



**VERBAND DEUTSCHER  
PFANDBRIEFBANKEN**

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |

**Ansprache Henning Rasche  
Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken und  
Mitglied des Vorstands der Eurohypo AG zum  
Jahreempfang der deutschen Pfandbriefbanken  
im Haus der DZ Bank  
Berlin, den 13. Dezember 2007**

Sehr geehrter Herr Professor Zeitler,

sehr geehrte Abgeordnete,

liebe Gäste,

ich begrüße Sie anlässlich unseres Jahresempfangs ganz herzlich hier im Haus der DZ Bank am Pariser Platz.

Ich freue mich, dass so viele Gäste unserer Einladung gefolgt sind und danke Ihnen allen für Ihr Erscheinen. Denn gerade in der Vorweihnachtszeit sind die Terminkalender bei uns allen doch ziemlich ausgelastet.

Zu unseren Gästen zählt Herr Professor Franz-Christoph Zeitler, stellvertretender Präsident und Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank, unser heutiger Gastredner: Herr Professor Zeitler, ich heiße Sie herzlich willkommen!

Über Ihre Zusage, lieber Herr Professor Zeitler, haben wir uns besonders gefreut. Denn in Ihre Zuständigkeit fällt bekanntlich der Bereich Banken und Finanzaufsicht. Damit sind Sie besonders nah dran am Thema Pfandbrief. Doch darüber hinaus haben Sie vor wenigen Tagen den jährlichen Finanzstabilitätsbericht der Bundesbank präsentiert. Nicht zuletzt deswegen sind wir sehr gespannt auf Ihre Ausführungen zum Thema „Finanzmarktstabilität und Finanzierungskultur – die Lehren des Sommers 2007“.

Bevor ich Sie ans Podium bitte, erlauben Sie mir noch einige Anmerkungen in eigener Sache. Die Dienstleistungen unseres Verbandes erfreuen sich guter Nachfrage. Konnten wir schon im vergangenen Jahr sechs neue Mitglieder begrüßen, entschieden sich im laufenden Jahr fünf weitere Pfandbriefbanken für die Mitarbeit in den vdp-Gremien. Damit ist die von uns betriebene aktive Gestaltung der Rahmenbedingungen der Pfandbriefemittenten auf eine ausgesprochen breite Basis gestellt.

- Die vdp-Mitglieder repräsentieren knapp 90% des Pfandbriefumlaufs. Einschließlich ihrer Töchter, die zu unserem Bedauern nicht alle Mitglieder des vdp sind, kommen wir sogar auf 96%.
- Gemessen am Absatz von Jumbo Pfandbriefen decken wir sogar 100% des Marktes ab.

Wir sind zuversichtlich, dass weitere Institute eine Pfandbrieflizenz erhalten werden. Das Mitgliederpotenzial des vdp ist mit 33 Mitgliedern noch nicht ausgeschöpft. Zweieinhalb Jahre nach Öffnung des damaligen Verbandes deutscher Hypothekenbanken für alle Pfandbriefemittenten lässt sich mit Fug und Recht von einer Erfolgsgeschichte sprechen. Der

vdp ist ein Beleg dafür, dass die deutsche Kreditwirtschaft durchaus säulenübergreifend zusammenarbeiten kann.

Meine Damen und Herren,

der Begriff „Klimawandel“ hat bei der Wahl zum Wort des Jahres gewiss gute Aussichten auf einen der vorderen Plätze: Die Erderwärmung ist eine Tatsache, der wir uns stellen müssen, ebenso wie die Eiszeit an den weltweiten Kreditmärkten, die im Spätsommer ausgebrochen ist.

Die durch die Subprime-Krise und den nachfolgenden „Temperatursturz“ verursachten Turbulenzen haben auch am Pfandbriefmarkt Spuren hinterlassen. Aber im Vergleich zu anderen Refinanzierungsprodukten der Banken hat der Pfandbrief seine Krisenfestigkeit einmal mehr unter Beweis stellen können:

- Während der Markt für Verbriefungsprodukte austrocknete und
- während Investoren für ungesicherte Bankschuldverschreibungen plötzlich hohe „Zitterprämien“ verlangten,
- garantierten – und garantieren – Pfandbriefe weiterhin Zugang zum Kapitalmarkt.

