspitzung gab oder eine Besorgnis erregende Situation bei Kreditinstituten, haben Immobilien immer eine bedeutende Rolle gespielt. Wir haben jetzt aktuell auch wieder lesen müssen, dass eine große deutsche Bank, die auch von ihrem Namen her erinnert an Hypotheken, einen großen Wertberichtigungsbedarf im Immobiliensektor hat. Also, vor diesem Hintergrund frage ich mal die beiden Institutionen, die besonders nah dran sind an Aufsicht und an Risikobeurteilung: Was halten Sie von dem Vorschlag bspw. des Bundesrates, dieses vorgesehene Risikomanagement - Vorschrift § 27 - könnte man auch bleiben lassen?

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Dr. Meister von der Deutschen Bundesbank.

**Sv Dr. Meister (Deutsche Bundesbank):** Vielen Dank. Ich denke, dass wir berücksichtigen müssen bei der Diskussion, dass die Verabschiedung des Gesetzes, die für Mitte Juli, glaube ich, des Jahres vorgesehen ist, dass die in eine Zeit fällt, in der gleichzeitig auch die Anstaltslast und die Gewährträgerhaftung wegfällt. Ich glaube, das ist ein Rahmen, der wirklich mit berücksichtigt werden muss, weil der doch für die öffentlich-rechtlichen Institute neue Voraussetzungen für die Refinanzierung schafft und zwar zu möglichst günstigen Konditionen, allein auch aus Wettbewerbsgründen. Insofern denke ich, ist es wichtig, dass hier letztlich ein Produkt geschaffen wird mit dem Pfandbrief, der national und international wettbewerbsfähig ist und eine Refinanzierung zu günstigen Konditionen ermöglicht. Ich glaube, dass das Pfandbriefgesetz - der Gesetzentwurf, wie er vorliegt - nicht nur ein gut gelungener Entwurf ist, sondern ein guter Wurf. Und der sollte uns eigentlich beruhigt sein lassen, was die Qualität der Pfandbriefe und der Deckungsmasse angeht, hier eine Basis für eine Neufinanzierung für alle Teilnehmer zu schaffen, die die Voraussetzungen erfüllen. Ich denke, das ist wichtig, hier darauf hinzuweisen. Aber wichtig ist natürlich auch, dass letztlich hier bestimmte Probleme, meine ich, die von Herrn Boos angesprochen worden sind, möglicherweise in eingeschränktem Umfang mit berücksichtigt werden könnten, sollten, müssten. Und das ist einmal die Frage Neubewertung von alten Deckungsmassen. Man sollte hier über eine Art grandfathering nachdenken, für einen vorübergehenden Zeitraum etwas Spielraum zu lassen, die möglicherweise doch schwierige Refinanzierung, insbesondere bei denen, bei denen die Gewährträgerhaftung und Anstaltslast wegfällt, auf andere Art und Weise auf neue Füße stellen zu können. Das scheint mir ein Aspekt zu sein, den ich bitte, noch einmal zu berücksichtigen. Auch der alte Pfandbrief hat ja doch eine gute Qualität, wenn er möglicherweise auch langfristig nicht mehr wettbewerbsfähig ist in dieser Form, jetzt in die Zukunft gedacht, deswegen auch die Vorschriften zum Risikomanagement. Ich denke, das scheint zunächst möglicherweise etwas komplex

und kompliziert, aber insgesamt ist es state-of-the-art. Die Banken müssen mit dem Risiko so umgehen, wie sie umgehen sollten und wie es notwendig ist, also, denke ich, dass der Entwurf der Bundesregierung insofern letztlich doch auch als gut gelungen bezeichnet werden kann. Aber auch bei der Frage Pfandbriefe zu unterlegen könnte man darüber nachdenken, weil der alte Pfandbrief ja eine gewisse Qualität hat, unbestritten auch hier eine Art grandfathering, möglicherweise sogar eingegrenzt, beschränkt auf zehn Prozent oder ähnliches, einzuführen. Das würde die beiden Punkte, die ich angesprochen habe, erleichtern.

Ich darf nur eine ganz kurze Anmerkung zu einem anderen Problem, was auch damit eng zusammenhängt, machen. Wir wissen, was sowohl das Risikomanagement angeht, aber auch andere Fragen, dass nicht jeder in Betracht kommt, künftig Pfandbriefe zu emittieren. Das liegt auch im Sinn des Gesetzes, aber das sollte natürlich nicht bedeuten, dass auch kleinere Banken oder Sparkassen ausgeschlossen werden von der Pfandbriefhergabe. Nur muss man da eine andere Konstruktion finden und die Konzeption sollte darin liegen, dass man eben eine fehlende Machtposition oder auch die fehlende Masse von Pfandbriefen dadurch letztlich ermöglicht, dass diese Emissionsmöglichkeiten auf große Institute übertragen werden. Auch das ist im Hinblick auf den Wegfall der Gewährträgerhaftung und der Anstaltslast eine Möglichkeit, hier doch letztlich Zugang zu neuen Refinanzierungsmöglichkeiten zu schaffen, und das bringt ja der Pfandbrief. Und ich denke, dass hier auch wirklich eine praxisgerechte Regelung geschaffen werden muss, und das setzt eben voraus, dass letztlich eine insolvenzfeste Zuordnung von Deckungswerten bei dem Emissionsinstitut möglich sein muss. Und dieses Gesetz ist nicht im Pfandbriefgesetz enthalten, sondern ist in einem anderen Gesetz, und ich weiß nicht, wie weit die Behandlung in dem anderen Gesetz ist und ob das erreichbar ist. Wenn das nicht erreichbar wäre, würde hier eine große Lücke entstehen, auch was die Refinanzierung angeht. Deswegen meine Bitte dahin, zu prüfen, ob man hier nicht eine Art Junktim setzt, ohne dass das Gesetz jetzt aufgeschoben wird, aber letztlich wollte ich darauf aufmerksam machen, wie wichtig es ist, dass man sich mit diesem Fragenkreis befasst und hier letztlich davon ausgehen kann, dass das möglichst zeitgleich verabschiedet wird. Danke.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Die BaFin als nächster Antwortender.

**Sv Happel (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Herzlichen Dank, mein Name ist Thomas Happel von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Erkennbar ist höchstes Ziel des Entwurfs des Pfandbriefgesetzes, das Ansehen des Pfandbriefes nicht zu schädigen. Ich bin fest davon überzeugt, dass dieses Ziel mit dem vorliegenden Entwurf erreicht wird. Wir werden mehrere Aspekte in dem Entwurf des Pfandbriefgesetzes finden, die nach

Auffassung der BaFin wesentlich sind. Dazu zählen die Regelungen über die Erlaubnisvoraussetzungen, dazu zählen die Regelungen über die Ermittlung des Beleihungswertes einschließlich Beleihungsgrenze. Die stringenten Deckungsvorschriften sind zu nennen, die Transparenzvorschriften und vor allem die von Herrn Spiller angesprochenen Regelungen über das Risikomanagement. Die Regelungen, die in § 27 des Entwurfs über das Risikomanagement enthalten sind, sind keineswegs ins Detail gehend. Sie spiegeln vielmehr in außerordentlicher Deutlichkeit das wider, was ein vernünftig handelnder Kaufmann tun muss, um sicherzustellen, dass er jederzeit die einzugehenden Risiken nicht nur ahnt, sondern kennt und angemessen quantifizieren kann. Ich bin fest davon überzeugt, dass die Regelungen in § 27 des Entwurfs des Pfandbriefgesetzes keineswegs obsolet sind und auch keineswegs verwässert werden sollten. Ich bin fest davon überzeugt, dass die Investoren und sicherlich auch die Rating-Agenturen ein besonderes Augenmerk darauf richten werden, dass die Kreditinstitute, die Pfandbriefe emittieren, besonders gut funktionierende Regelungen für das Risikomanagement in ihren Häusern vorhalten.

Die Gesamtkonstruktion des Pfandbriefgesetzes sollte nach meinem Dafürhalten sicherstellen, dass Zweifel an der besonderen Sicherheit der Pfandbriefe und der Deckungsmassen gar nicht erst aufkommen. Bei einzelnen Regelungen oder Anträgen, bestimmte Regelungen zu modifizieren, sollte man nach meinem Dafürhalten also sicherstellen, dass im Zweifel die Sicherheit der Pfandbriefe vor möglichen Kostenreduktionen im Vordergrund der Bemühungen steht. Dazu gehört insbesondere die Regelung über den Beleihungswert. Sie haben sicherlich völlig Recht, dass in jüngster Zeit Immobilienfragen eine besondere Rolle spielten. Für die Pfandbriefe und die Qualität der Pfandbriefe und die Sicherheit der deutschen Pfandbriefbanken spielt es nach meinem Dafürhalten eine ganz besondere Rolle, eines sicherzustellen, nämlich, dass evtl. Wertberichtigungen auf Forderungen, die durch Immobilien unterlegt sind, wo Grundpfandrechte der Hypothekenbanken zur Sicherheit dienen, nicht auf die Deckungsmasse durchschlagen. Deswegen ist es besonders wichtig, stringente Beleihungswertvorschriften vorzusehen und sicherzustellen, dass der normale Wertberichtigungsbedarf zwar möglicherweise das Unternehmen trifft, das hoffentlich genug Kapital hat, um ihn darstellen zu können, nicht jedoch die Deckungsmassen, mit denen die Sicherheit der Pfandbriefe berührt ist. Nach meinem Dafürhalten sollte selbstverständlich sichergestellt werden, dass das neue Gesetz wettbewerbsneutral angelegt ist, also Kreditinstitute werden unabhängig von deren Rechtsform in die Lage versetzt, künftig an diesem Markt angemessen partizipieren zu können. Dazu gehört natürlich, dass man über angemessene Übergangsvorschriften bzw. Regelungen für die Kreditinstitute nachdenkt, die aus unterschiedlichen rechtlichen Regularien kommen. Ich glaube, man sollte allerdings sehr sorgfältig prüfen, ob weitergehende Übergangsvorschriften

als die, die im Gesetzentwurf enthalten sind, wirklich erforderlich sind und Ziel führend sind oder vielmehr Zweifel wecken an der besonderen Sicherheit der Pfandbriefe. Nach meinem Dafürhalten ist sicherzustellen, dass insbesondere neue Pfandbriefemissionen unter dem neuen Pfandbriefgesetz durch Deckungswerte gedeckt sind, die über jeden Zweifel erhaben sind und zwar unabhängig von der Rechtsform des emittierenden Instituts. Deswegen ist es nach meinem Dafürhalten sicherzustellen, dass bei neuen Pfandbriefemissionen alle Kreditinstitute insbesondere die Anforderungen des § 16 Beleihungswertermittlung einhalten. Zudem ist sichergestellt, dass für die bereits vorgenommenen Emissionen nach den alten Rechtsnormen, nach dem Pfandbriefgesetz oder dem ÖPG oder dem Schiffsbankgesetz, auch nach Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes die Deckungswerte als werthaltig weiter gelten, die nach den alten Rechtsnormen hereingenommen wurden. Jedoch nur für die alten Emissionen und nicht ohne Überprüfung der materiellen Werthaltigkeit für die neuen Emissionen. Herzlichen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Müller von der Union.

**Stefan Müller (CDU/CSU):** Meine Frage richtet sich an Herrn Dr. Morschbach von der DEPFA und an Herrn Blau von der Allianz. Ich hätte gerne von Ihnen eine Stellungnahme speziell zum § 13. Dieser regelt ja, in welchen Ländern die belasteten Immobilien belegen sein dürfen und bei der Durchsicht der Stellungnahmen ist mir aufgefallen, dass eigentlich in jeder Stellungnahme zumindest die Erweiterung um USA und Kanada und teilweise auch um Japan gefordert wird. Ich hätte gerne aus Sicht der Investoren bzw. aus Sicht der Emittenten dazu eine Beurteilung, natürlich auch unter dem Aspekt der Risikoallokation.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Zunächst Herr Dr. Morschbach von der DEPFA, Deutsche Pfandbriefbank AG.

**Sv Dr. Morschbach (DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG):** Mein Name ist Marcel Morschbach, Vorstand von der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank. Die neue Gesetzesvorlage geht ja hier bei der Möglichkeit, eben den Staatsfinanzierungen und öffentlichen Anleihen zu investieren, Gott sei Dank auf einen europäischen Rahmen ein und erlaubt damit den Pfandbriefbanken eine deutlich bessere Diversifizierung ihrer Aktivseite. Hinzu kommt, dass die außereuropäischen Industrienationen wie USA und Kanada bei den öffentlichen Finanzierungen ebenfalls im Rahmen der 10 Prozent-Grenze eingeschlossen sind. Aus unserer Sicht spricht eigentlich überhaupt nichts dagegen, parallel das Gleiche auf der Immobilienfinanzierungsseite zu tun, denn die Qualität der Immobilien in den verschiedenen Industrienationen ist,

wie Herr Hagen das vorhin schon sehr plastisch am deutschen Beispiel gezeigt hat, ja wirklich von der ganz individuellen Lage und Nutzung des Objektes abhängig und weniger von der Nation, in der sie belegen ist. Von daher sind wir der Meinung, dass es der Diversifizierung der Aktivseite der Pfandbriefbanken gut täte, wenn sie die Möglichkeit hätte, hier weitergehen zu können auf diese Länder. Natürlich setzt das voraus, dass das entsprechende Know-how im jeweiligen Hause vorhanden ist, aber das gilt ja schon bei den Ländern, die jetzt unstrittig sind. Denn wenn Sie mal die neue EU anschauen und die Immobilienfinanzierungsmöglichkeiten, die hier geboten werden, sind die Risiken, dass jemand investiert, ohne sich auszukennen, nicht minder groß oder klein, als wenn man in die USA oder nach Kanada oder nach Japan ginge. Von daher ist aus unserer Sicht kein Grund vorhanden, warum man die genannten Länder nicht auch noch in die Investitionsmöglichkeiten einbezieht.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Blau von der Allianz.

