



Die Sicherung grenzüberschreitender Hypothekengeschäfte – Die Eurohypothek

Osnabrück, 29. Januar 2008

Dr. Otmar Stöcker
Verband deutscher Pfandbriefbanken



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |



Table of Contents



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

- A) Case studies on cross border mortgage lending

- B) Gremien und Workshops des vdp zur systematischen Erforschung des Immobilienrechts

- C) Legal issues
 - applicable law, lex rei sitae
 - flexibility between loan and collateral
 - Eurohypotheck

- D) Summary



A) Case Studies



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

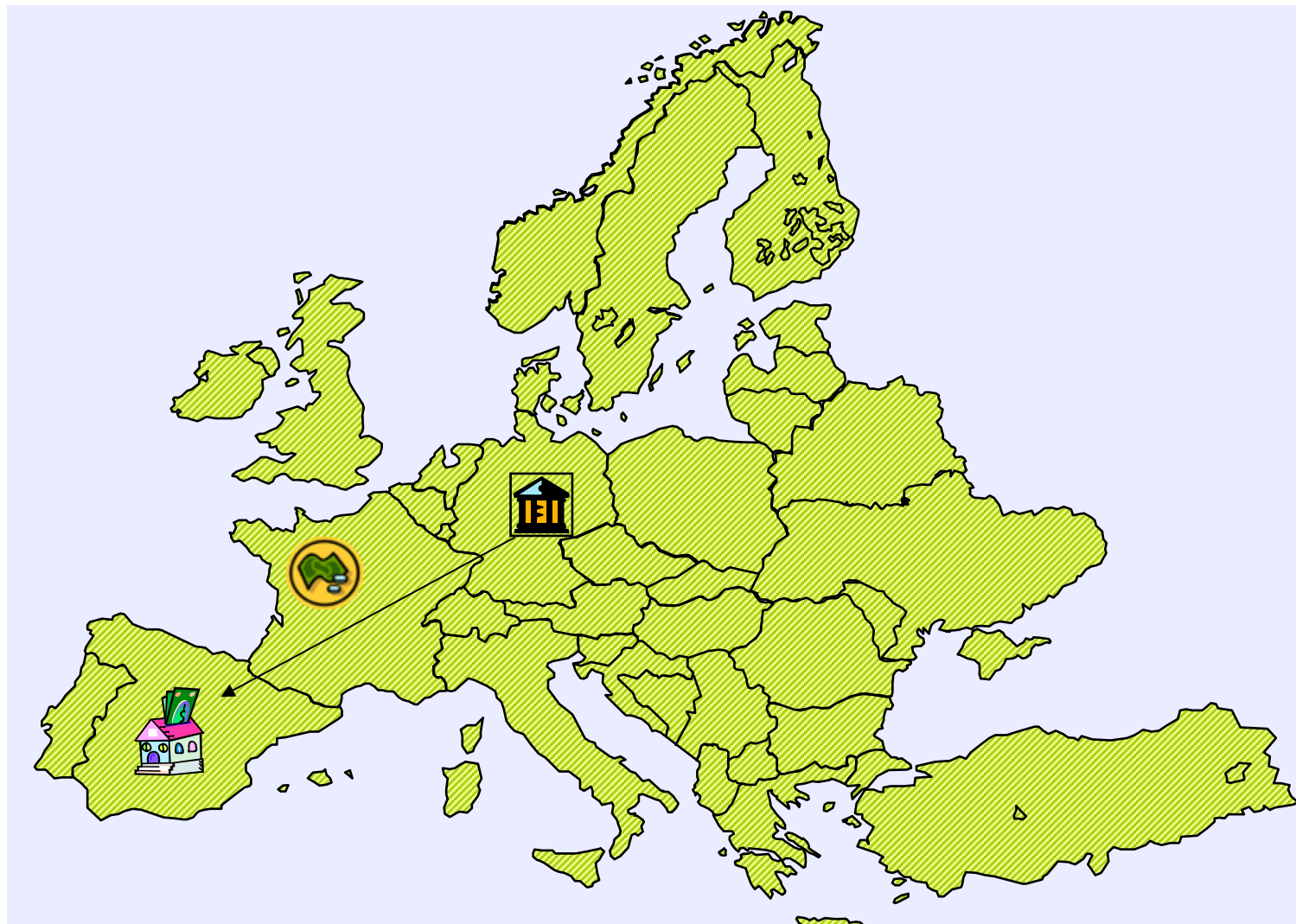
- A) Case studies = development of cross border property finance
- I. Cross border mortgage lending – low volume and simple structure
 - II. Increasing volumes of cross border mortgages
 - III. Cross border portfolio finance and initial syndication
 - IV. Cross border secondary syndication
 - V. Cross-border real estate portfolio finance and secondary syndication
 - VI. Multi country portfolio finance



I. Cross border mortgage lending – low volume and simple structure



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks



1990

loan < 500.000 €



II. Increasing volumes of cross border mortgages



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

1990 loans < 500.000 €

1995 3 Mio. € < loan < 50 Mio. €

⇒ international investors → international standards on investment and loan

⇒ professional legal expertise necessary

⇒ new financial structures → national collateral law sufficient?

! cross border housing loans profitable ?

- low volume
- high production costs
- work flow
- consumer protection law

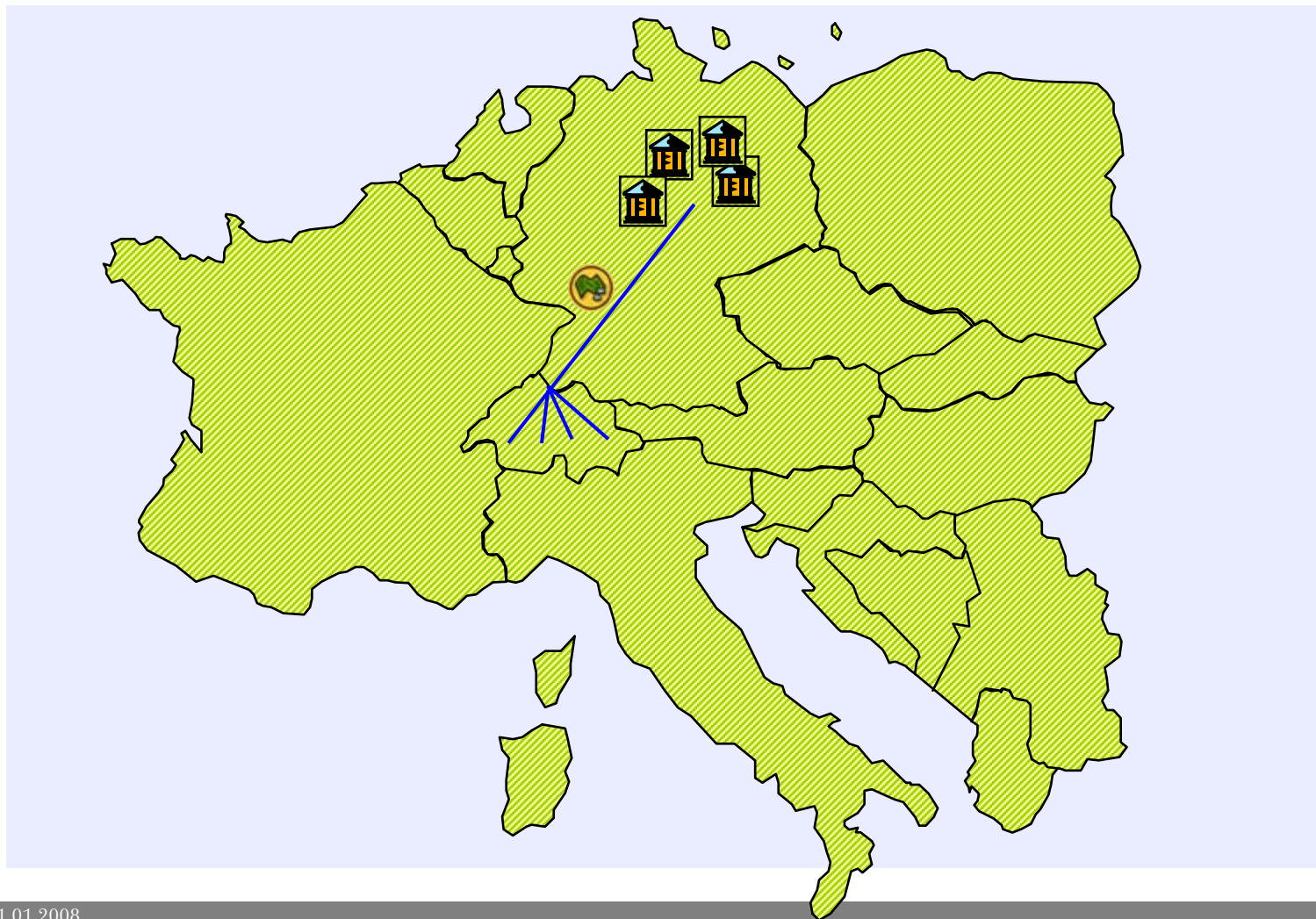


III. Cross border portfolio finance and initial syndication



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

Case study: CH





III. Cross border portfolio finance and initial syndication



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

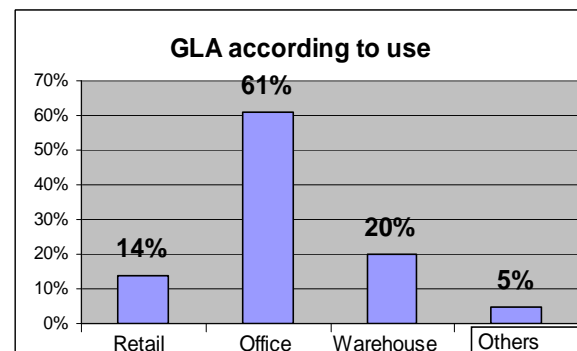
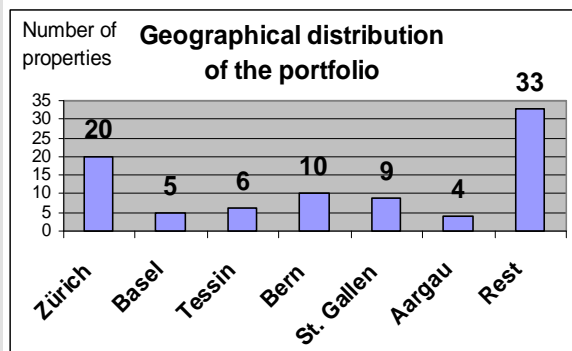
Financing of a Sale- and Lease Back portfolio transaction with UBS AG in Switzerland (2001)

Volume of the transaction:

CHF 800 m

Properties:

87 office and retail properties distributed in Switzerland with a GLA of approx. 214.000 m²



Initial financial ratios:

Loan to Open Market Value as determined by E&Y	Loan amount/Net rental income p.a.	Relation of equity and debt	Debt Servie Ability (as per current rental income p.a.)
91%	14,5 times	20 : 80	6,70%

Main tenant and seller:

UBS SA

Investors:

Maag Holding AG, RSE Grundbesitz und Beteiligungs AG, Prima Inmobiliaria SA (now: Vallehermoso)

Strategy for syndication:

Rheinhyp, AHBR, Eurohypo/old, Deutsche Hyp



III. Cross border portfolio finance and initial syndication

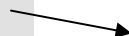


VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Basics on portfolio transactions

- overall risk of a real estate portfolio is lower than the added risks of the individual real estate assets
- contractual cross collateralisation
 - full loan amount on every real estate asset ? fees !
 - on every real estate asset only a mortgage representing its individual value → change of values cannot be equalized easily, at least not in the mortgage rank !
- joint mortgage
 - less fees
 - equalizing of change of values through mortgages

possible, but high
transaction costs



not in
all countries



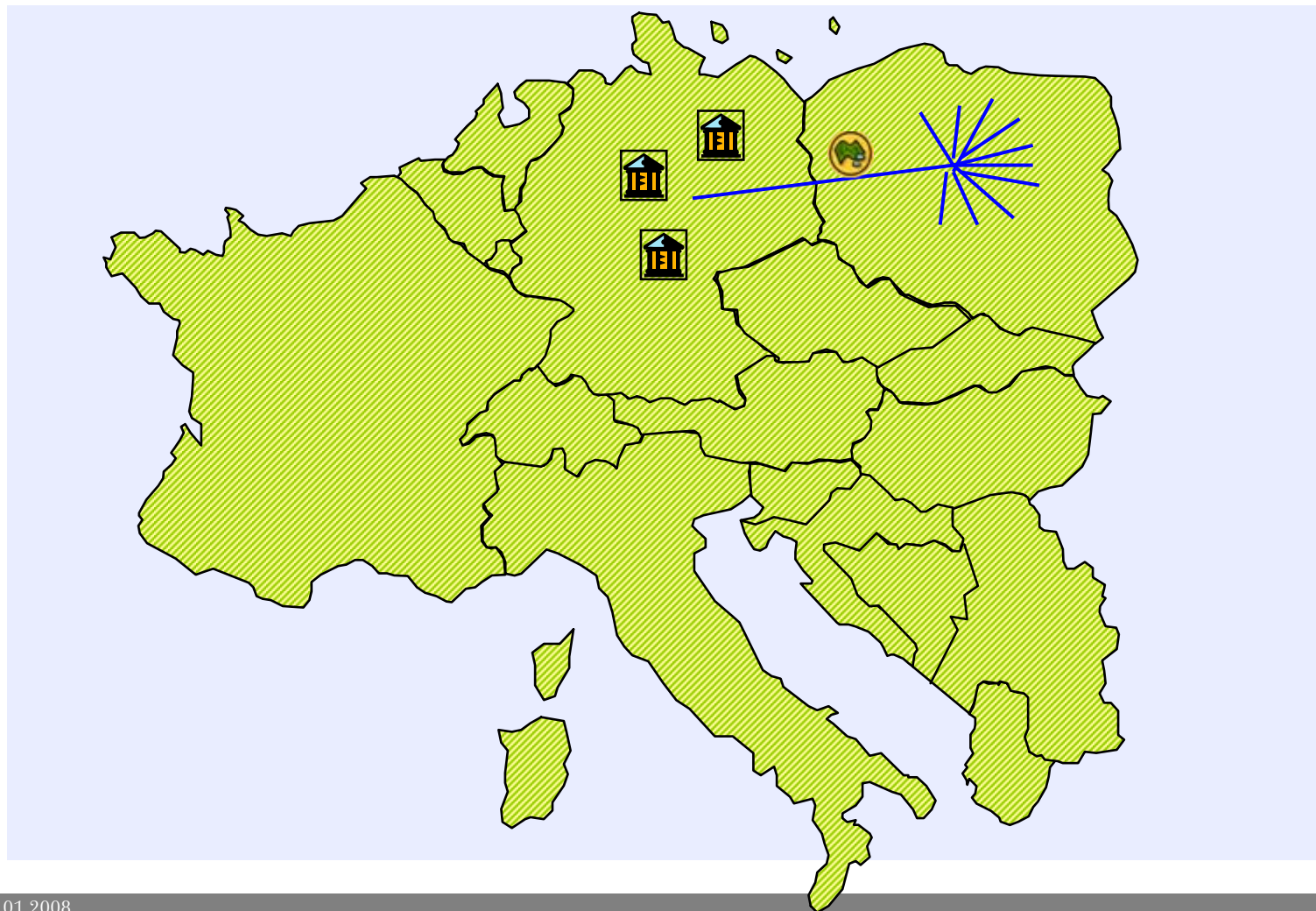


V. Cross border real estate portfolio finance and secondary syndication



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

Case study: Poland





V. Cross border real estate portfolio finance and secondary syndication



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

EXAMPLE OF A FINANCING OF A PORTFOLIO WITH SYNDICATION (2004)

