Q1.21 DAS MAGAZIN DES VERBANDS DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

QUARTERLY

Über das Ziel hinausgeschossen

Die Kapitalbelastung für europäische Banken durch Basel IV droht deutlich höher auszufallen als ursprünglich zugesichert.

Liebe Leserinnen und Leser,

seit einem Jahr ist die COVID 19-Krise allgegenwärtig. Spätestens seit dem zweiten Lockdown werden die Auswirkungen auch auf den Immobilienmärkten sichtbar: Die Preise für Büroobjekte bewegen sich seit Pandemiebeginn – nach vielen Jahren mit dynamischen Steigerungsraten – seitwärts, meldet der vdp-Index. Positiv: Insgesamt zeigen sich Gewerbeimmobilien damit in dieser Krise bislang deutlich robuster, als es viele Experten bei Ausbruch der Pandemie vorhergesagt haben.

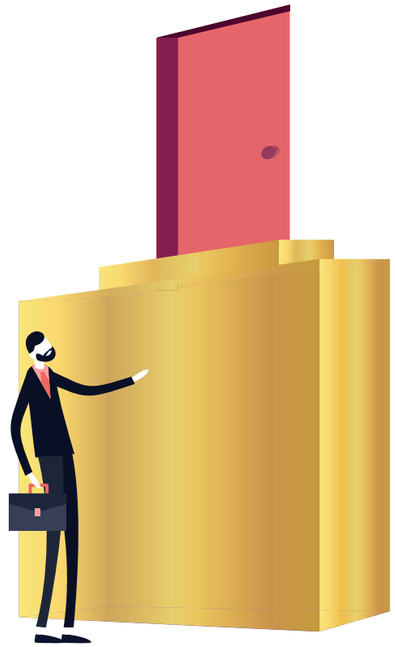
In welchem Ausmaß Banken Belastungen als Folge der COVID 19-Krise zu schultern haben werden, lässt sich noch nicht sagen. Bislang erweisen sie sich als sehr stabil und tragen wesentlich dazu bei, die Folgen für die Realwirtschaft abzufedern. Belastungen durch das Regelwerk Basel III/IV sind da schon konkreter beziffer-bar – es drohen risikoarmen Geschäftsfeldern wie der Immobilienfinanzierung teils massive Eigenkapitalzu-schläge. Deshalb betonen wir in Berlin, Brüssel und gegenüber Medien, wie wichtig es ist, in der europäi-schen Umsetzung auf unnötiges Gold Plating zu verzich-ten. Weitere Details finden Sie in unserem Interview mit IW-Direktor Prof. Dr. Hüther.

Zudem lesen Sie in dieser Ausgabe, dass die kostengüns-tige Refinanzierung von Krediten, die mit Immobilien in Großbritannien besichert sind, über Pfandbriefe auch nach Inkrafttreten des Brexits sichergestellt ist. Und Sie erfahren, welche Zukunftschancen Pfandbrief-Emissio-nen mittels Blockchain haben.

Ich wünsche Ihnen viel Spaß bei der Lektüre und alles (nicht nur gesundheitlich) Gute.

Ihr Jens Tolckmitt,
Hauptgeschäftsführer, Verband deutscher Pfandbriefbanken

inhalt



04 Basel IV: Über das Ziel hinausgeschossen

Doppel-Interview mit Prof. Dr. Michael Hüther und Jens Tolckmitt

08 **Bankenaufsicht**
Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch werden neu reguliert

09 **Kurz und knapp**
Deutsche Immobilienmärkte, Berliner Mietendeckel, Neue Hotel-Studie der HypZert

10 Auf den Punkt

Fachbeitrag: Nach dem Brexit

12 **Im Fokus**
Pfandbriefgesetz-Novelle 2021 auf gutem Weg

14 **Aktuell**
Videobesichtigung im Kleindarlehensbe-reich auch nach der Krise?

16 **Notiert in Brüssel**
EU-Kommission, EU-Taxonomie-Verordnung

20 **Marktgeschehen**
Immobilien sind auch in der Krise gefragt

22 Digital

Interview: Der Pfandbrief und die Blockchain

24 **Position**
Mündelsicherheit von Pfandbriefen muss erhalten bleiben

25 **Zahlen, bitte!**
Zahlen, Daten, Fakten zum vdp-Index

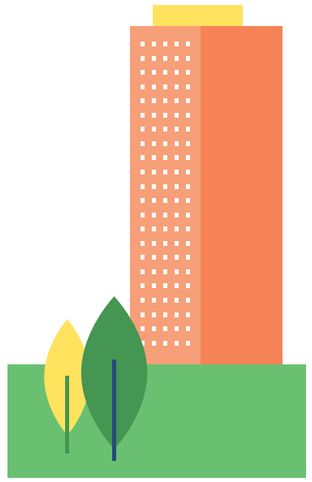
26 **Marktmeinung**
Rückschau, Ausblick

28 Kurzporträt

Neue Serie „5 Töchter“: Vorstellung der Tochtergesellschaften der vdp-Gruppe

30 **vdp**
Die deutschen Pfandbriefbanken

31 **Pfandbrief.market links**
Neues von pfandbrief.market

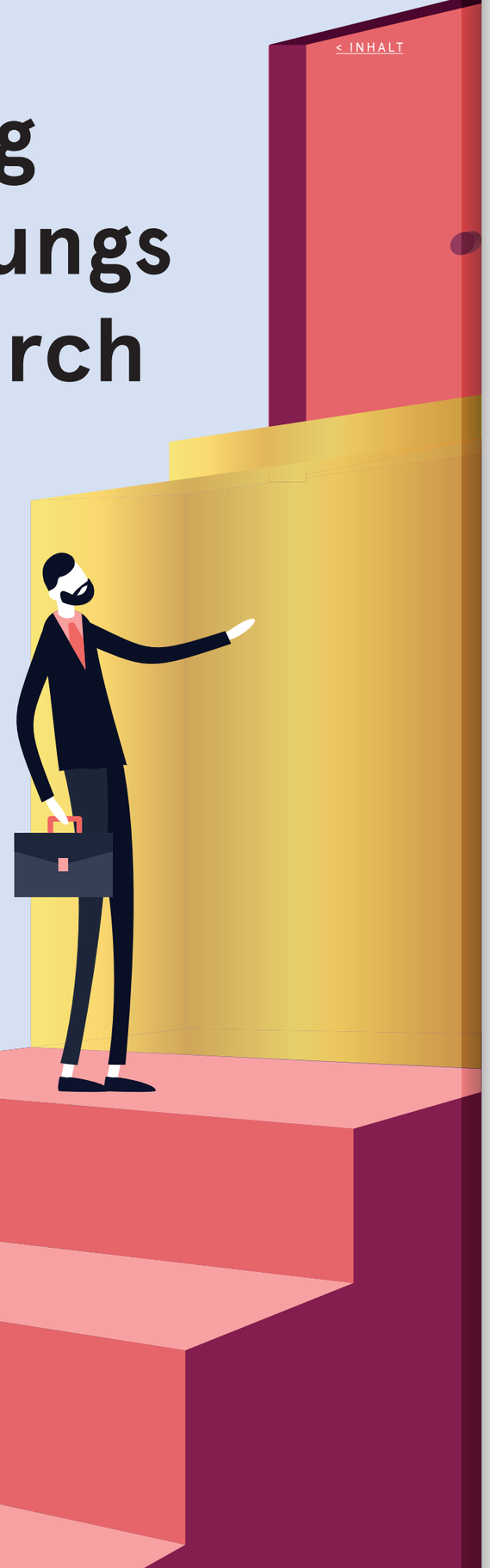


Alleine aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird im Quarterly auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Wir meinen immer alle Geschlechter im Sinne der Gleichbehandlung. Die verkürzte Sprachform hat ausschließlich redaktionelle Gründe und ist wertfrei.

< INHALT

„Finanzierung des Aufschwungs darf nicht durch Basel IV-Umsetzung gebremst werden“

Interview mit Prof. Dr. Michael Hüther (IW) und Jens Tolckmitt (vdp)



Die Reform der Baseler Kapitalregeln wird bereits lange kontrovers diskutiert. Je näher das Umsetzungsdatum rückt, desto konkreter sind die finanziellen Folgen bezifferbar. Von den Kapitalbelastungen werden besonders europäische Banken, ganz speziell deutsche Immobilienfinanzierer, betroffen sein. Im Quarterly-Interview erläutern Prof. Dr. Michael Hüther, Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW), und vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt, welche Fehlanreize drohen und für welche inhaltlichen Anpassungen plädiert wird.

— Herr Prof. Hüther, das IW empfiehlt in seiner Analyse aus September 2020, dass die Umsetzung der Basel IV-Reformen nicht nur verschoben, sondern auch inhaltlich überdacht werden sollte. Warum?

Hüther: Der Output Floor wird die Eigenkapitalanforderungen für diejenigen Banken erhöhen, die überwiegend Kredite an Kreditnehmer mit einem geringeren Ausfallrisiko vergeben. Da der Output Floor eine Untergrenze für die risikogewichteten Aktiva darstellt, ist für einen Teil des Volumens an risikoarmen Krediten mehr Eigenkapital erforderlich. Es könnte dann für Banken unattraktiv werden, höhere Kreditvolumina an risikoarme Kreditnehmer zu vergeben. Vermutlich würden Banken es vorziehen, Kredite an risikoreichere Kreditnehmer zu vergeben, da sie für den gegebenen Einsatz von Eigenkapital eine höhere Risikoprämie erzielen können.

— Mit welchen Folgen rechnen Sie konkret, sollte Basel IV, wie derzeit von der EBA geplant, umgesetzt werden?

Hüther: Eine mögliche Ausweichreaktion ist, dass die Banken nicht mehr alle Immobilienkredite in ihren Bilanzen behalten wollen und stattdessen ein Originate-and-Distribute-Modell verfolgen. Die Subprime-Krise in den USA hat jedoch gezeigt, dass das europäische Finanzierungsmodell, bei dem die Kredite in den Bankbilanzen verbleiben, aus gesamtwirtschaftlicher Sicht weniger riskant ist. Ähnlich sieht es mit der Vergabe von Krediten über Kreditfonds aus. Da Kreditfonds weniger reguliert und weniger beaufsichtigt werden als Banken, würde dieses Ausweichverhalten auch die Kreditvergabe im Schattenbankensektor fördern.

Kritisch wird die Umsetzungsphase sein, die in Zeiten einer Wirtschaftskrise und eines unsicheren Aufschwungs liegt. Die COVID 19-Krise wird die notleidenden Kredite in den Bilanzen der Banken erhöhen. Die Unternehmen mussten auf Umsatzrückgänge mit einer hohen Nachfrage nach Krediten reagieren. Diese Kredite werden nicht in gewinnbringende Möglichkeiten investiert, sondern dienen dem Zweck, den Betrieb aufrecht zu erhalten. Die Kombination aus hoher Verschuldung und niedrigen Erträgen, verursacht durch eine schleppende Erholung von der COVID 19-Krise, wird die Schuldentragfähigkeit der Unternehmen verschlechtern. Die Banken müssen auf diese Entwicklungen reagieren, indem sie aus einbehaltenen Gewinnen Rückstellungen für Kreditausfälle bilden, was ihre Fähigkeit zum Aufbau von Eigenkapitalpuffern verschlechtert.

„Die Umsetzung des Output Floors fällt in den ungünstigsten aller Zeitpunkte.“

– Prof. Dr. Michael Hüther

Prof. Dr. Michael Hüther (59)
ist seit Juli 2004 Direktor und Mitglied des Präsidiums beim Institut der deutschen Wirtschaft. Er absolvierte sein Studium der Wirtschaftswissenschaften sowie der mittleren und neuen Geschichte an der Justus-Liebig-Universität Gießen. Nach Abschluss des Promotionsverfahrens wurde er 1991 Wissenschaftlicher Mitarbeiter und 1995 Generalsekretär des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. 1999 wechselte er als Chefvolkswirt zur DekaBank und wurde 2001 Bereichsleiter Volkswirtschaft und Kommunikation. Seit August 2001 ist er Honorarprofessor an der EBS Business School in Oestrich-Winkel und seit April 2019 Vorsitzender des Aufsichtsrates der TÜV Rheinland AG. Im akademischen Jahr 2016/17 und im Herbst 2019 war er Gerda Henkel Adjunct Professor im Department of German Studies an der Stanford University, CA, USA.

Tolckmitt: Die von der EBA geplante Umsetzung wäre nicht nur für die deutschen Pfandbriefbanken, sondern auch für die Kreditwirtschaft insgesamt – und nicht zuletzt für die gerade jetzt besonders auf eine auskömmliche Kreditvergabe angewiesene Realwirtschaft – ein herber Schlag. Jetzt ist nicht die Zeit für neue regulatorische Großprojekte, die die Kreditwirtschaft administrativ und kostenmäßig stark belasten würden. Eine Verschiebung der Basel IV-Umsetzung wäre daher dringend geboten, bis die Kapitalbelastung durch die Pandemie vorliegt. Allerdings reicht eine Verschiebung allein nicht aus, die Zeit muss genutzt werden, um sich nochmal inhaltlich mit der Umsetzung zu beschäftigen.

