



Berlin, 5. Mai 2006  
vdp-Meldung-Nr. 6

### **Market Making in Jumbo-Pfandbriefen der AHBR wird bis auf weiteres nicht wieder aufgenommen**

Die Ungewissheit über die Zukunft der AHBR hat im Jumbo-Pfandbriefmarkt Spuren hinterlassen. Während die Sicherheit des Pfandbriefs nie zur Diskussion stand, sind durch das Einstellen des Market Making in Jumbo-Pfandbriefen der AHBR Zweifel an der für das Jumbo-Segment so bedeutenden Liquidität aufgekommen. Auch wenn Jumbo-Pfandbriefe anderer Emittenten nicht in Mitleidenschaft gezogen wurden, hat sich gezeigt, dass der Markt auf eine solche Situation nicht vorbereitet war. Es gab weder ein geordnetes Vorgehen noch eine klare Kommunikation, was bei einigen Marktteilnehmern für Verunsicherung gesorgt hat.

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) hatte bereits in der Vergangenheit seine Unzufriedenheit mit dieser Situation zum Ausdruck gebracht und erklärt, dass er Regeln schaffen will, die dafür sorgen sollen, dass solche Situationen künftig möglichst vermieden werden. „Mit einer baldigen Änderung der Mindeststandards für Jumbo-Pfandbriefe soll das Vertrauen der Investoren in die Liquidität des Jumbo-Pfandbriefs gestärkt werden“, sagte der Präsident des vdp, Henning Rasche.

Vor diesem Hintergrund haben Pfandbriefemittenten und Market Maker Gespräche aufgenommen. Darüber hinaus haben sich die Market Maker unter dem Dach des ACI in einem Fachausschuss „Covered Bond Trading“ organisiert und die interne Diskussion aufgenommen. Der Fachausschuss hat nun gegenüber dem vdp folgendes Statement abgegeben:

„Die offizielle Erklärung der Allgemeinen Hypothekenbank Rheinboden (AHBR), künftig keine Öffentlichen Pfandbriefe mehr zu emittieren und zumindest in diesem Jahr Jumbo-Hypothekendarlehen weder aufzustocken noch zu emittieren hat in Verbindung mit den Rückkäufen von Jumbo-Pfandbriefen den Handel mit AHBR-Jumbos zum Erliegen gebracht. Die Illiquidität der AHBR-Jumbos lässt ein ordnungsgemäßes Market Making im Interbankenhandel nicht zu. Vor diesem Hintergrund haben die im ACI-Fachausschuss "Covered Bond Trading" zusammengeschlossenen Market-Maker einstimmig beschlossen, das Market-Making in Jumbo-Pfandbriefen der AHBR bis auf weiteres nicht wieder aufzunehmen. Die Market Maker möchten jedoch betonen, dass gegenüber Investoren nach wie vor Preise gestellt werden.“

Sollte die AHBR nach Abschluss der Restrukturierung bei Jumbo-Hypothekendarlehen wieder Aufstockungen in Erwägung ziehen, werden sich die Market Maker neu beraten und in Abstimmung mit der Emittentenseite das Market-Making gegebenenfalls wieder aufnehmen."

Der vdp begrüßt die Erklärung der Market Maker, die mit Zustimmung des Emittenten erfolgt ist. Angesichts der Illiquidität der AHBR-Jumbos steht das Einstellen des Market Making in Einklang mit den Mindeststandards für Jumbo-Pfandbriefe. Die Erklärung ist das erste Ergebnis des angestoßenen Denkprozesses. Indes sind weitere Maßnahmen notwendig. Da eine hohe Liquidität für den Jumbo-Pfandbrief von herausragender Bedeutung ist, legen die vdp-Mitgliedsinstitute nach wie vor großen Wert auf das in den Mindeststandards für Jumbo-Pfandbriefe festgelegte Market Making der Investmentbanken. Die Herausforderung liegt darin, Regeln zu finden, wie künftig mit Situationen umgegangen werden soll, in denen das Market Making für Jumbo-Pfandbriefe eines Emittenten in außergewöhnlichen Fällen droht eingestellt zu werden. Im Vordergrund müssen dabei zwei Ziele stehen:

1. durch flexible Maßnahmen das Aussetzen des Market Making verhindern bzw. eine schnellstmögliche Wiederaufnahme erreichen,
2. für eine geordnete und rechtzeitige Kommunikation gegenüber den Marktteilnehmern sorgen.

Nach den Überlegungen des vdp sollen diese Ziele durch das Einsetzen eines Gremiums, bestehend aus Market Makern und Emittenten, erreicht werden. Market Maker sollten zudem verpflichtet werden, künftig das Einstellen des Market Making öffentlich zu kommunizieren. Darüber hinaus sollten Market Maker für Pfandbriefe eines Emittenten gesonderte Limite vorhalten. Damit soll erreicht werden, dass Pfandbriefe eines Emittenten aufgrund ihrer besonderen Sicherheit von einer Limitstreichung für den Emittenten unberührt bleiben. Der vdp und der ACI-Fachausschuss „Covered Bond Trading“ befinden sich bereits in einem Dialog zu diesen Überlegungen, weitere Marktteilnehmer werden in die Diskussion einbezogen.

**Pressekontakt:**

**Sascha Kullig**, Tel.: 030 20915-350

E-Mail: [kullig@pfandbrief.de](mailto:kullig@pfandbrief.de)

**Christian Walburg**, Tel. 030 20915-340

E-Mail: [walburg@pfandbrief.de](mailto:walburg@pfandbrief.de)