Subject of the financing: Financing of a Sale- and Lease Back portfolio transaction, closed with Metro Group in Poland

Volume of the transaction: EUR 850 m

Properties: 27 retail properties distributed in Poland with a GLA of approx. 678.000 m²
(Real-, Media-, Praktiker-Stores)

Initial financial ratios:

Loan to Open Market Value	Loan amount/Net rental income p.a.	Debt Service Ability (a per current rental income p.a.)
64%	11,7 times	11,04%

Main tenant and seller: Metro Group

Investors: Apollo Rida

Strategy for syndication: Eurohypo, HSH Nordbank, HypEssen - Full underwriting, subsequent syndication up to a final hold of EUR 225 m



V. Cross border real estate portfolio finance and secondary syndication



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

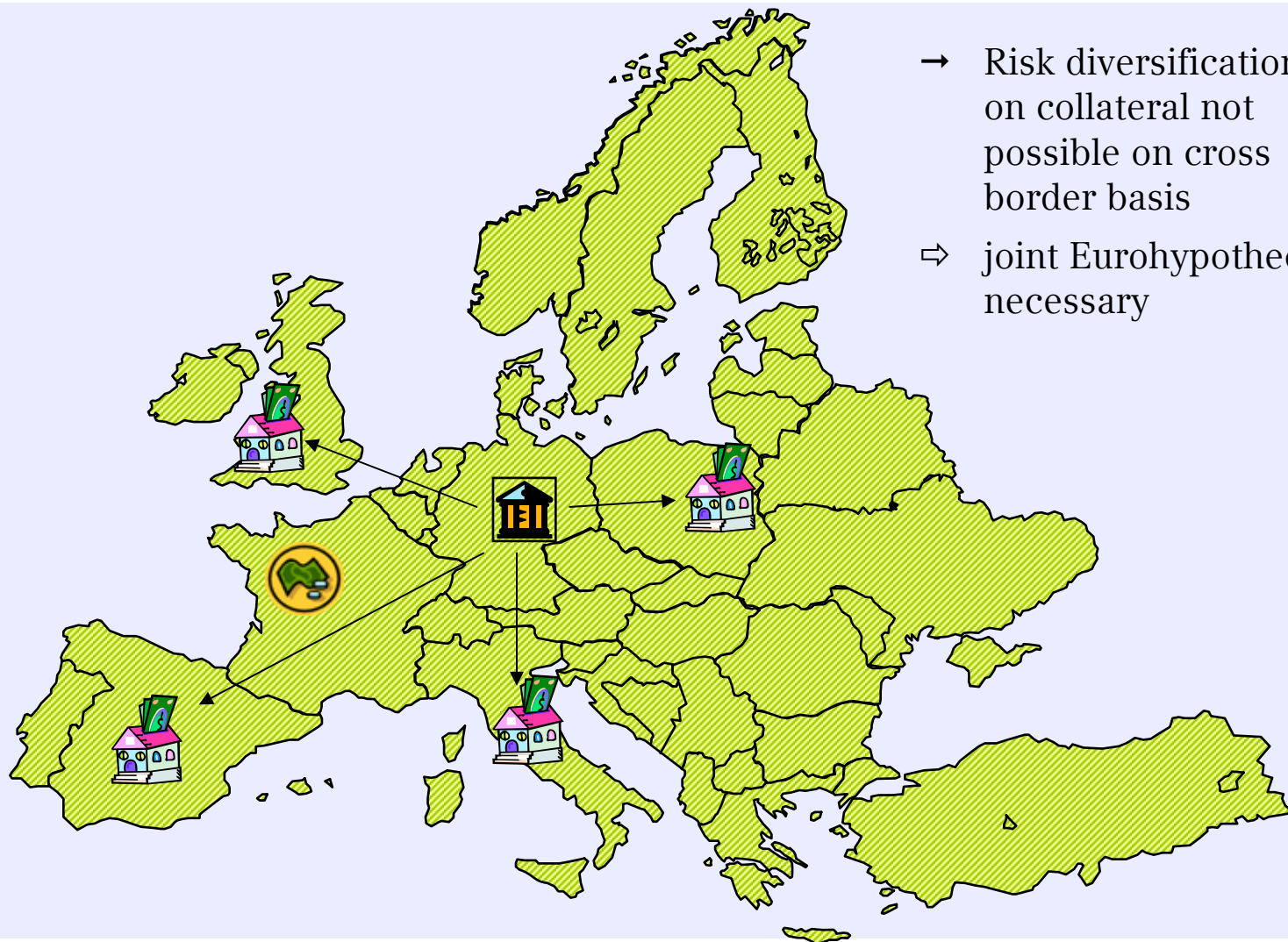
- shortly before: Poland introduced initial joint mortgage
→ portfolio-risk-structure possible in efficient way
- problem: secondary syndication → huge documentation
necessary



VI. Multi country portfolio finance



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks



- Risk diversification on collateral not possible on cross border basis
- ⇒ joint Eurohypothec necessary



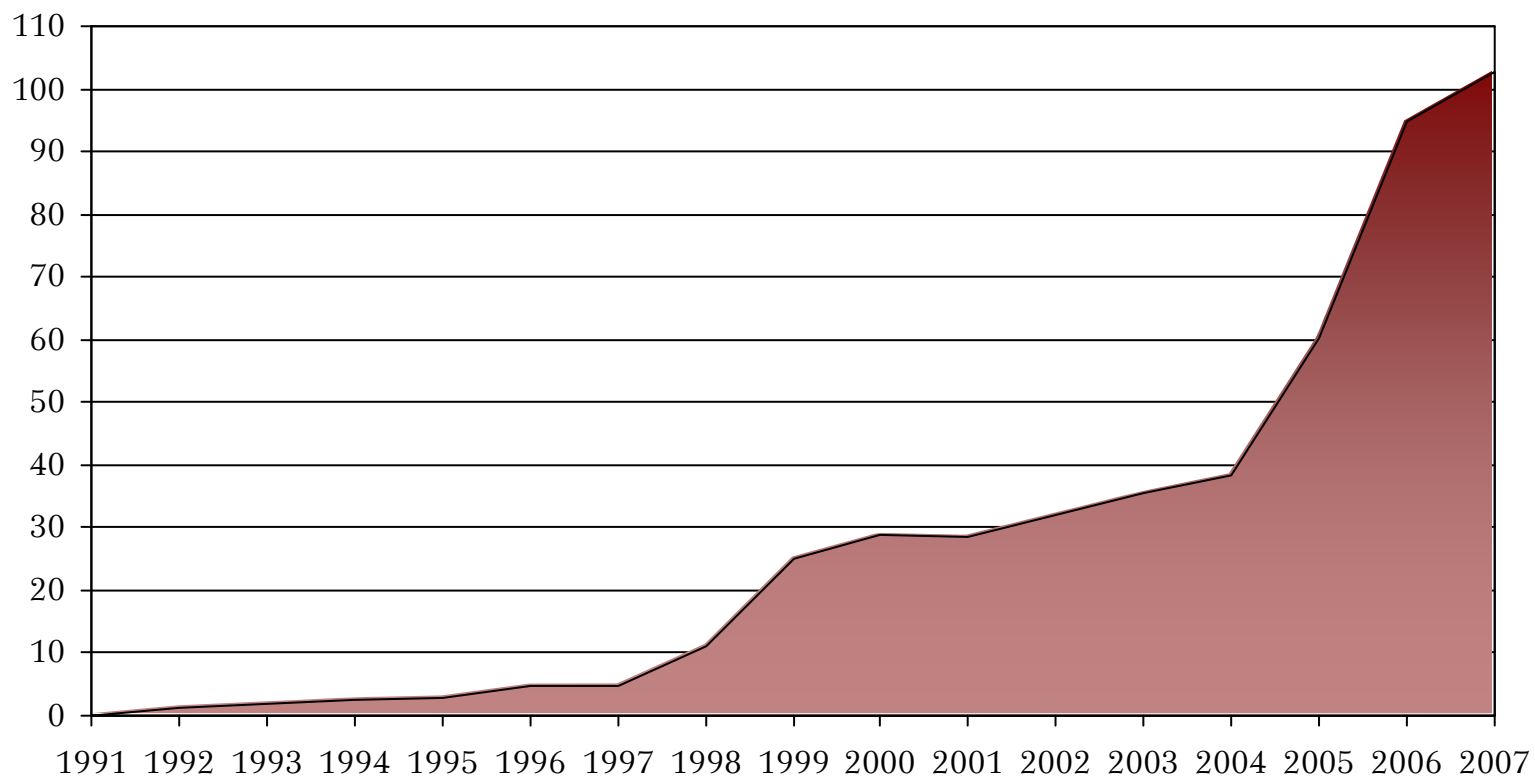
VI. Multi country portfolio finance



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

Volume of cross border mortgage business of vdp member banks (2008 = tentative)

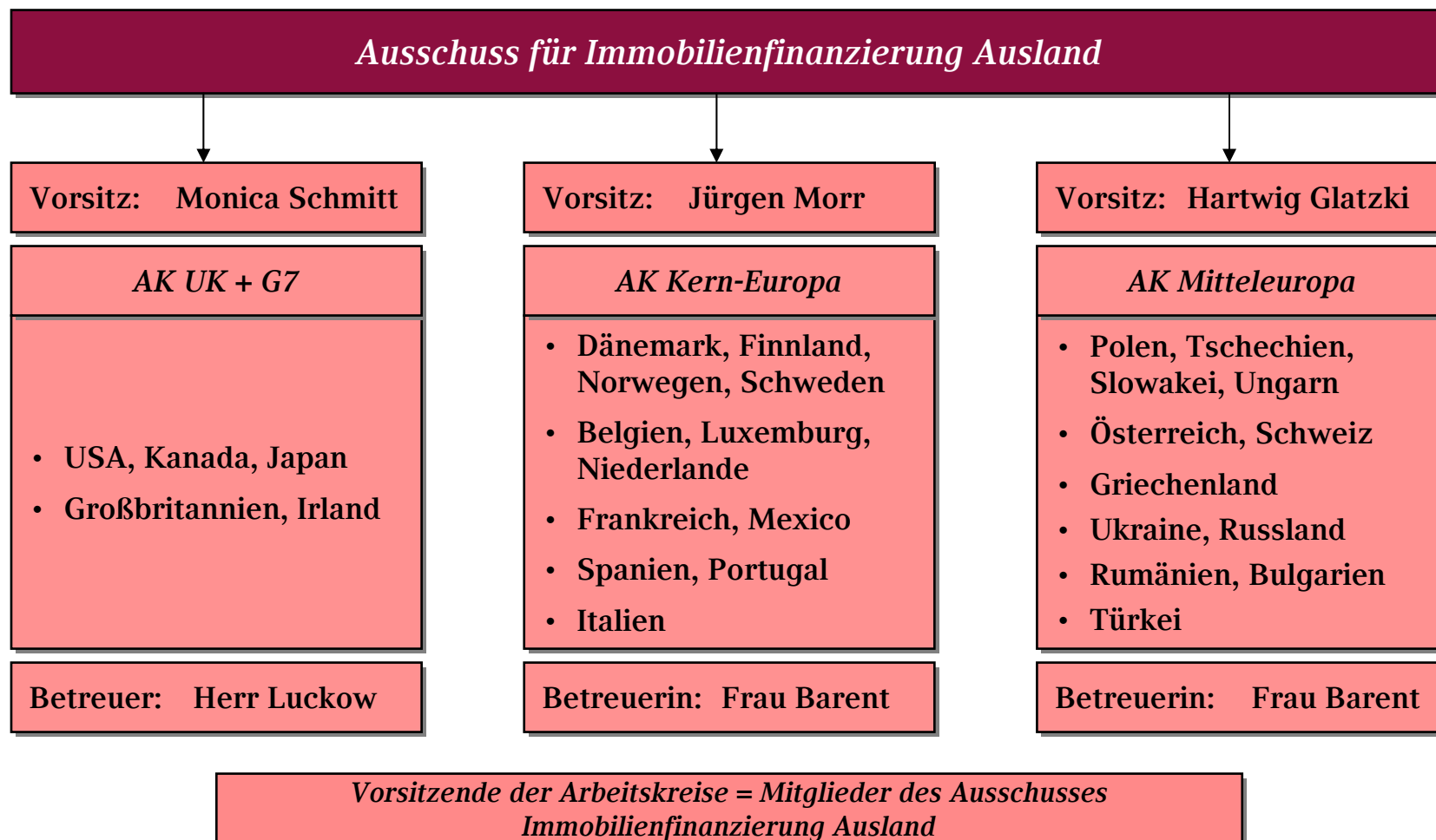
in bn. €





B. Gremien und Workshops des vdp zur systematischen Erforschung des Immobilienrechts
- Struktur Auslandsghremien

(Stand: 14.9.2007)