**Sv Blau (Allianz Capital Managers GmbH):** Vielen Dank für die Frage, Herr Müller. Wir als Investor in Pfandbriefen sehen den Punkt durchaus etwas kritischer als der Kollege von der DEPFA. Das liegt weniger daran, dass wir nicht an Diversifikationen glauben, auch nicht daran, dass wir die Werthaltigkeit der Immobilien in den genannten Märkten in Zweifel ziehen wollen. Wir halten einfach die Vorgehensweise, dass man gleichzeitig den potenziellen Kreis an Emittenten deutlich ausweitet durch den Wegfall des Spezialbankprinzips und auf der anderen Seite gleichzeitig die Möglichkeiten der Belegenheit ausweitet auf diese Länder für ein gewisses Risiko. Und zwar sind in unseren Augen die angesprochenen Märkte nicht unmittelbar vergleichbar mit den bisherigen europäischen Immobilienmärkten. Es gibt gewisse rechtliche Unterschiede, es gibt Unterschiede in den Standards in diesen Märkten, Kündbarkeit zum Beispiel. Von daher - es wird ja in § 27 Abs. 2 PfandBG auch gefordert, dass eine umfassende Kompetenz vorliegen muss. Uns wäre es aber recht, wenn auch tatsächlich im Vorfeld sehr intensiv abgeprüft und nachgewiesen wird. Also, wir würden ungern sehen, dass gerade neu in den Markt eintretende Emittenten jetzt gleich versuchen, in diese Märkte zu gehen und dort ihr Glück versuchen. Ich glaube, das muss man dem Pfandbrief - und hier war schon viel von dem hervorragenden Ruf des Pfandbriefs die Rede - nicht antun. Insofern eine geteilte Vorgehensweise, dass diejenigen Häuser - und da gibt es ja auch welche, die Expertise haben in diesen Märkten - dort investieren dürfen, wäre sicherlich vertretbar, dass aber von vornherein jeder neue Emittent direkt dort in die Märkte geht und Geld verteilt, das würden wir - weil es ja auch die bestehenden Deckungsstöcke betrifft, d.h. die Gelder, die wir schon angelegt haben, wären direkt betroffen - ungern sehen. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herzlichen Dank. Frau Andreae für BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.

**Kerstin Andreae (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):** Vielen Dank. Ich möchte bitte noch mal zurück zu der Frage Beleihungswertverfahren und alte Deckungsmasse. Es ist jetzt schon mehrfach angesprochen worden, ich glaube, der Vertreter von der Sparkasse hat es sogar einen Schrei nach Übergangsregelungen genannt, wenn ich mich richtig erinnere. Können Sie das ein bisschen konkretisieren? Also, mich würde sowohl auch interessieren die Antwort von Ihnen als auch eine Antwort vom Verband deutsche Hypothekenbanken. Haben Sie Vorstellungen, wie diese Übergangsregelung aussehen könnte? Das ist die eine Frage.

Und die andere Frage ist, das ist auch vorhin gesagt worden, dass die Bewertung nach dem Beleihungswertverfahren ja inzwischen europaweit festgeschrieben ist und das gängige Verfahren ist. Gibt es darüber hinaus eigentlich Trends, wie sich national und international die Bewertung von Immobilien entwickelt und ist es quasi das so feststehende Verfahren?

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Die Frage ging zuerst an den Sparkassen- und Giroverband. Bitte sehr.

**Sv Schürmann (Deutscher Sparkassen- und Giroverband):** Vielen Dank, Frau Andreae, Schürmann vom DSGV. Zu der von uns angedachten Übergangsregelung haben wir ja in den Sitzungsunterlagen auch einen Formulierungsvorschlag unterbreitet. Wir denken, dass in den Gesetzestext das Wort „wirtschaftlich“ zusätzlich aufgenommen werden sollte. Es bedeutet also, dass für Neu-Emissionen bestehende Deckungsmassen dann weiter genutzt werden können, wenn die darin enthaltenen Werte wirtschaftlich den Regelungen, auch über die Beleihungswertermittlung des neuen Gesetzes, entsprechen. Wir denken, dass durch diese Klarstellung oder durch diese Regelung allen Besorgnissen, die auch Herr Happel von der BaFin geäußert hat, eigentlich Rechnung getragen werden müsste. Denn wenn das Ergebnis einer solchen wirtschaftlich gleichwertigen Wertermittlung, wie sie von den Landesbanken in der Vergangenheit vorgenommen worden ist, dem Ergebnis einer hypothetischen Beleihungswertermittlung nach den bisherigen Kriterien des Hypothekengesetzes entspricht, wirtschaftlich entspricht, also praktisch dieselbe Zahl herauskommt - ganz platt formuliert -, dann vermögen wir nicht zu erkennen, wo hier in irgendeiner Weise eine Gefährdung für die Gläubiger liegen sollte. Natürlich muss diese wirtschaftliche Gleichwertigkeit in irgendeiner Form nachgewiesen werden, es muss belegt werden und dafür liefert der Regierungsentwurf in seiner Begründung auch einen Ansatzpunkt. Er spricht nämlich von stichprobenartigen Ermittlungen. Der Treuhänder und natürlich irgendwo noch

die BaFin würden sich dann stichprobenartig ein Bild davon machen, ob die Wertermittlung, die nicht nach den strikten, also nach den formalen Vorschriften des neuen Rechts erfolgt ist, im wirtschaftlichen Ergebnis einer hypothetischen Beleihungswertermittlung nach den bisherigen Vorschriften des Hypothekengesetzes gleich kommt und wenn dieser Beleg stichprobenartig geführt worden ist, dann kann man daraus rückschließen, dass der gesamte Wert dieser Deckungsmasse ausreichend ist und im Grunde auch den Anforderungen des neuen Rechts wirtschaftlich entspricht. Das sind unsere Vorstellungen dazu, und wir können nicht erkennen, dass hier eine Gefährdung der Pfandbriefsicherheit zu besorgen wäre, wenn man diesen Vorstellungen folgen würde.

Was die zweite Frage anbetrifft, nach künftigen Tendenzen im internationalen Bereich denken wir schon, dass wir für die Zukunft am Beleihungswert festhalten sollten. Das ist etwas, was sich hier jetzt doch etabliert hat, was Basis des neuen Gesetzes ist und was man auch auf internationaler, also auf europäischer Ebene weiterhin hochhalten sollte.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Verband deutscher Hypothekbanken, Dr. Hagen.

**Sv Dr. Hagen (Verband deutscher Hypothekbanken):** Vielen Dank. Ich möchte mal hinten anfangen bei den internationalen Trends, ich hatte das vorhin schon gesagt, dass es gelungen ist, gerade den Beleihungswert in den letzten Jahren auf eine internationale Ebene zu heben, dieser Gedanke des Beleihungswertes war vor einigen Jahren noch auf internationaler Ebene eben nicht so bekannt, sondern tauchte nur vereinzelt auf. Es ist uns allerdings eben gelungen, plausibel zu machen, dass für ein Kreditinstitut, das darauf angewiesen ist, dass die Sicherheit, die es bekommt für einen Kredit, eben während der gesamten Dauer des Kredits Bestand haben muss, dass die Sichtweise da eine andere sein mag für einen Investoren, der zu einem bestimmten Zeitpunkt eine Immobilie kauft und dann entweder eben einen Gewinn machen kann oder aber eben einen Verlust realisieren muss. Aber er hat auch ein ganz anderes Chancen-Risiko-Profil, als eine Bank, die an der Wertsteigerung der Immobilie letztendlich nicht partizipiert, sondern immer nur die Marge verwenden kann, um die Erträge zu erzielen. Es wäre also letztlich kontraproduktiv, nachdem wir das jetzt eigentlich erreicht haben, jetzt in Deutschland zurückzugehen und zu sagen, den Beleihungswert, den sehen wir eigentlich gar nicht mehr als maßgeblich an, diese internationalen Verbände und Organisationen, die es da gibt, das sind eben europäische Bewerter-Verbände bzw. Weltverbände von Bewertern.

Zum Thema Kompromiss: Wir hätten hier schon konkrete Vorstellungen, wie man das Thema behandeln kann. Allerdings der Vorschlag, der vom Bundesrat gemacht

worden ist, bzw. hier auch von DSGVO-Vertretern, den halten wir für den nicht geeigneten Weg. Ich hatte ja vorhin schon mal gesagt, eine Immobilienbewertung ist eine höchst individuelle Angelegenheit, und hier kann man letztlich nicht mit vereinfachten Abschlagsverfahren möglicherweise eine Vergleichbarkeit von Werten schaffen, die höchst individuell eigentlich ermittelt werden müssen. Folgte man dem Weg, der hier vorgeschlagen wurde seitens des Bundesrates, dann müsste man individuell für jede Immobilie einen eigenen Abschlag festlegen. Nur dann könnte man sagen, ein Beleihungswert oder ein sonstig ermittelter Immobilienwert würde dann dem Beleihungswert wirtschaftlich entsprechen. Insofern glaube ich auch, dass dieses Stichprobenverfahren letztlich nicht geeignet ist, denn die Immobilienmärkte in einer Stadt wie Berlin, das ist nicht ein Immobilienmarkt, sondern das sind Hunderte von Immobilienmärkten in den unterschiedlichsten Bezirken für die unterschiedlichsten Objektarten, und da mit einem einfachen Verfahren zu versuchen, das pauschal zu lösen, ist aus unserer Sicht nicht Ziel führend und würde aus unserer Sicht letztlich den gesamten Beleihungswert auch in Frage stellen. Denn wenn man für die Vergangenheit sagt, da gibt es vergleichbare Verfahren, warum sage ich es dann nicht auch für die Zukunft. Brauche ich dann den Beleihungswert eigentlich überhaupt noch? Das ist die grundsätzliche Frage, die aus unserer Sicht dann sofort im Raum steht und auch aufgegriffen wird seitens der Rating-Agenturen und seitens der Investoren. Insofern sind wir der Meinung - und hier möchte ich auch mal darauf hinweisen, der Marktanteil öffentlich-rechtlicher Institute beim Hypothekendarlehen ist 20 Prozent -, dass eine Lösung nur darin liegen kann, indem man den öffentlich-rechtlichen Emittenten ein Wahlverfahren gibt, und zwar entweder den Weg beschreiten, den das Gesetz hier klar vorschreibt, was aus unserer Sicht auch ein sauberer Weg ist. Die alten Deckungsmassen, die ja noch über die Gewährträgerhaftung und die Anstaltslast verfügen - und das ist ja auch grandfathered in die Zukunft -, bei denen muss natürlich nichts verändert werden. Da stellt ja auch kein Mensch die Frage, wie die Qualität ist, denn das Siegel der Bundesrepublik Deutschland sozusagen reicht hier völlig aus. Sollen diese Werte aber für die Zukunft verwendet werden, müssen entweder die Beleihungswerte nachträglich ermittelt werden. Wenn das in der Zeit bis 19. Juli 2005 nicht möglich sein sollte, kann man sich ja darüber unterhalten, wie lange man denn dafür Zeit braucht. Wichtig ist aber, dass die Beleihungswerte ermittelt werden und nicht über andere Verfahren das sozusagen obsolet wird. Die Frage, die sich aber für uns stellt: In dieser Übergangszeit, was ist denn da? Nimmt man das einfach so hin mit der Folge, dass man in Kauf nimmt, dass Investoren, Rating-Agenturen natürlich auf den wunden Punkt kommen werden und sagen, was sind denn das eigentlich für Werte, was ist denn das eigentlich für ein Wert, der da dem Pfandbrief zugrunde liegt. Deshalb sind wir der Meinung, dass in dieser Übergangsfrist, in der die Beleihungswerte dann ermittelt werden müssen, ein gewisser Ausgleich zu schaffen



ist, dafür, dass hier der Beleihungswert nicht ermittelt worden ist. Der könnte darin bestehen, dass man sagt, hier müsste eine angemessene Überdeckung gehalten werden, dafür, dass die Beleihungswerte nicht ermittelt worden sind. Und die Höhe dieser Überdeckung ist aus unserer Sicht dann individuell nach Emittent zu bestimmen. Das wäre aus unserer Sicht ein tragbarer Weg, der sowohl dem Gedanken Rechnung trägt, dass der Beleihungswert fortgesetzt wird und auch als das tragende Sicherheitselement des Hypothekendarlehenbriefes dasteht und auf der anderen Seite aber auch das Vertrauen der Investoren in den Darlehenbrief nicht schädigen würde. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Dr. Wissing von der FDP.