Jens Tolckmitt (50)
ist seit 2009 Hauptgeschäftsführer des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp). Bereits zwischen 1998 und 2002 war er in verschiedenen Funktionen, zuletzt als Bereichsleiter Pfandbrief/Kapitalmarkt, für die Vorgängerorganisation des vdp, den Verband deutscher Hypothekenbanken, tätig. Von 2003 bis 2009 war der Diplom-Volkswirt Alleingeschäftsführer des Verbandes der Auslandsbanken in Deutschland.

— In der größten Wirtschaftskrise seit dem 2. Weltkrieg präsentiert sich der Finanzsektor recht robust. Warum müssen Regelungen noch ausgeweitet werden, wenn die aktuell geltenden offenbar ausreichen, um einen gewaltigen Stressfall zu bestehen?

Hüther: Wir sehen jetzt die Ergebnisse der nach der Finanzkrise angegangenen Reformen. Die Eigenkapitalausstattung der Banken wurde gestärkt, die Vernetzung der Bankbilanzen reduziert, notleidende Kredite wurden abgebaut. Damit kann der Bankensektor in der aktuellen Krise die geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems an die Unternehmen und Haushalte weitergeben und somit die aktuelle Rezession abmildern. Ohne einen robusten Bankensektor wäre der Konjunktureinbruch vermutlich deutlich stärker ausgefallen und die wirtschaftliche Erholung würde deutlich langsamer verlaufen. Wichtig ist nun, dass die Finanzierung des Aufschwungs nach der COVID 19-Krise nicht durch die Umsetzung von neuen Regulierungen gebremst wird.

Tolckmitt: Die Pfandbriefbanken befürworten Basel III/IV als global einheitlichen Aufsichtsansatz und unterstützen auch die Umsetzung in Europa gemäß dem Wortlaut der Baseler Beschlüsse. Entsprechend wenden wir uns auch nicht gegen den Output Floor – auch nicht in der in Basel vereinbarten Höhe von 72,5% der Eigenkapitalanforderungen des Standardansatzes. Wogegen wir uns aber mit Nachdruck aussprechen, ist eine Umsetzung in Europa, die völlig ohne Not weit über das in Basel geforderte Maß hinausgeht.

— Die EBA hat kürzlich die Auswirkungen von Basel IV anlässlich der COVID 19-Krise analysiert. Wie fällt Ihr Urteil aus?

Tolckmitt: Die Studie weist gleich mehrere methodische Schwächen auf, die dazu führen, dass die Belastung unterschätzt wird: Erstens vergleicht die EBA die zukünftigen Minimum-Kapitalanforderungen nach der Basel IV-Reform mit dem derzeit tatsächlich vorhandenen Kapital der Banken, nicht mit der aktuellen Kapitalanforderung. Zweitens werden nicht alle einschlägigen Kapitalbestandteile in der Studie berücksichtigt – es fehlen die aufsichtlichen Säule 2-Kapitalempfehlungen und -erwartungen, die für die Institute zusätzlich gelten. Drittens wird bei der Berechnung der zu erwartenden Kapitallücke negiert, dass Banken wie bereits heute Kapital deutlich oberhalb der aufsichtlichen Kapitalanforderungen vorhalten werden. Und viertens werden die zusätzlichen Belastungen durch COVID 19 – entgegen der Vorgabe der EU-Kommission – nur oberflächlich analysiert und berücksichtigt.

„Wir sprechen uns mit Nachdruck gegen eine Umsetzung in Europa aus, die völlig ohne Not weit über das in Basel geforderte Maß hinausgeht“

– Jens Tolckmitt

Und trotz der unvollständigen Berechnungen sind die EBA-Ergebnisse dramatisch: Um zukünftig isoliert den Basel-Vorgaben zu genügen, müssen europäische Banken im Durchschnitt einen Anstieg des erforderlichen Mindestkapitals um 18,5% stemmen, bei den Immobilienfinanzierern liegt der Anstieg bei 23% und deutsche Institute müssen bei den Mindestanforderungen für das Eigenkapital sogar mit einer Zunahme von rund 35% rechnen. Die Schlussfolgerungen der EBA sind vor diesem Hintergrund schlichtweg nicht nachvollziehbar. Die Aufsicht befürwortet weiterhin eine Umsetzung auf Basis ihrer ursprünglich vorgetragenen Empfehlungen, also ein massives Gold Plating der Baseler Anforderungen. Und das trotz der durch COVID 19 verschlechterten wirtschaftlichen Lage und der sich daraus ergebenden Herausforderungen.

— Herr Tolckmitt, der vdp hat eine eigene Erhebung zu den Auswirkungen von Basel IV durchgeführt. Mit welchem Ergebnis?

Tolckmitt: Uns ist wichtig, die kumulierten Auswirkungen der Reform und der Pandemie auf die Immobilienfinanzierung realistisch abzuschätzen. Und wir wollen ähnliche Fehler vermeiden, wie EBA sie gemacht hat. Unsere Ergebnisse verdeutlichen sehr anschaulich, dass jenseits der Belastungen aus der Umsetzung von Basel IV auch erhebliche zusätzliche Kapitalbelastungen aus der COVID 19-Krise resultieren können. Beides zusammen – mögliche Belastungen aus COVID 19 und zusätzliche Eigenkapitalanforderungen aus Basel IV – unterstreicht die Dringlichkeit einer inhaltlichen Überprüfung der Umsetzungsstrategie – insbesondere hinsichtlich des Output Floors.

— Als Alternative für die Berechnung des Output Floors gilt der Parallel Stacks Approach. Wie beurteilen Sie diesen Ansatz?

Hüther: Die Umsetzung des Output Floors fällt in den ungünstigsten aller Zeitpunkte. Eigentlich sollen die Banken während des wirtschaftlichen Aufschwungs Eigenkapital aufbauen und die Eigenkapitalpuffer in der Rezession nutzen, um eine restriktive Kreditvergabe zu verhindern. Dieser Logik folgt der anti-zyklische Eigenkapitalpuffer. Der Aufbau von Eigenkapital für den Output Floor in einer historisch einmaligen Wirtschaftskrise widerspricht nicht nur diesem Ansatz, sondern behindert konkret die Banken bei der Liquiditätsversorgung der Wirtschaft und der Finanzierung des wirtschaftlichen Aufschwungs. Hier wären Erleichterungen für Banken bei der Umsetzung von Basel IV sinnvoll.

Tolckmitt: Und genau diese Erleichterungen erreichen wir mit unserem Lösungsvorschlag „Parallel Stacks Approach“. Er führt immer noch zu einem Anstieg der Eigenkapitalanforderungen von mehr als 10%, von einem Zurückdrehen der Regulierung kann also keine Rede sein. Aber er mindert die Belastungen gegenüber dem EBA-Gold Plating signifikant und ermöglicht Banken, ihre Aktiva auch weiterhin risikosensitiv mit Eigenkapital zu unterlegen – auf Basis von bankaufsichtlich abgenommenen Modellen, die von EZB und EBA in den vergangenen Jahren deutlich strenger ausgestaltet worden sind. So bleibt der Output Floor das, als was er von den Aufsichtsbehörden selbst ursprünglich mal definiert worden war: ein Backstop, der richtigerweise die Variabilität modellbasierter Eigenkapitalanforderungen nach unten begrenzt, aber eben nicht zur alles dominierenden Steuergröße wird.

— Seit der Finanzkrise 2008/2009 sind die regulatorischen Anforderungen an Banken signifikant gestiegen. Was würde die Umsetzung von Basel IV für die Fähigkeit von Banken, die Recovery in der Post-COVID 19-Zeit zu finanzieren, bedeuten?

Hüther: Die Banken müssen nicht nur die wirtschaftliche Erholung nach der Pandemie finanzieren, sondern auch die ökologische und digitale Transformation der Wirtschaft. Damit kommen neue Herausforderungen auf die Banken zu, die nun nicht mehr nur die Ausfallrisiken ihrer Kreditnehmer im Blick haben müssen, sondern auch noch deren Nachhaltigkeit. Investitionen in Nachhaltigkeit können sich für Unternehmen langfristig auszahlen, kurzfristig können sich die Kreditrisiken aber erhöhen. Von daher ist die Frage, ob es in der Finanzierung nicht auch zusätzlicher Eigenkapitalinstrumente bedarf. Dieser Aspekt sollte bei der Weiterentwicklung der Kapitalmarktunion mitgedacht werden.

Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch werden neu reguliert

EBA veröffentlicht Zeitplan für die Jahre 2021 und 2022

Mehrere Arbeitsgruppen der EBA haben im September 2020 mit der Erarbeitung der in der CRD (Artikel 84 und 98) mandatierten Leitlinien und regulatorischen technischen Standards (RTS) für Zinsänderungsrisiken im Anlagebuch (IRRBB) begonnen. Diese zusätzlichen Vorgaben werden große Bedeutung für Kreditinstitute bei der Identifikation, Messung und Steuerung dieser Risiken haben. Die EBA hat das ambitionierte Ziel, ihre Entwürfe bereits im zweiten Halbjahr 2021 zur Konsultation zu stellen. Die *final drafts* der RTS sollen der EU-Kommission bis zum 31. März 2022 vorgelegt werden, die entsprechenden Leitlinien sollen ebenfalls bis zum 31. März 2022 veröffentlicht werden. Damit ist mit der Erstanwendung der neuen Vorgaben nicht vor Ende 2022 zu rechnen.

Beachtet werden muss, dass für alle internen und aufsichtlichen Systeme, Methoden und Kennzahlen sowohl eine barwertige als auch eine ertragsorientierte Perspektive in der Methodik abgebildet werden muss. Vier Teilthemen werden durch die EBA bearbeitet:

- Interne Systeme: Die EBA wird Kriterien entwickeln, mit denen entschieden werden kann, ob die für interne Risikomanagementzwecke betriebenen Systeme aus aufsichtlicher Sicht als „zufriedenstellend“ bewertet werden können. Sollte dies nicht der Fall sein, muss das Institut zumindest temporär eine standardisierte Methode anwenden.
- Standardisierte Methoden: Die EBA wird eine standardisierte und eine vereinfachte standardisierte Methode für kleine nicht-komplexe Institute (Art. 4 Abs. 1 Nr. 145 CRR) entwickeln. Diese sollen nicht dauerhaft interne Systeme ersetzen, sondern temporär eine aus konservativer Sicht der Aufseher akzeptable Risikomessung sicherstellen.
- Aufsichtliche Kennzahlen: Die EBA hat bereits Vorgaben für den aufsichtlichen Ausreißertest für die barwertige, nicht jedoch für die ertragsorientierte Perspektive entwickelt. Vorgegeben werden zwei aufsichtliche Schockszenarien, die auf eine noch zu definierende Kennzahl angewendet werden. Definiert wird auch, ab welcher Reduzierung der Kennzahl ein Institut als „Ausreißer mit wesentlichen Zinsänderungsrisiken“ angesehen wird.
- Modellierung von Credit Spread-Risiken: Die EBA wird Mindestanforderungen für die Messung von Zinsänderungsrisiken entwickeln, die sich aus der Änderung der am Markt beobachteten Risikoprämien von mit Zinsrisiken behafteten Finanzinstrumenten ergeben.

Dr. Uwe Gaumert,
Bankaufsicht und Risikomanagement
gaumert@pfandbrief.de

Deutsche Immobilienmärkte gut gewappnet

Gegenwärtig können die Wohnungs- und Büroimmobilienmärkte in Deutschland die Folgen der COVID 19-Pandemie gut bewältigen. Ihre Zuversicht stützen die Immobilienexperten der vdpResearch auf die niedrigen Leerstände sowie die verhaltenen Neubautätigkeiten, die für ein weiterhin knappes Angebot sorgen. Bei Einzelhandelsimmobilien hingegen haben Lockdown und Social-Distancing-Maßnahmen weitreichende Prozesse ausgelöst, und der stationäre Einzelhandel hat gegenüber dem Onlinehandel in den letzten Monaten erhebliche Marktanteile eingebüßt. Alle Details finden Sie hier: atvdp.de/3j

Berliner Mietendeckel ändert nichts an Marktengpässen

Rund 1,5 Mio. Mietwohnungen in Berlin fallen unter den Mietendeckel, der laut einer Analyse der vdpResearch bestimmte Mietergruppen benachteiligt, Modernisierungsmaßnahmen verhindert und in Summe nichts an den bestehenden Marktengpässen ändert. Die Experten der vdpResearch plädieren daher u.a. für einen zügigen Abbau des massiven Bauüberhangs. Die gesamte Studie zum Nachlesen: https://atvdp.de/3q

Neue Hotel-Studie der HypZert erschienen

Hotelimmobilien sind im besonderen Maße von den Auswirkungen der COVID 19-Krise betroffen. Einerseits führen fehlende Übernachtungen zu einem reduzierten Umsatz. Andererseits haben Hilfsmaßnahmen von staatlicher Seite und Kooperationen zwischen Betreibern und Investoren zu einer Abschwächung der negativen Ergebnisauswirkungen geführt. Die HypZert Fachgruppe Beherbergung & Gastronomie erörtert in einer Kurzstudie die aktuelle Situation und gibt Hilfestellungen bei der Beantwortung der anstehenden Fragen für die Ermittlung von Markt- und Beleihungswerten.