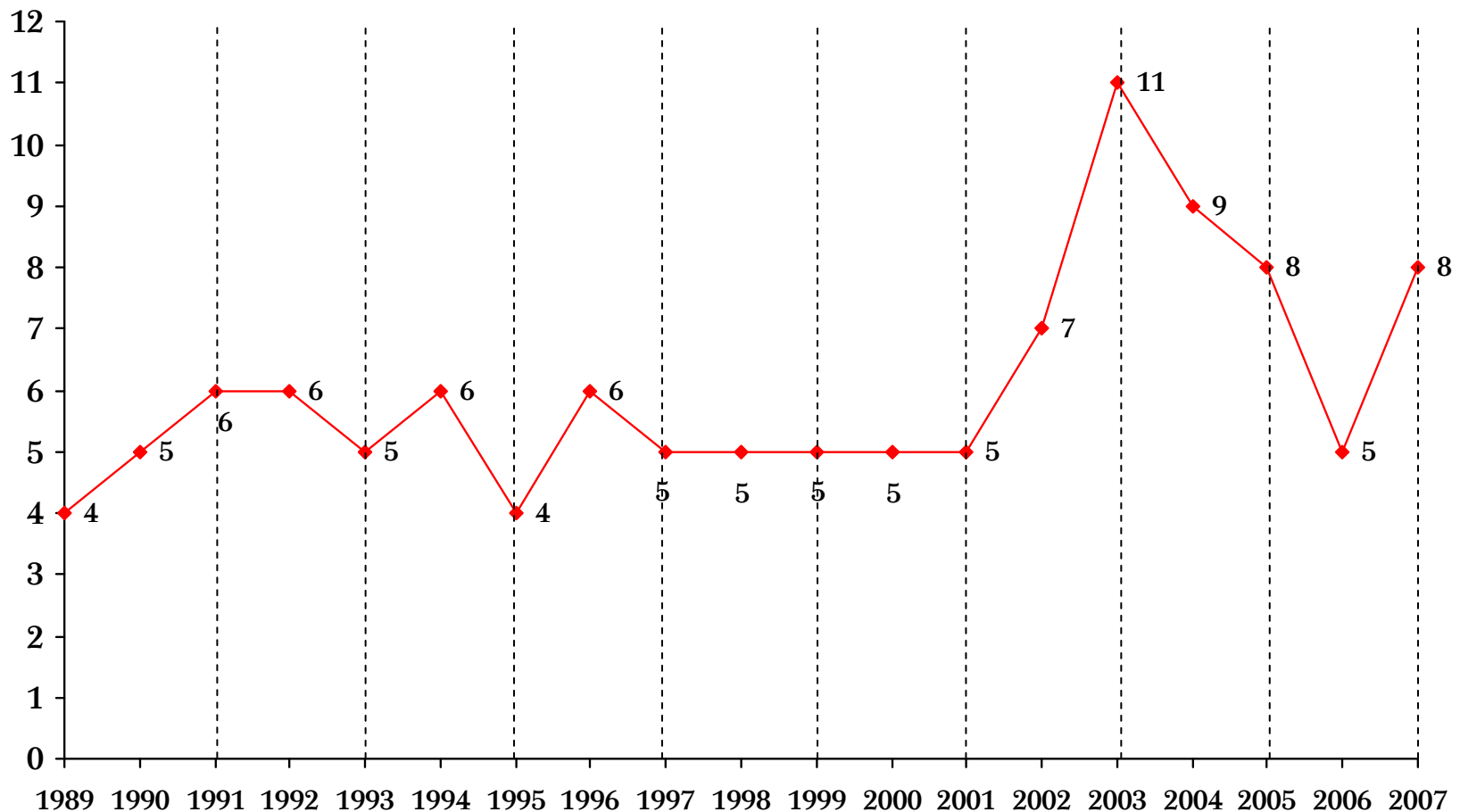
B. Gremien und Workshops des vdp zur systematischen Erforschung des Immobilienrechts

- Synergiepotenziale Auslandsgremien



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

Sitzungen Auslandsgremien von VDH / vdp insgesamt 115 (bis Ende 2007)





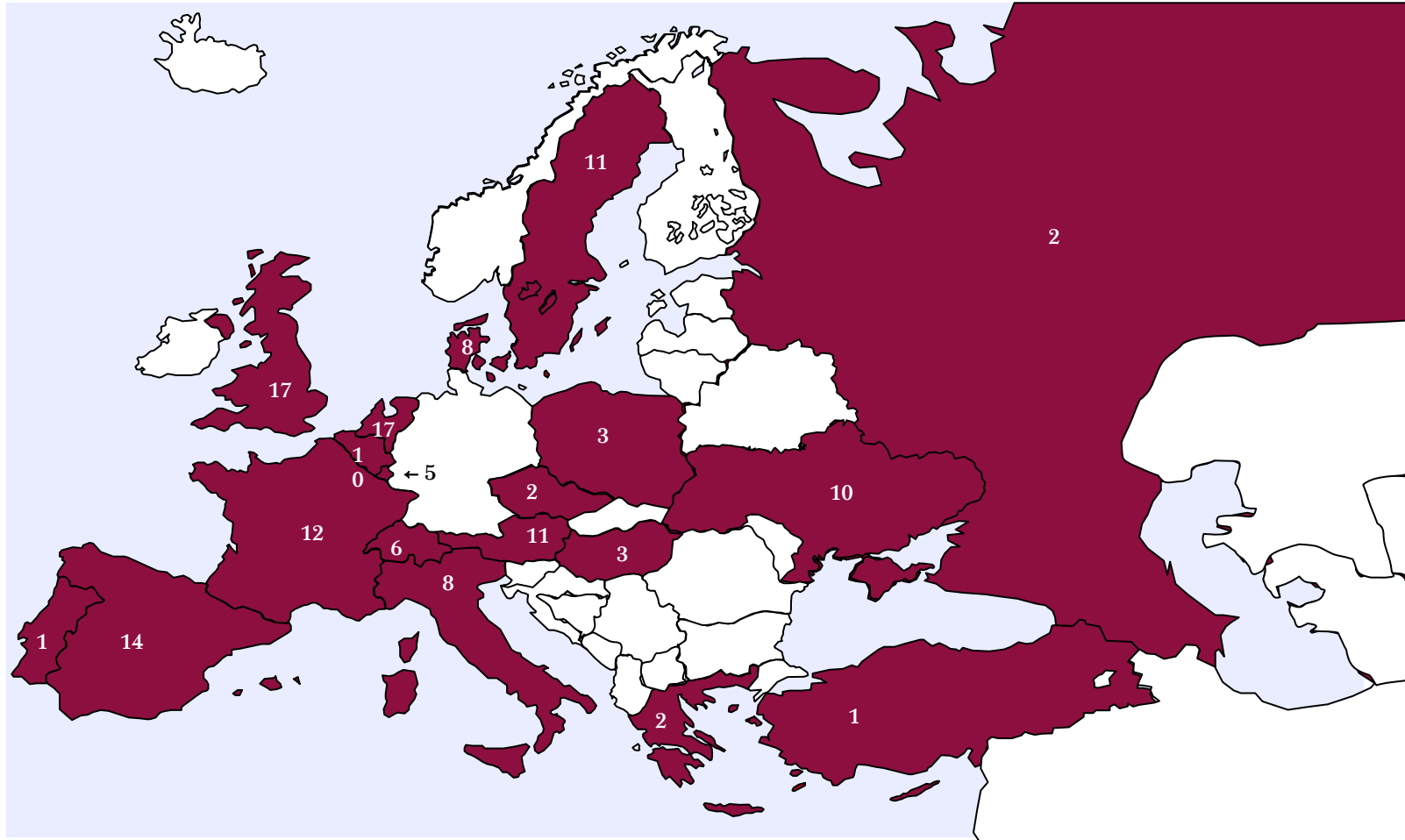
B. Gremien und Workshops des vdp zur systematischen Erforschung des Immobilienrechts

- Synergiepotenziale Länderberichte und Spezialthemen



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

- insgesamt 157 LB / Spezialthemen zu 21 Ländern (Stand 17.1.2008) -



USA: 13
CND: 1



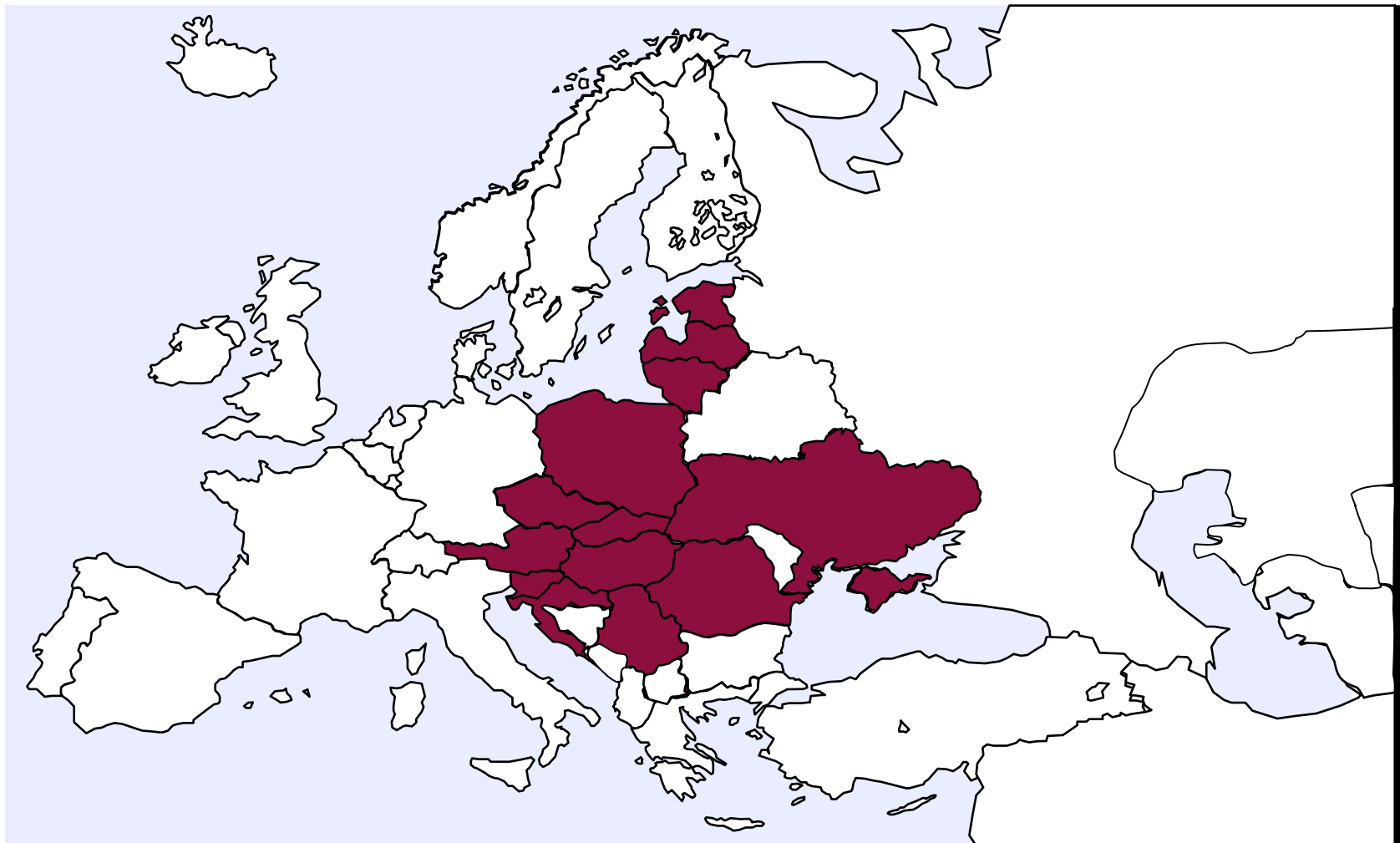
B. Gremien und Workshops des vdp zur systematischen Erforschung des Immobilienrechts

- Synergiepotenziale CLC-Studien



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

- insgesamt 39 Ausarbeitungen zu 13 Ländern (Stand 7.11.2007) -



derzeit
in Arbeit:

Bulgarien
Polen

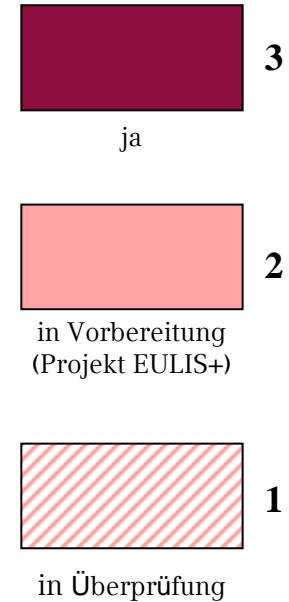
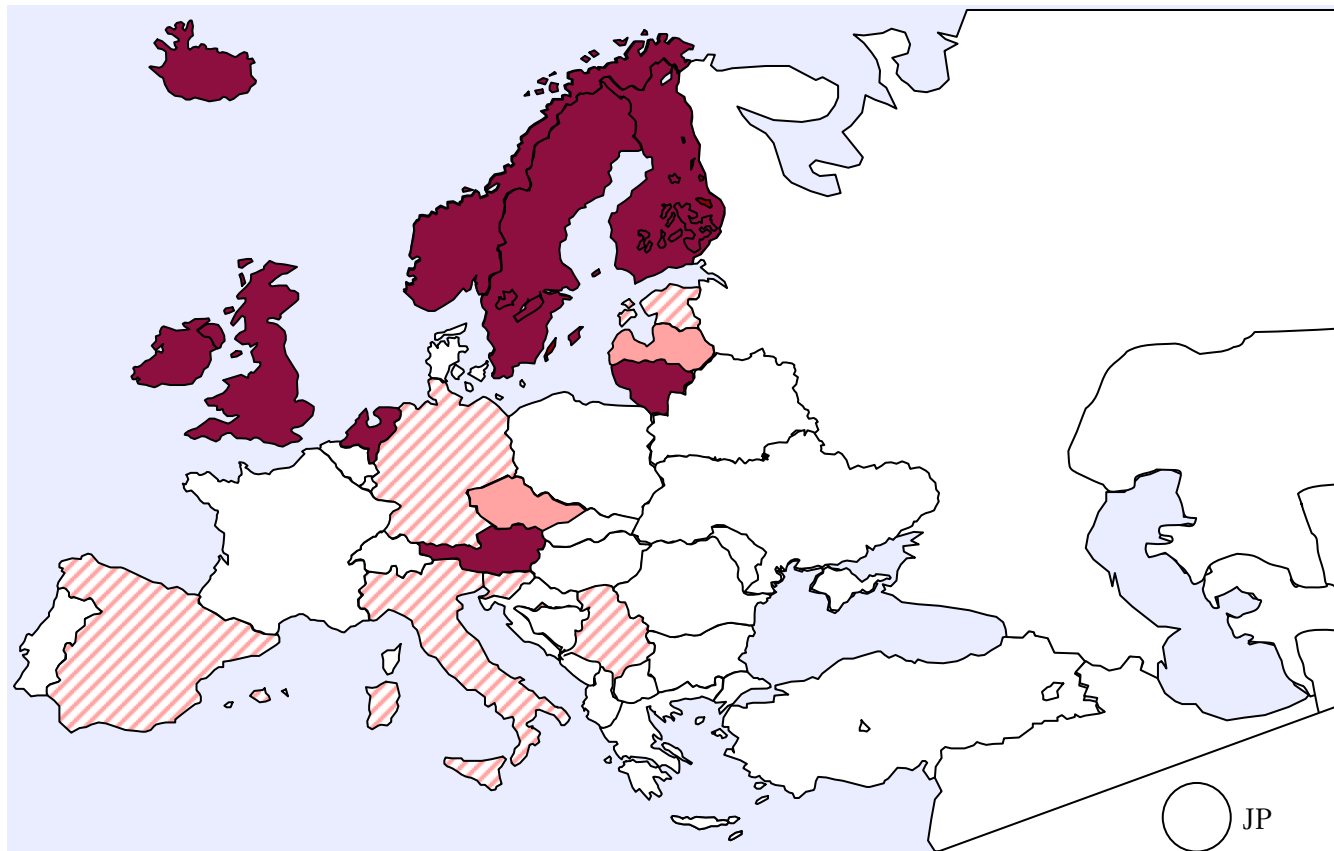


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
Publizitätserfordernisse
Anschluss an EULIS?



