



# Der Pfandbrief

VERMÖGEN SICHER ANLEGEN

WICHTIGE FRAGEN UND ANTWORTEN



**VERBAND DEUTSCHER  
PFANDBRIEFBANKEN**

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |

Georgenstraße 21, 10117 Berlin  
Telefon: +49 30 20915-100 • Telefax: +49 30 20915-101  
E-Mail: [info@pfandbrief.de](mailto:info@pfandbrief.de) • [www.pfandbrief.de](http://www.pfandbrief.de)

„Was die Pfandbriefnovelle angeht, so ist allgemein bekannt,  
dass das deutsche Pfandbriefmodell in Europa als vorbildlich gilt.“

**PEER STEINBRÜCK**, Bundesminister der Finanzen,  
auf der Handelsblatt-Jahrestagung „Banken im Umbruch“ am 11. September 2008  
in Frankfurt am Main

„Ich glaube an den deutschen Pfandbrief.“

**JOCHEN SANIO**, Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht,  
vor dem Club Internationaler Wirtschaftsjournalisten in Frankfurt/Main, September 2006



## Was macht den Pfandbrief so sicher?

### **Pfandbriefgesetz**

Die Emission von Pfandbriefen ist an die Vorschriften des Pfandbriefgesetzes gebunden. Dessen Leitmotiv ist der Anlegerschutz. Das Pfandbriefgesetz bildet ein engmaschig geknüpftes Sicherheitsnetz für Pfandbriefanleger. Seine hohen Qualitätsstandards machen Pfandbriefe so sicher, wie es sonst nur deutsche Staatsanleihen sind.

### **Insolvenzvorrecht der Pfandbriefgläubiger**

Die Sicherungsmechanismen des Pfandbriefgesetzes entfalten ihre Wirkung durch das so genannte Insolvenzvorrecht für die Pfandbriefgläubiger. Es bewirkt, dass in der Insolvenz der Pfandbriefbank die Deckungsmassen (Sicherheiten) alleine den Pfandbriefgläubigern zur Befriedigung ihrer Forderungen zur Verfügung stehen und sie somit von der Insolvenz der Pfandbriefbank nicht betroffen sind.

### **Große Bedeutung des Pfandbriefs für den Finanzplatz**

Die besondere Sicherheit und makellose Kredithistorie des Pfandbriefs hat seinen Ruf bei Investoren und seine Bedeutung für den Finanzplatz Deutschland nachhaltig geprägt. Der Pfandbriefmarkt ist nach dem Markt für Schuldverschreibungen der Öffentlichen Hand mit knapp 900 Mrd. Euro der zweitgrößte Markt für festverzinsliche Wertpapiere Deutschlands. Seine Bedeutung und seine Krisenfestigkeit machen den Pfandbrief zu einem bedeutenden Element des Finanzplatzes. Es ist daher ein gemeinsames Anliegen der gesamten Branche, der Bankenaufsicht und der Politik, den Pfandbrief vor Schaden zu bewahren.



## Welche Pfandbriefarten gibt es?

Den deutschen Pfandbriefbanken stehen drei Pfandbriefarten zur Verfügung:  
Die Hypothekendarlehen dienen zur Refinanzierung von Immobilienkrediten, die grundpfandrechtlich gesichert sein müssen.  
Die Öffentlichen Pfandbriefe sind durch Kredite an den Staat und die Kommunen oder durch Garantien dieser Stellen gedeckt.  
Den Schiffspfandbriefen liegen Schiffshypotheken zugrunde.



## Welchen Qualitätsstandards müssen die Deckungswerte genügen?

Nicht alle von einer Pfandbriefbank vergebenen Kredite sind deckungsfähig, also als Sicherheit (Deckungswert) für einen Pfandbrief zugelassen. Das Pfandbriefgesetz schreibt ausdrücklich vor, welche Darlehen als Deckungswerte für Öffentliche, Hypotheken- und Schiffspfandbriefe in Betracht kommen. Die Gesamtheit der Deckungswerte je Pfandbriefart wird als Deckungsmasse bezeichnet.