Der Pfandbrief erlaubte unseren Mitgliedsinstituten die Zuführung frischer Liquidität und das zu kaum veränderten, attraktiven Konditionen. Pfandbriefemittenten konnten laut Kapitalmarktstatistik der Bundesbank im August, dem ersten vollen Krisenmonat, Pfandbriefe im Volumen von fast 11 Mrd. Euro an den Markt bringen! Im September waren es 12,5 Mrd., ohne einen Jumbo emittiert zu haben! Der Markt bestätigt, was Sie, Herr Professor Zeitler, erst neulich kritisch angemerkt haben. Manche Finanzmarktinstrumente wurden bis vor kurzem angesichts moderner Lösungen wie Verbriefungen, CDO's oder CLO's im Geiste schon in die historische Abstellkammer abgeschoben. Das Wort „Langfristkultur“ wurde von vielen belächelt. Jetzt erscheint uns das Bewährte wie ein Rettungsanker.

Ein allzu naiver Optimismus wäre aber dennoch fehl am Platz. Der durch die zweite Schockwelle bedingte Vertrauensverlust ließ die Kreditmärkte in der zweiten Novemberhälfte erneut erzittern und brachte auch den Covered Bond in's Wanken. Mit der Empfehlung, das Interbank Market Making in Covered Bonds für drei Tage auszusetzen, leistete das European Covered Bond Council, dem der Verband und einige seiner Mitglieder angehören, seinen Beitrag zur Beruhigung der extrem nervösen Märkte. Wir Pfandbriefemittenten haben diese Empfehlung schweren Herzens mitgetragen.

Aber der Jumbo Pfandbrief ohne uneingeschränktes Market Making ist wie ein Auto ohne Räder! Deshalb haben die Pfandbriefbanken auf die rasche Wiederaufnahme des Market Making gedrängt. Die anhaltende Nervosität der Märkte machte es indes erforderlich, das Market Making zu entspannteren Konditionen wieder aufzunehmen. Im Nachgang zu diesen Maßnahmen haben wir uns intensiv mit den Investoren ausgetauscht, um uns direkt ein Bild davon zu verschaffen, wie all das bei ihnen ankommt.

Was haben die Emittenten daraus gelernt?

- Erstens, dass das Market Making ein unverzichtbares Ausstattungsmerkmal des Jumbo Pfandbriefmarktes ist;
- Zweitens, dass der Sekundärmarkt mehr Transparenz benötigt;
- Drittens, dass der Pfandbrief nicht im falschen Licht erscheinen darf. Es ist ein Unterschied, ob die Ansprüche eines Investors durch einen bewährten Gesetzesrahmen bevorrechtigt und garantiert sind, oder ob die Sicherheit wie bei Structured Covered Bonds durch vertragliche Regelungen hergestellt wird.

Im Markt der Covered Bonds treffen zwei Welten mit einem völlig unterschiedlichen „Komplexitätsrisiko“ aufeinander. Und er differenziert seit dem Beginn der Subprime-Krise stärker denn je zwischen den unterschiedlichen Arten von Covered Bonds. Wenn Pfandbriefe wenige Basispunkte über der Referenzmarke handeln, Structured Covered Bonds jedoch 80 bis 100 Basispunkte, ist dies ein klarer Beweis für das Vertrauens der Anleger in den Pfandbrief. Es ist wichtig, dass auch die Market Maker die Unterschiede akzeptieren, wo der Markt diese macht.

Abhängig von der weiteren Beruhigung der Kreditmärkte werden sich die Pfandbriefbanken deshalb dafür einsetzen, im neuen Jahr das Market Making sobald wie möglich wieder zu normalisieren. Sollte darüber auf europäischer Ebene keine Einigkeit hergestellt werden können, müssen die Pfandbriefemittenten aus Verantwortung gegenüber ihren Investoren vertretbare Schritte einleiten, um schnellstmöglich zu normalem Market Making in Jumbo Pfandbriefen zurückzukehren.

Mehr noch als die Ausgestaltung des Jumbo Pfandbriefmarktes ist der Pfandbrief selbst die Kernaufgabe der Pfandbriefbanken und ihres Verbandes. Zwei Jahre nach Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes haben die Pfandbriefbanken Überlegungen zur Novellierung des Pfandbriefgesetzes zusammenzutragen.

