

## Deutliche Worte von den Pfandbriefbanken

Die Weihnachtszeit ist in der Regel eigentlich eine besinnliche Zeit, in der im Allgemeinen eher wohlwollend auf das nahezu abgelaufene Jahr zurückgeblickt wird. Nicht so beim Weihnachtsempfang des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp). Präsident Henning Rasche fand sehr deutliche Worte. So kritisierte er beispielsweise die vom European Covered Bond Council, dem der Geschäftsführer des vdp, Louis Hagen, vorsitzt, verordnete dreitägige Aussetzung des Market Making im Interbankenhandel Ende November. Die Pfandbriefemittenten hätten dies nur schweren Herzens mitgetragen und aus Emittentensicht sei das Market Making unverzichtbarer Bestandteil zur Beruhigung der anhaltend nervösen Märkte. Sollte hierzu keine einheitliche europäische Übereinstimmung möglich sein, sieht Rasche die Emittenten in der Pflicht gegenüber ihren Investoren. Also doch wieder Alleingänge?

Auch die verwirrende Begriffsvielfalt ist dem Präsidenten ein Dorn im Auge: Es seien zwei Welten mit völlig unterschiedlichem „Komplexitätsrisiko“, die im Markt der Covered Bonds aufeinanderträfen: Pfandbriefe und ihre europäischen Verwandten einerseits sowie strukturierte Produkte andererseits. Dies

müsse man deutlicher herausstellen und dies müssten auch die Market Maker akzeptieren. Schließlich basierten die Ansprüche eines Investors bei erstgenannten auf einem bewährten Gesetzesrahmen und nicht auf labilen und undurchsichtigen vertraglichen Regelungen. Der Markt weiß diesen Unterschied längst einzuschätzen. Während Pfandbriefe nur wenige Punkte über der Referenzmarke handeln, beträgt der Spreadabstand der Structured Covered Bonds 80 bis 100 Basispunkte. Und der Markt hat doch immer recht. Ein derzeit diskutiertes allgemeines „Schuldverschreibungsgesetz“ wird hier sicherlich nicht zur Klarheit beitragen, im Gegenteil: So könnten Produkte, die keine Pfandbriefe sind, noch leichter von dessen Renommee profitieren. Auch die in anderen Ländern zugelassene Deckungsfähigkeit von Mortgage Backed Securities lehnt der vdp weiterhin ab.

Die Brüsseler Wettbewerbshüter rief Rasche zur Mäßigung auf. Der Festzinskredit dürfe nicht durch die Hintertür mit zu kurz gedachten Verbraucherschutzargumenten ausgehebelt werden. Zwar sei es bislang nicht gelungen einen überzeugenden Regulierungsvorschlag zu präsentieren, und auch im jüngst vorgelegten Weißbuch fehlt die

intensiv diskutierte Hypothekarrichtlinie mit dem uneingeschränkten Recht auf vorzeitige Rückzahlung dank der Arbeit des Verbandes. Doch werde die Kommission nicht locker lassen, so Rasche. Hier erhofft sich der Präsident sicherlich noch mehr Unterstützung seitens der Politiker. Und auch die Märkte spielen derzeit ja für die deutschen Argumente. Denn wohin ausschließlich variable Kreditkonditionen führen können, zeigt sich derzeit in den USA. Auch bei Forderungsverkäufen sieht der vdp keinen Handlungsbedarf. Forderungsverkäufe seien ein effizientes Steuerungsinstrument, führten zu besseren Konditionen und seien damit zum Wohle des Kunden.

Dass es manchem an diesem Abend fast schon zu viele Themen waren, die der vdp-Präsident in seiner Ansprache angerissen hat – wer mag es verdenken. Dem einen, der die wenige Zeit für seine wichtige Lobbyarbeit nutzen muss, den anderen, die manche der Themen sicherlich gut genug kennen. Am Ende zählt die Stabilität und der Erfolg des deutschen Pfandbriefs. Und dass derzeit „Langfristkultur“ wieder in ist, ist doch wahrlich ein Grund zur Freude – auch wenn dieses Glück sicherlich nicht von allzu langer Dauer sein wird. (Red.)