Die Autoren der Studie betonen, dass viele Hotelbetreiber aus einer gestärkten Position heraus mit der Krise konfrontiert wurden: Die überaus erfolgreiche Zeit mit einem rund zehnjährigen Wachstum in Umsatz, Brutto- und Nettobetriebsergebnissen hat auch dazu geführt, dass vielfach Reserven aufgebaut werden konnten. Alle diese Umstände zeichnen den komplexen Rahmen, in dem sich die Gutachter bei der Bewertung von Hotelimmobilien aktuell bewegen. Aber wie geht es weiter? Haben wir es mit einem „Einmaleffekt“ zu tun oder werden sich nachhaltige Veränderungen im Hotelmarkt und damit auch für die Marktwerte von Hotels ergeben? Alle Antworten und weitere Ergebnisse finden Sie im HypZert Shop.

Nach dem Brexit:

Neues Vertragsmodell sichert die Hypotheken-Pfandbrieffinanzierung im Vereinigten Königreich

Seitdem in einem Referendum 2016 eine Mehrheit der Abstimmenden im Vereinigten Königreich von Großbritannien und Nordirland sich für den Austritt aus der EU aussprach, hatte der vdp die Frage zu klären, was dies für die Hypothekendeckungswerte und für die Zukunft der Immobilienfinanzierung der Pfandbriefbanken dort bedeuten würde. Als erstes konnte erreicht werden, dass der deutsche Gesetzgeber den drohenden Brexit, dessen Termin damals noch nicht feststand, bereits im Februar 2019 im PfandBG berücksichtigte: Das Vereinigte Königreich wurde in § 13 Abs. 1 Satz 2 des PfandBG unter die Liste der Drittstaaten außerhalb der EU aufgenommen, in denen Hypothekendeckungswerte liegen dürfen.

Gegenüber Hypothekendeckungswerten in der EU bestehen aber Nachteile: Die Hypothekendeckungswerte in Drittstaaten, bei denen nicht sichergestellt ist, dass für sie das Insolvenzvorrecht der Pfandbriefgläubiger besteht, dürfen nicht mehr als 10% der Deckungswerte ausmachen, bei denen das sichergestellt ist. Diese Grenze gilt für alle Drittstaaten insgesamt.

Für das Vereinigte Königreich hat der Gesetzgeber im Februar 2019 eine Übergangsregelung in § 49 Abs. 4 PfandBG geschaffen: Bis zum Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU werden alle in das Deckungsregister eingetragenen Deckungswerte von der 10%-Grenze nicht erfasst. Die Regelung reichte aber natürlich nicht aus. Denn die Pfandbriefbanken wollen ihr Geschäft im Vereinigten Königreich auch nach dem finalen Brexit mit dem Ende der Übergangsfristen am 31. Dezember 2021 fortsetzen. Außerdem möchten Rating-Agenturen (vor allem Moody's) zum Teil über die gesetzlichen Regelungen hinaus eine Absicherung des Insolvenzvorrechtes der Pfandbriefgläubiger sehen.

Hierfür hat der vdp seit dem Ende der 90er Jahre Strukturen entwickelt. Wenn die Absicherung des Insolvenzvorrechtes der Pfandbriefgläubiger in einem Drittstaat nicht gesetzlich erfolgt ist, muss es durch die vertragliche Einräumung von Rechten zu Gunsten der Pfandbriefgläubiger in dem Drittstaat entsprechend dem dortigen Recht geschehen. Sie erhalten eine rechtsgeschäftliche Sicherheit, die Rechte gibt, mit der gegen Separatinsolvenzverfahren und Pfändungen in dieser Rechtsordnung vorgegangen werden kann.

Allerdings ist der Pfandbrief ein Inhaber- oder Namenspapier, dessen Inhaber wechseln und nicht bekannt sind. Daher muss diese Sicherheit zu Gunsten eines Dritten bestellt werden, der sie fiduziarisch für die Pfandbriefgläubiger hält. Im Ernstfall, wenn es wirklich zu einer Insolvenz der Pfandbriefbank in Deutschland käme, gäbe es dann auch eine Person, die für die Interessen der Pfandbriefgläubiger handeln würde: den vom Gericht auf Vorschlag der BaFin eingesetzten Sachwalter. Der Dritte kann dann den Weisungen des Sachwalters folgen und die Interessen der Pfandbriefgläubiger und ihr Vorrecht durchsetzen.

Solche vertraglichen Strukturen hat der vdp für die wichtigsten, vom Pfandbriefgesetz für die Deckung von Hypothekenpfandbriefen zugelassenen Drittstaaten entwickelt. Sie bestehen für die Schweiz, die USA, Kanada (Ontario) und selbst Japan.

Seit September 2018 arbeitet der vdp an einer neuen vertraglichen Struktur für das Vereinigte Königreich zur Sicherstellung des Insolvenzvorrechtes der Pfandbriefgläubiger. Dabei war es von Anfang an das Ziel, an den Hypothekendeckungswerten die stärkste Form der Sicherheit in England zu Gunsten der Pfandbriefgläubiger zu bestellen: die sogenannte *fixed charge*, die an fest definierten Gegenständen bestellt wird und den Rang zum Zeitpunkt ihrer Bestellung verteidigt. Angesichts dessen, dass der Inhaber der *fixed charge* gemäß englischer Rechtsprechung auch *control* über diesen Wert haben muss, war eine Regelung zu finden, deren Anerkennung durch Gerichte gesichert ist und die gleichzeitig das Geschäft der Pfandbriefbanken nicht unangemessen behindert.

Diese *control* über ein Hypothekendarlehen zeigt sich in der Regel eigentlich nur in der Kontrolle über die Zahlungseingänge, die *proceeds*. Es ist daher erforderlich, dass ein besonderes Konto geschaffen wird, auf das diese Zahlungseingänge laufen und das der Inhaber der *fixed charge* kontrolliert. Daher wurde folgende Struktur gefunden:

Die Pfandbriefbank vereinbart mit einem *security trustee* eine *fixed charge*. Hierfür wurde ein umfangreiches Muster einer solchen Vereinbarung, eine *deed of charge*, entworfen. Diese wurde mit den möglichen *security trustees* abgestimmt; dies sind auf Treuhandgeschäfte spezialisierte Finanzinstitute, mit denen die Vereinbarungen im Einzelnen abgestimmt wurden. Es wird ein Konto eröffnet, auf das sich die *fixed charge* ebenfalls erstreckt. Ein solches Konto (*ST account*) kann bei zwei Banken geführt werden, mit denen entsprechende Vereinbarungen ausgehandelt wurden. Das Konto wird auf den Namen der Pfandbriefbank geführt, aber besonders bezeichnet.

Die Pfandbriefbank benennt dann auf einem besonderen Formular immer wieder einzeln die Hypothekendarlehen, die von der *fixed charge* erfasst werden. Sie sorgt dafür, dass die regelmäßigen Zahlungen über das genannte Konto laufen. Dies wird bei Darlehen der Pfandbriefbank allein für einen einzelnen Kunden dadurch geschehen, dass der Kunde zur Zahlung auf das *ST account* angewiesen wird. Auf diesem Konto müssen die Gelder mindestens 14 Tage verbleiben, damit es für die *control* durch die Pfandbriefbank ausreicht. Dann muss die Pfandbriefbank den *security trustee* anweisen, die Gelder auf eines ihrer 'normalen' Konten weiterzuleiten. Das wird regelmäßig geschehen, kann aber nicht so automatisiert werden, dass im Einzelfall der *security trustee* nicht mehr involviert ist, denn das könnte später von einem Gericht als Aufgabe der *control* gesehen werden.

Der *security trustee* nimmt die *fixed charge* für die Pfandbriefgläubiger wahr und würde nach Ernennung eines Sachwalters der Deckungsmasse in Deutschland nach dessen Weisungen die Deckungswerte im Vereinigten Königreich durch Geltendmachung der *fixed charge* schützen.

Der recht formalistische Prozess, der u.a. vorsieht, dass Pfandbriefbanken erst zwei Wochen nach Eingang der Gelder auf ihrem Konto darüber verfügen können, konnte in einem Punkt vereinfacht werden, weil festgestellt wurde, dass die jeweils letzte Zahlung auf eine Darlehensforderung nicht der 14-Tage-Frist unterliegt und direkt auf ein anderes Konto der Pfandbriefbank gebucht werden kann. Denn mit der Schlusszahlung ist ja die Forderung erloschen und damit die Belastung durch die *fixed charge* beendet. Bei den in Großbritannien vorherrschenden *bullet*-Strukturen ist damit der größte Teil der Tilgungen aus der Liquiditätsbelastung durch die 14-Tage-Frist ausgenommen.

Überdies enthält die Regelung auch eine Lösung für Konsortialfinanzierungen von Immobilien in England. Damit liegt ein rechtlich überprüftes Vertragswerk vor, das sicherstellt, dass Pfandbriefbanken ihre Aktivitäten in England nahtlos weiterführen können. In einem letzten Schritt arbeitet der vdp nun daran, Klarheit zu erlangen, dass das Vertragswerk nicht nur England, sondern das gesamte Vereinigte Königreich erfasst, also auch Schottland und Nordirland. Dort gibt es jeweils eigene Rechtsordnungen, im Falle von Schottland auch mit fundamentalen Unterschieden zum englischen Recht. Mit dem Abschluss dieser Restarbeiten ist in Kürze zu rechnen. Bereits jetzt haben die ersten Mitgliedsbanken mit der Implementierung der *trustee*-Lösung für England begonnen.

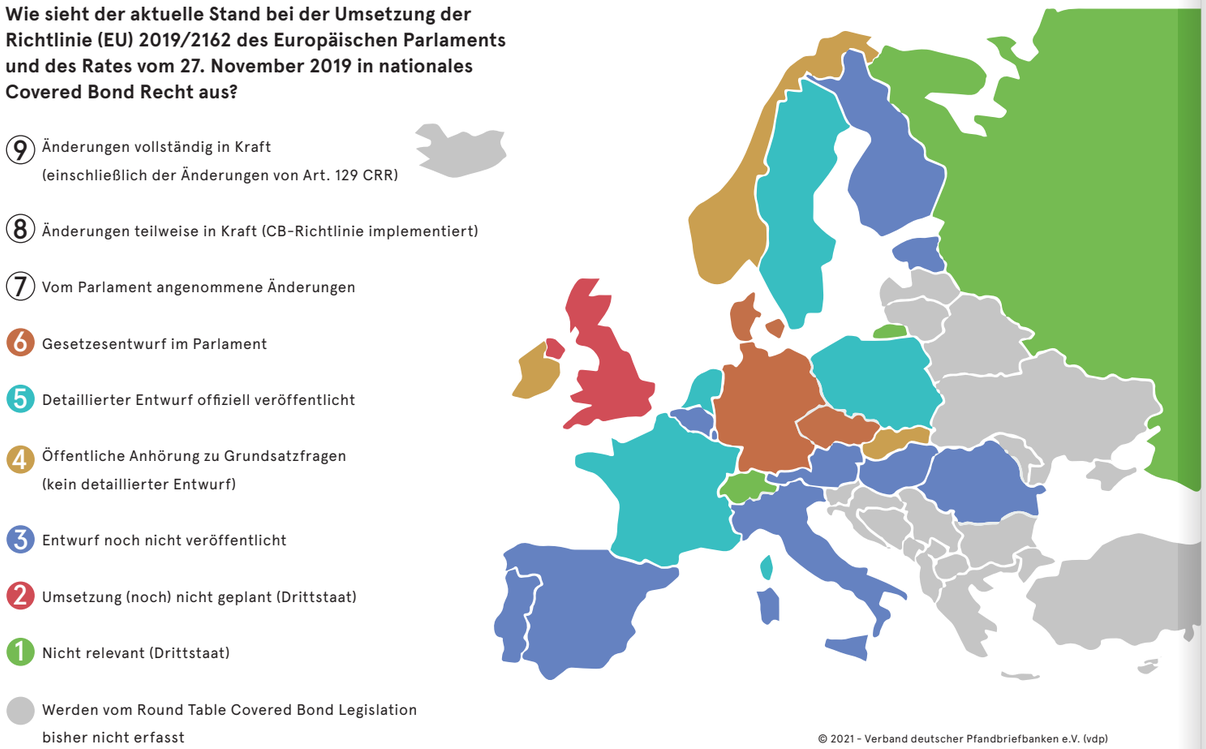
Andreas Luckow, Deckungswerte
luckow@pfandbrief.de

Pfandbriefgesetz-Novelle 2021 auf gutem Weg

Das Bundeskabinett hat am 16. Dezember 2020 entschieden, das CBD-Umsetzungsgesetz (CBDUmsG) dem Parlament zuzuleiten. Dieses Gesetzespaket, das vor allem zur Umsetzung der EU Covered Bond Directive (CBD) sowie zur Anpassung an die Änderungen des Art. 129 CRR dient, enthält eine umfangreiche Novelle des Pfandbriefgesetzes. Am 8. Januar 2021 wurde der Gesetzentwurf in Form der Bundesrats-Drucksache 10/21 vom 1. Januar 2021 veröffentlicht.