**Dr. Volker Wissing (FDP):** Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Wir haben über die Bedeutung und Tradition des Darlehenbriefes schon viel gehört, und es wird immer wieder zu Recht betont, dass wir das Vertrauen der Investoren in den Darlehenbrief nicht gefährden dürfen, nicht in Frage stellen dürfen. Ich richte meine Frage an die Vertreter von der Allianz Capital Managers GmbH und an Herrn von Kenne vom Bundesverband deutscher Banken und möchte Sie bitten, aus Ihrer Sicht zu beurteilen: Wie bewerten Sie die Transparenzvorschriften in § 28 oder die Qualitätsanforderungen an das Risikomanagement in § 27? Sind die Vorschriften angemessen aus Ihrer Sicht und sind sie ausreichend?

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Zunächst Herr Blau von der Allianz.

**Sv Blau (Allianz Capital Managers GmbH):** Was die Transparenzvorschriften und die Anforderungen an das Risikomanagement betrifft, so sind wir mit dem vorliegenden Vorschlag einverstanden. Die Änderungen, die auf die Bundesratsinitiative zurückgehen, halten wir für relativ gefährlich, insbesondere als gefährlich für den Ruf, das Ansehen des Darlehenbriefes. Die vorgesehene quartalsweise Veröffentlichung von Informationen zu den Deckungsmassen ist in unseren Augen internationaler Standard. Das sind Dinge, die andere Unternehmen, die Anleihen begeben, ebenfalls einzuhalten haben. Das sind Informationen, die auch die Rating-Agenturen vierteljährlich von den Emittenten bekommen. Das sind Informationen, die wir als Investor uns auch bei den Hypothekenbanken selbst holen, ohne, dass die jetzt öffentlich verfügbar sind. Ich denke, ein Ausweichen auf jährliche Berichterstattung wäre hier ein echter Rückschritt. Auch ein Rückschritt gegenüber der Wohlverhaltensrichtlinie, die ja schon auf freiwilliger Basis die Veröffentlichung dieser Daten vorgibt. Im Übrigen sollte ja das Riskmanagement des Emittenten die Informationen ohnehin vorliegen haben - zumindest, wenn das vernünftig betrieben wird - von daher ist vielmehr die Frage, warum sollte man diese Daten nicht freiwillig

veröffentlichen, wenn sie schon vorliegen. Da kann ganz schnell der Eindruck entstehen, man möchte hier irgendwas verbergen oder möchte nicht so offen sein, wie es der Anleger sich vielleicht wünscht. Das Risikomanagement betreffend, halte ich auch jegliche Einschränkung dessen, was im Gesetzentwurf steht, für äußerst gefährlich. Mir ist kein Risikomanager bekannt, der die Dinge, die da relativ wage beschrieben stehen, nicht einhalten würde - einfach aus seinem Berufsethos -, dass man Risikomanagementsysteme an Änderungen des äußeren Umfelds anpasst, das sind Dinge, die selbstverständlich sein sollten. So etwas aus dem Gesetzentwurf zu streichen, wäre ein völlig falsches Signal. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Bundesverband deutscher Banken, Herr von Kenne.

**Sv von Kenne (Bundesverband deutscher Banken):** Die Vorschriften zum Risikomanagement erscheinen uns im Prinzip für sehr gelungen, die Bundesregierung hat hier eine gute Arbeit vorgelegt. Ziel ist es ja, das hohe Niveau des deutschen Pfandbriefs aufrecht zu erhalten. Ich denke, dass dieses Ziel mit dem Entwurf erreicht ist. Hier sollten auf gar keinen Fall Einschränkungen vorgenommen werden. Das ist wichtig, ein gutes und strenges Risikomanagement, um die Qualität und das Vertrauen in den deutschen Pfandbrief zu erhalten. Hierauf hat ja auch Herr Happel von der BaFin hingewiesen, und ich glaube, dass man dem nichts zufügen sollte.

Auch § 28 Transparenzvorschriften sind wichtig. Der Markt will Transparenz, will wissen, was die zugrunde liegenden Assets wert sind. Hier sollte man sogar noch weiter gehen, was den § 28 betrifft, und zwar insofern, dass man eine Aufgliederung nach Bundesländern und Nutzungsarten auch innerhalb von Regionen vorsieht, also nicht nur eine Aufgliederung nach Staaten, sondern auch von Bundesländern, um erkennen zu können, wo die Grundpfandrechte belegen sind, denn die Wertentwicklung ist in einzelnen Teilen Deutschlands eine sehr unterschiedliche. Herr Dr. Hagen hat ja sogar davon gesprochen, dass selbst in Berlin es Hunderte von Märkten gibt, erst recht dann in Deutschland. Das ist ein Bereich.

Ein anderer Bereich, wo wir bei der Transparenz gerne noch nachlegen würden, wäre, dass man kenntlich macht, welche Forderungen im Rückstand sind, dass man hier den Gesamtbetrag der 90 Tage rückständigen Leistung aufnimmt, um auch hier den Märkten einen Überblick zu geben, inwieweit es hier bei den Forderungen zu Rückständen gekommen ist. Besten Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Schild von der SPD.

**Horst Schild** (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Frage richtet sich an den Verband der Hypothekenbanken und an den Verband Öffentlicher Banken. Ich möchte gern eine Einschätzung haben, wie Sie diese Bestandschutzregelung respektive Befristung in § 42 des Gesetzentwurfes beurteilen und das vor dem Hintergrund auch der Anregung des Bundesrates, zu prüfen, ob nicht auf eine Befristung verzichtet werden kann, das offensichtlich vor dem Hintergrund kleinerer Institute, die das in § 2 genannte Kernkapital nicht erreichen.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Zunächst der Verband deutscher Hypothekenbanken, Herr Dr. Hagen.

**Sv Dr. Hagen (Verband deutscher Hypothekenbanken):** Der § 42 bezieht sich meiner Ansicht nach nicht auf die Frage des Kernkapitals.

**Horst Schild** (SPD): Ich darf vielleicht noch einmal ergänzen. In § 2 wird das Kernkapital von 25 Millionen Euro genannt, und der Bundesrat hat angeregt, ob man nicht auf diese Befristung verzichten könne, was praktisch bedeutet, dass Institute, die gegenwärtig und in der Übergangszeit auch Pfandbriefe ausgeben können, die aber dieses Kernkapital offensichtlich nicht erreichen, dann auch unbefristet weiter im Geschäft bleiben dürfen.

**Sv Dr. Hagen (Verband deutscher Hypothekenbanken):** Aus unserer Sicht ist grundsätzlich zu sagen, dass wir die Regelung für hier zutreffend halten und damit die Anforderungen an ein Mindestkernkapital auch befürworten. Die Frage allerdings, die man sich hier stellen muss, ist klar. Es gibt gewisse Eigentumsrechte, die es zu schützen gilt. Insofern könnten wir uns durchaus damit einverstanden erklären oder würden das für sinnvoll halten, wenn man eine enge Ausnahmenvorschrift für diejenigen Emittenten macht, die Pfandbriefe emittiert haben, aber das Kernkapital bisher nicht vorgehalten haben. Allerdings ist wichtig, dass man den Zeitpunkt, wann ein solcher Emittent bereits am Markt gewesen sein muss, nicht in die Zukunft legt, sondern in die Vergangenheit legt. Und zwar meiner Ansicht nach reichlich in die Vergangenheit. Damit wären auch die Probleme aus meiner Sicht durchaus beseitigt, die vom Verband Öffentlicher Banken hier genannt worden sind, das Ritterschaftliche Kreditinstitut Stade und der Calenberger Kreditverein. Hier würden seitens der Hypothekenbanken keine Bedenken bestehen, weil wir glauben, dass durch diese beiden Institute der Pfandbriefmarkt nicht gefährdet ist.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Der Bundesverband Öffentlicher Banken, Herr Boos.

**Sv Boos (Bundesverband Öffentlicher Banken):** Ich glaube, das kann man in der Tat relativ kurz machen. Uns geht es im Wesentlichen, wie ich vorher gesagt habe, um diese beiden Institute, und wir wissen ungefähr, wann diese Institute zum ersten Mal Pfandbriefe nach der Systematik des Hypothekenpfandbriefes begeben haben. Also, man sollte jetzt nicht auf die Roggenpfandbriefe von 17hundert-irgendwas zurückgehen, sondern die Pfandbriefe noch schützen wollen, die diese Institute begeben haben, und das war am 1. Januar 1950. Das wäre für uns ein Datum, womit man - ohne diese Institute speziell jetzt zu nennen in einem Gesetz, was ja ein allgemeines Gesetz ist - dasjenige erreicht, was wir alle wollen, einen gewissen Bestandsschutz für solche Altinstitute, historisch gewachsene Institute, zu schaffen und nicht die Möglichkeit eröffnen, dass das Pfandbriefgesetz dort ausgehebelt wird.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Bernhard von der Union.

**Otto Bernhardt (CDU/CSU):** Ich habe eine Frage an den Verband deutscher Schiffsbanken und an den Bundesverband Öffentlicher Banken. Im Rahmen dieser Neuregelung werden ja auch die bisherigen Bestimmungen des Gesetzes über Schiffspfandbriefbanken übernommen. Da gibt es aus meiner Sicht eine Diskussion über die Frage der Nutzungsdauer von Schiffen. Ich würde gerne mal Ihre Meinung dazu hören und würde erweitern, es gibt ja den Wunsch aus Ihrem Bereich, neben Schiffen - was sich bewährt hat und wo es eine Tradition gibt - auch darüber nachzudenken, Luftfahrzeuge in diese Überlegung aufzunehmen. Ich glaube, es gibt eine Reihe von Ländern, die das gemacht haben. Wir sind uns unschlüssig in dieser Frage. Gibt es aus Ihrer Sicht positive Erfahrungen und wo wären die Ansatzpunkte dafür?

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Erste Frage an Herrn Bentlage, Verband deutscher Schiffsbanken.

**Sv Bentlage (Verband deutscher Schiffsbanken):** Vielen Dank für die Frage. Zum Alter der Schiffe, der erste Teil der Frage: Die bisherige Praxis, die bisherige Rechtslage war so, dass Schiffe beliehen werden konnten, unabhängig von dem Alter der Schiffe. Das ist eine entsprechende Regelung wie auch im Hypothekensbankgesetz. Diese Frage ist allerdings ein wenig strittig zwischen der Bundesregierung, zwischen dem BaFin und uns. Der Wortlaut des Gesetzes ist aus unserer Sicht dort eindeutig. Wir meinen aber, dass die Situation bei den Schiffen anders ist als bei den Grundstückshypotheken. Eine Begrenzung des Alters ist sachgerecht, und das ist auch die Praxis der Beleihung in den einzelnen Banken. Die Praxis seit vielen Jahren ist, dass Schiffe bis zum Alter von 20 Jahren beliehen werden. Und die Risikosituation, die Ausfälle in diesem Bereich sind nicht höher, als

bei modernen Schiffen, wobei generell die Ausfälle glücklicherweise in der Schiffsfinanzierung in den letzten 15 Jahren außerordentlich gering waren. Schifffahrt ist der große Profiteur der Globalisierung - steigender Welthandel und entsprechende Nachfrage nach den Dienstleistungen unserer Kunden. Wir haben - auch gerade in den letzten Tagen noch einmal - die Statistiken zu Rate gezogen hinsichtlich des Alters der Schiffe. Wann werden Schiffe verschrottet? Und das ist ganz eindeutig so, dass Schiffe im Durchschnitt mit 27 Jahren verschrottet werden. Der Durchschnitt ist natürlich so, dass gewisse Schiffe darunter sind, die früher verschrottet werden und einige, die später verschrottet werden. Wir haben uns der Schiffe angenommen, die vor 20 Jahren - das ist ja die strittige Frage, 15, 20, Petition der öffentlich-rechtlichen und privaten Banken, verschrottet worden sind. Vor 20 Jahren sind verschrottet worden 1,5 Prozent der Schiffe, also außerordentlich wenig. Wir vermuten - wir untersuchen das -, dass das Schadensfälle waren, wo das Schiff beschädigt war, wo dann also das dort an diesem Schiff besicherte Darlehen aus der Versicherungsforderung zurückgeführt worden ist. Wir meinen also, dass die 25 Jahre Durchschnittsalter, die von uns genannt werden, durch die Praxis bestätigt werden, und im Übrigen hat die Qualität der Schiffe und des Schiffbaus noch in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Und wir haben auf den Gesichtspunkt hingewiesen, dass gerade Schiffe laufend überwacht werden von den Klassifikationsgesellschaften, das ist der TÜV der Meere, Port State Control, alle diese Fragen in den letzten Jahren aus verschiedenen Gründen ja sehr in den Vordergrund gezogen worden.