Folgende Motive bewegen die Pfandbriefbanken:

- Ihr oberstes Anliegen ist den hohen Sicherheitsstandard des Pfandbriefs stetig zu verbessern;
- Verwaltungstechnische Erleichterungen sollen außerdem ein effizienteres Handling der Pfandbriefemission erlauben;
- Schließlich möchten sie die Nutzungseffizienz des Pfandbriefs erhöhen.

Ich will Ihnen die Einzelheiten des umfassenden Novellierungspaketes ersparen und nur wenige Highlights erwähnen. Die explizite Adressierung und Begrenzung der Liquiditätsrisiken der Deckungsmassen in der geplanten Novelle macht die Maschen des Sicherheitsnetzes, das vom Pfandbriefgesetz gespannt wird, noch dichter.

Die ersten Überlegungen zur Erhöhung der Nutzungseffizienz umfassten die Indeckungnahme von MBS, die Heraufsetzung der Beleihungsgrenze für deutsche Wohnimmobilien sowie die Ausweitung des deckungsfähigen Geschäfts auf den Kreis der OECD Länder und die Aufnahme von Flugzeugpfandbriefen in das Gesetz.

Die Deckungsfähigkeit von MBS wurde sehr zügig verworfen und zwar schon vor der Subprime-Krise. Diese bestätigte die Pfandbriefbanken im Nachhinein in diesem Schritt. Das sachlich wohlbegründete und mit Zahlen unterlegte Anliegen einer Erhöhung der zulässigen Beleihungsgrenze für deutsche Wohnimmobilien wurde mit Rücksicht auf die aktuelle Lage und die hohe Sensibilität der Investoren ebenso verworfen.

Die Ausweitung des Kreises der deckungsfähigen Länder wurde nach intensiver Prüfung zum gegenwärtigen Zeitpunkt aus den gleichen Erwägungen verworfen.

Mit der Indeckungnahme von Flugzeugen plädieren die Pfandbriefbanken indes für die Einführung einer weiteren Pfandbriefgattung. Flugzeuge sind ähnlich den Schiffen langlebige Wirtschaftsgüter, deren Verwertung im Zweitmarkt erforderlichenfalls verlässlich durchführbar ist. Zur Sicherung der Finanzierung können wie auch bei Schiffen Pfandrechte in ein öffentliches Register eingetragen werden. Die Sicherheitensituation ist damit ebenso befriedigend wie beim Schiffspfandbrief.

Der vdp hat sich intensiv damit befasst, ob die Einführung eines Flugzeugpfandbriefs aus ökonomischer Sicht sinnvoll ist. Prognosen sagen in den kommenden fünf Jahren einen weltweiten jährlichen Finanzierungsbedarf von etwa 45 Mrd. Euro voraus. Der auf die deutsche Kreditwirtschaft entfallende Finanzierungsanteil lässt Flugzeugpfandbriefemissionen in Höhe von 2 bis 3 Mrd. Euro per anno möglich erscheinen.

Wir sind davon überzeugt, dass die Einführung des Flugzeugpfandbriefs auch in der heutigen Situation ein verfolgenswertes Vorhaben ist. Ausstehende Pfandbriefe werden von der

Einführung des Flugzeugpfandbriefs nicht berührt. Eine Verwässerung der vorhandenen Deckungsstöcke ist ausgeschlossen, da die Deckungswerte für Flugzeugpfandbriefe in separaten Stöcken geführt werden. Das Potenzial der deutschen Kreditwirtschaft in der weltweiten Flugzeugfinanzierung würde durch die Zulassung von Flugzeugpfandbriefen nachhaltig gestärkt und der Finanzplatz seine Wettbewerbsposition insgesamt festigen.

Die Pfandbriefbanken werden ihre Vorschläge zeitnah an die Ressorts der beteiligten Ministerien herantragen und ihre Vorstellungen detailliert präsentieren. Wir erwarten, dass die Novelle im Laufe des kommenden Jahres verwirklicht werden kann.

Soweit zur Novelle des Pfandbriefgesetzes.

Aber es gibt noch andere Themen, die uns derzeit beschäftigen.