Damit war Deutschland das erste Land, das das parlamentarische Verfahren zur Umsetzung der CBD gestartet hat. Mittlerweile sind auch die Tschechische Republik und Dänemark auf diesem Verfahrensstand, wie das Schaubild unten zeigt, das im Round Table Covered Bond Legislation erarbeitet wurde, dem vom vdp arrangierten Think Tank, in dem Covered Bond-Experten aus mehr als 20 Ländern ihre CB-Gesetze in dieser Schaubildform vergleichen.

Wie sieht der aktuelle Stand bei der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 in nationales Covered Bond Recht aus?



© 2021 - Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V. (vdp)

VDP BEGRÜSST GESETZENTWURF

Im Vergleich zum Referentenentwurf enthält der Gesetzentwurf mehrere Verbesserungen und Klarstellungen. Dies gilt insbesondere für § 15 PfandBG zur Gebäudeversicherung: die Zulassung der Gruppenversicherung, die Jahreshöchstentschädigung bei Gruppenversicherungen und die Begrenzung einer Ausfallversicherung auf den Umfang der Gebäudeversicherung.

Zudem sind die Formulierungen zur Fälligkeitsverschiebung z.T. geändert und etwas vereinfacht worden, wonach der Sachwalter eine Verschiebung bis zu insgesamt einem Jahr vornehmen kann und damit flexibler ist. Die Pflicht zur Aufnahme eines Hinweises auf die Fälligkeitsverschiebung in die Emissionsbedingungen wurde in Artikel 2 verschoben, so dass die Pflicht erst am 8. Juli 2022 in Kraft treten wird, was den Pfandbriefbanken die Möglichkeit gibt, ihre Wertpapierprospekte rechtzeitig anzupassen.

VDP-STELLUNGNAHME IDENTIFIZIERT ÄNDERUNGS- UND ERGÄNZUNGSBEDARF

Der vdp hat in Abstimmung mit den anderen DK-Verbänden eine Stellungnahme zum Gesetzentwurf vorbereitet. Darin wird eine Reihe weiterer Änderungen und Ergänzungen angeregt, darunter insbesondere die folgenden Petiten:

1. § 15 PfandBG: Mit hoher Priorität zu adressieren bleibt das bislang bei den Vorschriften zur Gebäudeversicherung nicht aufgenommene Thema Selbstbehalte. Weiterhin ist eine Klarstellung erforderlich, dass Selbstbehalte bis 2% des Objektwertes bei der Einzel-Gebäudeversicherung nicht vom Deckungsbetrag abzuziehen sind. Dies muss auch für die Versicherung des Höchstschadens nach § 15 Satz 3 Zf. 2 geregelt werden. Außerdem darf durch die vorgesehenen Änderungen nicht die Vereinbarung eines Jahreshöchstschadens bei der Einzelgebäudeversicherung unzulässig werden.

2. § 4 Abs. 1a PfandBG: Hierzu ist eine Klarstellung erforderlich, dass bei der Berechnung des Liquiditätspuffers auf die Zinsbindung anstatt auf die Kapitalbindung abgestellt werden sollte.

3. 28 PfandBG: Die Pflicht zur Veröffentlichung der Laufzeitenstruktur der Pfandbriefe unter Berücksichtigung einer eventuellen Fälligkeitsverschiebung sollte gestrichen werden.

4. § 8 Abs. 4 Satz 2 PfandBG: Neben der Schriftform bei der Treuhänderzustimmung zu Löschungen im Deckungsregister sollte auch eine revisionssichere Dokumentation der Treuhänderzustimmung möglich sein.

5. § 4b PfandBG: Hier ist eine praxistaugliche Definition des Absicherungszwecks von Derivaten erforderlich. Eine kurzfristige Abweichung der Werte von Deckungsderivaten und zugrundeliegenden Deckungswerten sollte erlaubt sein. Ein Übergangszeitraum für Änderungen an Rahmenverträgen und ein Bestandsschutz für Derivate bei Inkrafttreten sind nötig, um einen unmittelbaren Verlust der Deckungsfähigkeit von Derivaten zu vermeiden.

ZEITPLAN FÜR DAS WEITERE GESETZESVERFAHREN

Ende Januar haben sich der Finanzausschuss und der Wirtschaftsausschuss des Bundesrates für mehrere Änderungen am Gesetzentwurf zur PfandBG-Novelle ausgesprochen: Um Prüfung wurde zu den oben unter Nr. 2 bis 4 genannten Themen gebeten, die mittlerweile auch die vdp-Stellungnahme aufgreift; ein Änderungsvorschlag wurde formuliert zu Nr. 1. Dem hat sich das Plenum des Bundesrates am 12. Februar 2021 angeschlossen.
Für den 22. März 2021 ist die Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages vorgesehen. Auf den 16. April 2021 sind die 2. und 3. Lesung und damit die Verabschiedung im Bundestag terminiert; die 2. Lesung im Bundesrat folgt voraussichtlich am 7. Mai 2021.

Das Inkrafttreten von Art. 1 CBDUmsG am 1. Juli 2021 – und damit einige Tage vor dem Ablauf der Umsetzungsfrist für die CBD am 8. Juli 2021 – ist folglich realistisch.

Art. 2 CBDUmsG wird ein Jahr später am 8. Juni 2022 in Kraft treten, wenn auch die unmittelbare Geltung des geänderten § 129 CRR beginnt.

Dr. Otmar Stöcker,
Geschäftsführer,
Deckungswerte
stoecker@pfandbrief.de

Videobesichtigung im Kleindarlehensbereich auch nach der Krise?

vdp setzt sich für Fortsetzung der aktuellen Regelung ein

Die seit dem Frühjahr 2020 zeitweise strengen Kontakt- und Reisebeschränkungen stellten und stellen die immobilienfinanzierenden Institute im Rahmen der für die Immobilienbewertung regelmäßig notwendigen Besichtigung vor große Herausforderungen. Aufsichtsseitig wurden daher im März 2020 vorübergehende Erleichterungen bei der Innen- und Außenbesichtigung (vorübergehender Besichtigungsverzicht) im Rahmen der Beleihungswertermittlung erlassen, die aktuell noch Gültigkeit haben. Ermöglicht wird auch die Durchführung von Videobesichtigungen.

Unter der Voraussetzung, dass der Gutachter bzw. Wertermittler im Rahmen der Videobesichtigung einen zumindest annähernd vollständigen Einblick in die gesamte Immobilie und ihr Umfeld erhalten hat sowie Umfang der Ansicht und dabei gesammelte Erkenntnisse per Fotosammlung (Screenshots) dokumentiert wurden, können die von der BaFin im Zusammenhang mit dem vorübergehenden Besichtigungsverzicht genannten Abschläge um jeweils 5%-Punkte vermindert werden. Im Falle von Kleindarlehen (§ 24 BelWertV) können die Abschläge sowie die Nachholung der Vor-Ort-Besichtigung entfallen. Einige vdp-Mitgliedsinstitute nutzen die Videobesichtigung bereits im Rahmen dieser pandemiebedingten Erleichterung und berichten von grundsätzlich positiven Erfahrungen.

Die im Massengeschäft tätigen Immobilienfinanzierer stehen unter anhaltend hohem Wettbewerbs- bzw. Kostendruck und müssen ihre Prozesse daher weiter optimieren, vor allem auch digitalisieren. Gleichzeitig soll die Qualität nicht leiden und den hohen regulatorischen Standards genügen. Aus Sicht des vdp bietet sich mit der Videobesichtigung die Chance, bei einer Vielzahl standardisierter Immobilien den Spagat zwischen Prozessoptimierung einerseits und Erfüllung der aufsichtlichen Qualitätsanforderungen andererseits zu schaffen.

Solange die Anbieter gewisse Mindeststandards erfüllen (siehe unten), erscheint die Videobesichtigung als probate Alternative zur Vor-Ort-Besichtigung. Der vdp wird sich daher für eine Nutzung der aktuellen Videobesichtigungsregelung im Kleindarlehensbereich über die COVID 19-Pandemie hinaus einsetzen.

ABLAUF EINER VIDEOBESICHTIGUNG

Für die Durchführung der Videobesichtigung benötigt der Kunde bzw. eine vom Kunden beauftragte Person ein Smartphone oder Tablet inkl. der Freigabe von Kamera, Mikrofon und Geolocation sowie eine Internetverbindung. Je nach Anbieter ist vor Beginn eine Applikation auf Smartphone oder Tablet zu installieren. Alternativ erfolgt die Übertragung ohne App-Installation browserbasiert über einen verschlüsselten Echtzeit-Stream. In diesem Fall wird an den Kunden vor der Videobesichtigung ein individueller Teilnahmelink versendet.

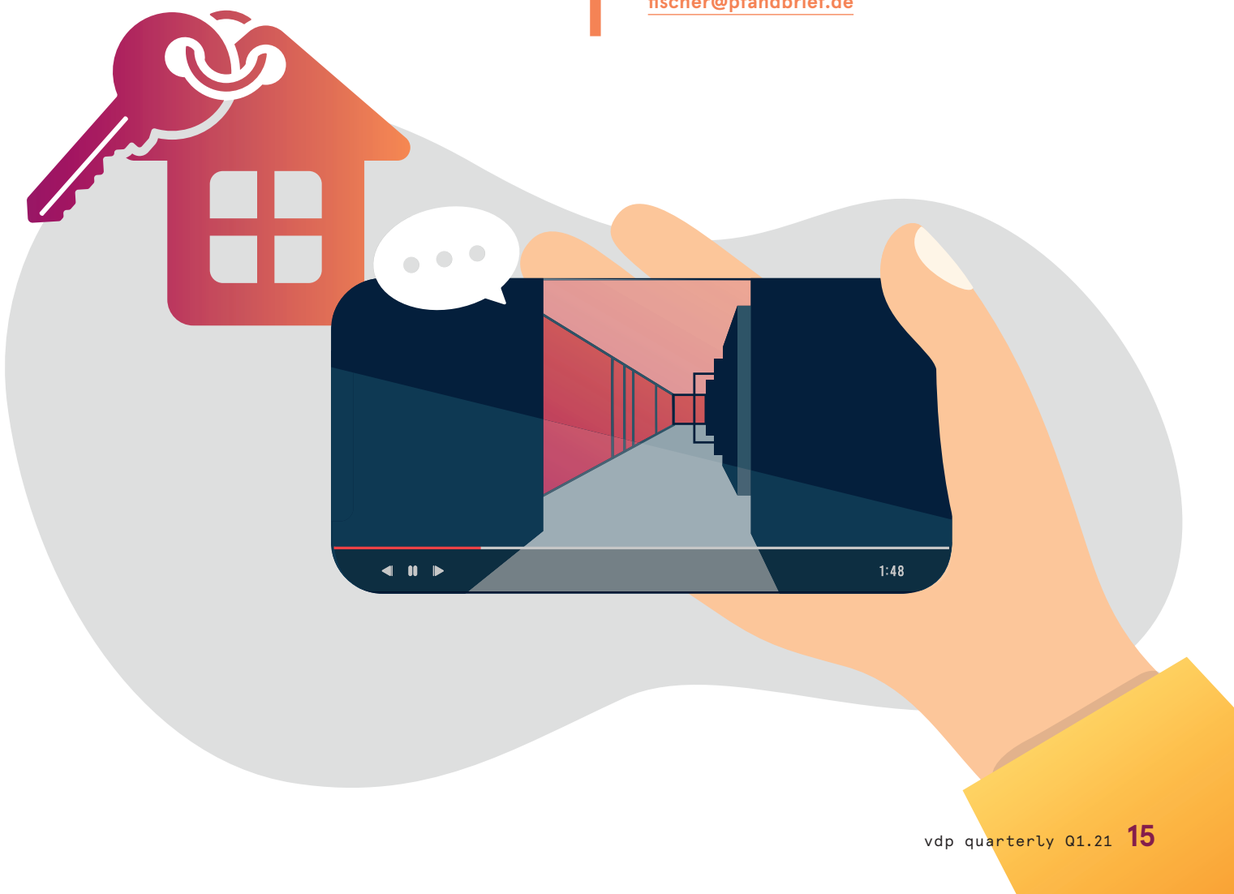
Der „Besichtiger“ führt im Auftrag der Bank den Kunden bzw. eine vom Kunden beauftragte Person aktiv mit Hilfe von konkreten Anweisungen durch die Immobilie. Während der Begehung des Objektes fertigt der Besichtiger von relevanten Objektmerkmalen Screenshots an und erstellt so die notwendige Fotodokumentation. Alle relevanten Erkenntnisse zum Objekt und dessen Umgebung sowie zum Umfang der Besichtigung werden in einem Besichtigungsbericht nachvollziehbar dokumentiert.