Ich darf auch noch darauf hinweisen, dass nach dem bisherigen System schon gewisse Genehmigungen erforderlich waren und da das Alter der Schiffe eine Rolle gespielt hat. Das war die Praxis und die mit der BaFin abgestimmte Praxis, dass solche Genehmigungen - das war bei den Ballonfinanzierungen - gegeben würden, wenn die Schiffe nicht älter als 20 Jahre sind. Die Frage ist ja nicht, ob bis zu 20 Jahren beliehen wird, sondern die Frage ist, bis 15 Jahre ohne Genehmigung und bis 20 Jahre mit Genehmigung, so sieht das ja der Regierungsentwurf vor. Wir fragen uns, welche Gesichtspunkte, welche Prüfungen sollen stattfinden bei der BaFin, um diese 20 Jahre entscheiden zu können mit Ausnahme der Prüfungen, die schon stattgefunden haben, nämlich die Gutachten, die wir vorgelegt haben von unabhängigen Dritten, die alle bestätigen, dass das Lebensalter der Schiffe heute deutlich über 20 Jahre sein wird. Wir meinen, dass mit dieser Regelung, die dort jetzt vorgesehen ist, nämlich dass mit der Genehmigung - übrigens eine Genehmigungspraxis, die im Hypothekendarlehenbankgesetz bisher gar nicht vorgesehen ist - unnötige Bürokratie und Zeitverlust geschaffen wird, ohne dass die Sicherheit des Pfandbriefes damit erhöht wird.

Zu der zweiten Frage, zu den Fragen der Flugzeugfinanzierung, da muss ich leider passen. Da sind wir keine Experten, wir haben bisher keine Flugzeuge finanziert. Vielen Dank.

**Bernd Scheelen (SPD):** Flugzeugträger.

**Sv Bentlage (Verband deutscher Schiffsbanken):** Ja, das wäre schön.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Das ist jetzt Kompetenz von Herrn Struck. Bundesverband Öffentlicher Banken.

**Sv Boos (Bundesverband Öffentlicher Banken):** In der Tat, einige unserer Mitgliedsinstitute sind auch sehr stark im Bereich der Schiffsfinanzierung seit Jahrzehnten schon tätig. Ich kann nur das bestätigen, was Herr Bentlage eben ausgeführt hat. Die Finanzierung und die da zu Grunde gelegte Restlebensdauer von Schiffen geht weit über diese 20 Jahre hinweg. Und die Prüfungssystematik: Z.B. Germanischer Lloyd in Hamburg, die Pflichtkontrollen, die dort stattfinden, glaube ich, erfüllen auch die strengen Anforderungen, die an Sachverständige bei der Beleihungswertermittlung gestellt werden, wenn nicht - so kann man vielleicht sagen - sie sogar noch darüber hinaus gehen. Und in der Tat ist es ja nicht nur bei Autos so, dass sich die Lebensdauer verlängert, sondern auch bei Schiffen hat die Qualität zugenommen.

Was Luftfahrzeugfinanzierung und entsprechende Pfandbriefe darauf angeht, so kann ich schon verstehen, dass dort im Moment auch auf Regierungsseite eine gewisse Zurückhaltung geübt wird, weil es einfach ein neues Feld ist, ein neues Produkt, das es eben bisher nicht gab. Andere Staaten, Herr Bernhardt, Sie hatten es angedeutet, haben uns das vorgemacht, wir sollten einfach jetzt darauf achten, dass wir das nicht überstürzen, das ist ganz klar, in der Regulierung, dass wir aber zügig an diese Thematik herangehen, um die Vorsprünge, die wir haben - und unsere Banken sind dort sehr gut aufgestellt in der Flugzeugfinanzierung -, weiter nutzen können und mit einem innovativen Finanzprodukt hier eine Systematik aufgreifen, die meines Erachtens ein Erfolgskonzept ist. Wir sind gerne bereit, wenn es in diesem Gesetzentwurf nicht gelingen könnte, die Luftfahrzeugpfandbriefe aufzunehmen, zügig an einer solchen Systematik mit unserer Expertise mitzuarbeiten.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Scheelen von der SPD, bitte.

**Bernd Scheelen (SPD):** Ich würde gerne Fitch fragen und den Verband der Deutschen Versicherungswirtschaft, wie aus Ihrer Sicht die Frage, die ja vorhin

diskutiert worden ist, mit den Übergangsfristen für die öffentlich-rechtlichen Institute, aussieht. Es gibt da zwei verschiedene Vorschläge. Das haben Sie vorhin gehört, vom DSGVO und vom Verband der Hypothekenbanken. Wie beurteilen Sie diese Vorschläge aus der Sicht des Anlegers? Es zielt ja auf sie. Würden Sie da ein Risiko sehen in den einzelnen Vorschlägen oder nicht?

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Zunächst an Frau Heberlein von Fitch.

**Sve Heberlein (Fitch Deutschland GmbH):** Die Frage nach den Beleihungswerten und Beleihungsgrenzen ist eine Frage, die wir so hinnehmen, wie sie auch im Gesetz oder in den Regelungen, die zutreffen, sich befindet. Wir sind sowohl in der Lage, einen Pfandbrief zu raten, wo sich im Deckungsstock Werte befinden, die der alten oder der bestehenden Regelung entsprechen, wie auch nach den neuen Regelungen. Deshalb würden wir zu der Frage nur sagen können, dass die Kombination Bilanzwertermittlung und Bilanzwertgrenze, diese 60 Prozent, natürlich dazu führt, dass der Nettoverlust aus einem Deckungsstock sehr gering sein sollte. Wenn diese Sicherheit nicht geboten wird, und das gibt es auch in anderen Ländern, wo auch Covered Bonds emittiert werden und auch das höchste Rating bekommen, dann führt das nur dazu, dass womöglich eine höhere Überdeckung notwendig sein wird, um das gleiche Ergebnis am Ende zu bekommen, nämlich die bestmögliche Note zu erzielen. Deshalb nehmen wir auch zu diesem Punkt keine Stellung. Also, am praktischsten für die Bewertung ist es natürlich dann, wenn die Altfälle und die Neufälle getrennt werden, also, wenn ein Deckungsstock sozusagen abgeschlossen und abgewickelt wird. Dann ist es von der Analyse her am deutlichsten, weil das natürlich unter den bestehenden Garantien erfasst wird. Damit kann man mit dem neuen Deckungsstock von vorne anfangen, kann man sich der Analyse einzeln widmen. Aber auch wenn es nicht so wäre, würden wir trotzdem die Wertpapiere am Ende bewerten können.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Dann beim GDV, wer macht es? Herr Dr. Knauth.

**Sv Dr. Knauth (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft):** Das Problem ist, wir haben es ja gehört, die Qualität über alles. Danach gehen wir auch vor. Danach wird sich auch beurteilen lassen müssen, ob eine pauschale Regelung, wie sie vorgeschlagen worden ist, vernünftig ist oder nicht. Pauschale Regelungen haben immer etwas Nachteiliges an sich, und der Pfandbrief wird in diesem Bereich, wenn ich denn so vorgehen sollte, in seiner Qualität sicherlich etwas abgeschwächt. Das, was die Kollegin von Fitch gesagt hat, hat natürlich einen Aspekt, den wir heute noch nicht angesprochen haben. Wir werden in Zukunft, auch die Versicherungen, mehr als bisher auf Risikoqualität der einzelnen Anlage achten müssen. Die Frage,

ob ich die Risiken, die ich eingehe, mit Eigenmitteln zu hinterlegen habe - ja oder nein -, wird sich auch danach richten. D.h., wenn ich Pfandbriefe in nicht mehr einheitlicher Qualität habe, sondern in unterschiedlicher Qualität, wird man, nicht als Emittent, aber als Investor natürlich darauf achten müssen, was ich mir in die Bücher hinein nehme. Das muss jetzt nicht sein, dass ich den risikobehafteten dann nicht kaufe, sondern da wird man einen Zuschlag zahlen müssen. Deshalb haben wir ein Drittel unseres Gesamtvermögens in Pfandbriefe investiert, weil wir es für ein sicheres, bewährtes Investment gehalten haben oder immer noch halten, das sind 360 Milliarden Euro. Das ist auch ein Drittel des gesamten Pfandbriefvolumens. Wir warnen davor, dass sich die Qualität des Pfandbriefes verändert, weil das natürlich Konsequenzen haben wird. Aber so ganz pauschal zu sagen, jetzt von mir aus zu sagen, das geht oder das geht nicht, möchte ich auch nicht so ganz, denn ich sehe natürlich die Schwierigkeit, dass durch den Wegfall der Gewährträgerhaftung und der Anstaltslast hier ein besonderes Problem entstanden ist. Nur, man kann nicht sagen, ich habe Qualität unter Opportunitätsgesichtspunkten. Entweder, ich habe sie, oder ich habe sie nicht.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Dautzenberg von der Union.

**Leo Dautzenberg (CDU/CSU):** Darf ich, Herr Vorsitzender, vorweg dann eine Frage an Herrn Knauth speziell stellen, bevor ich die zwei weiteren Fragen stelle?

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Noch mal, können Sie das noch mal sagen?

**Leo Dautzenberg (CDU/CSU):** Eine Nachfrage.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Können wir eben.

**Leo Dautzenberg (CDU/CSU):** Okay. Dieser Abschlag dann, Herr Knauth, gilt der dann für alle oder nur die, die sich nicht daran halten?

**Sv Dr. Knauth (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft):** Wenn ich sage, ich habe eine Qualität von Hundert, und die muss besichert sein durch, wir haben es eben gehört, 60 Prozent. Bisher war die besondere Sicherheit, so habe ich es verstanden, die Anstaltslast und Gewährträgerhaftung, die ja nun wegfällt.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Also, Herr Kollege Dautzenberg, Sie kommen jetzt zu Ihrer Frage.



**Leo Dautzenberg** (CDU/CSU): Vielen Dank Herr Vorsitzender. Ich möchte noch mal zurückkommen auf die Frage der Berechnung - als Grundlage Beleihungswert oder vergleichbare Werte -, und insbesondere auch Ausdehnung auf Nordamerika, von der Risikoeinschätzung her. Da möchte ich die Frage richten, für diese zwei Positionen, einmal an Herrn Glauner und an institutionelle Anleger, Dresdner Kleinwort Wasserstein Research.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Zunächst Herr Glauner.

**Sv Glauner:** Vielen Dank. Ich glaube, wir haben eine sehr gute Formulierung für den Begriff Beleihungswert jetzt im Gesetzentwurf gefunden. Er ist sehr klar und eindeutig. Er greift das logisch und systematisch zusammen, was bisher Praxis, aber auch gelegentlich streitige Praxis gewesen ist. Insofern haben wir jetzt - glaube ich - eine Basis, auf der sehr viel logischer und sehr viel rationaler diskutiert werden kann, was und wo gemacht werden kann.

Wenn ich zur Frage jetzt komme, Beleihungen, deckungsfähig nur in Europa oder auch außerhalb, dann - glaube ich -, wenn man sich die Wirtschaftskraft dieser Länder betrachtet, die hier zur Diskussion stehen, nämlich die beiden nordamerikanischen Staaten und Japan, wenn man sich das dortige Zivilrecht anschaut, wenn man sich die ökonomische Stabilität anschaut und wie entwickelt die Immobilienmärkte sind, gibt keiner dieser Aspekte auch nur ansatzweise einen Grund dafür, diese Märkte auszuschließen. Die Gründe müssen also aus was anderem kommen. Persönlich glaube ich, dass Pfandbriefinstitute, die in aller Regel immer noch Spezialinstitute sind, sehr genau aufpassen sollten, wie sie ihr Risiko diversifizieren. Das gilt im Positiven wie im Negativen. Ich glaube immer noch, dass die meisten Immobilien- und Pfandbriefbanken zu viele Risiken in einem Markt haben. Sagen wir es ehrlich: Das ist zurzeit Deutschland, das ist der schwierigste Markt. Dort viele Risiken zu haben, ist für ein Spezialinstitut gefährlich. Risikodiversifikation fordert also eigentlich, in möglichst vielen unabhängigen Märkten zu sein. Dadurch entsteht natürlich die Herausforderung, dass ich diese Märkte auch verstehen muss. Ich denke, das ist das Problem. Es ist einfach ein Stück emotionales Problem. Sind die Banken dazu in der Lage? Sie müssten es, sie müssen, wenn sie als Spezialinstitut Risikodiversifikation betreiben, dann bleibt ihnen nichts anderes übrig, als in verschiedene Märkte zu gehen. Ich glaube, das ist die Antwort. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Der Vertreter von Dresdner Kleinwort Wasserstein Research, Herr Packmohr.

