

Frau
Christine Scheel
Vorsitzende des Finanzausschusses
Deutscher Bundestag
Platz der Republik 1

11011 Berlin

Öffentliche Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des Pfandbriefrechts“ - Drucksache 15/4321 -

Sehr geehrte Frau Scheel,

vielen Dank für die Einladung zur Teilnahme an der Anhörung. Gerne nehmen wir die Gelegenheit wahr, zu dem vorliegenden Gesetzentwurf noch eine kurze Stellungnahme abzugeben.

Wir halten das neue Pfandbriefgesetz insgesamt für ein überaus gelungenes Gesetz, das die gute Arbeit der Fachressorts belegt und das Ziel, den Pfandbrief unter Aufrechterhaltung seiner anerkannten Qualität für einen noch breiteren internationalen Anlegerkreis attraktiv zu halten, erfüllen wird.

Über die Stellungnahmen der privaten Bankenverbände, des BDB, des BVR und des VDH hinaus, möchten wir zwei Punkte noch besonders aufgreifen:

1. § 4 Abs. 1 Satz 2 PfandBG-E / „Zero-Bonds“

§ 4 Abs. 1 Satz 2 PfandBG-E sollte gestrichen werden. Die Regelung ist nicht nur missverständlich, sondern führt auch zu Konsequenzen, welche die Emittenten belasten und die internationale Konkurrenzfähigkeit des Pfandbriefes schwächen würden, ohne seine Sicherheit entscheidend zu stärken.

Schon bisher können Pfandbriefemittenten auch sogenannte „Zero-Bonds“ begeben, die nicht laufend verzinst werden sondern bei denen die Zinsen am Ende der Laufzeit in den Rückzahlungsbetrag ein gehen.

Zwar ist nach dem Hypothekendarlehenbankgesetz (§ 9 Abs. 2) die Ausgabe von Pfandbriefen, deren Einlösungswert den Nennwert übersteigt, nicht gestattet. Zero-Bonds haben in diesem Sinne jedoch keinen Nennwert. Für ihre Deckung ist jeweils ihr Ausgabebetrag zuzüglich der zum fraglichen Zeitpunkt anteilig aufgelaufenen Zinsen in Höhe des Effektivzinses maßgeblich.

C:\Documents and Settings\j.schluter\DEPFA-BANK\Local Settings\Temporary Internet Files\OLK811_15_Brief_Scheel_Bundestag.doc

Diese Handhabung entspricht der Kommentarliteratur zum Hypothekendarbankgesetz und ist in der laufenden Verwaltungspraxis, zB in Deckungsprüfungen der BaFin, unbeanstandet.

Das Pfandbriefgesetz erlaubt in § 6 Abs. 3 jetzt ausdrücklich die Ausgabe von Pfandbriefen mit über dem Nennwert liegendem Einlösungswert. Auf den ersten Blick handelt es sich hierbei um eine Erleichterung, deren es allerdings für die Zero-Bonds nach dem Obengesagten nicht bedurft hätte. Die daran anknüpfende Vorschrift des § 4 Abs. 1 Satz 2 PfandBG könnte jedoch so verstanden werden, dass der am Ende der Laufzeit fällige Einlösungswert bei Zero-Bonds für die Indeckungnahme von Anfang an an die Stelle des Ausgabebetragcs tritt.

Zwar ist die Vorschrift auf den ersten Blick dem Wortlaut nach auf Zero-Bonds nicht anwendbar, da diese keinen Nennwert haben. Jedoch hat offenbar zumindest der Bundesrat in seinen Empfehlungen (Bundesratsdrucksache 781/1/04 Nr. 3) die Regelung als einschlägig angesehen. Die Gegenäußerung der Bundesregierung (Drucks. 15 /4487, S. 2) lässt ein ähnliches Verständnis vermuten und belegt, dass offenbar auch die zuständigen Behörden dieses künftig ihrem Handeln zugrunde legen und eine Deckung für Zero-Bonds in voller Höhe des Rückzahlungsbetrages von Anfang an fordern wollen.