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Kann man das Grundbuch aus anderen Ländern elektronisch über EULIS (European Union Land Information Service) einsehen?



Eurohypothek nach Basic Guidelines:



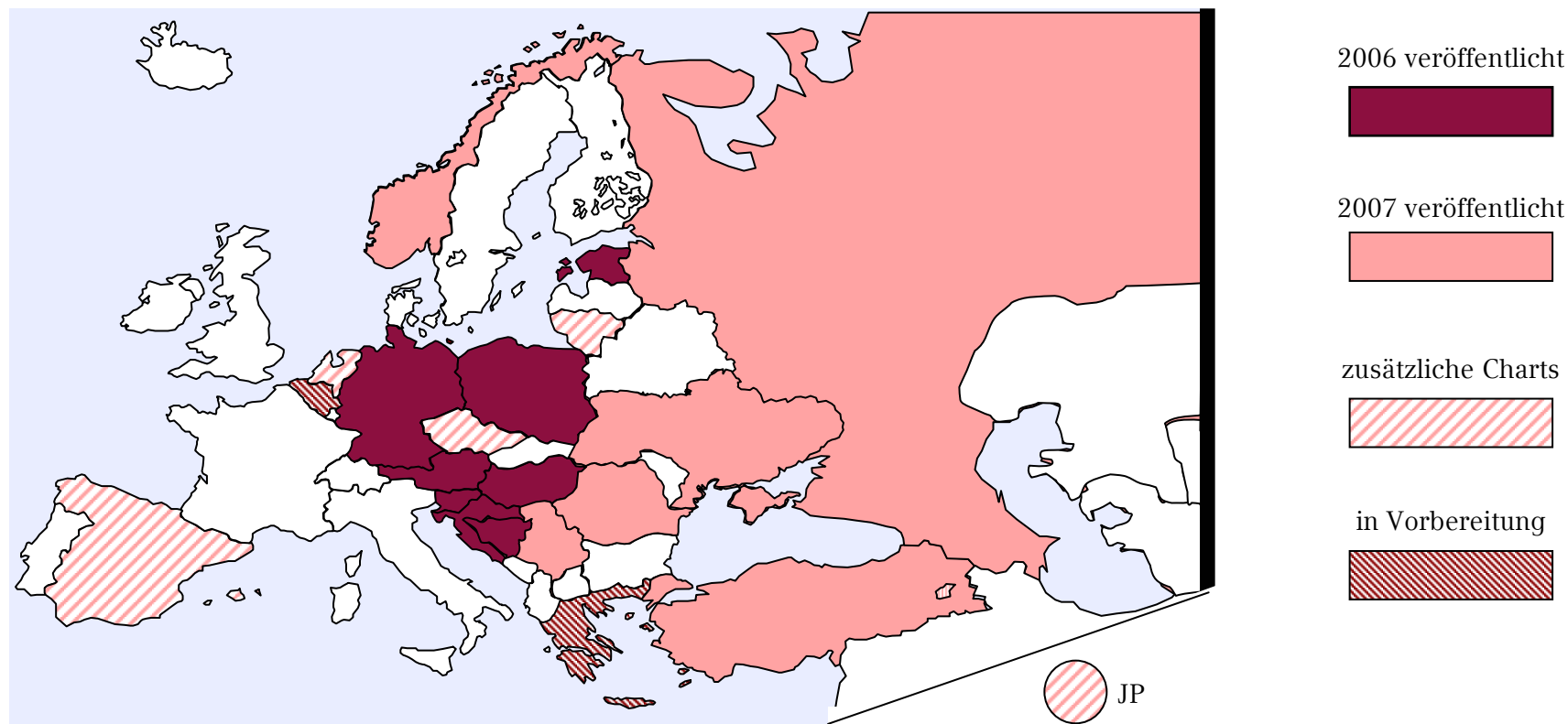


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

- 4 Workshops haben seit 2005 stattgefunden
- Schwerpunkt auf mittel- und osteuropäischen Ländern
- 8 Länderberichte wurden 2006 in deutscher Sprache veröffentlicht (Bd. 23 vdp-Schriftenreihe)
- 5 weitere Berichte wurden 2007 veröffentlicht (Bd. 32 vdp-Schriftenreihe)



24.1.2008



- **Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“**

Inhalt



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

- I. Rechtscharakter**
- II. Publizitätserfordernisse**
- III. Akzessorietätswirkungen**
- IV. Schutz des Eigentümers**
- V. Vollstreckung**
- VI. Insolvenz**
- VII. Praktische Anwendungsmöglichkeiten**



- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“

I. Rechtscharakter
Arten der Grundpfandrechte



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

Die folgenden Schaubilder zeigen die Rechtslage zu den hier genannten Grundpfandrechten, die in ihren Rechtsordnungen die flexibelsten Varianten darstellen:

Belgien		
Bosnien – H.	Hypothek	<i>hipoteka</i>
Deutschland	Sicherungsgrundschuld	
Estland	Hypothek	<i>hüpoteek</i>
Griechenland		
Japan	Höchstbetragshypothek	<i>neteito</i>
Kroatien	Höchstbetragshypothek	<i>hipoteka do najvišeg iznosa kreditna hipoteka kauciona hipoteka</i>
Litauen	Höchstbetragshypothek	<i>maksimalioji hipoteka</i>
Niederlande	Bankhypothek	<i>Bankhypotheek</i>
Norwegen	Hypothekenobligation	<i>gjort pantobligasjon*</i>
Österreich	Höchstbetragshypothek	

*Seit 1999 nicht mehr erlaubt für Eigentümer, die Verbraucher im Sinne des Finanzvertragsgesetzes sind



- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“

I. Rechtscharakter
Arten der Grundpfandrechte



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Die folgenden Schaubilder zeigen die Rechtslage zu den hier genannten Grundpfandrechten, die in ihren Rechtsordnungen die flexibelsten Varianten darstellen:

Polen	Höchstbetragshypothek	<i>hipoteka kaucyjna</i>
Portugal		
Rumänien	Hypothek	<i>ipoteca</i>
Russland	Höchstbetragshypothek	<i>общая твёрдая сумма требований залогодержателя, обеспеченных ипотекой</i>
Serbien	Außergerichtlich durchsetzbare Höchstbetragshypothek	<i>vansudska izvršna hipoteka na najviši iznos</i>
Slowenien	Sicherungsgrundschuld	<i>zavarovalni zemljiški dolg</i>
Spanien	Höchstbetragshypothek	<i>hipoteca de máximo</i>
Tschechien		<i>zástavní právo</i>
Türkei	Briefhypothek	<i>ipotekli borç senedi</i>
Ukraine	Hypothek	<i>inomeka (ipoteka)</i>
Ungarn	selbständiges Pfandrecht	<i>önálló zálogjog</i>

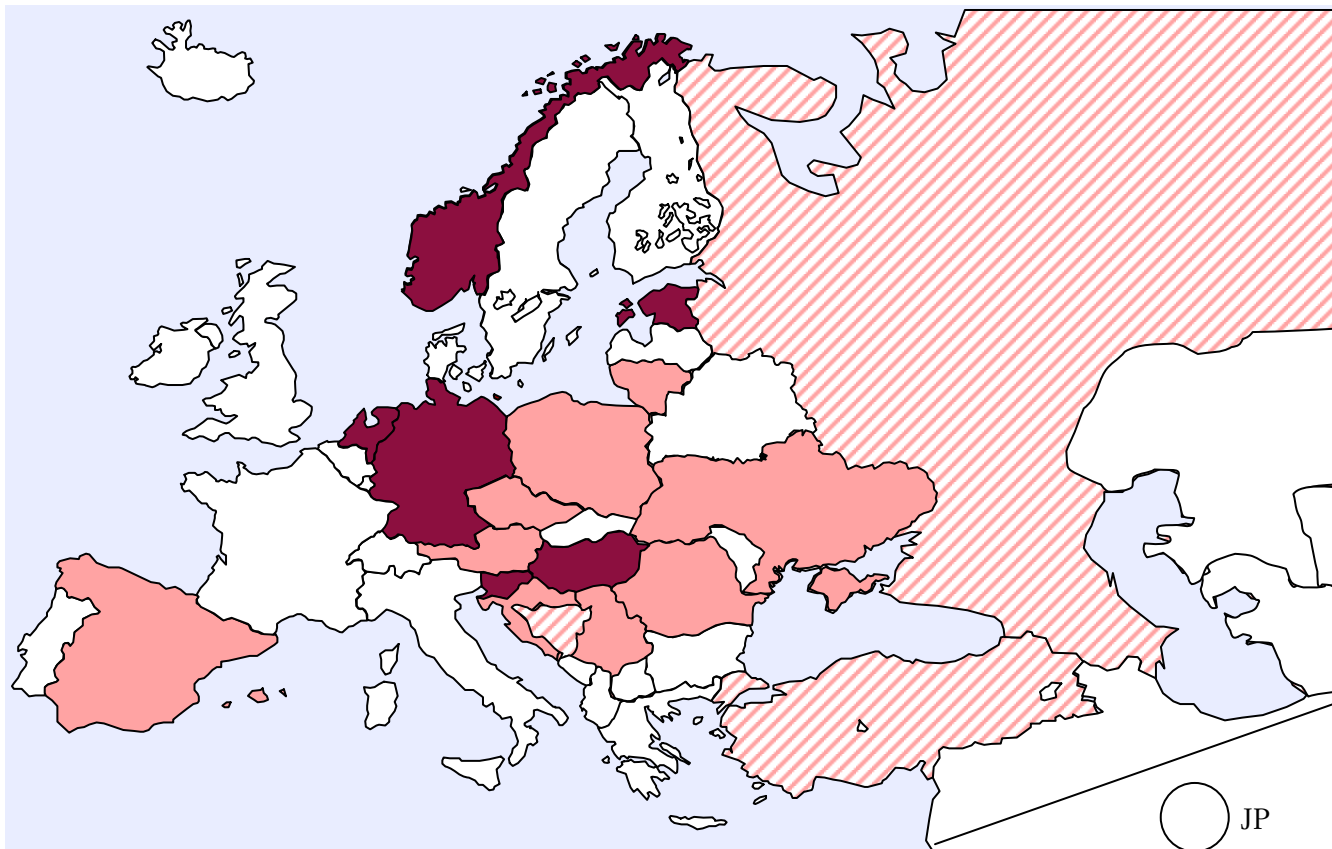


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
III. Akzessorietätswirkungen
1. Entstehensakzessorietät



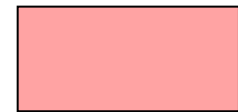
VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Das akzessorische Recht entsteht nur, wenn das Hauptrecht entsteht.



3

weder Forderung noch
Rechtsverhältnis erforderlich



2

Rechtsverhältnis für die zu
sichernde Forderung
erforderlich



1

Rechtsverhältnis und
(künftige) Forderung
erforderlich

Eurohypothek nach Basic Guidelines:



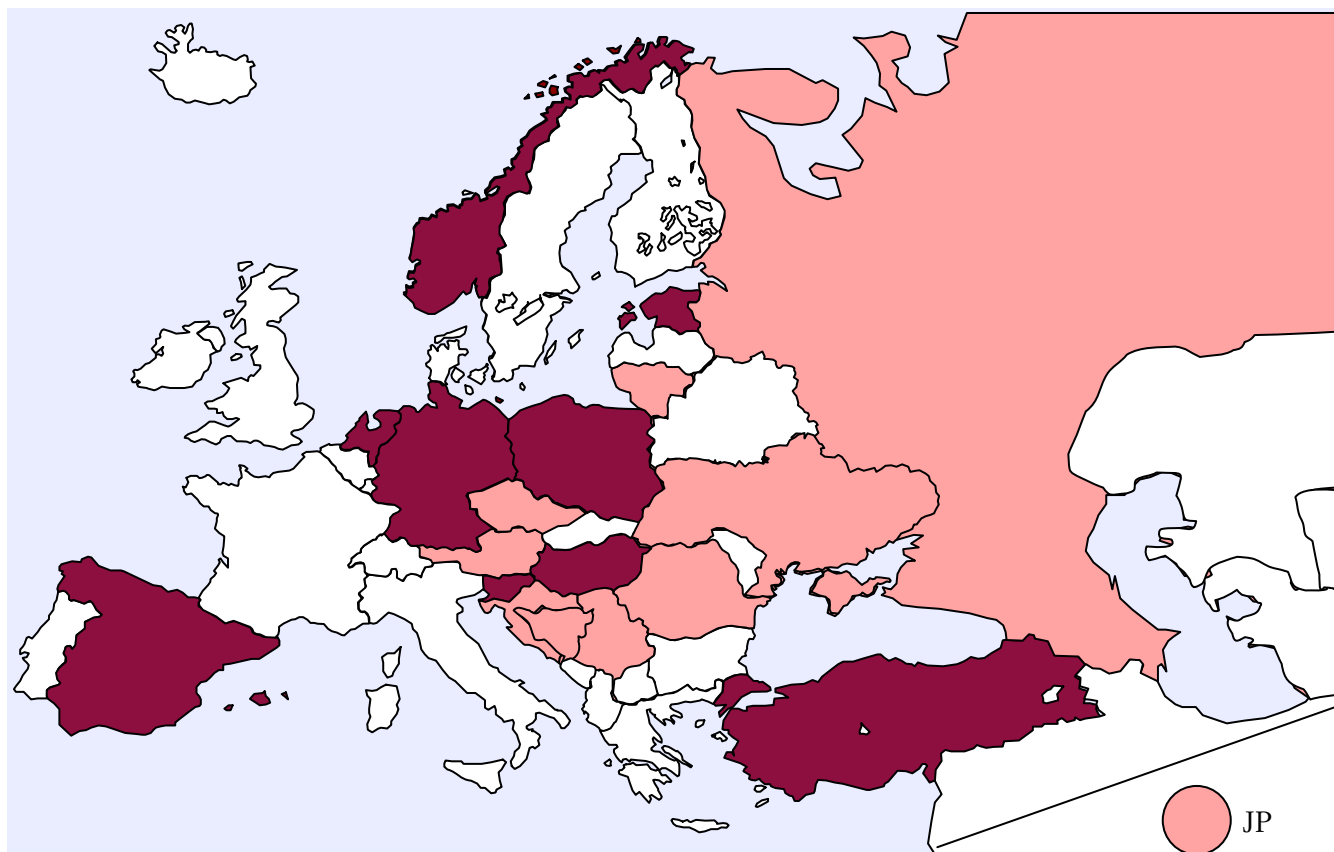


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
III. Akzessorietätswirkungen
2. Umfangsakzessorietät



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Der Umfang des akzessorischen Rechts bestimmt sich nach dem Umfang des Hauptrechts, etwa der Höhe der gesicherten Forderung.