**Sv Packmohr (Dresdner Kleinwort Wasserstein Research GmbH):** Vielen Dank. Ted Packmohr von der Dresdner Bank. Ich stimme mit Herrn Glauner in vielen Sachen überein. Ich will auch nicht noch mal in allen Einzelheiten darauf eingehen, dass auch wir den Beleihungswert natürlich als Kernkonzept für eine konservative Ermittlung von Hypothekenwerten hier erachten. Insgesamt kommt der konservativen Ausrichtung des Pfandbriefgesetzes auch für uns eine sehr hohe Bedeutung zu. D.h., wir streben an, natürlich diese Prinzipien aufrechtzuerhalten. Wenn es darum geht, neue Märkte zu erschließen, muss dies insbesondere gelten, d.h. auch dort sind die konservativen Prinzipien mit hineinzutragen. Dementsprechend heißt das, Diversifizierung erachten wir in jedem Fall als vorteilhaft, aber, wenn es hierbei um neue Märkte geht, in denen möglicherweise noch nicht eine tief reichende Expertise vorhanden ist, ist zunächst, und deswegen auch die Vorschriften des § 27 Abs. 2, eine gefestigte Expertise notwendige Voraussetzung. Wir sehen überdies natürlich auch, dass eine Beschränkung in dem Gesetz weiter vorgesehen ist dafür, dass ja ausländische oder außereuropäische Sicherungswerte der 10 Prozent-Regelung unterworfen sind, solange die Konkursfestigkeit für den Pfandbriefgläubiger nicht abgesichert ist. Wir nehmen dies als zusätzliche Bestätigung einer konservativen Politik, aber, wie gesagt, die Expertise würden wir zunächst vorgelegt und verlangt haben wollen, wenn der Eintritt in neue Märkte erfolgt. Allerdings nehmen wir auch zur Kenntnis, dass es bereits schon viele Bankenmarktteilnehmer gibt, die sich in diesen Märkten natürlich tummeln, bisher halt nicht auf gesicherter Basis über den Pfandbrief, sondern auf ungesicherter Basis, d.h., die Hypothekenvergabe in den USA z.B. ist ja heute bereits gang und gäbe. Diese Werte dann einzubeziehen, glauben wir, sollte nicht ein ganz großes Problem darstellen, insbesondere, weil diese Märkte einen Entwicklungsstand aufweisen, der, wenn wir das mit Märkten vergleichen, die bereits heute dann ohne Beschränkung möglich sein werden, wie vielleicht Griechenland oder die osteuropäischen Länder, diesem Standard sicherlich angemessen ist. Danke.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Frau Kollegin Krüger-Jacob von BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN.

**Jutta Krüger-Jacob (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):** Meine Frage richtet sich an den Verband deutscher Hypothekenbanken und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Vor dem Hintergrund, dass die Sicherheit und Qualität des Pfandbriefes doch sehr hoch bewertet werden, scheint mir die Aufsicht ein ganz wesentliches, wichtiges Element zu sein. Deswegen hätte ich gern gewusst, wie aus Ihrer Sicht eine verpflichtende, regelmäßige, einheitliche und auch intensive Deckungsprüfung gewährleistet werden kann, ob in § 3 des Gesetzentwurfs die aufgeführte Formulierung der zweijährigen Prüfung überhaupt ausreicht oder eine

schärfere und sicherere Formulierung notwendig ist, und inwieweit die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine höhere Prüffintensität personell auch gewährleisten könnte.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Verband deutscher Hypothekenbanken, Herr Dr. Hagen.

**Sv Dr. Hagen (Verband deutscher Hypothekenbanken):** Ja, vielen Dank. In der Tat ist es richtig, dass die Qualität des Pfandbriefs maßgeblich auch sichergestellt wird durch die besondere Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Das Wort „besondere Aufsicht“ stammt im Übrigen aus der Europäischen Richtlinie, der OGAW-Richtlinie. Das ist die so genannte Investmentfondsrichtlinie, in der die Grundkriterien einer gedeckten Schuldverschreibung dargelegt werden. Voraussetzung danach ist, dass eine besondere Aufsicht bestehen muss. Die besondere Aufsicht über die Hypothekenbanken wird in Deutschland - in der Vergangenheit - durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht dargestellt. Und natürlich von der Bundesbank, entschuldigen Sie, Herr Meister. Für die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute ist das eine Landesaufsicht und die Aufsicht auch auf Bundesebene durch Bundesbank und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Also, Voraussetzung einer besonderen Aufsicht: Die besondere Aufsicht besteht tatsächlich in einer regelmäßigen Deckungsprüfung, d.h., hier werden entweder durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht selbst oder durch Beauftragte der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Deckungsmassen der Hypothekenbanken und zukünftig auch der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute auf ihre Qualität und die Einhaltung der gesetzlichen Voraussetzungen überprüft. Wir sind der Meinung, dass die Regelung im Gesetz hier durchaus hätte etwas schärfer ausfallen können. Wir sind der Meinung, die Deckungsprüfung müsste mindestens alle zwei Jahre stattfinden, und wenn sie denn mindestens alle zwei Jahre stattfindet, dann halten wir das für ausreichend. Daneben, muss man ja auch noch bedenken, gibt es ja jederzeit die Möglichkeit, durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht anders bedingte Prüfungen vorzunehmen, also auch innerhalb dieses Zweijahreszeitraums Deckungsprüfungen durchzuführen. Die Frage allerdings, die wir uns stellen, ist die, ob denn tatsächlich die Beaufsichtigung aller Kreditinstitute hinsichtlich der Emission von Pfandbriefen durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht über alle Institute hin gewährleistet ist. Das Pfandbriefgesetz verfolgt ja das Ziel, eine einheitliche Qualität von Pfandbriefen aller Emittenten zu schaffen, sich eben zu verabschieden von dem, was wir heute haben, von drei unterschiedlichen Gesetzen, die die Pfandbriefemission regeln, hin zu einer einheitlichen Grundlage. Zu dieser

einheitlichen Grundlage gehört aus unserer Sicht nicht nur ein einheitliches Gesetz, sondern auch eine einheitliche Aufsicht. Dabei muss es eben eine einheitliche, besondere Aufsicht sein. Es reicht nicht aus, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht allgemein das Bankgeschäft natürlich aller Kreditinstitute beaufsichtigt, sondern unserer Meinung nach ist es erforderlich, dass speziell die Pfandbriefemission auch aus einer Hand heraus erfolgt, und zwar nicht aus einer Hand - die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als solches, die ja Beaufsichtigung von Kreditinstituten nach Gruppen durchführt - , sondern eine einheitliche Aufsicht aus einer Abteilung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht heraus, dort, wo die Kompetenz hinsichtlich der Pfandbriefemission und der Sicherheit des Pfandbriefs angesiedelt sein sollte. Dies wäre aus unserer Sicht effizient, und es wäre eben auch zur Erreichung des Ziels einer einheitlichen Qualität des Pfandbriefs erforderlich. Dies ist natürlich nicht eine Sache, die im Gesetz ihren Niederschlag finden kann, denn wie die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ihre Aufsicht organisiert, das ist keine Frage des Pfandbriefgesetzes. Dennoch hielten wir es für notwendig, wenn darauf hingewiesen wird, wenn auch der Gesetzgeber einen Hinweis darauf geben würde, dass eine einheitliche Aufsicht als sinnvoll und notwendig erachtet wird, um die einheitliche Qualität des Pfandbriefs auch zu gewährleisten.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, bitte.

**Sv Happel (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht):** Wir haben in der Vergangenheit, bezogen auf die Hypothekenbanken, eine besondere Aufsicht sowohl qualitativ als auch quantitativ gewährleistet. Wir haben die Hypothekenbanken intensiver beaufsichtigt als andere Kreditinstitute, indem wir eine höhere Personaldichte in dem für die Hypothekenbanken zuständigen Referat gewährleisten. Das Problem der künftigen gleichen Behandlung von Pfandbriefinstituten ist uns durchaus bewusst. Und um Ihr Wort aufzugreifen, wir könnten schon, wenn wir dürften, eine intensivere Deckungsprüfung über alle Kreditinstitute sicherstellen. Dazu braucht es natürlich Ressourcen. Was wir tun würden, wenn wir das tun könnten, was wir für erforderlich halten, lässt sich relativ einfach zusammenfassen. Derzeit steht die Aufsicht, wie ja bekannt ist, vor einer Vielzahl von Herausforderungen. Wir müssen in Umsetzung von Basel II und den Richtlinien, die über Brüssel kommen, die Aufsicht über alle Kreditinstitute neu strukturieren, um insbesondere den berühmten Supervisor Review Process sicherzustellen. Wir haben also keine Personalressourcen, die wir umlenken können. Außerdem müssen wir im Interesse der Kreditinstitute ab diesem Jahr die internen Rating-Systeme, die zu einer Verminderung der Kapitalunterlegungspflicht führen

können, abnehmen. Wir würden gerne in der Zukunft sicherstellen, dass die spezifische Aufsicht, die nach der OGAW-Richtlinie erforderlich ist, für alle Pfandbriefemissionsinstitute in der Tat aus einer Hand gewährleistet wird, und zwar insbesondere bezogen auf die Qualität der Deckungsmassen. Ein entscheidendes Instrument, um die Qualität der Deckungsmassen sicherzustellen, ist die genannte Deckungsprüfung. Man kann sowohl Deckungsprüfer als auch Menschen, die mit Ergebnissen von Deckungsprüfungen umgehen, nicht aus dem Hut zaubern. Würden wir in die Lage versetzt werden, eine maßvolle Ausweitung unserer Personalressourcen sicherzustellen, um insoweit eigene Leute ausbilden zu können, damit sie mit den Ergebnissen externer Prüfungen vernünftig umgehen können, würden wir in absehbarer Zeit sicherstellen können, dass im Zweijahresturnus alle Pfandbriefemittenten sich an einer intensiven Deckungsprüfung erfreuen dürften, was sicherlich auch im Interesse der Rating-Agenturen läge.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Als Nächster auf der Rednerliste oder Fragestellerliste stehe ich. Meine Frage richtet sich an Herrn Achim Dübel von Financial Services Consultant und Jörg Birkmeyer, DZ Bank: Wie beurteilen Sie die Risiken bei einer Aufnahme von Immobiliendarlehensgeschäften in den USA und Kanada, eventuell auch Japan, als Deckung für Pfandbriefe? Hat diese Thematik aus Ihrer Sicht Auswirkungen auf die Bonität der deutschen Pfandbriefe? Herr Dübel zunächst von Financial Services Consultant.

**Sv Dübel (Financial Services Consultant):** Ich bin internationaler Finanzsektorökonom, arbeite sehr viel für die Weltbank. Wir haben eine Analyse gemacht vor wenigen Wochen, die Ihnen vorliegt. Was die USA betrifft, dort kann ich eigentlich nur bestätigen, dass der § 27 Abs. 2 fundamental ist für die Aufnahme des Geschäfts, wie es auch schon beim Vorredner angeklungen ist. Es gibt viele Faktoren, die die Risiken aus der institutionellen Sicht minimieren. Im amerikanischen Kreditgeschäft ist eines die Langfristigkeit. In der Vergangenheit gab es als langfristige Kreditinvestoren eigentlich nur die Lebensversicherer in den USA. Die Hypothekenbanken haben eine ähnliche Funktion, indem sie eben langfristig in diesen Märkten aktiv sind und langfristige Bonds emittieren.

Der zweite Punkt ist die nachhaltige Wertermittlung. Wenn man sich anschaut, wie bei Immobilienblasen, die es in der Vergangenheit auch in den USA gab, die Liegenschaftszinsen in den Keller gegangen sind, und sich dann vergewärtigt, dass unsere Beleihungswertermittlung dort Grenzen einführt, dass sie auch auf der Mietseite, auf der Aktivseite sozusagen in der Bilanz Grenzen einführt, so glaube ich, dass wir da relativ gut für Krisen gewappnet sind. Ich habe eine Simulation gemacht, sozusagen unter der Bedingung, dass eine solche Hypothekenbank in diese Krise in den 80er Jahren in den USA gerutscht wäre. Man kann zeigen, dass unter unseren

Beleihungsbedingungen die Sicherheitsmarge des Pfandbriefs ab einer 60 Prozent-Refinanzierung durch den Pfandbrief gewährleistet gewesen wäre.

Ein ganz wichtiger Punkt ist die Transparenz. Ich denke, dort sind die USA uns inzwischen voraus, weil der Commercial Mortgage-Backed-Securities-Markt inzwischen knapp an die 100 Milliarden Dollar beträgt. Und in diesem Markt sind die Emittenten faktisch verpflichtet, jeden einzelnen Kredit den Investoren vorzurechnen, was einerseits die juristische Qualität der Deckung, andererseits die cash-flow-Strukturen betrifft. Ich denke, unsere Banken können auch von dort aus vielleicht wieder Anreize und Stimulation für Verbesserungen in der mittelfristigen Sicht der deutschen Gesetzgebung zurückbringen. Alles in allem denke ich, dass die Vorteile relativ groß wären, allerdings unter der Bedingung, die von Allianz genannt wurde, dass § 27 Abs. 2 eben strikt angewendet wird. Danke schön.

**Sv Birkmeyer (DZ Bank AG):** Ich teile die Einschätzung vieler, die gemacht worden sind, zu den Immobiliengeschäften in den USA. Die Frage, ob man diese Geschäfte zulassen sollte zur Indeckungnahme bei Pfandbriefen: Ich bin auch der Meinung, dass das Beleihungswertkonzept von ganz zentraler Bedeutung ist und dass dieses konservative Konzept natürlich auch auf die neuen Märkte übertragen werden müsste. Dann bin ich ebenso der Meinung wie Herr Packmohr, dass der Entwicklungsstand insbesondere in den USA so weit vorangeschritten ist im Immobilienmarkt, dass es aus meiner Sicht vertretbar ist. Zum japanischen Immobilienmarkt kann ich mich nicht äußern, weil ich da kein Experte bin. Da muss ich passen.