MINDESTSTANDARDS SIND WICHTIG

Neben der o.a. Dokumentation sind an die Videobesichtigung aus Sicht des vdp u.a. folgende Anforderungen zu stellen:

- Die fachliche Qualifizierung und Unabhängigkeit des Besichtigers, der die Videobesichtigung leitet, sind zu gewährleisten.
- Eine eindeutige Objekt-Identifikation ist sicherzustellen.
- Der Umfang und die Bildqualität der Fotodokumentation hat mit der einer Vor-Ort-Besichtigung vergleichbar zu sein.

Matthias Fischer, Immobilienbewertung
fischer@pfandbrief.de



EU-Kommission startet Konsultation zum Krisenmanagement

Am 26. Januar 2021 hat die EU-Kommission eine Konsultation zur Überarbeitung der Rahmenwerke für das Krisenmanagement und die Einlagensicherung gestartet. Bereits im November 2020 hatte sie angekündigt, bis Ende 2021 Vorschläge zur Überarbeitung der Abwicklungsrichtlinie (BRRD), der Verordnung zum einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRMR) sowie der Einlagensicherungsrichtlinie (DGSD) vorlegen zu wollen.

Mithilfe der aktuellen Konsultation verfolgt die EU-Kommission folgende Ziele:

- die Erfahrungen mit dem derzeitigen Rahmen für das Krisenmanagement und die Einlagensicherung zu bewerten,
- den Rahmen verhältnismäßiger, effizienter und kohärenter zu gestalten, um die Abwicklung oder Liquidation einer Bank in der EU zu bewältigen, u. a. durch die Sicherstellung einer angemessenen Finanzierung innerhalb und außerhalb der Bankenunion,
- die Synergien zwischen dem Krisenmanagement und dem Einlegerschutz zu verbessern, u.a. durch Schritte zur Vollendung der Bankenunion.

Aus Sicht der EU-Kommission ist eine weitere Harmonisierung der Regeln zum Krisenmanagement notwendig, um ein effizientes Management von Bankenkrisen zu erreichen, die Finanzstabilität zu schützen und gleichzeitig die Kosten für die Steuerzahler zu minimieren. Beiträge zur Konsultation können bis zum 20. April 2021 eingereicht werden.

Inga Hager,
EU Vertretung, Brüssel
hager@pfandbrief.de

Strategie zum Abbau von NPLs vorgestellt

Die EU-Aufsichtsbehörden befürchten, dass sich notleidende Kredite (NPLs) im Zuge der COVID 19-Krise zu einem Problem entwickeln. Die EZB berichtete Mitte 2020, dass die von ihr beaufsichtigten Banken NPLs in Höhe von über 550 Mrd. Euro auf der Bilanz halten, fast 3% ihres gesamten Kreditvolumens. Die EZB geht pandemiebedingt von einem starken Anstieg in den nächsten Monaten aus. Bei Kalkulation eines negativen, aber für die EZB plausiblen Szenarios könnten die NPLs bis Ende 2022 ein Niveau von bis zu 1.400 Mrd. Euro erreichen.

Am 16. Dezember 2020 präsentierte die EU- Kommission ihre Strategie zum Abbau von NPLs. Die für Finanzdienstleistungen, Finanzstabilität und die Kapitalmarktunion zuständige Kommissarin Mairead McGuinness erklärte, dass die im Aktionsplan enthaltenen Maßnahmen (siehe Infokasten) eine Zunahme notleidender Kredite wie nach der letzten Finanzkrise verhindern und gleichzeitig den Schutz der Kreditnehmer garantieren sollen.

Dieser Aktionsplan zielt darauf ab sicherzustellen, dass private Haushalte und Unternehmen in der EU weiterhin die Finanzmittel erhalten können, die sie brauchen, um gut durch die Krise zu kommen.

Die Kommission möchte die Entwicklung von Sekundärmärkten für NPLs fördern. Besonders wichtig dabei ist der Vorschlag für eine Richtlinie über Kreditdienstleister, Kreditkäufer und die Verwertung von Sicherheiten. Dieser Vorschlag steht in den gemeinsamen Gesetzgebungsprioritäten des Europäischen Parlaments, des Rats und der EU-Kommission für 2021-2024. Am 14. Januar 2021 billigte der ECON Ausschuss den Teil des Gesetzentwurfs der Kommission über Kreditdienstleister und Kreditkäufe und startete zugleich die interinstitutionellen Verhandlungen. Was die Verwertung von Sicherheiten anbelangt, steht der Parlamentsvorschlag zum sogenannten *Accelerated extrajudicial collateral enforcement mechanism (AECE)* noch aus.

Raphaël Prioleaud,
EU-Vertretung, Brüssel
prioleaud@pfandbrief.de

Zu den im Aktionsplan enthaltenen Maßnahmen zählen

- die Reform der EU-Vorschriften zu Unternehmensinsolvenzen und Schuldenbeitreibung
- die Förderung von Einrichtung und EU-weiter Zusammenarbeit nationaler Vermögensverwaltungsgesellschaften, sog. AssetManagement Companies (AMCs)
- die Durchsetzung vorsorglicher Maßnahmen im Rahmen der EU-Richtlinie zur Bankensanierung und -abwicklung und im Rahmen der Vorschriften für staatliche Beihilfen.
- die Entwicklung von Sekundärmärkten für notleidende Aktiva, damit die NPLs schneller aus der Bilanz der Kreditinstitute entfernt werden können.

Entwurf zum Delegierten Rechtsakt zur EU-Taxonomie-Verordnung

Geplante Bewertungskriterien für Gebäude weichen von TEG-Vorschlägen ab

Mit der Taxonomie-Verordnung verfolgt die EU das Ziel, die Vorgaben des Pariser Klimaschutzabkommens mit Hilfe der Einführung eines einheitlichen Klassifikationssystems für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu erreichen. Demnach ist eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig im Sinne der Taxonomie einzustufen, wenn sie wesentlich zu einem der definierten sechs Umweltziele beiträgt, gleichzeitig nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung eines oder mehrerer anderer Umweltziele führt (Do no significant harm, DNSH) sowie von der EU-Kommission zu bestimmende technische Bewertungskriterien (screening criteria) erfüllt. Diese technischen Bewertungskriterien sollen in Delegierten Rechtsakten konkretisiert werden.

Im November hatte die Kommission einen entsprechenden Rechtsakt konsultiert, in dem technische Bewertungskriterien und DNSH-Vorgaben in Bezug auf die Umweltziele „Klimaschutz“ und „Anpassung an den Klimawandel“ für diverse Wirtschaftsbereiche, insbesondere auch für den Sektor Gebäude (Neubau, Sanierung, Einzelmaßnahmen, Erwerb von Bestandsimmobilien), präzisiert wurden. Die im Entwurf aufgeführten Kriterien für den Gebäudesektor weichen allerdings zum Teil erheblich von den Vorschlägen der durch die EU-Kommission zuvor eingesetzten Technical Expert Group (TEG) ab. So schlägt die Kommission für das Umweltziel „Klimaschutz“ u.a. folgende Bewertungskriterien für Gebäude vor:

- Im **Neubau** soll der Primärenergiebedarf mindestens 20% unter dem nationalen Niedrigstenergiegebäudestandard (NZEB) liegen. Zusätzlich sind für große Gebäude (> 5.000 m²) Luftdichtigkeitstests und Wärmebrückennachweise sowie eine Lebenszyklusbetrachtung über die Ermittlung des Treibhausgasausstoßes vorzunehmen.
- Für **Sanierungen** (renovation) ist die Erfüllung der gesetzlichen Vorgaben für umfassende Sanierungen (major renovation) bzw. eine Einsparung von mind. 30% in Bezug auf den Primärenergiebedarf nachzuweisen.
- Während beim **Erwerb von Bestandsimmobilien** im TEG-Bericht noch die Zugehörigkeit zu den TOP 15% des nationalen Gebäudebestands in Bezug auf den Primärenergiebedarf als Bewertungskriterium ausgewiesen worden ist, stellt der Rechtsaktentwurf der Kommission nun auf Energieeffizienzklasse A aus Energieausweisen ab. Zudem ist für größere Nicht-Wohngebäude der Einsatz von Energiemanagementsystemen nachzuweisen.

EINHEITLICHE UND VERGLEICHBARE NATIONALE STANDARDS FEHLEN

Neben den Bewertungskriterien werden DNSH-Vorgaben gemacht, die eine Beeinträchtigung der jeweils anderen Umweltziele ausschließen sollen. Es werden u.a. detaillierte Vorgaben zum Wasserverbrauch von Armaturen, zur Recyclebarkeit von Baustoffen, zu Schadstoffen und Altlastenuntersuchungen sowie zum Schutz von Naturschutzgebieten und Biossphärenreservaten gemacht.

Zu den Vorschlägen hat der vdp am 18. Dezember 2020 eine Stellungnahme eingereicht und vor allem die uneinheitlichen nationalen Rechtsrahmen adressiert. Denn es fehlt leider grundsätzlich an europaweit einheitlichen Niedrigstenergiegebäudestandards, standardisierten und damit vergleichbaren Energieausweisen und v.a. auch an öffentlich zugänglichen Registern, in denen die Daten erfasst und abgerufen werden können.

DIE PLATFORM ON SUSTAINABLE FINANCE EMPFIEHLT, DEN VORSCHLÄGEN DER TEG ZU FOLGEN

Die fehlenden EU-weiten Benchmarks für die Bewertung der Energieeffizienz werden ebenfalls von der Platform on Sustainable Finance kritisiert. Die im Sommer 2020 gegründete Expertengruppe löst die TEG bei der Beratung der EU-Kommission zu nachhaltigen Finanzierungen ab. Die Mitglieder stammen aus Wissenschaft, NGOs, EU-Behörden sowie Unternehmen und wirken bei der Erarbeitung der Delegierten Rechtsakte zur Taxonomie-Verordnung sowie der weiteren Gestaltung der politischen Agenda mit. Die Experten haben im Dezember 2020 ihre Stellungnahme zum Entwurf des Delegierten Rechtsakts eingereicht und sich dabei vor allem auf die technischen Bewertungskriterien und ihre Anwendbarkeit konzentriert.

Sie stellen klar, dass die unterschiedlichen Energieausweise, *Energy Performance Certificates (EPCs)*, wenig vergleichbar sind. Sie empfehlen daher, gemeinsame Ansätze bei der Festlegung der technischen Bewertungskriterien für die Energieeffizienz von Gebäuden in Betracht zu ziehen, solange es in diesem Sektor keine einheitlichen EU-Benchmarks gibt. Dabei verweist die Plattform auf die Empfehlungen der TEG. Darüber hinaus adressiert sie die Problematik bei zeitlichen Differenzen zwischen der Laufzeit eines Finanzinstrumentes und dem Zeitrahmen für die Überarbeitung der technischen Bewertungskriterien und plädiert für einen möglichst überschaubaren Aufwand bei Offenlegungspflichten. Empfohlen wird, auch andere Vorschriften und Regelungen, wie zum Beispiel Umweltverträglichkeitsprüfungen (Environmental Impact Assessment), einzubeziehen.

Wie eingangs schon beschrieben, finden sich die ursprünglichen Vorschläge der TEG nicht mehr in den Gebäudekriterien wieder. Der vdp spricht sich in seiner Stellungnahme daher mit Blick auf den Erwerb von **Bestandsimmobilien** für eine Öffnung im Sinne der TEG-Vorschläge aus. Entsprechend würde für Gebäude, die zu den TOP 15% des nationalen Gebäudebestands in Bezug auf den Primärenergiebedarf zählen, neben dem von der Kommission vorgeschlagenen Abstellen auf die Energieeffizienzklasse A zumindest für eine Übergangsphase Taxonomiekonformität impliziert. Abgesehen von der Problematik unterschiedlicher Energieausweissystematiken in Europa und damit verbundenen Verzerrungen wäre die Umsetzbarkeit für in Deutschland belegene Nicht-Wohngebäude völlig unklar, da für dieses Segment Energieausweise aktuell keine Energieeffizienzklassen abbilden.