### **Öffentliche Pfandbriefe**

Als Deckungswerte für Öffentliche Pfandbriefe sind Forderungen zugelassen, deren Schuldner die öffentliche Hand ist. Das Gesetz macht enge Vorgaben bezüglich zulässiger Adressen im In- und Ausland.

### **Hypothekenspfandbriefe**

Für die Deckungsmassen von Hypothekenspfandbriefen sind Darlehen zulässig, die durch Grundpfandrechte wie Hypotheken und Grundschulden besichert sind. Finanzierungen im Ausland sind nur in den EU- und EWR-Ländern, der Schweiz, den USA, Kanada oder Japan zulässig.

- **Beleihungswert als konservative Kreditgrundlage** | Der Beleihungswert berücksichtigt nur die langfristigen, nachhaltigen Merkmale einer Immobilie und darf den Marktwert nicht überschreiten. Regelmäßig liegt er deutlich darunter. Die Ermittlung des Beleihungswertes ist detailliert in der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV) geregelt.
- **Beleihungsgrenze 60%** | Eine der tragenden Säulen der Sicherheit des Hypothekenspfandbriefs ist, dass maximal 60 % des Beleihungswertes eines Objekts zur Deckung benutzt werden darf (Beleihungsgrenze).

### **Schiffspfandbriefe**

Alle deckungsfähigen Darlehen müssen durch Schiffshypotheken besichert sein. Die beliehenen Schiffe müssen in einem öffentlichen Register eingetragen und dürfen nicht älter als 20 Jahre sein. Auch hier gilt die Beleihungsgrenze von 60% des Beleihungswertes, der nach den Regeln der Schiffsbeleihungswertermittlungsverordnung festgestellt wird.



## Wie wird die Werthaltigkeit der Deckungsmassen gewährleistet?

### **Barwertige Deckung**

Die Deckungsmassen sichern die Zahlungsansprüche der Pfandbriefinvestoren. Das Pfandbriefgesetz schreibt vor, dass im Umlauf befindliche Pfandbriefe jederzeit nominal und barwertig durch entsprechende Forderungen der Deckungsmassen gedeckt sein müssen. Die Details der Barwertermittlung, die auch Stresstests beinhaltet, schreibt die Barwertverordnung vor.

### **Gesetzliche Überdeckung**


Darüber hinaus muss die Pfandbriefbank eine sichernde Überdeckung in Höhe von mindestens 2% der umlaufenden Pfandbriefe nominal und barwertig vorhalten. Die Überdeckung soll im Falle der Insolvenz der Bank zur Abdeckung des Verwaltungsaufwandes und der Liquiditätssteuerung dienen. Pfandbriefbanken halten regelmäßig und freiwillig weit höhere Überdeckungen vor als gesetzlich gefordert.

### **Treuhänder**


Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bestellt für jede Pfandbriefbank einen oder mehrere unabhängige Treuhänder. Der Treuhänder hat darauf zu achten, dass die gesetzliche Deckung für die Pfandbriefe vorhanden ist. Der Treuhänder unterliegt nur seinen Pflichten aus dem Pfandbriefgesetz, nicht dem Weisungsrecht der Bank.

### **Deckungsprüfungen**

Neben der allgemeinen Bankenaufsicht unterliegen Pfandbriefbanken der besonderen Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des Pfandbriefgesetzes und der dazu gehörenden Verordnungen. Die zusätzlich mindestens alle zwei Jahre stattfindenden Deckungsprüfungen sind ein wesentliches Element der besonderen Aufsicht über Pfandbriefbanken. Dabei werden die Vermögenswerte der Deckungsmassen auf die Einhaltung der gesetzlichen Regelungen geprüft.