- Eine solch missverständliche Gesetzesregelung sollte im Interesse der Klarheit des Gesetzes und internationaler Pfandbriefstandards von vorneherein vermieden werden. Wir gehen davon aus, dass diese Auffassung, wäre sie im Vorfeld des Gesetzgebungsverfahrens bekannt gewesen, die Beteiligten in weit größerem Maße zu Protesten bewogen hätte, denn die Folgen sind weitreichend.
- Für die bisherigen Pfandbriefemittenten, die vom Zero-Pfandbrief in hohem Maße Gebrauch gemacht haben, wird eine plötzliche volle Anrechnung des Einlösungswertes auf die Deckungsrechnung zu erheblichen und nur mit Mühe zu schließenden Deckungslücken führen, die bei einzelnen Emittenten mehrere Milliarden Euro erreichen könnten. Übergangsregelungen hierfür sieht das Gesetz nicht vor.
- Die zusätzlichen Deckungsanforderungen werden den deutschen Zero-Bond Pfandbrief künftig erheblich verteuern. Es ist damit zu rechnen, dass sich die Konditionen für dieses Instrument um durchschnittlich mindestens 10 Basispunkte verschlechtern werden, was sie im Vergleich zu anderen Zero-Bonds unattraktiv machen wird. Weitere ökonomische Folge wird sein, dass dieses Instrument aus Deutschland heraus nicht mehr begeben wird.

Diesen Nachteilen (Rechtsunsicherheit, Eingriff in Verhältnisse der bisherigen Emittenten, Gefahr für die Wettbewerbsfähigkeit des Pfandbriefes) steht keine, zumindest keine gleichwertige Verbesserung der Sicherheit des Pfandbriefes gegenüber und es ist insbesondere kein Grund ersichtlich, diese Pfandbriefe anders als normale Nennwertpfandbriefe zu behandeln. Auch bei jenen sind die jeweils aufgelaufenen Zinsen im Rahmen der Zinsdeckung gemäß § 4 Abs. 1 Satz 1 sicherzustellen.

Insofern darf ergänzend auf die Stellungnahme des Verbandes öffentlicher Banken zum Regierungsentwurf vom 01. November 2004 (Seite 4f.) verwiesen werden.

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG
An der Welle 5
60322 Frankfurt am Main, Germany
Phone +49 69 5006-0
Fax +49 69 5006-1331
www.depfa.com

Sitz der Gesellschaft: Frankfurt
Handelsregister: Amtsgericht
Frankfurt HRB 55655
VAT Nr. DE 113821246

Aufsichtsratsvorsitzender:
Dr. Thomas M. Kolbeck
Vorstand: Jürgen Karcher (Vorsitzender)
Dr. Marcel Morschbach,
Carsten Samusch

2. Inflationsindexierte Pfandbriefe

Da sich offenbar Pläne des Bundes, von der Möglichkeit der Begebung inflationsindexierter Schuldverschreibungen Gebrauch zu machen, konkretisieren, erlauben wir uns in diesem Zusammenhang noch die Anregung, die bisherige Haltung des Gesetzgebers zur Frage der Zulässigkeit der Begebung von inflationsindexierten Pfandbriefen zu überdenken. § 6 Abs. 3 des PfandBG-E schließt eine solche in seiner bisherigen Fassung wohl aus.

Die Bundesfinanzagentur wird dieses bereits von vielen internationalen Investoren nachgefragte Produkt nutzen, wie es die anderen großen europäischen Staaten (Frankreich, Italien, Griechenland, UK) bereits getan haben. Dieses am Markt etablierte Refinanzierungsinstrument wird bereits von Investoren als Deckung für öffentliche Pfandbriefe genutzt. Die Aufnahmefähigkeit des Marktes würde deutlich dadurch erhöht, das es Pfandbriefbanken erlaubt wird, die Anlage in inflationsindexierten Staatsanleihen durch deckungsgleiche Pfandbriefe zu refinanzieren.

Mit freundlichen Grüßen

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG



(Jürgen Karcher)



(Dr. Marcel Morschbach)