Das so genannte Weißbuch Hypothekarkredit ist ein Thema, das auf engste mit dem Pfandbrief verbunden ist. Mittwoch kommender Woche wird die EU-Kommission das Weißbuch Hypothekarkredit verabschieden und veröffentlichen. Berichten zufolge sollte ein *policy mix* empfohlen werden, und neben einem regulatorischen Teil auch Empfehlungen der Kommission an die Mitgliedsländer sowie Anregungen für weiterführende Studien und Untersuchungen enthalten sein. Der regulatorische Teil sah ersten Fassungen des Dokumentes zufolge zunächst eine Hypothekarkreditrichtlinie vor, mit dem Ziel der Harmonisierung der verschiedenen nationalen Produkte inklusive eines uneingeschränkten Rechts auf vorzeitige Rückzahlung von Festzinskrediten. Ein nicht unwichtiges Detail in der Kalkulation der Banken ist dabei auch eine drohende Begrenzung oder Pauschalierung der Vorfälligkeitsentschädigung.

Nach massiver Intervention der Pfandbriefbanken und höchster politischer Stellen des In- und Auslands hat die Kommission einen solchen weitgehenden Regulierungsansatz offenbar zunächst aufgegeben und wird wohl vorschlagen, mögliche regulatorische Maßnahmen einem erneuten Prüfverfahren – einer weiteren Auswirkungsstudie – zu unterwerfen. Damit ist zunächst einmal Zeit gewonnen, mehr aber auch nicht. Die Politik bleibt weiterhin gefordert, denn den Pfandbriefbanken alleine wird die Pflege der bedrohten Langfristkultur nicht ohne weiteres gelingen.

Die Pfandbriefbanken können das Vorgehen der Kommission nicht verstehen. Jahrelang sind aus Brüssel insbesondere der deutsche Festzinskredit und das Pfandbriefsystem beanstandet worden. Sie wurden für die niedrige Wohneigentumsquote und das im Vergleich verhaltene Wirtschaftswachstum verantwortlich gemacht. Die sorgfältige und verantwortungsvolle Kreditprüfung der Banken wurde nicht minder beanstandet – sie verhindere die Wohneigentumsbildung bedingt kreditwürdiger Gruppen, hieß es. Spätestens angesichts der aktuellen Krise, die ihre Ursprünge insbesondere in für uns unvorstellbar niedrigen

Kreditvergabestandards und höchst intransparenten Verbriefungsmärkten hat, haben wir auf die Lernfähigkeit der Kommission und ihres Apparates gesetzt. Aber wir wurden bisher enttäuscht.

Ich wiederhole: Das Vorhaben der Kommission ist für das Pfandbriefsystem und die Pfandbriefbanken von elementarer Bedeutung. Der Festzinskredit darf nicht durch die Hintertür mit zu kurz gedachten Verbraucherschutzargumenten ausgehebelt werden! Gerade die Verbraucher hätten nach einer Anpassungsphase der Banken die Zeche zu bezahlen. De facto würden dem Privatkunden wie in Spanien fast nur noch variable Immobilienkredite angeboten, mit entsprechenden Risiken in der Finanzierungskalkulation des Häusle-Bauers. Die französische Alternative wären teure Cross Selling-Produkte, ohne die ein Festzinskredit schlicht nicht zu haben wäre.

Vorläufig scheint es gelungen, das Schlimmste abzuwenden. Ich befürchte jedoch, dass die Kommission an ihrer Agenda festhalten und in ihren Anstrengungen nicht nachlassen wird.

Dabei ist es ihr trotz intensiver Prüfungen, vielfacher Studien und zahlreicher Expertengruppen in 14 Jahren nicht gelungen, einen zum Wohle der Verbraucher überzeugenden Regulierungsvorschlag zu präsentieren. Nach dieser langen Zeit des vergeblichen Anlaufens fordern die Pfandbriefbanken die Kommission deshalb auf, ihre Regulierungsabsicht nunmehr endgültig aufzugeben!

Ein weiteres wichtiges Thema der Pfandbriefbanken ist die Forderungsveräußerung. Die Bundesregierung plant derzeit, schuldnerschützende Regelungen in den Entwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes aufzunehmen.