Hinsichtlich des **Neubaus** betont der vdp, dass die Anforderungen der EU-Gebäuderichtlinie (EPBD) zur Erreichung der Pariser Klimaziele bereits auf nationaler Ebene gesetzlich umgesetzt sind und somit die Dekarbonisierungsziele widerspiegeln sollten. Das Bewertungskriterium „NZEB minus 20%“ erscheint daher nicht angemessen. Zudem fehlt es an Anreizen für Gebäudeeigentümer, 20% unter dem offiziell bestätigten nationalen NZEB-Grenzwert anzustreben.

Die DNSH-Kriterien erscheinen vielfach nicht praktikabel und durch Finanzinstitute nicht überprüfbar. Daher ist es aus Sicht des vdp von besonderer Relevanz, die geforderten Kriterien und Standards auf Basis von EU-Vorgaben in nationale Gesetzgebungen einfließen zu lassen und dabei den richtigen Adressatenkreis anzusprechen (z.B. Hersteller und Bauwirtschaft).

Mit der Veröffentlichung des finalisierten Delegierten Rechtsakts ist nach jetzigem Kenntnisstand Ende März oder Anfang April zu rechnen.

Matthias Fischer,
Immobilienbewertung
fischer@pfandbrief.de

Raphaël Prioleaud,
EU-Vertretung, Brüssel
prioleaud@pfandbrief.de

Immobilien sind auch in der Krise gefragt

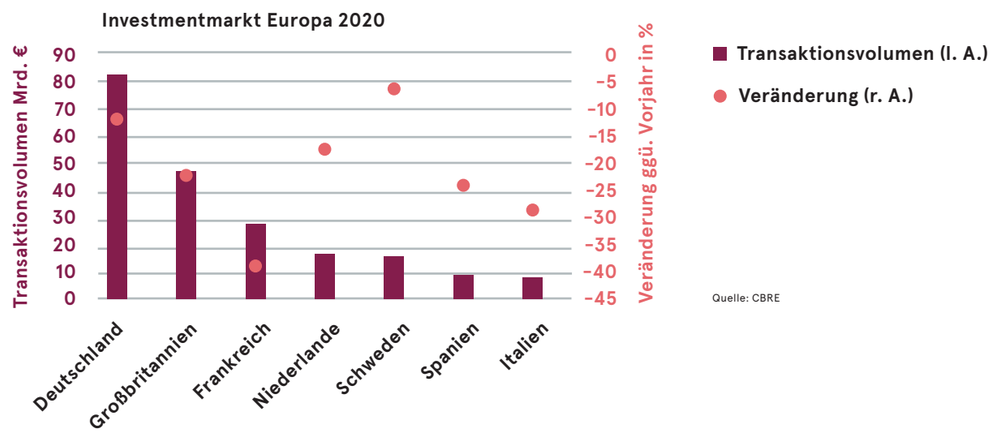
Investoren erwerben 2020 Immobilien im Wert von 82 Mrd. Euro

Seit mehr als einem Jahr belastet COVID 19 in unterschiedlicher Ausprägung die Wirtschaft in allen Ländern der Welt. In Europa ging die Wirtschaftsleistung 2020 um -7,4% zurück. Der EU-Wirtschaftskommissar Paolo Gentiloni bezeichnet diese Rezession als die schwerste seit Bestehen der EU. Besonders stark betroffen waren die vom Tourismus abhängigen Länder Spanien, Italien und Griechenland mit einem Rückgang des BIP zwischen -12,4% und -9,0% im Vergleich zum Vorjahr. Deutschland schlug sich mit -5,0% deutlich besser als der Durchschnitt. Einen wichtigen Beitrag leistete die Bauwirtschaft. Die Arbeiten auf den Baustellen konnten uneingeschränkt weitergeführt werden, mit dem Ergebnis, dass das Bauvolumen 2020 um 4,0% stieg.

Vor diesem Hintergrund und der Tatsache, dass der Immobilienmarkt in Deutschland bei Ausbruch der COVID 19-Pandemie weitestgehend in einer sehr guten Verfassung mit Flächenknappheit und geringen Leerständen gewesen ist, verwundert es nicht, dass institutionelle Investoren Immobilien in Deutschland auch in der Krise als ein stabiles Investment ansehen und im vergangenen Jahr Objekte im Wert von knapp 82 Mrd. Euro erworben haben. Dies ist das zweithöchste Volumen innerhalb der letzten fünf Jahre. Auch ausländische Investoren bringen dem deutschen Immobilienmarkt ein hohes Vertrauen entgegen. Ihr Anteil am Transaktionsvolumen betrug 2020 erneut knapp 40,0%.

DEUTSCHLAND WEITERHIN NUMMER EINS IN EUROPA

Dank dieser hohen Akzeptanz bei in- und ausländischen Investoren behauptet Deutschland seine Spitzenposition in Europa weit vor Großbritannien. Nach wie vor hat der früher sehr starke britische Investmentmarkt mit den Unwägbarkeiten des Brexits zu kämpfen. Auch ist das Transaktionsvolumen in Deutschland deutlich weniger stark zurückgegangen als in Frankreich oder Großbritannien (siehe Grafik).



Quelle: CBRE

Lange Zeit waren in Deutschland Büroimmobilien die beliebteste Assetklasse bei institutionellen Investoren. Im Laufe des Pandemiejahres hat sich der Schwerpunkt jedoch verlagert. Investoren zeigten ein besonders hohes Vertrauen in die Zukunft von Wohnimmobilien. Als wesentliche Argumente für die hohe Attraktivität dieser Assetklasse sind die Wohnungsknappheit in zahlreichen Regionen und der hohe Stellenwert des Wohnens, was in einer stetig steigenden Wohnflächennachfrage zum Ausdruck kommt, anzuführen.

NACHFRAGE NACH WOHNIMMOBILIEN UND WOHNKREDITEN GESTIEGEN

Wohnimmobilien haben sich in der COVID 19-Pandemie bis dato – wie bereits in der Finanzmarktkrise zu beobachten war – als krisenresiliente Assetklasse erwiesen. Dies belegt der vdp-Immobilienpreisindex Wohnen, der sich aus der Entwicklung der Preise von Mehrfamilienhäusern und selbst genutztem Wohneigentum zusammensetzt. 2020 verteuerten sich Wohnimmobilien um 6,8% (2019: 6,5%).

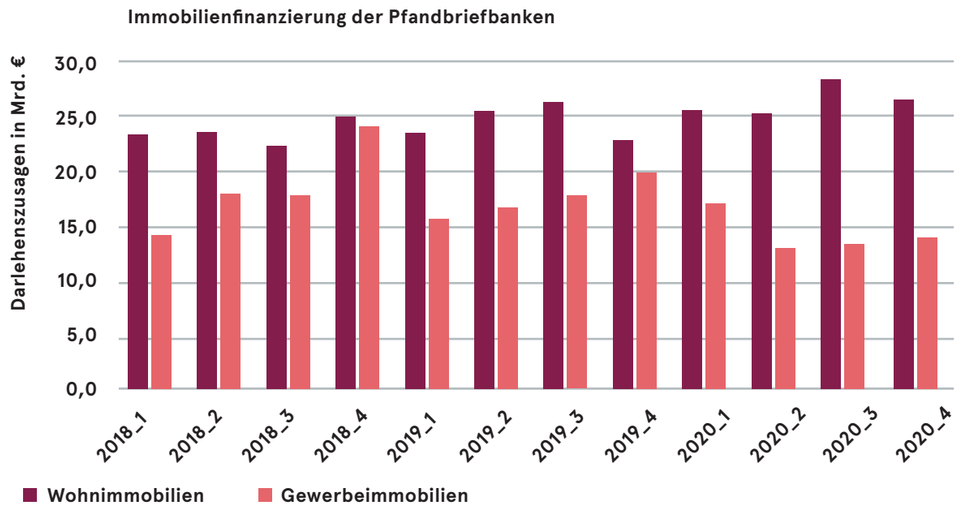
Gleichzeitig stieg die Nachfrage nach Wohnkrediten. Die Mitgliedsinstitute des vdp verzeichneten einen Anstieg der Darlehenszusagen um rund 8% auf knapp 106 Mrd. Euro. Gewerbeimmobilienkredite wurden hingegen merklich weniger vergeben als im Vorjahr (56,1 nach 69,3 Mrd. Euro).

PREISENTWICKLUNG BEI BÜROIMMOBILIEN WENIGER DYNAMISCH

Hier schlägt zu Buche, dass der gewerbliche Immobilienmarkt deutlich sensibler auf konjunkturelle Entwicklungen reagiert. Bestes Beispiel ist hierfür die Nachfrage nach Büroflächen. Die Unsicherheit über die zukünftige wirtschaftliche Situation lässt Büroflächennachfrager in ihren Umzugsentscheidungen zögern, die Anmietung von neuen Büroflächen wird vielerorts verschoben bzw. werden bestehende Mietverträge mit kürzerer Laufzeit verlängert. So ist es nicht verwunderlich, dass die Büroflächennachfrage 2020 im Vergleich zum Vorjahr um rund ein Drittel zurückgegangen ist.

Auf dem Investmentmarkt wurden 2020 Büroimmobilien im Wert von knapp 25 Mrd. Euro transagiert - gegenüber 36,7 Mrd. Euro im Jahr 2019. Entsprechend hat sich die Preisentwicklung über das Jahr hinweg merklich abgeschwächt. Am Jahresende stand dennoch eine Verteuerung von Büroimmobilien in Höhe von 5,2% im Vergleich zum Vorjahr zu Buche.

Hildegard Höhlich,
Immobilienmarkt und Immobilienfinanzierung Inland
hoehlich@pfandbrief.de



Quelle: vdp

Der Pfandbrief und die Blockchain

Die Blockchain-Technologie ist eine der meistdiskutierten Innovationen des digitalen Zeitalters. Spätestens seitdem es die Kryptowährung Bitcoin in den Fokus der Öffentlichkeit geschafft hat, debattieren Wirtschaft, Politik und Wissenschaft über ihre zukünftige Bedeutung. Eigenschaften wie Dezentralität, Zuverlässigkeit und Manipulationssicherheit eröffnen ein breites Feld an innovativen Anwendungsmöglichkeiten und neuen Kooperationsformen. Auch einzelne Geschäftsprozesse können Blockchain-basiert in Form von sog. Smart Contracts[1] automatisiert abgewickelt werden. Vor diesem Hintergrund sind in den vergangenen Jahren eine Vielzahl von konkreten Blockchain-Anwendungen in ganz unterschiedlichen Wirtschaftsbereichen erarbeitet worden. Auch im Finanzsektor finden digitale Transformationsprozesse statt, die u.a. durch neue digitale Geschäftsmodelle sowie eine zunehmende Vernetzung mit neuen Marktakteuren, Ressourcen und technologischen Infrastrukturen gekennzeichnet sind.
Gerade für Banken kann die Blockchain-Technologie das Handelsgeschäft mit Aktien, Bonds und Derivaten von Grund auf revolutionieren: So kann der Wertpapierhandel bspw. direkt erfolgen, Vertragsabschlüsse sind in Echtzeit möglich und Forderungen können mithilfe der Blockchain automatisch mit vertrauenswürdigen Datenquellen und kodierten Geschäftsregeln verarbeitet werden. Aber wie sieht es mit dem traditionellen Pfandbriefgeschäft aus? Sind die Blockchain-Technologie und der Pfandbrief kompatibel?

[1]Smart Contracts sind intelligente selbstausführende Verträge, die auf der Blockchain-Technologie aufbauen und auf Computerprotokollen basieren. Die Vertragsbedingungen sind direkt im Code programmiert, wodurch der Vertrag ohne menschliche Interaktion seine Einhaltung selbständig überwacht.

QUARTERLY hat hierzu ein Gespräch mit dem Digitalexperten und Senior Manager Kapitalmarkt beim vdp, Sascha Asfandiar (LL.M.), über mögliche Chancen und Herausforderungen geführt.

— Sind Pfandbriefe für das digitale Zeitalter vorbereitet?

Wir beobachten seit einigen Jahren einen starken Digitalisierungsschub bei den Banken. Immer häufiger werden Teile des Kreditvergabe- oder Emissionsprozesses digital abgebildet – oft auch mit Hilfe von neuen Marktplayern wie bspw. FinTechs. Deshalb sehe ich auf alle Fälle eine Marktbereitschaft. Wir kommen aber nicht umhin, rechtliche Rahmenbedingungen neu zu definieren, um das Potenzial, welches die Technologie anbietet, in Gänze auszuschöpfen. Die Einstellung der Bundesregierung gegenüber neuen Technologien ist erfreulicherweise sehr offen, was sich beispielsweise auch bei dem neuen Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren zeigt (siehe Quarterly Ausgabe Q4.2020, S.18-19). Hier sprechen wir aber lediglich über die digitale Abbildung einzelner Emissionsabschnitte. Um Pfandbriefe tatsächlich rein digital emittieren zu können, wären weitgehende Rechtsanpassungen nötig. Dieser Aspekt betrifft jedoch nicht nur Pfandbriefe, sondern alle Finanzinstrumente.