Eurohypothek nach Basic Guidelines:



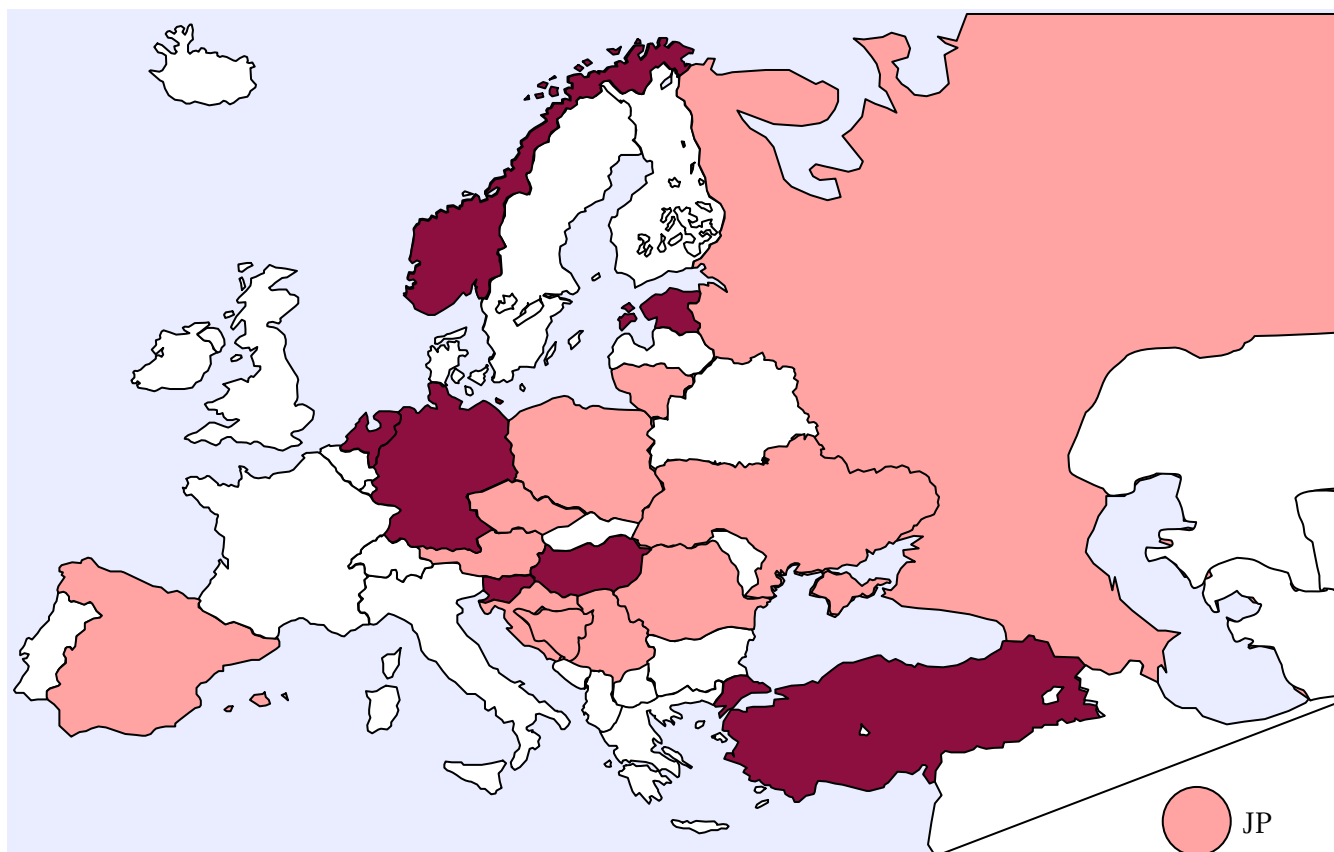


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität
der Grundpfandrechte in Europa“
III. Akzessorietätswirkungen
3. Zuständigkeitsakzessorietät



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Dem Gläubiger der gesicherten Forderung steht zwingend auch das Grundpfandrecht zu.



nein



ja



Eurohypothek nach Basic Guidelines:



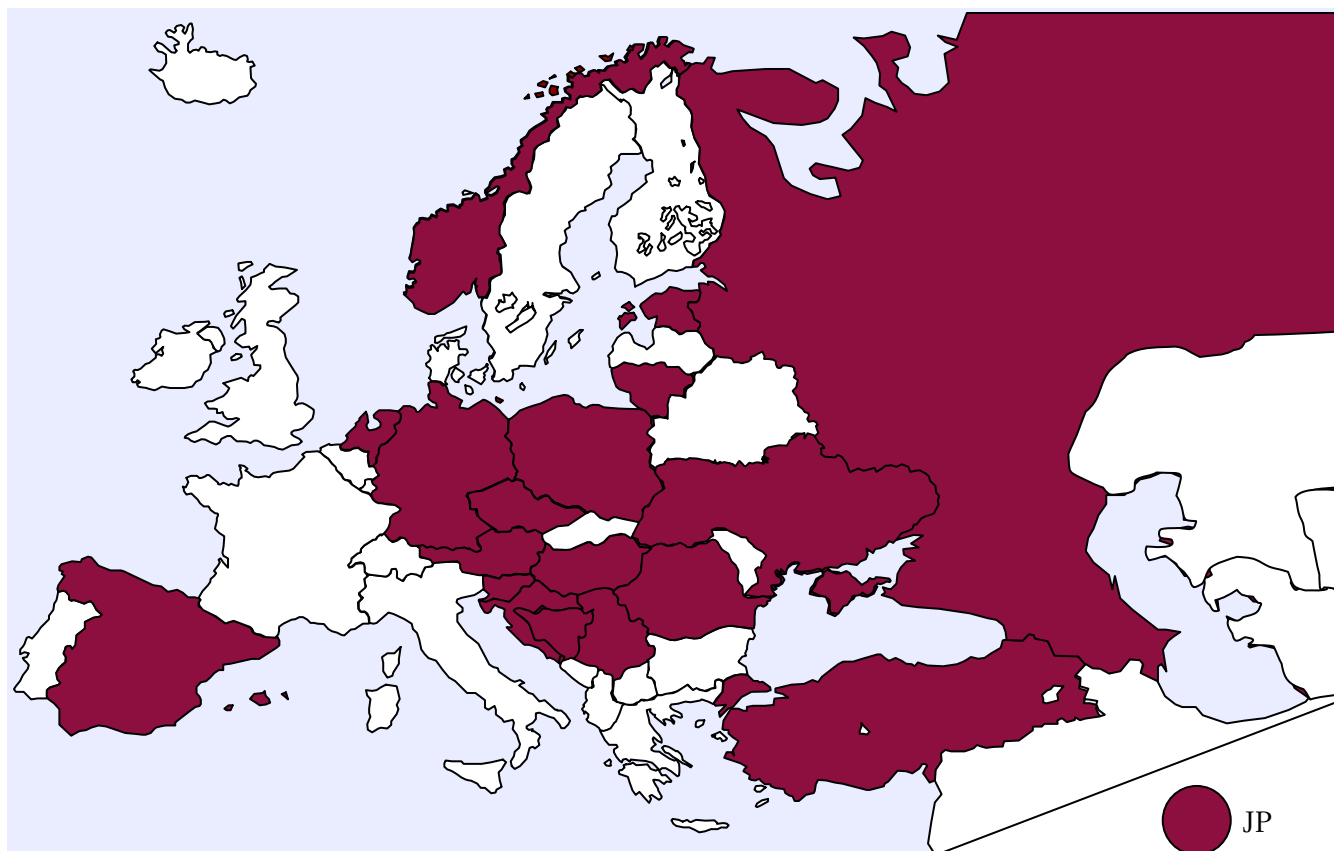


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität
der Grundpfandrechte in Europa“
III. Akzessorietätswirkungen
4. Durchsetzungsakzessorietät



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

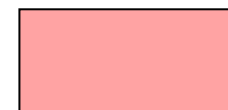
Das Grundpfandrecht ist nur dann durchsetzbar, wenn auch das Hauptrecht durchsetzbar ist.



Möglichkeit des Eigentümers, bei
Fehlen einer gesicherten
Forderung die Durchsetzung des
registrierten Grundpfandrechts zu
verhindern (kein
Gläubigerwechsel)?



ja



nein

Eurohypothek nach Basic Guidelines:



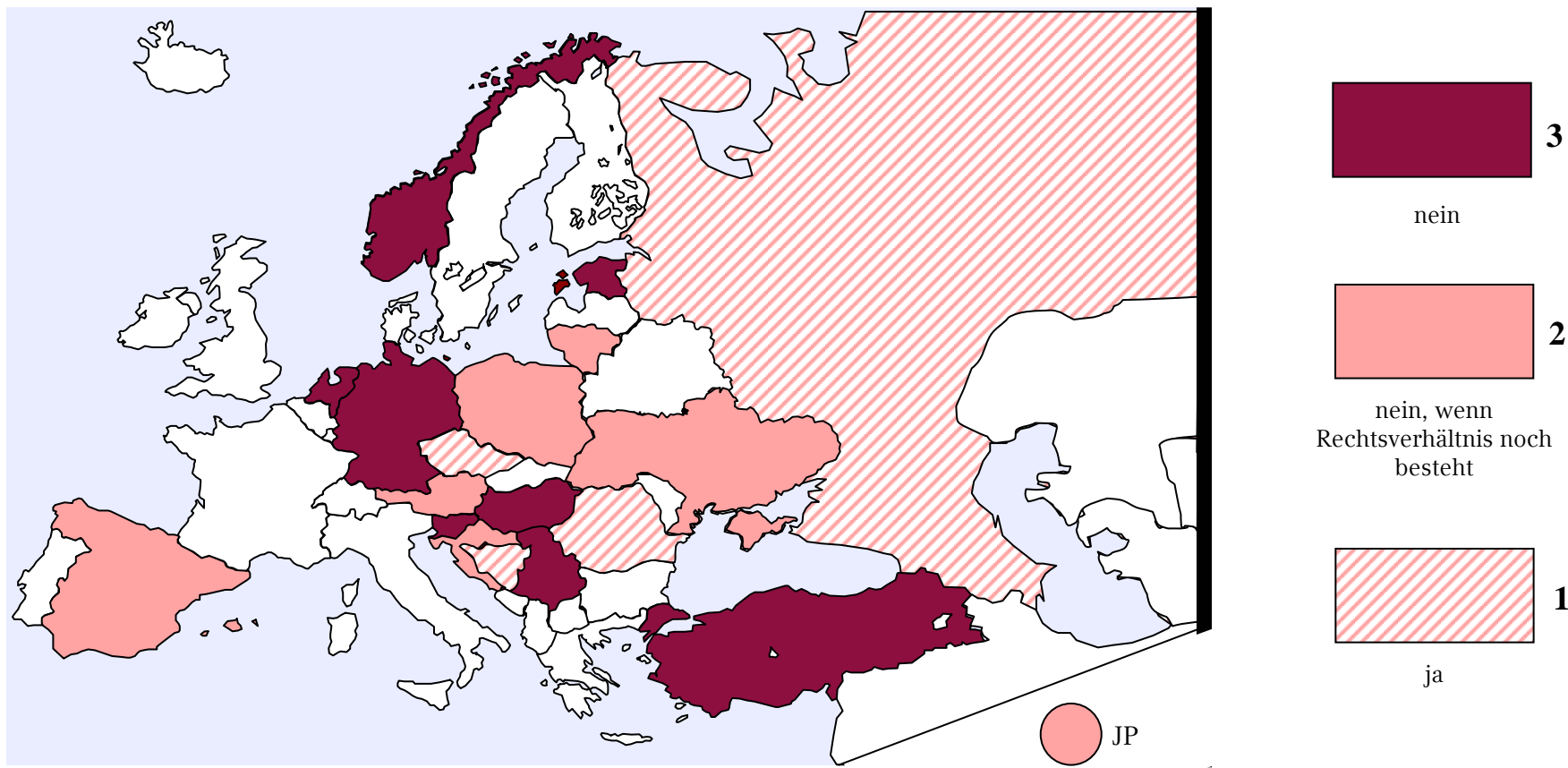


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität
der Grundpfandrechte in Europa“
III. Akzessorietätswirkungen
5. Erlöschensakzessorietät



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Mit dem Hauptrecht erlischt auch das Grundpfandrecht.