**Darf jede Bank Pfandbriefe emittieren oder gibt es besondere Auflagen, die erfüllt werden müssen?**



#### **Lizenzfordernis**

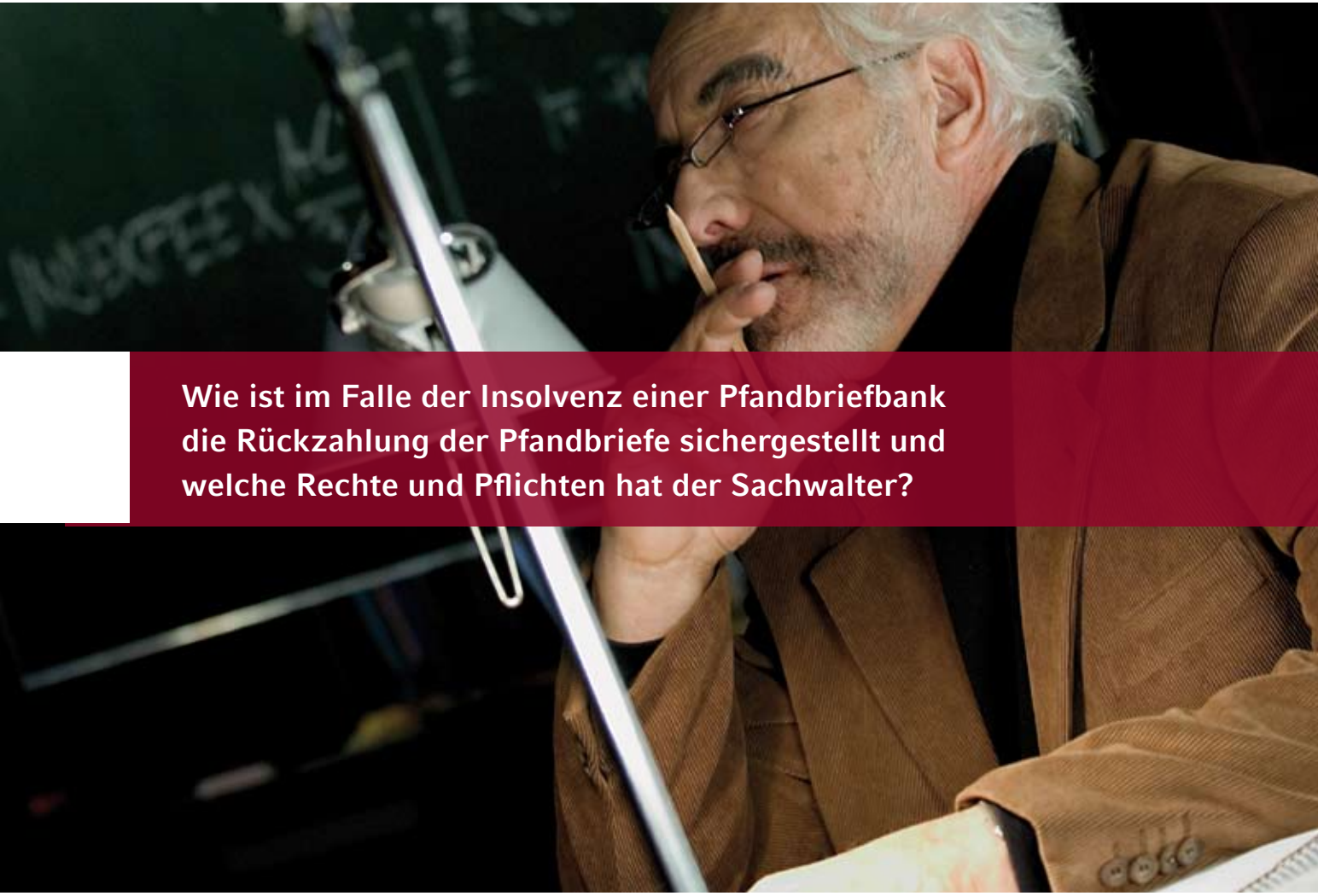
Das Pfandbriefgeschäft steht als Bankgeschäft unter Genehmigungsvorbehalt der BaFin. Wollen Kreditinstitute das Pfandbriefgeschäft betreiben, müssen sie bei der BaFin eine Pfandbriefemissionslizenz beantragen.

#### **Risikokontrollsystem für Pfandbriefe und Deckungsmassen**

Zu den Anforderungen an eine Pfandbriefbanklizenz gehört der Nachweis geeigneter Regelungen und Instrumente zur Steuerung, Überwachung und Kontrolle der Risiken der Deckungsmassen und der dazugehörigen Pfandbriefe.