WAS IST EINE BLOCKCHAIN?

Die Blockchain ist eine Basistechnologie und zentrale Innovation der Kryptowährung Bitcoin. Technisch stellt die Blockchain („Blockkette“) eine dezentrale Datenbank dar. Diese zeichnet sich dadurch aus, dass ihre Einträge in miteinander verknüpften Blöcken zusammengefasst werden und mehrmals, an verschiedenen Stellen, gespeichert werden. Jeder Block erhält dabei eine Prüfziffer („Hash“). Ferner erhält jeder Datenblock eine Information über den jeweils unmittelbar vorangehenden Block. Auf diese Weise sind die Daten miteinander verkettet („chain“). Überprüft man die Hash-Werte, kann man sehen, ob die Daten in den Blöcken oder die Reihenfolge der Blöcke manipuliert wurden. Oftmals wird auch der Überbegriff „Distributed Ledger“ synonym verwendet.

— Es hat sich also noch kein Pfandbriefemittent auf das digitale Parkett gewagt?

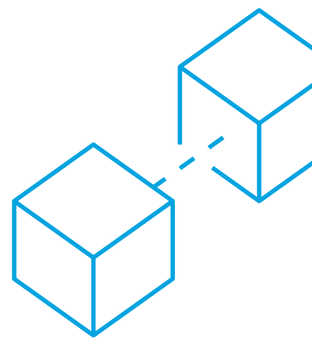
Eine digitale Pfandbriefemission hat es noch nicht gegeben. Aber die französische Großbank Société Générale hat im April 2019 als erstes Institut einen Covered Bond (100 Mio. Euro) in Form eines Security Tokens über eine Blockchain emittiert. Das Papier wurde vom Institut selbst gezeichnet und der Token wurde, ähnlich wie bei einem klassischen Wertpapier, mit allen Rechten ausgestattet. Die Ratingagenturen Moody’s und Fitch haben die Emission mit Aaa/AAA geratet. Knapp ein Jahr später emittierte die gleiche Bank erneut einen Covered Bond (40 Mio. Euro) in ähnlicher Gestaltung – allerdings mit einer Änderung: Die Zahlung erfolgte diesmal in Form eines digitalen Euros, welcher durch die Banque de France via einer eigenen privaten Blockchain herausgegeben wurde. Obwohl beide Transaktionen eher als *Proof of Concept* einzustufen sind, wurde dem Markt signalisiert, was denkbar und durchführbar wäre.

— Was bedeutet diese Entwicklung für den Pfandbrief?

Dies muss differenzierter betrachtet werden. Es stellt sich die Frage, ob wir den gesamten Pfandbrief-Kreislauf oder nur einzelne Aspekte wie z.B. die Deckungsseite, Bewertung usw. digitalisieren möchten. Aktuell gibt es bereits Lösungen für das Bookbuilding- oder Begebungsverfahren. Wenn eine normale Emissionsabwicklung in der Regel ein bis zwei Tage dauert, die Blockchain aber dieses Verfahren innerhalb einiger Minuten umsetzen könnte, würde sich ein enormer Produktivitätsgewinn ergeben. Vermischungen sind somit auf jeden Fall möglich. Aber sind wir auch bereit, über einen komplett digitalen, Blockchain-basierten, Pfandbrief zu denken? Bei allen Überlegungen ist es auf jeden Fall wichtig, dass der klassische Pfandbrief weiterhin unangetastet bleibt. Jegliche digitalen Veränderungen sollten als Add-ons fungieren und zu größerer Flexibilität und Effizienz des Marktes beitragen.

— Was wäre der nächste Schritt auf dem Weg zur ersten Blockchain-basierten Pfandbriefemission?

Eine Testphase liegt schon jetzt durchaus im Bereich des Möglichen. Vorher ist aber noch eine Lösung für die Abbildung des Deckungsregisters zu finden. Denkbar wäre ein auf Smart Contracts-Technologie aufgebautes Deckungsregister, welches prüft, ob die erforderliche Deckung eingehalten wird und ob alle eingetragen Assets den gesetzlichen Anforderungen entsprechen.
Die Blockchain bietet sicherlich Chancen für den Pfandbrief. Letztlich entscheiden aber natürlich die Marktakteure, ob und inwieweit sie – neben der klassischen Pfandbrief-Emission – auch neue Technologien unterstützen und weitertragen. Gerade bei unseren Mitgliedsinstituten nehmen wir ein großes Interesse an diesen Themen wahr. Einige von ihnen beschäftigen sich hiermit bereits sehr intensiv. Diese Aktivitäten wollen wir als Verband unterstützen.



Mündelsicherheit von Pfandbriefen muss erhalten bleiben

Der im Herbst 2020 veröffentlichte Regierungsentwurf zur Reform des seit 1900 geltenden Vormundschafts- und Betreuungsrechts (Bundestagsdrucksache 19/24445) enthält u.a. auch Änderungen bezüglich der Behandlung von Pfandbriefen. Obwohl auf den ersten Blick die Verknüpfung nicht erkennbar ist, soll u.a. der Katalog der mündelsicheren Anlagen evaluiert und in eine Verordnung ausgelagert werden. Mündelsichere Anlagen sind solche, in welche ein Vormund Geldvermögenswerte seines Mündels (sog. Mündelgeld) investieren darf. Die Anlagen sind aufgrund ihrer hohen Sicherheit gesetzlich in § 1807 Abs. 1 Nr. 4 BGB vorgegeben. Hierzu gehören insbesondere Bundesanleihen und Pfandbriefe.

In der Gesetzesbegründung wird angeführt, dass an den Grundsätzen dieser Regelung festgehalten und zukünftig auf der Grundlage von § 240a BGB-E durch eine Rechtsverordnung näher geregelt werden soll, welche Wertpapiere weiterhin als sichere Anlagen gelten. Zweifelsfrei resultieren die beabsichtigten Änderungen nicht aus einer Verschlechterung der Absicherungsqualität der aktuellen Palette mündelsicherer Anlagen. Insofern ist es naheliegend, insbesondere Pfandbriefe auch in der zukünftig geltenden Rechtsverordnung zu erwähnen.
Die vdp-Geschäftsstelle teilt die Auffassung, dass mit Blick auf das Entstehungsdatum der aktuellen Regelungen zum Vormundschafts- und Betreuungsrecht dringender Novellierungsbedarf besteht, ist jedoch auch zuversichtlich, dass die Mündelsicherheit von Pfandbriefen erhalten bleibt.

Sascha Asfandiar (LL.M.),
Pfandbrief, Kapitalmarkt und Investor Relations
asfandiar@pfandbrief.de

Zahlen, bitte!

172,8

Punkte beträgt der neue Höchststand des ermittelten vdp-Immobilienpreisindex im vierten Quartal 2020. Verglichen mit dem Jahresende 2019 nahmen die Immobilienpreise insgesamt im vergangenen Jahr um 6,0% zu.

0,6%

beträgt die Verteuerung bei Gewerbeimmobilien. Im Vergleich zu den Vorjahren hat sich die Preisdynamik hier abgeschwächt, so dass sich die Schere zwischen der Entwicklung der Wohn- und Gewerbeimmobilienpreise geweitet hat.

Büroimmobilien verzeichneten eine Verteuerung in Höhe von **1,7%**. Bei Einzelhandelsimmobilien gaben die Preise hingegen um 2,0% nach.

7,5%

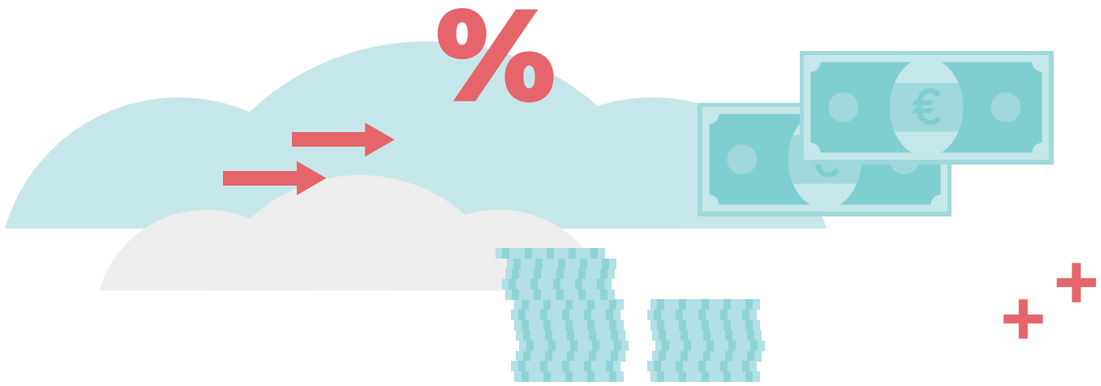
Wohnimmobilienpreise in Deutschland erhöhten sich um 7,5%. Beim selbst genutzten Wohneigentum lag der der Preisanstieg mit 8,5% sogar noch höher.

2,8%

Die Neuvertragsmieten verlangsamten ihren Anstieg im Laufe des Jahres 2020. Im vierten Quartal betrug das Wachstum 2,8%. Zu Jahresbeginn hatten sich die Mieten noch um 3,9% verteuert.

700

Kreditinstitute und ihre realen Immobilientransaktionsdaten bilden die Grundlage beim vdp-Immobilienpreisindex – dies unterscheidet ihn von anderen Indizes am Markt.



Pfand-Briefing

Unsere Kapitalmarktexperten beurteilen die aktuelle Marktlage und geben ihre persönliche Einschätzung ab. Heute im Gespräch: Steffen Stachna

RÜCKSCHAU

Ein denkwürdiges Jahr 2020 ist vorbei. Auf und ab ging es dabei auch auf dem Pfandbriefmarkt. Einer schnellen Spreadausweitung im Zuge der COVID 19-Pandemie folgte eine ebenfalls rasche Einengung der Spreads. Erwartungsgemäß waren die Ausschläge der Pfandbriefspreads im Sekundärmarkt mit in der Spitze ca. 30 Basispunkten weit weniger ausgeprägt als in anderen Assetklassen. Wie in allen Krisen zuvor hat der Pfandbrief seine Widerstandsfähigkeit bei externen Schocks erneut bewiesen. Ein Faktor für die Stabilisierung der Märkte war und ist bis heute die anhaltende Unterstützung in der COVID 19-Pandemie durch die EZB. Erst im Dezember hat die EZB ihre Anleihekäufe über das Pandemie-Notfallankaufprogramm („PEPP“) um 500 Mrd. Euro auf bis zu 1,85 Bio. Euro ausgeweitet sowie vor allem auch den Zeitraum für die günstigeren Bedingungen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte („TLTRO III“) verlängert.

Der Primärmarkt wurde stark von den Auswirkungen der COVID 19-Pandemie und den Maßnahmen der EZB geprägt. Es überrascht dabei weniger die absolute Höhe neu emittierter Pfandbriefe als vielmehr die Verteilung auf die Monate und Quartale des Jahres sowie die Verteilung hinsichtlich der Pfandbriefarten. Die Neuemissionen konzentrierten sich insbesondere auf die ersten beiden Quartale, in denen mit knapp unter 50 Mrd. Euro etwas mehr als 80% der Pfandbriefe des gesamten Jahres emittiert worden sein dürften.

Nach vorläufigen Zahlen des vdp folgten den – zusammengenommen – emissionsreichsten zwei Quartalen dann die beiden emissionsärmsten Quartale der letzten zehn Jahre. Für die Pfandbriefbanken dürften dabei zu Krisenbeginn eher Liquiditäts-, später aber vor allem Rentabilitätsaspekte eine Rolle gespielt haben. Hintergrund ist die mögliche Nutzung einbehaltener Pfandbriefe als Sicherheit für Zentralbankliquidität sowie die genannten günstigen Refinanzierungskosten über die Zentralbank. So sind laut vdp-Umfrage mehr als die Hälfte der im Jahresverlauf 2020 emittierten Pfandbriefe – zumindest zunächst – einbehalten worden. Ebenfalls lässt sich somit auch das relativ hohe Emissionsvolumen des Öffentlichen Pfandbriefs erklären, das mit fast 18 Mrd. Euro das höchste Volumen der letzten neun Jahre aufweist. Mit etwa 40 Mrd. Euro dürften die Emissionen von Hypothekenpfandbriefen, wie durchgehend seit 2009, jedoch deutlich darüber liegen.