Ein ganz zentraler Punkt ist sicherlich auch noch, dass die Aufnahme zusätzlicher Märkte, die Aufnahme von US-Immobilien-Darlehen in die Deckungsmasse Vorteile bringen würde für Diversifizierungen der Deckungsaktiva, immer unter der Voraussetzung, dass konservatives kaufmännisches Handeln zugrunde gelegt worden ist und dass der Nachweis der Expertise vorhanden ist. Danke.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Hilsberg von der SPD, bitte.

**Stephan Hilsberg (SPD):** Ich habe eine Frage an Herrn Dr. Morschbach und an den Vertreter des Verbandes deutscher Hypothekenbanken. Sie, Herr Dr. Morschbach, haben sich ja mit inflationsindexierten Pfandbriefen im Zusammenhang mit unserem Gesetzentwurf beschäftigt. Würden Sie uns noch mal sagen, was aus Ihrer Sicht für einen solchen inflationsindexierten Pfandbrief sprechen würde bzw. was dagegen. Und dann hätte ich noch gerne eine Stellungnahme des VdH zum gleichen Thema.

**Sv Dr. Morschbach (DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG):** Bei dem inflationsindexierten Pfandbrief handelt es sich um eine Produktinnovation, wie es

vorher auch schon andere gegeben hat. Wir meinen, dass man hier vorwärts denken sollte und den Pfandbriefbanken diese Möglichkeit grundsätzlich einräumen sollte, damit nicht die Entwicklung wieder beginnt, dass neue Produkte in anderen Märkten entstehen und im deutschen Markt nicht greifen können. Dieses insbesondere vor dem Hintergrund, dass das, wenn die Bundesregierung dieses Instrument für ihre eigene Refinanzierung einsetzen will, natürlich für die Pfandbriefbanken eine Investitionsmöglichkeit darstellt, die sie dann mit eigenen Refinanzierungen praktisch gedeckt in der Struktur wieder refinanzieren kann. Von daher, ich sage mal, würde das die Liquidität in diesem Markt deutlich verbessern sowohl für die staatlichen Emittenten wie auch die Pfandbriefbanken. Im Übrigen ist es ein Produkt, was andere europäische Marktteilnehmer bereits heute einsetzen mit Erfolg und von daher eigentlich nur, ich sage mal, auf den gleichen Stand bringen wollen, wie es in Frankreich und anderen Ländern schon der Fall ist.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Als Nächster, Verband deutscher Hypothekenbanken, Herr Dr. Stöcker.

**Sv Dr. Stöcker (Verband deutscher Hypothekenbanken):** Wir sind nicht grundsätzlich dagegen, dass indexierte Pfandbriefe erlaubt werden, nach dem jetzigen Stand wäre es ja ausgeschlossen. Allerdings darf das nur dann zugelassen werden, wenn einwandfrei sicher ist, dass die Deckung auch entsprechend dargestellt werden kann. Solche Produkte sind sehr kompliziert, und entsprechend muss auch die Deckungsrechnung natürlich angepasst werden. Also, wenn hier auf Fachebene die entsprechenden Techniken entwickelt werden können, dass das zweifelsfrei ist, dass die Deckungsrechnung hier auch für indexierte Emissionen klar dargestellt werden kann und auch das dem Kapitalmarkt natürlich vermittelt werden kann, dass das sicher gemacht werden kann, dann hätten wir keine Bedenken. Aber diese Instrumente müssen erst mal vorgelegt werden und ein Standard entwickelt werden. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Müller von der Union.

**Stefan Müller (CDU/CSU):** Der Bundesrat hat ja in seiner Stellungnahme gefordert, dass im Gesetzgebungsverfahren das Erfordernis der vierteljährlichen Berichterstattung überprüft werden soll. Meine Frage geht an den Bundesverband der Volks- und Raiffeisenbanken und an den Deutschen Sparkassen- und Giroverband. Die Begründung des Bundesrates war, dass also diese vierteljährliche Berichterstattung für die deutschen Kreditinstitute vergleichsweise aufwändig sei, ohne dass dabei ein besonderer Nutzen für die Marktteilnehmer erkennbar ist. Wenn Sie dazu bitte Stellung nehmen, wäre ich Ihnen sehr dankbar.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Selle, bitte.

**Sv Selle (Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken):**

In unserem genossenschaftlichen Finanzverbund sind ja zurzeit im Wesentlichen die drei Hypothekenbanken im Hypothekenbankengeschäft. Von der Seite kann ich dem nur beipflichten, was auch schon gesagt wurde, dass die vierteljährliche Berichterstattung von der Seite kein Problem darstellt. Insgesamt sind wir der Meinung, dass die vierteljährliche Berichterstattung auch weiterhin aufrecht erhalten werden sollte, um halt den Transparenzgedanken im Vordergrund aufrecht zu erhalten, um die Qualität des Pfandbriefgeschäfts auch weiter sicherzustellen. Von daher schließen wir uns auch der Antwort der Bundesregierung an, dass an der vierteljährlichen Berichterstattung festgehalten werden sollte. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Deutscher Sparkassen- und Giroverband.

**Sv Dr. Frings (Deutscher Sparkassen- und Giroverband):** Vielen Dank. Wir haben uns dafür ausgesprochen, hier auf die quartalsmäßige Offenlegung zu verzichten, weil auch bislang nur einmal, und zwar beim Jahresabschluss, offen gelegt wird. Man darf hier die Dinge nicht vermengen. Vielfach werden Anforderungen für geratete Pfandbriefe quasi zur Grundlage für das allgemeine Geschäft gemacht. Wir sind der Auffassung, dass man nicht alle Anforderungen, die zweifelsohne von den Rating-Agenturen gestellt werden, von vornherein schon abgreifen kann und ins Pfandbriefgesetz aufnehmen kann und auch nicht aufnehmen sollte, sondern, wenn hier spezielle Anforderungen gestellt werden, dann kann man das ja von Fall zu Fall da machen, wo es auch konkret abgefordert wird.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Spiller von der SPD, bitte.

**Jörg-Otto Spiller (SPD):** Meine Frage richtet sich an HSBC Trinkaus & Burkhardt und an den Sparkassen- und Giroverband. Es ist in der Stellungnahme beider Institutionen auch das Problem angesprochen worden, ob man denn Pfandbriefe als Deckung für Pfandbriefe anerkennen soll, sozusagen die zweite Ableitung. Da würde ich Sie bitten, das noch mal jeweils zu erläutern.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Rudolph, bitte.

**Sv Rudolph (HSBC Trinkaus & Burkhardt):** Im Moment, im aktuellen Gesetz, sind Pfandbriefe tatsächlich möglich als Deckungswerte, und zwar im Rahmen der so genannten Ersatzdeckung, in § 20 glaube ich. Hier sind 12 Prozent erlaubt,



Forderungen gegen geeignete Kreditinstitute. Pfandbriefe sind bereits Forderungen gegen geeignete Kreditinstitute. Ich denke, das Limit sollte auf alle Fälle ausreichen. Grundsätzlich ist dieser Aufblähungseffekt sehr bedenklich. Es wird bei den Banken zusätzlich Eigenkapital gebunden. Die Pfandbriefe müssen mit Eigenkapital unterlegt werden, ohne dass ein einziger neuer Realkredit vergeben worden wäre. Ich befürchte auch, dass Hedge Fonds z.B. oder Banken, die in den Markt einfach eintreten, deren Pfandbriefgeschäft einfach sein wird, Pfandbriefe aufzukaufen, dagegen neue zu emittieren, einfach nur Arbitrage betreiben, ich sehe die Befürchtung sehr stark, es könnten also Liquiditäten zusammenbrechen in einzelnen kleineren Emissionen oder auch größeren Jumbo-Emissionen, die einfach aufgekauft werden. Der Vorteil für Investoren war bereits immer: Pfandbriefe können immer gekauft werden, sie können immer verkauft werden zu jedem Zeitpunkt. Ich kann mich darauf verlassen, dass fast jede Emission gehandelt werden kann, liquide gehandelt werden kann, und diese Vorteile würden einfach wegfallen. Ich sehe eigentlich wenig Chancen, dass hier Pfandbriefe, wenn die in Deckung genommen werden, dass man hier etwas Positives erreicht. Die Nachteile überwiegen, glaube ich, stärker, die Eigenkapitalbindung wie dieses Arbitrage, das durchaus möglich ist, dass Hedge Fonds in den Markt eintreten und hier Pfandbriefe einfach aufkaufen, das als Deckungsgeschäft betreiben.

**Sv Dr. Schürmann (Deutscher Sparkassen- und Giroverband):** Der Grund, weshalb wir diesen Gedanken vor einiger Zeit in die Diskussion hineingetragen haben, war naturgemäß nicht, Hedge Fonds hier einen neuen Markt zu eröffnen, sondern die künftige Refinanzierung im Verbund der Sparkassenfinanzgruppe sicherzustellen. Ich möchte an das anknüpfen, was Herr Dr. Meister vor einiger Zeit gesagt hat. Es ist klar, nach der Änderung der Haftungsgrundlagen unserer Institute, die es ja bislang ermöglichte, Sparkassenbriefe als Deckungsmasse für öffentliche Pfandbriefe hereinzunehmen, muss die Refinanzierung auf einer anderen Grundlage gestellt werden, und da liegt in Form von hypothekarisch, grundpfandrechlich gesicherten Darlehensforderungen der Sparkassen viel Potenzial brach. Dieses Potenzial sollte im Interesse natürlich der Refinanzierung der Sparkassen, aber auch in ihrer Eigenschaft als der Mittelstandsfinanzierer in Deutschland letztlich für die Finanzierung des deutschen Mittelstandes fruchtbar gemacht werden. Hier gibt es nun verschiedene Denkansätze. Ein Denkansatz, den man vertreten kann, der auch betriebswirtschaftlich wohl ganz sinnvoll wäre, bestünde darin, dass einzelne Sparkassen Pfandbriefe auflegen, diese aber, weil diese Pfandbriefe ein relativ kleines Volumen haben und die Sparkasse auch nicht den Marktzutritt bei den Investoren hat, dann letztendlich in größere Pfandbriefe aufgenommen werden und dann diese größeren Pfandbriefe sich an Investoren besser verkaufen lassen. Das ist ein Denkansatz gewesen.

Es gibt aber durchaus auch andere Denkansätze, um diese Verbund-Refinanzierung künftig sicherzustellen. Zwei möchte ich, wenn Sie gestatten, hier ganz kurz ansprechen. Das eine ist die Möglichkeit der insolvenzfesten Treuhandgrundschuld, ein ganz wichtiger Punkt, der es ermöglichen würde, Darlehensforderungen von den Sparkassen oder von den Primärinstituten etwa an Landesbanken zu übertragen und dass diese die Forderungen dann in Deckung nehmen können. Da bedarf es aber noch gesetzlicher Grundlagen. Das ist nicht Bestandteil des Pfandbriefgesetzes, diese Regelungen, sondern da gibt es einen Gesetzentwurf des Bundesjustizministeriums, der sich aber noch relativ lange hinzuziehen droht. Deshalb unser dringendes Petitum, diesen Regelungsteil aus dem Gesetzentwurf des BMJ herauszunehmen und beschleunigt an ein anderes Omnibusgesetz dranzuhängen, damit diese Regelungen so schnell wie möglich, und zwar möglichst eben auch zum 19. Juli 2005 in Kraft treten können. Die Institute, die Wirtschaft, warten darauf, dass entsprechende Rechtssicherheit geschaffen wird, einfach um die betriebswirtschaftlichen Modelle darauf aufsetzen zu können.

Der zweite Vorschlag, den wir haben, wäre, eine gedeckte Schuldverschreibung unterhalb der Ebene des Pfandbriefes zu schaffen. Das ist kein Pfandbrief, es soll sich ja auch nicht so nennen, wäre aber teilweise ähnlich konstruiert auch mit einer Deckungsmasse, mit einer Treuhand, mit einem Treuhänder. Unterschied wäre eine erweiterte Möglichkeit für Indekungnahme weiterer Vermögenswerte. Wir haben ein solches Vorbild bereits. Die genossenschaftliche Bankengruppe verfügt über ein solches Papier, den so genannten DZ Bank-Brief. Der Vorteil ist, dass hier in die Deckungsmasse auch Darlehensforderungen des Zentralinstituts gegen angeschlossene Primärinstitute, sofern diese bankmäßig gesichert sind, eingestellt werden können, und dieses Papier ist durchaus am Markt anerkannt. Das hat ein AAA-Rating. Wir denken auch schon aus Gründen der Wettbewerbsgleichheit zwischen den beiden kreditwirtschaftlichen Verbundgruppen in Deutschland, dass auch der Sparkassenfinanzgruppe eine solche Möglichkeit eröffnet werden sollte. Einen diesbezüglichen Formulierungsvorschlag haben wir auch in unserer Stellungnahme für diese Anhörung unterbreitet. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Kurze Nachfrage, Herr Dr. Schürmann: Sie sprachen vom Omnibus. Ich weiß im Moment nicht genau, welchen Sie meinen? Gehen Sie denn davon aus, dass der schneller im Ziel ist als dieses Gesetz?