Eurohypothek nach Basic Guidelines:





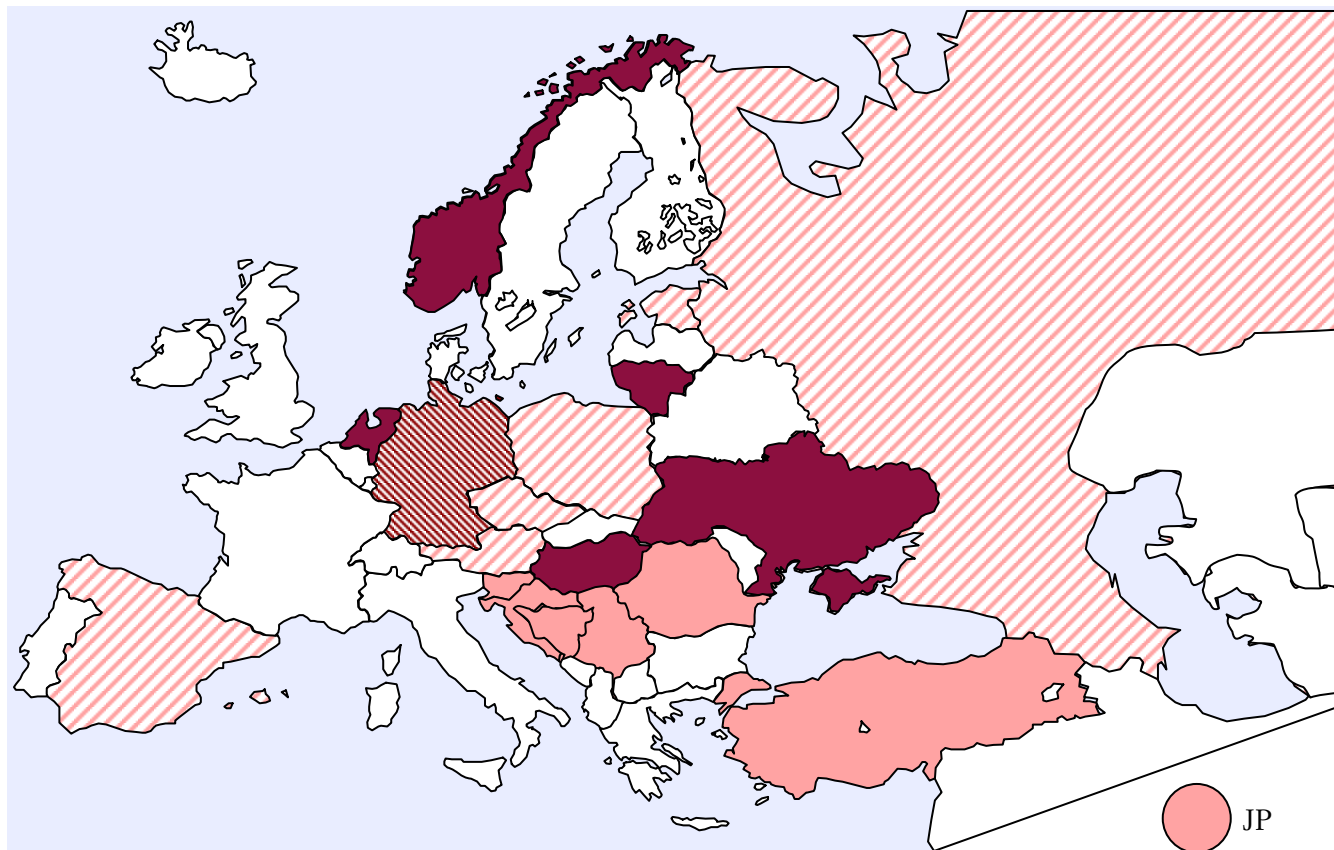
- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
 IV. Schutz des Eigentümers
 1. Durchsetzungsakzessorietät (2)
 (= V.4)



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN
 Association of German Pfandbrief Banks

Wer muss Beweis führen, wenn strittig ist, ob die Forderung entstanden ist und / oder fällig ist?

(kein Gläubigerwechsel) Beweislast für Entstehung / Nichtexistenz und Fälligkeit / Nichtfälligkeit der Forderung:



4
 immer der Eigentümer

3
 nur für die ursprünglich gesicherte Forderung der Eigentümer (anders beim weiten Sicherungszweck)

2
 der Gläubiger (mit formularmäßiger / notarieller Auszahlungsbestätigung)

1
 immer der Gläubiger

Eurohypothek nach Basic Guidelines:



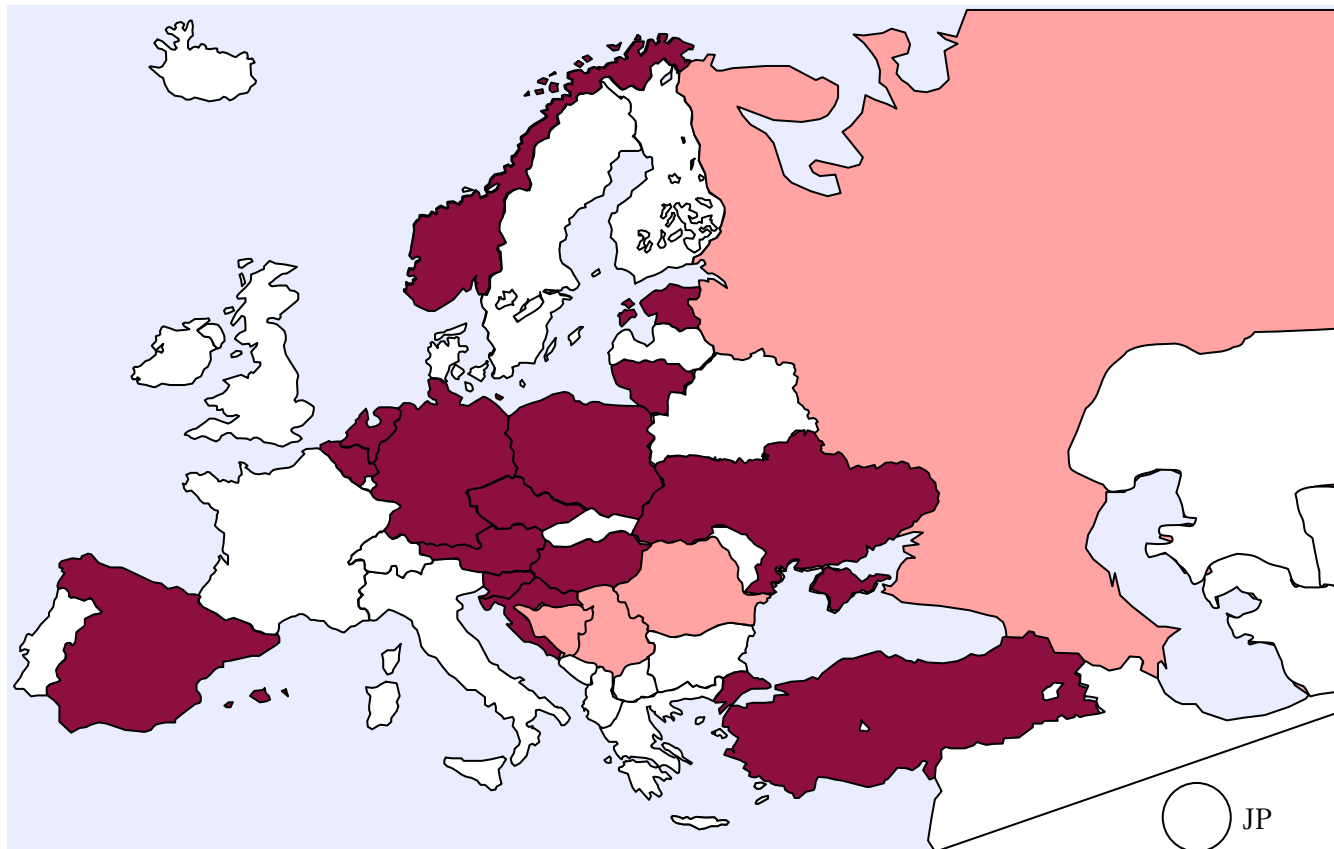


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
 VII. Praktische Anwendung
 1. Veränderung der Forderung (Schuldner und Gläubiger bleiben gleich) (1)



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN
 Association of German Pfandbrief Banks

Forderungsauswechslung und Kreditaufstockung



Besteht die Möglichkeit, das Grundpfandrecht so zu gestalten, dass eine bestehende gesicherte Forderung erhöht werden kann, ohne dass das Grundpfandrecht geändert werden muss?



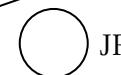
2

ja



1

nein



Eurohypothek nach Basic Guidelines:



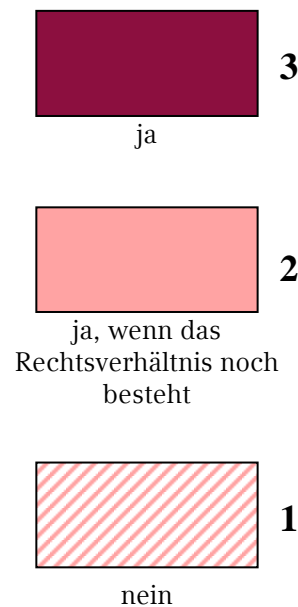
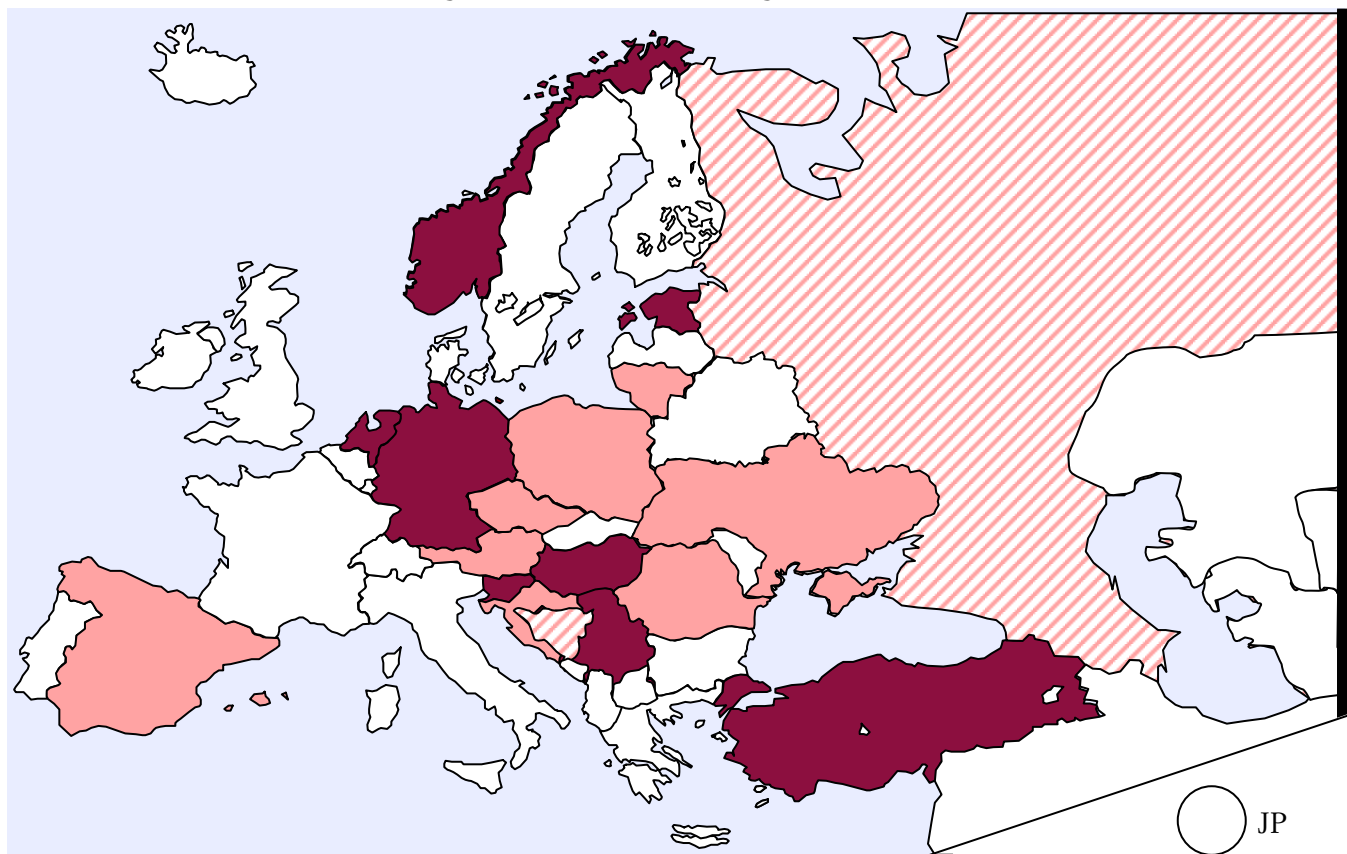


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
VII. Praktische Anwendung
1. Veränderung der Forderung (Schuldner und Gläubiger bleiben gleich) (2)



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Kann eine Forderung gegen eine andere Forderung gegen den bisherigen Schuldner ausgetauscht werden ohne Nachteil für das oder Veränderung des Grundpfandrechts? (zeitlich direkt aufeinander folgend - Novation, Subrogation -)



Eurohypothek nach Basic Guidelines:



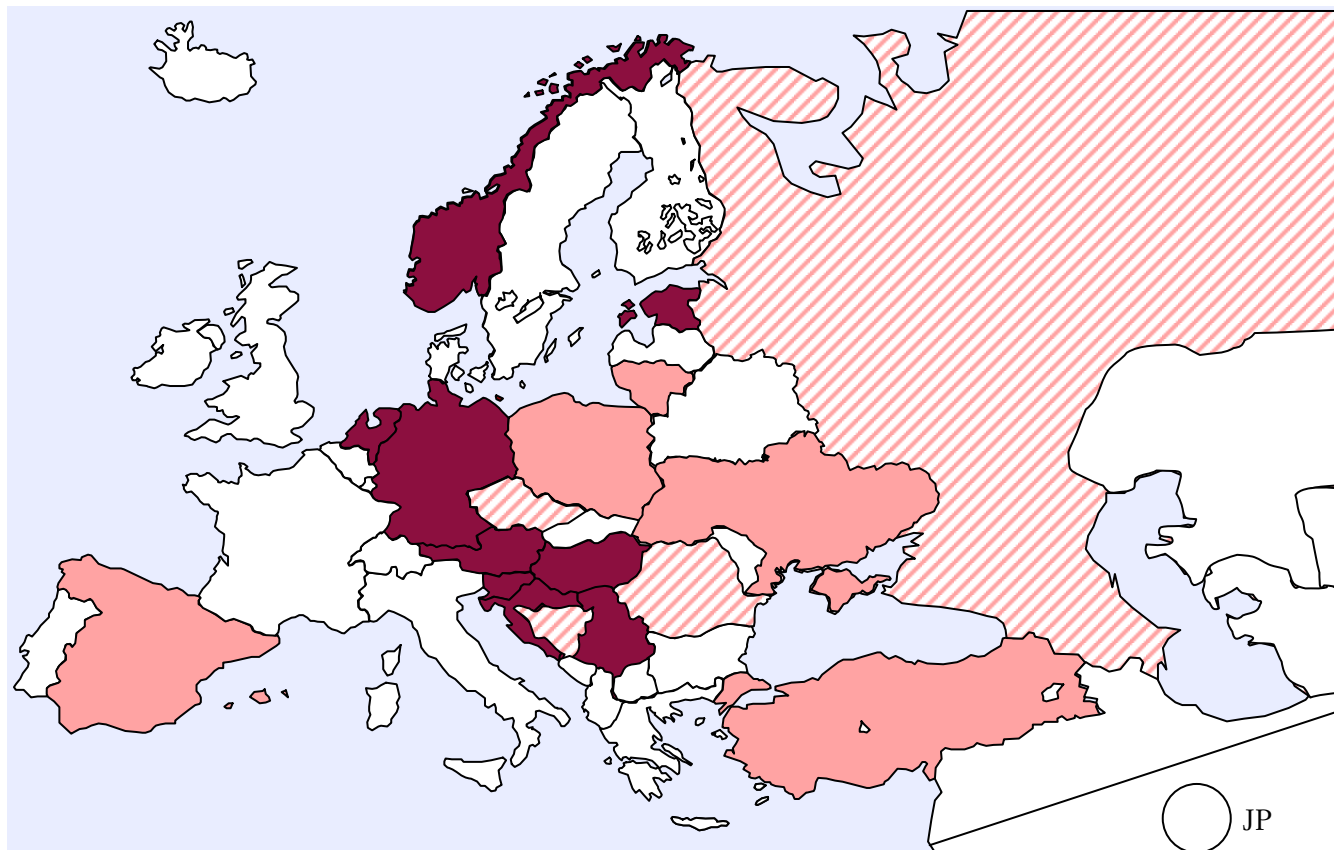


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
 VII. Praktische Anwendung
 1. Veränderung der Forderung (Schuldner und Gläubiger bleiben gleich) (3)



VERBAND DEUTSCHER
 PFANDBRIEFBANKEN
 Association of German Pfandbrief Banks

Kann das Grundpfandrecht neue Forderungen sichern, wenn die gesicherten alten Forderungen vollständig erloschen sind? (zeitliche Lücke)



Eurohypothek nach Basic Guidelines:



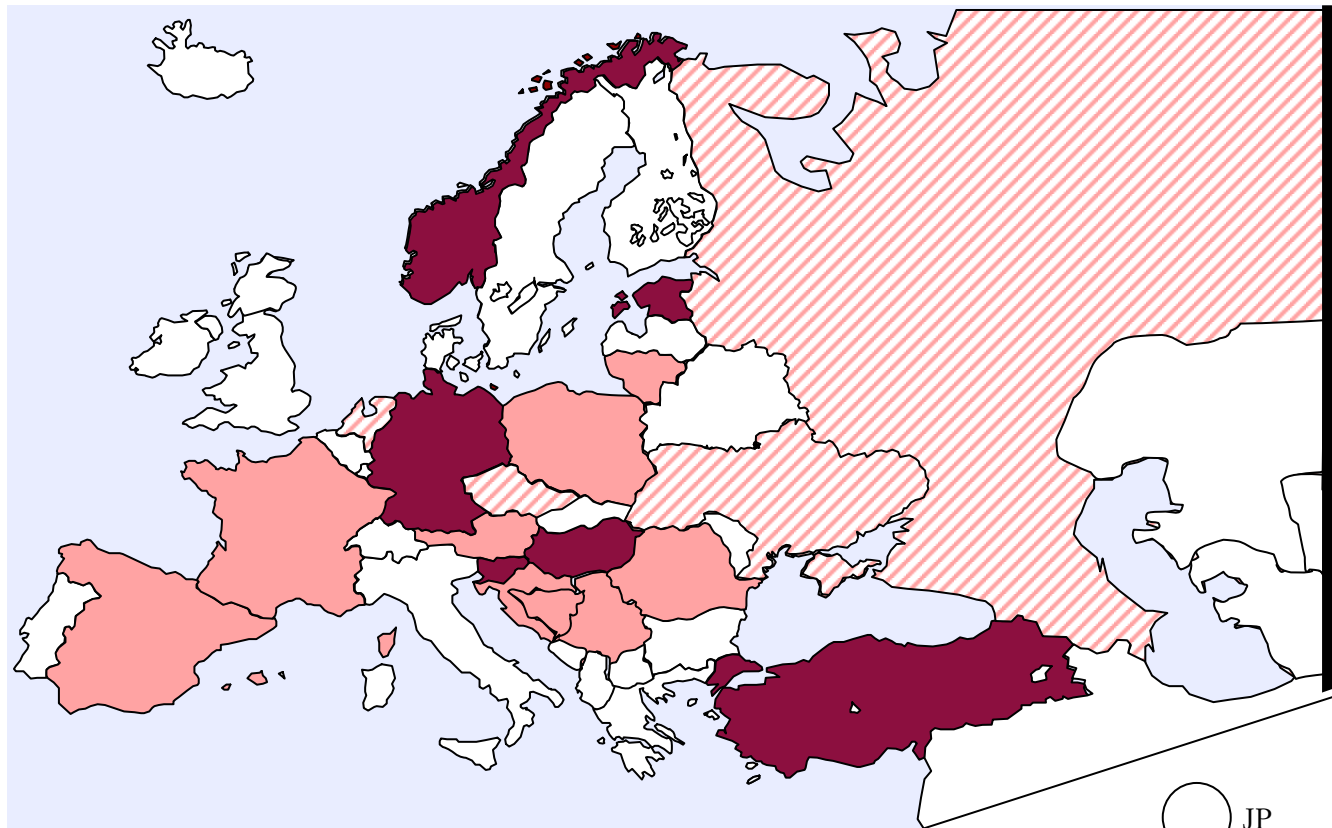


- **Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“**
VII. Praktische Anwendung
2. Veränderung auf der Gläubigerseite (1)



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN
 Association of German Pfandbrief Banks

Wechsel von gesicherter Forderung und Gläubiger bei Erhalt des Grundpfandrechts



Kann das Grundpfandrecht von Bank A auf Bank B übertragen werden und dort eine neue Forderung sichern?

3
ja

2

ja, wenn auch die Forderung von Bank A auf Bank B übertragen wird (Novation / Subrogation)

1
nein

○ JP

Eurohypothek nach Basic Guidelines:



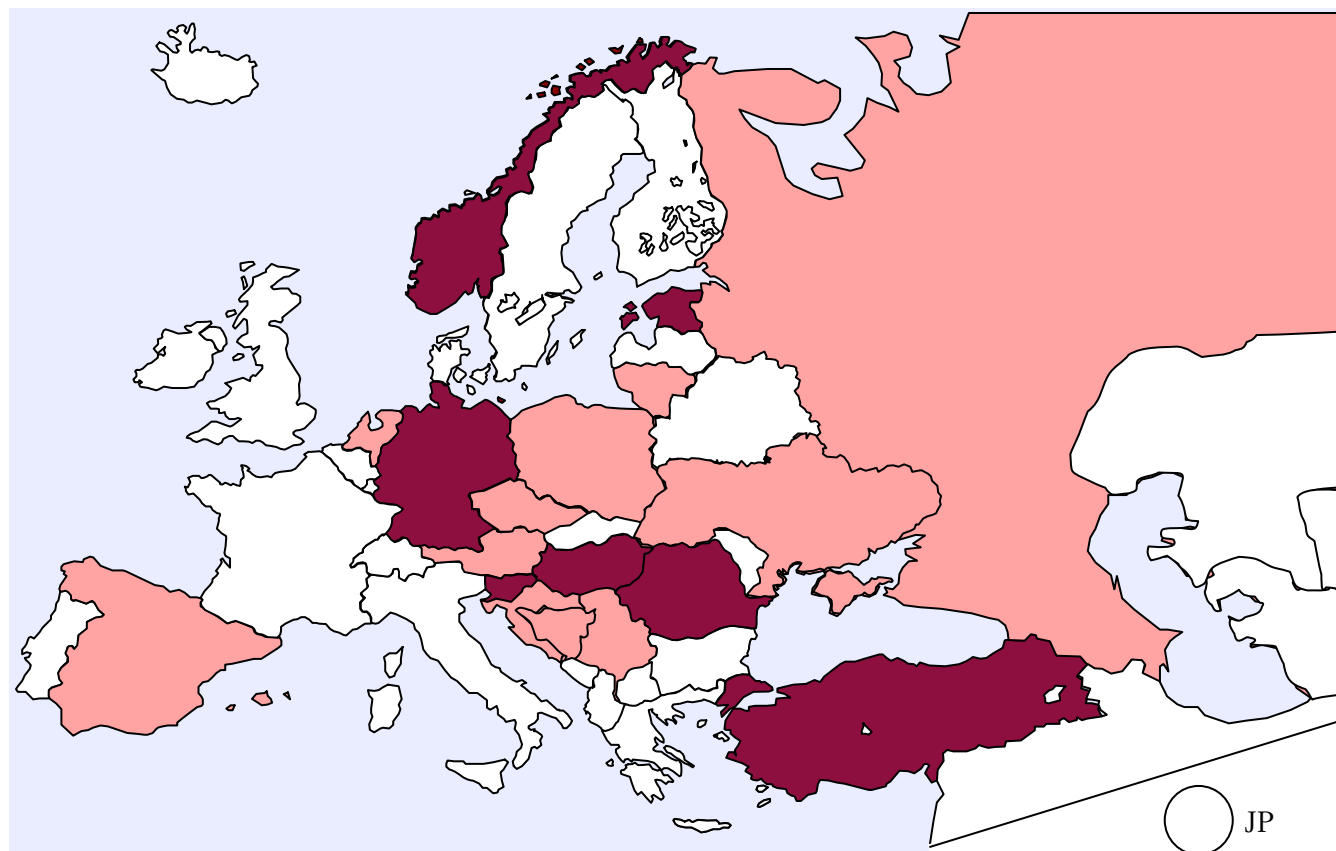


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
VII. Praktische Anwendung
2. Veränderung auf der Gläubigerseite (2)



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Identität des Gläubigers von Grundpfandrecht und Forderung



Können Grundpfandrecht und Forderung von verschiedenen Gläubigern gehalten werden?



ja



nein

Eurohypothek nach Basic Guidelines:



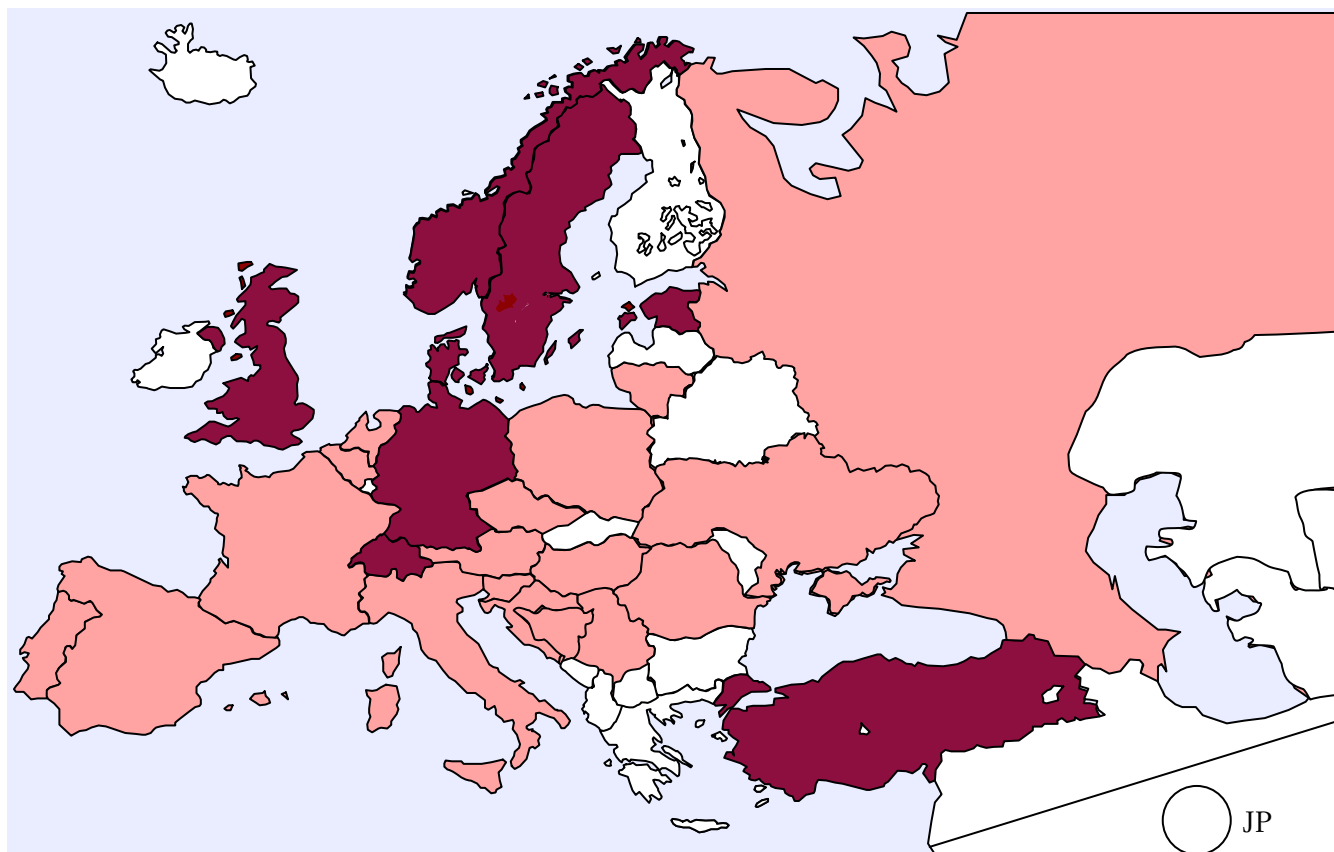


- Berichte Runder Tisch „Flexibilität der Grundpfandrechte in Europa“
VII. Praktische Anwendung
2. Veränderung auf der Gläubigerseite (6)