VORSCHAU

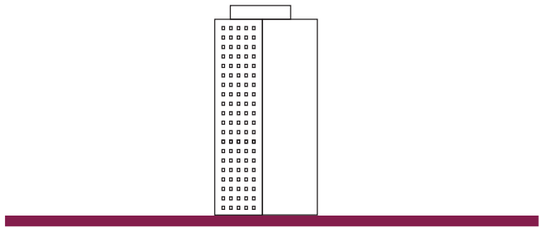
Nach einer turnusmäßigen vdp-Erhebung vom Dezember 2020 werden im Jahr 2021 Pfandbriefe im Volumen von 35 Mrd. Euro fällig. Demgegenüber stehen geplante Neuemissionen in Höhe von 43 Mrd. Euro, woraus sich ein positiver Nettoabsatz von 8 Mrd. Euro ergeben würde. Die Fundingpläne der Emittenten dürften allerdings durch die erst später im Dezember getroffenen, bereits erwähnten EZB-Beschlüsse zu drei weiteren TLTRO III -Tranchen überarbeitet werden. Weiterhin sind die wirtschaftliche Entwicklung, darauf aufbauende Notenbankentscheidungen und die Entwicklung der COVID 19-Pandemie als wichtige Unbekannte zu berücksichtigen.

Der Start in das Jahr 2021 zeigt bereits, was trotz aller Unsicherheit erwartet werden kann. Euro-Benchmarkneuemissionen von Covered Bonds lagen im gewöhnlich emissionsstarken Januar wegen der weithin guten Liquiditätsausstattung unterhalb von 50% des Durchschnitts der letzten zehn Jahre. Auch auf Jahressicht dürfte ein relativ knappes Primärmarktangebot fortbestehen, welches aktiven Emittenten niedrige Spreads bei maßvollen Neuemissionsprämien ermöglichen würde. Spannend wird es sein zu sehen, welche nationalen Regelungen zur Implementierung der Covered Bond-Richtlinie getroffen und welche Auswirkungen damit verbunden sein werden. Auch die weitere Entwicklung im Bereich nachhaltiger, noch meist grüner Covered Bonds und Pfandbriefe vor dem Hintergrund neuer europäischer Regelungen, etwa der EU-Taxonomie, werden mit Spannung erwartet.

Steffen Stachna, Pfandbrief, Kapitalmarkt und Investor Relations
stachna@pfandbrief.de

5 Töchter

Unter dem Dach des vdp bilden die fünf Tochtergesellschaften Eckpfeiler der vdp-Gruppe und runden das Kompetenzfeld des Verbands ab. Der Tätigkeitsschwerpunkt umfasst dabei wesentliche Gebiete rund um die Immobilienbewertung und Immobilienfinanzierung. Nach der erfolgreichen Vorstellung der beiden Töchter vdpConsulting und vdpResearch richten wir in der aktuellen Ausgabe unseren Fokus auf die HypZert.



3 | HypZert

Die HypZert ist eine Gesellschaft des vdp, des Verbands der Privaten Bausparkassen sowie der in der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) organisierten Bankenverbände. Seit ihrer Gründung im Jahr 1996 zertifiziert die Gesellschaft Immobiliengutachter nach international anerkannten Kriterien.

Für den Erwerb oder die Finanzierung einer Immobilie bedarf es einer transparenten und nachhaltigen Bewertung des Objektes. Diese Aufgabe übernehmen Gutachter, die eine entsprechende Qualifikation vorweisen können. Hier greift das Konzept der HypZert: Zweimal im Jahr erhalten Immobiliensachverständige die Möglichkeit, das Zertifikat zum Immobiliengutachter HypZert zu erlangen. Die Besonderheit der HypZert Zertifizierung ist die langjährige Berufserfahrung und der objektive Nachweis der Kompetenz in der Ermittlung nicht nur von Marktwerten, sondern auch von Beleihungswerten nach der Beleihungswertermittlungsverordnung.

25-JÄHRIGES JUBILÄUM STEHT VOR DER TÜR

Die HypZert blickt im Herbst auf ihr 25-jähriges Bestehen. „Wir sind stolz auf das, was wir in einem Vierteljahrhundert mit unserem kleinen Team erreicht haben“, freut sich Reiner Lux, Geschäftsführer der HypZert. Die Nachfrage nach qualifizierten Gutachtern hat sich in den letzten Jahren stark erhöht. „Waren es in den Anfangsjahren noch die Führungskräfte der Bewertungsabteilungen in den Pfandbriefbanken, die sich zertifizieren ließen, ist die Zertifizierung inzwischen auch für Nachwuchskräfte und Gutachter außerhalb der Banken zu einem „must have“ geworden. „Wir hatten am Anfang mit einem Potenzial von wenigen hundert Gutachtern gerechnet“, erinnert sich Lux. „Die jetzige Zahl von etwa 2.000 HypZert-Gutachtern sowie von etwa 3.000 Personen, die HypZert für den Kleindarlehensbereich qualifiziert hat, verdeutlicht, dass wir einen Branchenstandard gesetzt haben.“

NEUE HERAUSFORDERUNGEN WÄHREND DER COVID 19-PANDEMIE

Mit dem Bestehen der Prüfung erhalten die Gutachter Zugang zu Fachliteratur, Bewertungstools und Veranstaltungen. Dieser Informationszugang ist aber an eine kontinuierliche Weiterbildung sowie eine Rezertifizierung nach fünf Jahren gekoppelt. Vor einigen Jahren begann die HypZert, ein jährliches Online-Update als Ergänzung der erforderlichen Weiterbildungen zu entwickeln. Dieses beinhaltet einen jährlichen Überblick über wesentliche Neuerungen in der Bewertungspraxis sowie rechtliche Änderungen und Entwicklungen in den relevanten Immobilienmärkten. Die E-Learning-Module werden von Fachexperten, u.a. von den Kollegen des vdp und der vdpResearch, konzipiert.

Diese Erfahrung half der HypZert dabei, schnell auf die Auswirkungen der COVID 19-Pandemie und den damit veränderten Arbeitsalltag zu reagieren. „Wichtige mündliche Prüfungen für die Rezertifizierung konnten in der gewohnten Form nicht stattfinden“, unterstreicht Tanja Reiß, Geschäftsführerin der HypZert. Diese Ausnahmesituation nahmen die HypZert-Mitarbeiter zum Anlass, um den lang etablierten Prozess des jährlichen Monitorings und der Rezertifizierung anzupassen. „Die Online-Updates sowie eine detaillierte fachliche Prüfung der eingereichten Gutachten bilden nun die Grundlage für die Rezertifizierung“, so Reiß weiter. Mit diesem Verfahren wurde eine auch in der aktuellen Pandemie-Situation handhabbare Lösung geschaffen.

„Trotz enormem technischem Fortschritt in den letzten Monaten können wir noch nicht alle Prüfungsschritte in den digitalen Raum verlagern“, erklärt Reiß. Die Prüfungen zur Erstzertifizierung finden unter Einhaltung eines strikten Hygienekonzepts nach wie vor im traditionellen Rahmen statt. Zahlreiche Netzwerkveranstaltungen oder die Treffen der Regionalgruppen wurden hingegen in den digitalen Raum verlagert. So haben im letzten Dreivierteljahr bereits etwa 3.000 Personen an virtuellen Meetings oder Webinaren der HypZert teilgenommen.

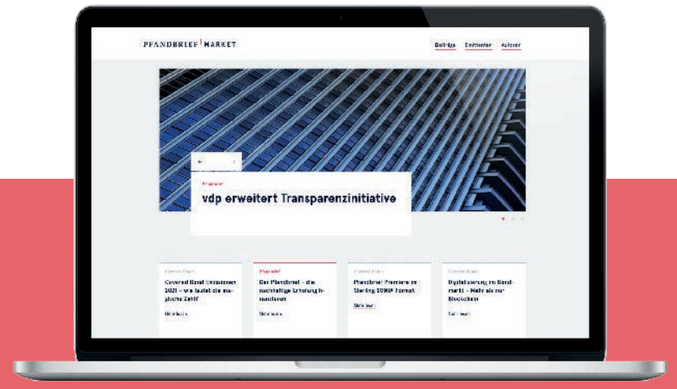
Das Leistungsportfolio auf einen Blick:

- Zertifizierung von Immobiliengutachtern in Deutschland und im europäischen Ausland sowie den USA
- Qualitätsinitiative für Bewertungsgesellschaften „Approved by HypZert“
- Zahlreiche Netzwerkveranstaltungen für zertifizierte Gutachter
- Regionalgruppen im In- und Ausland
- Qualifizierung von Wertermittlern im Kleindarlehensbereich per E-Learning
- Initiative für ein duales Studium Betriebswirtschaft/Immobilienbewertung zusammen mit der Hochschule Anhalt
- Förderung des Nachwuchses für den Gutachterberuf mit Studentenprogramm und Talent-Initiative sowie Auslandsaustausch
- Alumni-Programm für Gutachter im (Vor)Ruhestand
- Unterstützung der Etablierung eines internationalen langfristigen Immobilienwertes und vergleichbarer Wertermittlungsstandards
- Mitgliedschaft bei internationalen Standardsetzern wie IVSC und Verbänden wie WAVO

Die deutschen Pfandbriefbanken

Die im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) zusammengeschlossenen Mitgliedsinstitute bilden seit Jahren die mit Abstand wichtigste Anbietergruppe für gewerbliche Immobilienfinanzierung in Deutschland und haben auch bei der Finanzierung von Wohnimmobilien beachtliche Marktanteile. Als Repräsentant seiner Mitgliedsinstitute vertritt der vdp die Interessen der Pfandbriefbanken gegenüber nationalen und europäischen Entscheidungsgremien sowie gegenüber einer breiten Fachöffentlichkeit. Das Know-how des vdp ist auf die spezifischen Anforderungen der Pfandbriefemittenten – den Pfandbrief und das deckungsfähige Kreditgeschäft – zugeschnitten. Der vdp betreut seine Mitgliedsinstitute zudem in regulatorischen Fragestellungen gegenüber nationalen und europäischen Aufsichtsbehörden. In den Verbandsgremien werden pfandbrief- und deckungsspezifische Informationen und Erfahrungen der Mitgliedsinstitute ausgetauscht, aufbereitet und zu Marktstandards entwickelt. Der vdp bietet seinen Mitgliedsinstituten darüber hinaus Geschäftslösungen, die das besondere Kredit- und Emissionsgeschäft der Pfandbriefbanken unterstützen.

QUALITY MADE IN GERMANY SINCE 1769
Pfandbrief



Neues von www.pfandbrief.market

Covered Bond-Emissionen 2021 – wie lautet die magische Zahl?

Covered Bond-Analysten würden gerne in ihre Kristallkugel schauen, um das Angebot 2021 zu schätzen. In Ermangelung eines solchen magischen Instruments haben wir mehr als 200 Emittenten aus 30 Ländern, ihre Fälligkeiten, die Auswirkungen der Zentralbankmaßnahmen sowie das zu erwartende gesamtwirtschaftliche Umfeld der emittierenden Banken angesehen. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognose für das Angebot an EUR-denominierten Benchmark Covered Bonds 2021 erstellt.

→ mehr lesen

vdp erweitert Transparenzinitiative

Als der vdp-Vorstand vor knapp zehn Jahren die vdp-Transparenzinitiative aus der Taufe gehoben hat, war das Ziel klar. Zur Erleichterung für Investoren sollten die § 28 PfandBG-Reports der Mitgliedsinstitute auf der vdp-Internetseite in einem einheitlichen und zur Weiterverarbeitung der Daten geeigneten Format zur Verfügung gestellt werden. Hierfür musste ein standardisiertes Verständnis der inhaltlichen Anforderungen des § 28 PfandBG erarbeitet werden sowie die technische Umsetzung erfolgen. Seither gab es vielerlei Weiterentwicklungen und Verbesserungen, so dass die Initiative heute eine wichtige Informationsquelle für die Pfandbrief-Community darstellt.

→ mehr lesen

Der Pfandbrief – die nachhaltige Erholung finanzieren

Anlässlich des gemeinsam von DZ BANK und vdp veranstalteten Pfandbrief-Talks am 3. Dezember 2020 hat Sascha Kullig aktuelle Entwicklungen am Pfandbriefmarkt, die anstehende Novelle des Pfandbriefgesetzes und das Thema Nachhaltigkeit aus Sicht der Pfandbriefbanken kommentiert.

→ mehr lesen

→ Abonnieren Sie den vdp-Quarterly hier.

Impressum

Herausgeber: Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V., Georgenstraße 21, 10117 Berlin
Redaktion: Carsten Dickhut (verantw.), Victoria Krasnov, Franziska Roederstein | **Gestaltung:** mann + maus KG

Datenschutzgrundverordnung: Vor dem Hintergrund der am 25. Mai 2018 in Kraft getretenen Europäischen Datenschutzgrundverordnung (EU-DSGVO) hat der vdp seine Datenschutzerklärung überarbeitet. Sie erläutert detailliert die Verarbeitung personenbezogener Daten im Rahmen des Informationsaustauschs mit dem Verband deutscher Pfandbriefbanken.