**Sv Dr. Schürmann (Deutscher Sparkassen- und Giroverband):** Sie suggerieren jetzt etwas, was ich natürlich sehr gerne aufgreifen würde. Wenn es möglich wäre, in dieses Gesetz zur Neuordnung des Pfandbriefrechts die entsprechenden Regelungen zur Änderung des KWG hinein zu nehmen, wäre das natürlich die

Idealsituation. Aber ich wagte gar nicht, so weit zu hoffen, sondern habe nur an ein späteres Gesetz gedacht.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Ich wollte keine Hoffnung wecken. Es war mir nur so neblig, dass ich ein bisschen Klarheit haben wollte.

**Sv Dr. Schürmann (Deutscher Sparkassen- und Giroverband):** Aber das wäre natürlich die Idealsituation.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Frau Andreae, Sie hatten direkt zu dem Sachverhalt eine kurze Nachfrage.

**Kerstin Andreae (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):** Ja. Wenn ich es richtig weiß, dann gibt es ja diese, erst im Entwurf vorliegende EU-Kapitaladäquanzrichtlinie (CAD III) und da geht es doch auch um die Frage Pfandbriefe für Pfandbriefe. Und wenn ich das auch richtig weiß, schließt es das aus bis auf eine gewisse Grenze, 10 Prozent. Vor dem Hintergrund müsste man diese Fragestellung Pfandbriefe für Pfandbriefe jetzt auch noch mal bewerten. Ich weiß nicht, Sie oder Herr Rudolph. Eine Antwort tät mir eigentlich reichen. Ich meine, es geht ja um die Richtlinie, die ja im Entwurf vorliegt.

**Sv Dr. Schürmann (Deutscher Sparkassen- und Giroverband):** Diese CAD III-Richtlinie, die im Entwurf vorliegt, sieht für bestimmte gedeckte Schuldverschreibungen eine recht enge Definition einer Eigenkapitalprivilegierung bei Investoren vor. Diese würde nach dem geltenden Entwurf nicht eingreifen, wenn in die Deckungsmasse solcher gedeckter Schuldverschreibungen andere Pfandbriefe zu mehr als 10 Prozent eingestellt würden. D.h., um den Pfandbrief im Pfandbrief marktfähiger zu machen, wäre es sicherlich hilfreich, dann auch an dieser CAD III-Richtlinie noch weitere Änderungen zu erwirken. Solange das nicht geschieht, ist dieser Pfandbrief im Pfandbrief auch in seiner Marktgängigkeit sicherlich beeinträchtigt.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Dautzenberg von der Union.

**Leo Dautzenberg (CDU/CSU):** Herr Schürmann, ich glaube, wir müssen doch differenzieren, weil Sie beides jetzt zusammengebracht haben, Pfandbrief im Pfandbrief als eine Problematik und die treuhänderische Indekungnahme. Es sind ja zwei verschiedene Tatbestände, die - glaube ich - auch auseinander gehalten werden sollten, weil da ja unterschiedliche Auffassungen im Grunde in der Kreditwirtschaft bestehen und - glaube ich - so auch von Herrn Meister gemeint war,

nicht Pfandbrief im Pfandbrief, sondern die treuhändische Deckung als eine Verbundlösung.

Ich möchte aber noch zu einem anderen Thema kommen und da insbesondere auch den Vertreter der Auslandsbanken fragen, die Indeckungnahme von Mortgage-Backed-Securities, wie das gehandhabt werden soll, und diese Frage auch gleichzeitig an die Aufsicht und an Herrn Dr. Meister richten, wie das aus der Sicht der Deutschen Bundesbank gesehen wird.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Zunächst Herr Vahldiek vom Verband der Auslandsbanken in Deutschland.

**Sv Vahldiek (Verband der Auslandsbanken in Deutschland):** Vielen Dank für die Frage. Vielleicht zunächst mal zum Verständnis. Der Verband der Auslandsbanken sieht jetzt dieses Gesetz so ein bisschen, sage ich mal, zunächst mal aus der Beobachterrolle, weil unsere Mitglieder im Moment noch keine Pfandbriefe emittieren. Wir gucken ein bisschen darauf : Werden sie das denn in Zukunft machen können, wird das eine attraktive Sache, in Deutschland ein Institut neu zu gründen, das von hier aus dann im Pfandbriefmarkt aktiv wird? Ich denke, das wäre, wenn es gelingen würde, ein Sauerstoffstoß sozusagen für den Finanzplatz, wenn das möglich wäre. Da gibt es den einen oder anderen Punkt, den wir anzuregen hätten. Die Stellungnahme liegt Ihnen ja vor. Die Indeckungnahme von Mortgage-Backed-Securities war ein Teilaspekt davon, denn, wenn so eine Auslandsbank praktisch hier ein Pfandbriefgeschäft starten möchte, dann ist natürlich die Frage, wo kriegt sie die entsprechenden Deckungsmassen her. Das ist nur zu lösen, indem man hier quasi Kreditportfolien überträgt als Ganzes oder indem man auf andere Instrumente ausweicht. Ein anderes Instrument wäre möglicherweise auch die MBS, also die Mortgage-Backed-Securities. Wir hatten vorhin schon, von einigen Rednern erwähnt, dass Diversifizierung ein wichtiger Punkt ist, auch, denke ich, im Dienste der Sicherheit eines Pfandbriefes. Auch das könnte durch Mortgage-Backed-Securities erreicht werden, die sich beispielsweise auf Deckungsstöcke beziehen in anderen Staaten. Und wie eben schon gehört, in Basel II ist durchaus auch vorgesehen, dass man bis zur 10-Prozentgrenze auch solche Covered Bonds und entsprechende Dinge ohne Gefahr für ein entsprechendes Rating oder für die verringerte Eigenkapitalunterlegung bei Investoren in die Deckungsstöcke aufnehmen kann. Vor diesem Hintergrund fanden wir es einen ganz guten Gedanken, dieses mal in die Diskussion einzuführen.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Dr. Meister von der Deutschen Bundesbank, bitte.

**Sv Dr. Meister (Deutsche Bundesbank):** Ich denke, dass die Frage der Verbriefung, Mortgage-Backed-Securities, oder in anderer Form, eine ganz bedeutende Frage auch für den Finanzplatz Deutschland ist. Und die gestartete True-Sale-Initiative wartet eigentlich auf eine gesetzgeberische Begleitung. Auch dafür ist die insolvenzfeste Unterlegung von Sicherheiten unglaublich wichtig, um dieses Geschäft wirklich professionell auch im internationalen Wettbewerb betreiben zu können. Das setzt eben voraus, dass hier eine insolvenzfeste Zuordnung von Deckungswerten notwendig gemacht wird über entsprechende rechtliche Regelungen durch ein Grundpfandrechtsregister oder durch Refinanzierungsregister. Also, hier ist eine, was ja auch im Referentenentwurf des Bundesjustizministeriums angedacht ist, klare rechtliche Regelung notwendig, sonst geht es nicht. Insofern denke ich, dass gerade aus Aspekten Finanzmarkt und Weiterentwicklung der True-Sale-Transaktion im Hinblick auf die Konkurrenzfähigkeit Deutschlands es wünschenswert wäre, wenn man eine Form finden würde, um das mit zu verabschieden, denn dann kann man praktisch die Früchte ernten, die hier in den Gesetzen drinstecken.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Scheelen von der SPD.

**Bernd Scheelen (SPD):** Ich würde gerne eine Frage stellen an BdB und BVI und gerne wissen, ob Sie Erkenntnisse haben über die Anteile der einzelnen Anlegergruppen, also Privatanleger, institutionelle, ausländische Anleger. Haben Sie da Zahlen, wie sich das verteilt? Haben Sie auch Erkenntnisse, ob diese Anlegergruppen unterschiedliche Anforderungen stellen an z.B. Transparenz und Qualität sowie Marktvolumen? Und die Frage: Sehen Sie das im vorliegenden Gesetzentwurf als erfüllt an?

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Frau Franke vom BVI ist leider nicht erschienen.

**Bernd Scheelen (SPD):** Dann GdV ersatzweise.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Okay. Da nehmen wir vor dem Ersatz Herrn von Kenne vom Bundesverband deutscher Banken.

**Sv von Kenne (Bundesverband deutscher Banken):** Besten Dank. Wir haben dort jetzt, oder ich habe es jetzt jedenfalls nicht hier griffbereit, genaue Aufstellungen. Wir wissen, dass es, wie ich schon sagte, von größter Bedeutung ist, die Qualität des Pfandbriefes zu halten, auch in Zukunft. In Jahrzehnten hat er sich diesen Markt erarbeitet. Das heißt für uns, auf diese schon mehrfach angesprochenen Fragen der Behandlung der Altbestände bezogen, dass natürlich - in Anführungsstrichen -

Übergangsregeln gewährt werden insofern, als diese Altbestände weiterlaufen, und es keinerlei Notwendigkeit gibt, an diese Altbestände noch mal ranzugehen und dort Beleihungswerte zu ermitteln. Die laufen weiter. Die Pfandbriefe sind emittiert. Sie unterliegen der Staatshaftung. Da muss also überhaupt nichts mehr gemacht werden.

Aber ab dem Inkrafttreten des neuen Gesetzes gibt es dann neue Regeln. Jetzt muss jeder Investor weltweit wissen, dass er dieselbe Qualität kauft, wenn er dann einen neuen Pfandbrief erwirbt, einen Pfandbrief, der nach dem Inkrafttreten des Gesetzes emittiert wurde. Es muss also für jeden Investor klar sein, er erwirbt dieselbe Qualität. Das setzt voraus, dass dann alle, die in den Pfandbriefmarkt Pfandbriefe emittieren, dieses nach denselben Regeln tun. D.h., dass die Beleihungswerte dann für alle gleichermaßen ermittelt werden müssen. Darauf haben ja auch die Sachverständigen gerade von der Investorenmenseite hingewiesen, dass der Beleihungswert von größter Bedeutung ist. Das sehen wir auch so. Also Bestandsschutz ja, natürlich für die alten emittierten Pfandbriefe und für den Deckungsstock, der da steht, aber ab dem Inkrafttreten dieses neuen Gesetzes dann gleiche Regeln für alle, d.h. Beleihungswertermittlung für alle nach den gleichen Regeln. Besten Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** GdV, Herr Dr. Knauth, bitte.

**Sv Dr. Knauth (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft):** Vielen Dank. Herr Scheelen. Ich fange mal anders an und knüpfe an das an, was ich eben gesagt habe. Für uns als Investoren ist interessant, was es für eine Qualität hat. Und Qualität habe ich entweder durch eine sehr hohe Sicherheit mit einer entsprechend geringeren Rendite oder ich habe eine etwas geringere Sicherheit mit einer etwas höheren Rendite. Als Investor bin ich - auch als Versicherer - dazu angehalten, neben einer hohen Sicherheit auch eine hohe Rendite zu erzielen. D.h., ich muss einen Mix hinbekommen, der eine Sicherheit schafft, aber gleichzeitig mir die Möglichkeit gibt, im Wettbewerb mithalten zu können. Wenn ich also im Pfandbriefbereich die hohe Qualität und einheitliche Qualität behalten will, ist das sicherlich wünschenswert. Aber zwingend ist das nicht. Wenn ich also einen Pfandbrief mit einer etwas geringeren Qualität habe, muss ich das transparent machen, kenntlich machen, und ich muss als Investor entscheiden, nehme ich dann den mit der geringeren Qualität, der etwas mehr zahlt, oder nehme ich den anderen. Das gibt es noch nicht, wenn ich mich richtig erinnere. Ich bin jetzt nicht der große Spezialist im Pfandbriefbereich. Aber das gibt es bisher noch nicht. Nur, was wir eben besprochen haben, dass ich vielleicht Rücksicht nehme auf Institutionen, die bisher sicherer waren als vielleicht in der Zukunft, weil eine Staatsgarantie dahinter stand, dann wäre das durchaus doch denkbar. Warum soll ich nicht differenzieren?

Ich sage das jetzt ungeschützt, ich habe keine Meinung aus der gesamten Gruppe, aber verantwortungsvolle Unternehmen müssen entscheiden, was sie kaufen. Warum soll es denn immer nur eine einzige Qualität sein? Ich weiß nicht, ob ich damit Ihre Frage beantwortet habe? Aber ich habe das so ein bisschen in die Richtung verstanden.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herr Kollege Dautzenberg von der Union.

**Leo Dautzenberg (CDU/CSU):** Ich möchte noch mal die Frage an CALYON Corporate and Investment Bank stellen, wie ihr Vertreter die Sicherheitserfordernisse - Bewertungsrecht - marktmäßig gerade auch aus der Sicht institutioneller Anleger sieht.

