

## Der Pfandbrief – verlässliche Refinanzierung und gesuchtes Investment

Die Austrocknung der Märkte für Mortgage Backed Securities (MBS) und die erhöhten Aufschläge, die Investoren für unbesicherte Bankschuldverschreibungen seit der Ausbreitung des „Subprime Virus“ verlangen, erschweren auch deutschen Kreditinstituten den Zugang zu Kapital bzw. verteuern ihn erheblich.

Die Situation der Pfandbriefemittenten unterscheidet sich jedoch maßgeblich von der anderer Banken. So haben diese Institute mit dem Pfandbrief jederzeit zu günstigen Konditionen Zugang zum Kapitalmarkt. Denn die besondere Sicherheit des Pfandbriefs und seine hohe Marktdurchdringung machen ihn auch in stürmischen Zeiten zu einem sicheren Hafen für Anleger.

### **Pfandbrief stützt Bankenliquidität**

Schiffspfandbriefe weisen eine makellose Kredithistorie auf. Der Ausfall eines Schiffspfandbriefs wurde seit Inkrafttreten des Schiffsbankgesetzes, eines Vorläufers des Pfandbriefgesetzes, vor über 80 Jahren nicht verzeichnet. Angesichts der im In- und Ausland anerkannten Bonität der Schiffspfandbriefe können die Emittenten deshalb anders als bei Mortgage Backed Securities auch in schwierigen Zeiten Liquidität aufnehmen.

Wir begeben in großem Umfang traditionelle Inhaber- und Namenspfandbriefe und bedienen damit eine stetige und hohe Nachfrage von Investoren. Dafür sorgt die feste Verwurzelung und langjährige Tradition des Schiffspfandbriefs bei Abnehmern aus Versicherungen, Banken, Pensions- und Investmentfonds am deutschen Markt.

Bemerkenswert ist, dass sich die Refinanzierungskosten nach Beginn der Subprime Krise gegenüber den ersten sieben Monaten des Jahres 2007 kaum erhöhten. So wurden Schiffspfandbriefe im Mittel aller Laufzeiten weiterhin unter Euribor gehandelt, während Verbriefungen und einige pfandbriefähnliche Produkte des Auslands (sogenannte Covered Bonds) Ausweitungen von 40 bis 80 Basispunkten hinnehmen mussten.

Dies alles ist ein Ergebnis der gesetzlichen Qualitätsanforderungen, des disziplinierten und investorenfreundlichen Emissionsverhaltens sowie guter Markt- und Produktpflege.

### **Pfandbriefgesetz schützt Anleger**

Das Pfandbriefgesetz bietet Pfandbriefinvestoren ein engmaschig geknüpftes Sicherheitsnetz. Leitmotiv der gesetzlichen Grundlage für die Emission von Pfandbriefen ist das Prinzip des Anlegerschutzes. So dürfen nur Kreditinstitute, die die strengen Anforderungen an eine Pfandbrieflizenz erfüllen, Pfandbriefe begeben. Die ausstehenden Schiffs- und Öffentlichen Pfandbriefe müssen durch Schiffs- und Staatskredite mindestens gleicher Höhe gedeckt sein. Diese sogenannten Deckungswerte werden in separate Register eingetragen. Im Insolvenzfall eines Emittenten sind die Ansprüche der Pfandbriefgläubiger durch ein Vorrecht an den in den Deckungsregistern eingetragenen Deckungswerten privilegiert. Das Pfandbriefgeschäft unterliegt der besonderen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Zusätzlich zur laufenden Aufsicht auf Basis des Kreditwesengesetzes überwacht eine eigene Pfandbriefabteilung die Einhaltung der Bestimmungen des Pfandbriefgesetzes. Die Verpflichtung zur quartalsweisen Veröffentlichung wichtiger Kennzahlen der Deckungsmassen macht die Zusammensetzung der Deckungsmassen transparent und im Zeitablauf vergleichbar.

**Konservative Kreditstandards schließen Subprime aus**

Die hohen Kreditstandards des Pfandbriefgesetzes verhindern, dass niedrige Kreditqualitäten ihren Weg in die Deckungsmassen der Pfandbriefemittenten finden können. Im Fall der Schiffshypothekendarlehen sind nur 60% des nach konservativen Grundsätzen ermittelten Beleihungswertes des finanzierten Schiffes deckungsfähig und über den Pfandbrief refinanzierbar. Die Emittenten sind verpflichtet, bei der Gefahr von Preisverfällen zu überprüfen, ob der Wert der beliehenen Schiffe betroffen ist.

Im Fall von Staatsfinanzierungen sorgen strenge Auswahlkriterien für die nachhaltige Wertbeständigkeit der Deckungswerte. So können nur Forderungen gegen öffentliche Schuldner aus der Europäischen Union, den EWR-Staaten sowie den USA, Kanada, Japan und der Schweiz in Deckung genommen werden, wenn die staatliche Haftung unzweifelhaft besteht.

**Fazit**

Der Pfandbriefmarkt steht den Emittenten auch in Zeiten allgemeiner Verwerfungen an den Kredit- und Kapitalmärkten jederzeit offen. Die strengen Kreditstandards des Pfandbriefgesetzes verhindern, dass Subprime einen Weg in die Deckungsmassen der Pfandbriefemittenten findet.

Dank seiner gesetzlichen Qualitätsstandards, seiner Transparenz und seiner gut ausgeprägten Marktinfrastruktur ist der Schiffspfandbrief zu einem gefragten Kapitalmarktprodukt gereift.