Um es vorwegzunehmen – die Banken nehmen die Bedürfnisse ihrer Kunden sehr ernst. Sie tun das im eigenen Interesse – das Verbraucherkreditgeschäft ist gerade in Deutschland sehr wettbewerbsintensiv. Unserer Ansicht nach sollte jedoch von gesetzlichen Regelungen, die über eine Verbesserung der Transparenz gegenüber dem Darlehensnehmer hinausgehen, abgesehen werden.

Unstreitig ist,

- dass die Veräußerung nicht mehr bedienter, gekündigter Kredite nach höchst richterlicher Rechtsprechung zulässig ist. Sie stellt eine Form der Verwertung dar;
- der Forderungsverkauf sich grundsätzlich nicht auf den Darlehensnehmer auswirkt, weil der Käufer eines Kredits sich wie die kreditgebende Bank an die vereinbarten Konditionen halten muss.

- Die bestehenden rechtlichen Instrumentarien gewährleisten nach unserer Auffassung den Schuldnerschutz in angemessener Weise. Wir stimmen allerdings zu, dass die Darlehensnehmer über die Möglichkeit und die Konsequenzen einer Forderungsübertragung besser aufgeklärt sein sollten. .

Der Gesetzgeber ist gefordert, etwaige neue Regelungen zum Forderungsverkauf mit Augenmaß zu treffen. Die Kreditwirtschaft benötigt Rechtssicherheit und –klarheit, um mit einem wirtschaftlich vertretbaren Aufwand Forderungsverkäufe effizient als Steuerungsinstrument nutzen zu können. Damit ist der Stabilität des deutschen Bankensystems sowie dem Kreditangebot und den Preisen am besten gedient!

Sollten einseitig am Schuldnerschutz orientierte Regelungen Eingang in das Risikobegrenzungsgesetz finden, droht Deutschland und seiner Kreditwirtschaft international das Abseits, letztlich auch zu Lasten des Kunden!

Sehr geehrter Herr Professor Zeitler,

Es ist hilfreich, in begründeten Fällen wie den beiden genannten auf die inhaltliche Unterstützung der Bundesbank zählen zu können! Teamarbeit ist auch das Erfolgsrezept in der Bankenaufsicht: Die Pfandbriefbanken begrüßen die bewährte Arbeitsteilung zwischen der Bundesbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht!

Sehr verehrte Gäste,

bevor ich Herrn Professor Zeitler das Wort zu seinem Thema „Finanzmarktstabilität und Finanzierungskultur – die Lehren des Sommers 2007“, übergebe, möchte ich nicht versäumen, ihn kurz vorzustellen:

Herr Professor Zeitler ist seit 2002 Mitglied des Vorstandes der Deutschen Bundesbank und wurde im Sommer vergangenen Jahres zum Vizepräsident und Vertreter des Präsidenten der Deutschen Bundesbank im EZB Rat ernannt. Von 1995 bis 2001 war er Präsident der Landeszentralbank im Freistaat Bayern und Mitglied des Zentralbankrates. Vor seinem Eintritt in die Bundesbank hat Herr Professor Zeitler zwei Jahrzehnte in Diensten des Bundesministeriums der Finanzen gestanden, zuletzt als Staatssekretär. Seit 2002 lehrt er Öffentliches Recht an der Universität Augsburg.

Meine Damen und Herren,

„Es ruht noch manches im Schoß der Zeit, das zur Geburt will“, spricht Jago in Shakespeares Othello. Wir wollen hoffen, dass damit keine weiteren schlechten Nachrichten gemeint sind. Um es positiv zu wenden: Es sind Vertrauenskrisen wie diese, die uns allen den Wert hoher Sicherheitsstandards, besonders deutlich machen. Und weil er mit seinen Sicherheitsstandards weltweit Maßstäbe setzt, werden Sie mit dem Pfandbrief keine bösen Überraschungen erleben! Insofern bin ich optimistisch, dass der Pfandbrief gestärkt aus der gegenwärtigen Vertrauenskrise hervorgeht und blicke erwartungsfroh in das neue Jahr.

Ich möchte Ihnen und Ihren Familien nun ein besinnliches Weihnachtsfest wünschen und allen ein erfolgreiches und gesundes Jahr 2008. Ich danke für Ihre Aufmerksamkeit, verehrte Gäste, und übergebe nun an unseren geschätzten Gastredner.

Herr Professor Zeitler, Sie haben das Wort!