**Sv Herbert (CALYON Corporate and Investment Bank):** Ich bin in der glücklichen Position, dass ich seit einiger Zeit, nach langen Jahren beruflicher Tätigkeit für deutsche Bankinstitute Produkte wie den Pfandbrief durch die Brille einer ausländischen Bank beobachten kann. Ich denke, was - glaube ich - in der Diskussion ganz klar deutlich geworden ist, und da habe ich auch gar nichts groß zu ergänzen, Transparenz ist ein ganz wichtiger Punkt. Das spiegelt sich wider in der Forderung danach, dass der Beleihungswert uneingeschränkt in die Zukunft übernommen wird, dass die Deckungsstöcke, die unter anderen Umständen zustande gekommen sind, möglichst rasch den transparenten Bewertungsvorschriften unterworfen werden. Das spiegelt sich wider in der Forderung nach einem stringenten und konservativen Risikomanagement genauso wie nach klaren Transparenzanforderungen, was das Reporting und das Zurverfügungstellen von Informationen angeht. In dem Zusammenhang ist es - denke ich - auch wichtig zu sagen, dass aus unserer Sicht oder aus meiner persönlichen Sicht die Indeckungnahme beispielsweise von Mortgage-Backed-Securities Schritte wären, genauso wie die Indeckungnahme von Pfandbriefen, die die Transparenz in das Produkt sicherlich nicht erhöhen können. Mortgage-Backed-Securities haben eine Rechtfertigung im Markt, und ich stimme voll und ganz der Deutschen Bundesbank zu, dass hierfür Voraussetzungen geschaffen werden, dass es in Deutschland aktiver genutzt werden kann. Dies ist ein ganz zentrales Element der Bilanzsteuerung und der Risikosteuerung und des Kapitalmanagements. Allerdings sehe ich wenig Sinn in dem Geschäftsmodell, dass eine Auslandsbank in Deutschland eine Geschäftsaktivität ergreift, indem sie außerhalb der Bilanz refinanzierte Forderungen noch mal auf der Bilanz refinanziert. Es ist irgendwo nicht besonders glaubwürdig als Geschäftsmodell. Darüber hinaus würden wir damit eine Möglichkeit schaffen, dass große Portfolien auf Basis von statistischen Bewertungsmethoden in den Deckungsstock Einzug halten würden, was auch nicht

wünschenswert ist, weil damit natürlich wieder die Möglichkeit bestünde, dass große Portfolien aus Regionen angekauft werden, wo dann wiederum der Sachverstand fehlt, wir hatten davon gesprochen, die Expertise bei der Erschließung neuer Märkte wäre dann auch in Frage gestellt. Also, eine ganze Reihe von Gründen, die hier aus meiner Sicht dagegen sprechen, solche Dinge zuzulassen. Insgesamt von meiner Seite und aus Sicht einer nicht deutschen Investmentbank, die stark in ein Produkt investiert ist, in der Akquisition von Mandaten, Distribution und der Analyse, dass die Sicherheitsstandards, wie sie im Gesetzentwurf jetzt zu finden sind, aus unserer Sicht sehr begrüßenswert sind und alle Schritte oder Ideen, die versuchen, die hier dargelegten Standards aufzuweichen, sicherlich nachteilig wären aus dem Blickwinkel vorwiegend der internationalen Investoren. Vielen Dank.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Der Nächste, Kollege Scheelen.

**Bernd Scheelen (SPD):** Ich würde gerne noch mal Frau Heberlein fragen und Herrn Dr. Hagen, welche Gründe aus Ihrer Sicht dafür sprechen, bei Hypothekenpfandbriefen auch Angaben über den Gesamtbetrag der mindestens 90 Tage rückständigen Leistungen in der Deckungsmasse vorzuschreiben.

**Sve Heberlein (Fitch Deutschland GmbH):** Dieser Punkt, der sich in unserer Stellungnahme befindet, ist nur ein Punkt, der auffällt, wenn man sich die Liste der Anforderungen, die sich in diesem Paragraph befinden, durchliest, weil auf der anderen Seite die Bestimmungen für die öffentlichen Deckungsstöcke ein Stück - ja - schärfer sind, weil man auch fordert, dass Forderungen, die sich länger als 90 Tage im Rückstand befinden, gemeldet werden. Natürlich, wenn man sich die zwei Arten von Deckungsmassen anschaut, auf der einen Seite die Hypothekenforderungen, die ein Stück schon anfälliger sind für Rückstände, und auf der anderen Seite die öffentlichen, also die Kredite an die öffentliche Hand, die eher weniger anfällig für Rückstände sind, dann stellt man sich die Frage: Warum fordert man auf der einen Seite mehr Transparenz, wo es auch wahrscheinlich weniger notwendig ist, aber warum fehlt es auf der anderen Seite, auf der Hypothekenseite, wo man doch schon Interesse hat an diesem Punkt. Also, einfach aus Konsistenzgründen müsste man sagen, entweder wird dieser Punkt für beide Seiten gleich behandelt - entweder ist er da, und man fragt danach, oder ist er nicht da -, aber so, in diesem Ungleichgewicht, so wie es jetzt aufgeführt ist, ist es einfach nicht logisch. Von unserer Perspektive her ist es schon wünschenswert. Also, diese Liste, wie sie hier im § 28 steht, ist insgesamt sehr ausführlich. Wenn man das im internationalen Vergleich betrachtet, die Anforderungen, die Transparenzvorschriften, die sich ähnlich in Irland oder in Frankreich finden, sind nicht so lang, auch wenn sie im Endeffekt das gleiche Ziel verfolgen, dass man regelmäßig möglichst viele Informationen an die Investoren



verteilt. Es gibt andere Länder, die viel weniger bieten. In Spanien z.B., bei den Cédulas, da sind Banken zu nichts verpflichtet über die normalen Veröffentlichungen hinaus, die die Banken sowieso machen müssen. Es gibt nichts, was darüber hinaus zu melden ist. Das ist aus unserer Sicht für den Markt schon ein Nachteil. Als Rating-Agentur brauchen wir sowieso Informationen, die darüber hinausgehen. Also, wir möchten z.B., was hier in diesem § 28 gar nicht möglich, gar nicht machbar ist, auch ganz gerne cash-flow-Informationen, also Informationen über Zahlungsflüsse bekommen, wie sich die Zahlungsflüsse aus dem Deckungsstock in der Zukunft gestalten, damit wir das auch im Vergleich sehen können mit den Zahlungsflüssen, die auf der Passivseite, also an die Pfandbrief-Investoren, zu zahlen sind. Wir sehen auch, dass diese Art von Forderungen in so einem Gesetz keinen Platz hat, auch wenn wir das selber gerne sehen wollen.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Verband deutscher Hypothekenbanken, Herr Dr. Hagen, bitte.

**Sv Dr. Hagen (Verband deutscher Hypothekenbanken):** Vielen Dank. Aus unserer Sicht ist Pfandbrief immer Pfandbrief. Wenn Pfandbrief drauf steht, muss auch immer Pfandbrief drin sein. Deswegen die klare Absage, dass ich hier sage, ich kann einen Junk-Pfandbrief machen oder ich kann auch einen AAA-Pfandbrief machen. Der Pfandbrief hat deshalb seine Bedeutung im Kapitalmarkt, weil er stets vom Investor als sicheres Produkt betrachtet wird. D.h. nicht, dass wir alles gleich machen, denn natürlich macht der Markt Unterschiede zwischen den Emittenten. Nur diese Unterschiede bewegen sich im Bereich von ein, zwei Basispunkten, vielleicht auch mal drei, vier Basispunkte, aber nicht mehr. Und wenn wir mehr machen, dann geben wir die Pfandbriefidee auf. Da machen wir den Pfandbrief zu einer Bankschuldverschreibung wie jeder andere, und dann habe ich eben Bankschuldverschreibungen, die muss ich eben mit einem Aufschlag von einem Prozent anbieten, damit sie jemand kauft. Und eine andere Bank, die eine tolle Bonität hat, muss eben weniger Aufschlag bezahlen, damit ihre Papiere gekauft werden. Aber der Pfandbrief soll ja gerade das AAA-Produkt sein für alle Pfandbriefemittenten, seien sie Geschäftsbanken, Genossen, Sparkassen, öffentliche Landesbanken oder private Hypothekenbanken und privatrechtliche Kreditinstitute. Deshalb auch die Anforderung hier an die Transparenz. Frau Heberlein hat das, meiner Ansicht nach, zu Recht aufgegriffen und gesagt, hier haben wir die Möglichkeit, einen Benchmark zu schaffen. Hier schaffen wir mit dem Pfandbriefgesetz, das letztlich ja zurückgeht auf ein Gesetz, das über 100 Jahre alt ist, nämlich das Hypothekenbankgesetz, den Benchmark zu setzen für alle Covered-Bonds-Gesetzgebungen, auch die, die erst in den letzten Jahren entstanden sind. Ich finde, das kommt dem Pfandbrief sehr zugute und zeigt, dass wir uns trotz dieser

Tradition und trotz des Alters, das dieses Produkt in Deutschland hat, anpassen an die modernsten und an die höchsten Anforderungen, die von Investoren gestellt werden.

Aus unserer Sicht gehört es aber dann auch dazu, offen über Probleme zu sprechen und nämlich Transparenz zu schaffen. Das ist das, was der Investor möchte. Er möchte nicht nur abhängig sein von dem wohl geschätzten - vom mir wohl geschätzten - Urteil der Rating-Agenturen, er möchte sich selbst ein Bild darüber verschaffen, was er da eigentlich kauft. Deswegen muss er Transparenz haben über die Deckungsmassen. Die Transparenz darf nicht dort aufhören, wo es auf einmal an Dinge geht, über die ich nicht gern rede, und keine Bank redet natürlich gern über die Darlehen, die einen Rückstand aufweisen. Das ist keine schöne Wahrheit. Aber wir können uns an dieser Wahrheit auch nicht vorbeimogeln. Wenn wir das tun, dann setzen wir uns gerade dem Vorwurf aus, dass wir irgendetwas verhehlen wollen. Herr Glauner hat auch zu Recht darauf hingewiesen, dass bedauerlicherweise im Moment der deutsche Immobilienmarkt ein Problem darstellt. Umso mehr müssen wir den Investoren verdeutlichen, dass die Deckungsmassen dennoch die höchsten Qualitätsanforderungen erfüllen. Insofern meinen wir, dass die Transparenzanforderungen sowohl beinhalten sollten, dass man die Darlehen ausweist, die 90 Tage Rückstände aufweisen, als auch darlegt, wie die Immobilien, die hier beliehen worden sind, in Deutschland verteilt sind. Denn die Schwerpunkte der Hypothekendarlehenpfandbrief-Deckungsmassen - 90 Prozent ungefähr - sind nun mal in Deutschland. Darüber will ich keine Transparenz verschaffen, das klingt aus meiner Sicht nicht besonders glaubwürdig. Ich glaube, dass wir das auch vertragen, denn aufgrund dieser Beleihungswertermittlung, die auf die Qualität der Immobilie abstellt, ist es gar nicht so ein Problem, wenn ein Kreditnehmer 90 Tage im Rückstand ist. Denn die Pfandbriefqualität beruht ja gerade darauf, dass man am Ende, wenn der Darlehensnehmer nicht mehr bezahlen kann, auf die Immobilie zurückgreifen kann und dass die richtig bewertet worden ist, dafür steht der Beleihungswert.

Aber es gibt durchaus Fälle, und über die muss man aufklären aus unserer Sicht, wo die Rückstände eines Darlehens natürlich auch Rückschlüsse auf die Immobilie zulassen. Das mag z.B. bei Zweckgesellschaften der Fall sein, wo letztlich eine Gesellschaft nur aus einer Immobilie besteht. Wenn es da einen Darlehensrückstand gibt, dann ist das ein Anzeichen dafür, dass möglicherweise die Mieten nicht mehr erzielt werden, die hier zugrunde gelegt worden sind, als der Kreditvertrag gegeben worden ist. Hier meinen wir, nicht nur Transparenz schaffen dann über diese Kredite, die einen Rückstand haben, sondern auch dem Investor ein klares Signal setzen: Wenn so was auftritt, dann muss ich überprüfen, ist der Beleihungswert, so wie ich ihn ermittelt habe, sind die Annahmen, die ich dort getroffen habe, nach wie vor zutreffend. Das fehlt im Moment noch im Gesetz aus unserer Sicht im Bereich des Risikomanagements, nämlich, wie gehe ich mit solchen Darlehen denn überhaupt

um. Da meinen wir, sowohl Transparenz darüber als auch eine klare Anweisung, dass solche Kredite dann von dem Pfandbriefemittenten überprüft werden müssen, ob die Beleihungswerte auch nach wie vor ausreichen. Das wäre aus unserer Sicht die richtige Antwort, um die drängenden Fragen von Investoren und Rating-Agenturen im Hinblick auf den Immobilienmarkt in Deutschland zutreffend zu beantworten.

**Vorsitzender Carl-Ludwig Thiele:** Herzlichen Dank, Herr Dr. Hagen. Herzlichen Dank, meine sehr verehrten Damen und Herren. Wir haben keine Fragen mehr. Und da eine Anhörung daraus besteht, auf der Grundlage der vorher schon schriftlich eingereichten Stellungnahmen die anwesenden Sachverständigen auch befragen zu können, sind wir hier vor der Zeit mit unserer Anhörung zum Ende gekommen. Ich darf mich herzlich bedanken, darf mich auch für die konzentrierte Art bedanken, in der hier in Kürze aus Ihrer Sicht klar und knapp die gestellten Fragen beantwortet wurden. Ich hoffe, dass wir im weiteren Gesetzgebungsvorhaben einen Großteil Ihrer Anregungen aufnehmen, damit eben auch der Pfandbrief zukünftig die Wertstellung international genießt, die er bislang genossen hat. Herzlichen Dank. Ich schließe die Anhörung.

Schluss der Sitzung: 16.15 Uhr

Sa/HM/Wa/Fre