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Nachträgliche Syndizierung



Nachträgliche
Konsortialbildung mit
dinglicher Besicherung
aller Konsorten
effizient möglich?



ja

2



nein

1

Eurohypothek nach Basic Guidelines:





C) Legal issues



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

- 🖥 applicable law - *lex rei sitae*
- 🖥 flexibility between loan and collateral
- 🖥 Euromortgage
- 🖥 pan-European Security Trust



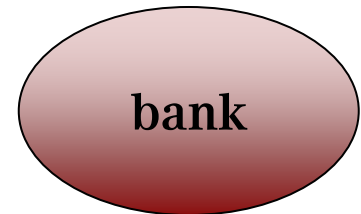
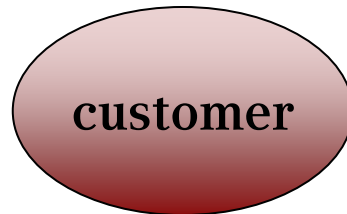
Applicable law - lex rei sitae



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

principle:
free choice of law

but:
Consumer
protection
legislation



← loan contract →

← mortgage collateral
(Hypothec) →

Lex rei sitae

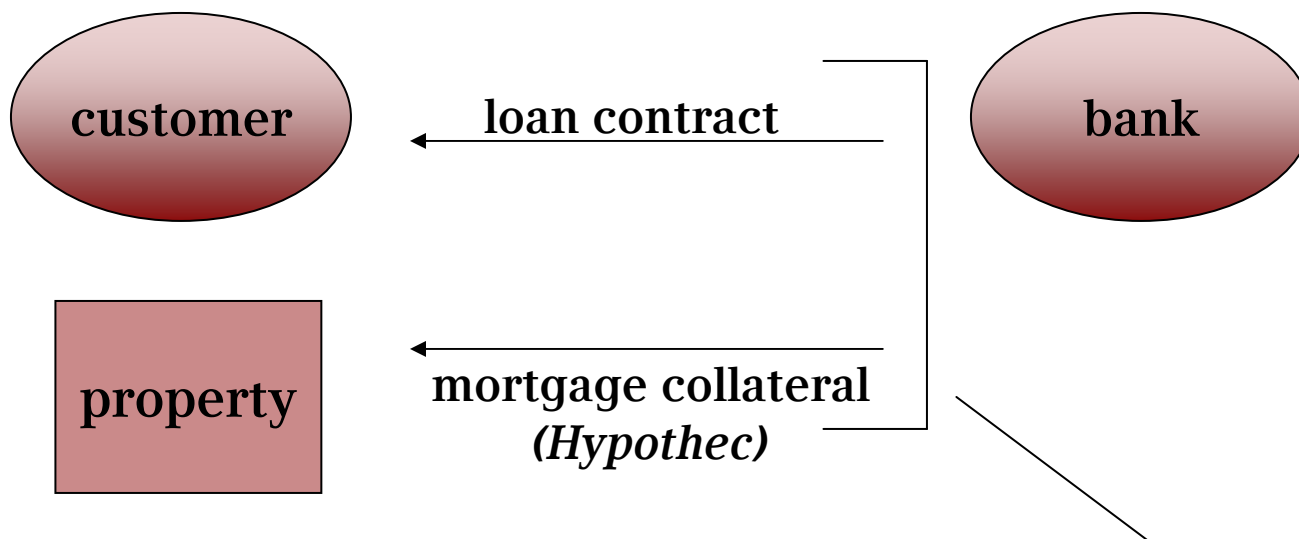
Applicable law
may differ



No difference for
consumers and
for commercial
purposes



Flexibility of mortgage collateral



statutory connection:

Accessoriness

⇒ the more strict, the less flexible!

- change of secured claim?
- change of lender? (= transferability)
- lender and mortgagee must be one and the same person



A. What is the idea of a Eurohypothec?

The idea is to create

- a real estate security instrument (charge, pledge, guarantee),
- uniform in all EU member states,
- flexible and efficient for all kinds of real estate finance transactions.

It is not a new loan product.



**B. Long history
of proposals
and a lot of
actual work:**

- **1966** “**Segré Report**” on “The Development of a European Capital Market”: “The introduction of a mortgage common to all Member States would help to integrate capital markets.”
- **1987** **International Union of Latin Notaries (UINL):** “Eurohypothèque”
- **1998** **Association of German Mortgage Banks (VDH)**, with the help of a team of experts from both academic and practical backgrounds, developed guidelines for a flexible security right (for consulting work in Central Europe)



**B. Long history
of proposals
and a lot of
actual work:**

- **2004** Pan-European group of experts “**The Eurohypothech**” (initiated in Spain by Sergio Nasarre Aznar)
 - further developed VDH-guidelines in English
- **2004** **Forum Group on Mortgage Credit**
 - recommended Eurohypothech
- **2004/2005** **The European University Institute (EUI) in Florence:**
 - comparison of property law in EU countries
- **2004/2005** **European Union Land Information System project (www.eulis.org)**
 - comparative-law review of the rights registered – including security rights over real property.



**B. Long history
of proposals
and a lot of
actual work:**

2004/2005 Initiative of the expert group "The Eurohypothech" in order to exchange ideas with specialists of the

- Forum Group's collateral subgroup
- EUI property law project
- EULIS

⇒ 2 workshops in Berlin in October 2004 and April 2005

⇒ outcome: new version of guidelines and additional papers



"Basic guidelines for a Eurohypothech",
published by the Polish Mortgage Credit
Foundation in May 2005



- 2005
Green Paper Mortgage Credit in the EU

- December 2007
White Paper on the Integration of
EU Mortgage Credit Markets
(Eurohypotheck, p. 163 ff, 169)

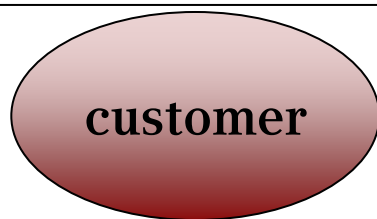


The solution: Eurohypotheck

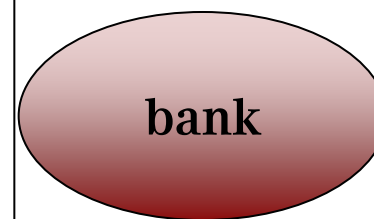


VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Association of German Pfandbrief Banks

Eurohypotheck



loan contract



Eurohypotheck

= charge on real estate

statutory connection replaced by
contractual one → flexibility!

contractual connection:
security contract

accessoriété légale



accessoriété conventionnelle obligatoire

statutory accessoriness

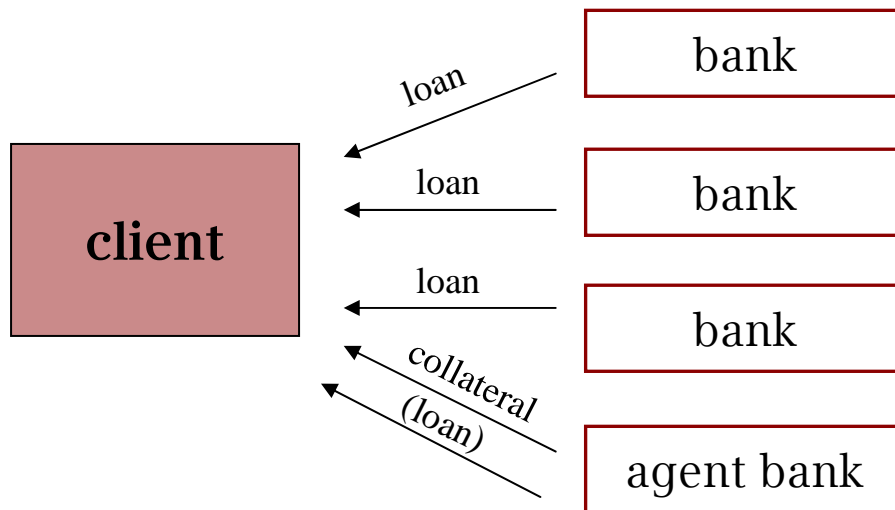


compulsory contractual accessoriness



Modern financial instruments more often need to split secured claims and collateral:

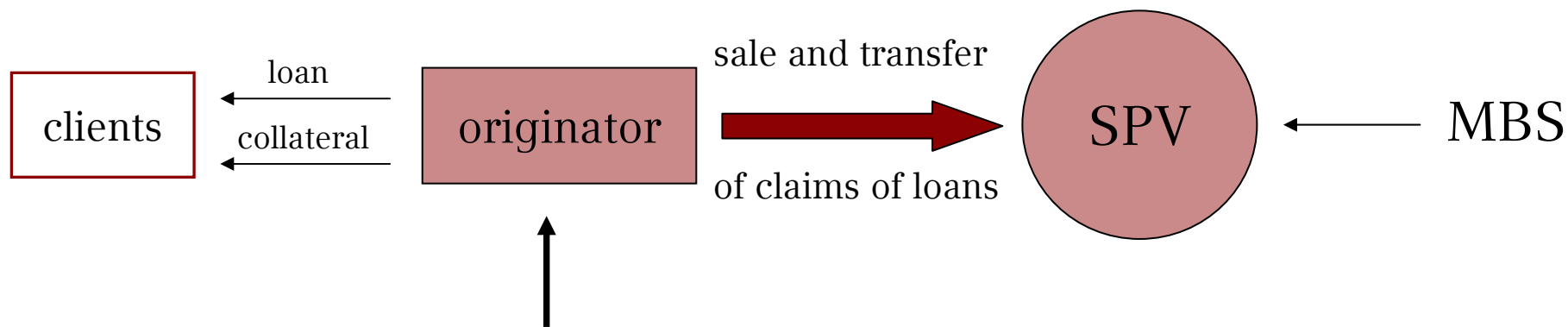
- syndication → collateral only in the hand of the syndication agent, but loans granted directly from syndication partners



1. only possible, if there is no legal accessoriness between loan and collateral → Eurohypotheck
2. collateral insolvency remote? → trust / fiduciary relation



■ funding structures: securitisation

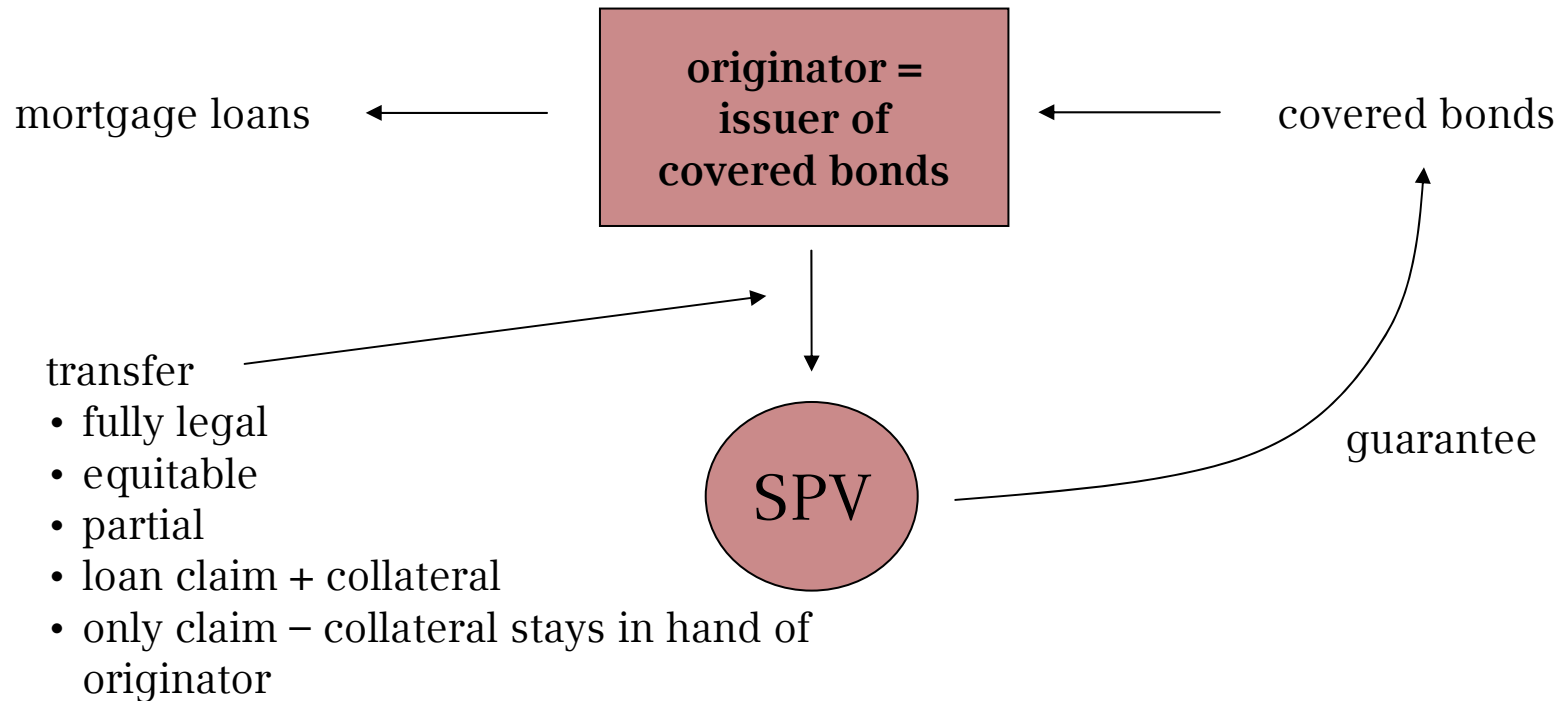


↑
often keeps collateral legally in trust / fiduciary relation,
because transfer of mortgage collateral is costly

↓
only possible, if there is no legal accessoriness between loan and collateral
+ structure is insolvency remote



new funding structures in Europe: structured covered bonds (UK, NL)





D. Summary



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

- complex real estate transactions
 - like cross-border portfolio finance and modern structured finance products –
 - need modern collateral law

- on a European-wide basis nearly nothing so far !
but first proposals for a Eurohypotheck were developed:
 - Forum Group on Mortgage Finance
 - Green Book
 - London Economics
 - Basic Guidelines on a Eurohypotheck
 - White Book

- ⇒ every support is most welcome !



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**
Association of German Pfandbrief Banks

**Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V.
Association of German Pfandbrief Banks**

Georgenstraße 21

10117 Berlin

Phone +49 30 20915-100

Fax +49 30 20915-101

E-Mail: info@pfandbrief.de

Internet: <http://www.pfandbrief.de> / <http://www.pfandbrief.org>