#### **Geschäftsplan**

Zu den Anforderungen an die Erteilung einer Erlaubnis gehört der Nachweis, das Pfandbriefgeschäft regelmäßig und nachhaltig betreiben zu wollen. Hierzu zählen auch der geeignete Organisationsaufbau und qualifizierte Mitarbeiter für das Deckungs- und Emissionsgeschäft.



## Wie ist im Falle der Insolvenz einer Pfandbriefbank die Rückzahlung der Pfandbriefe sichergestellt und welche Rechte und Pflichten hat der Sachwalter?

### **Trennung der Deckungsmassen und zugehörigen Pfandbriefen von der Insolvenzmasse**

Die Deckungsmassen fallen nicht in die Insolvenzmasse der Bank, sondern bilden für jede der von dem Kreditinstitut emittierten Pfandbriefgattungen ein Sondervermögen, aus dem die Forderungen der Pfandbriefgläubiger zu bedienen sind. Die Pfandbriefe werden nicht vorzeitig fällig, sondern von einem sogenannten Sachwalter bis zu ihrer Endfälligkeit bedient bzw. zurückgezahlt.

### **Bestellung des Sachwalters**

Der Sachwalter hat Verwaltungs- und Verfügungsgewalt über die Deckungsmassen und vertritt ausschließlich die Interessen der Pfandbriefgläubiger. Die BaFin beantragt im Insolvenzfall die Bestellung des Sachwalters durch das Gericht am Ort der Pfandbriefbank. Die Bestellung kann auch vor dem Insolvenzfall erfolgen, wenn die Insolvenz zu befürchten ist und der Schutz der Pfandbriefgläubiger dies erforderlich macht.

### **Befugnisse des Sachwalters**

Der Sachwalter kann alle Geschäfte durchführen, die der zeitgerechten Verzinsung und Tilgung der Forderungen der Pfandbriefinvestoren dienen. Insbesondere kann der Sachwalter zur Beschaffung von Liquidität Deckungswerte veräußern und Liquiditätsdarlehen aufnehmen.

### **Übertragung der Deckungsmassen/Pfandbriefe oder von Teilen daraus**

Der Sachwalter kann alle oder Teile der Deckungswerte und Verbindlichkeiten aus den Pfandbriefen als Gesamtheit auf eine andere Pfandbriefbank übertragen. Dies setzt die Zustimmung der BaFin voraus.


### **Rückzahlung bis zur letzten Fälligkeit**

Der Sachwalter kann die Zahlungsflüsse der Deckungswerte vereinnahmen und die ausstehenden Verbindlichkeiten gemäß Emissionsbedingungen bedienen.



**Können Privatanleger Pfandbriefe jederzeit erwerben/veräußern?**

Die meisten Pfandbriefe werden an einer Börse notiert und können dort börsentäglich ge- und verkauft werden. Darüber hinaus bieten die meisten deutschen Banken Pfandbriefe als Festpreisgeschäft an und nehmen sie bei Verkaufswunsch des Kunden auch wieder zurück.



**Welche Unterschiede bestehen aus Investorensicht zwischen Jumbo-, Inhaber- und Namenspfandbriefen?**

Der Pfandbriefmarkt besteht zu je etwa einem Drittel aus Namenspfandbriefen, traditionellen Inhaberpfandbriefen und Jumbo-Inhaberpfandbriefen. Namens- und Inhaberpfandbriefe unterscheiden sich hinsichtlich ihrer Übertragbarkeit. Während der Inhaberpfandbrief jederzeit durch ein einfaches Kaufgeschäft übertragen werden kann, bedarf es beim Namenspfandbrief einer Abtretung und der Benachrichtigung an den Emittenten. Daher werden Namenspfandbriefe vorrangig von langfristig orientierten institutionellen Investoren wie beispielsweise Versicherungen und Pensionskassen gekauft, die Pfandbriefe bis zur Endfälligkeit in ihrem Depot behalten. Bei den Inhaberpfandbriefen hingegen gelten insbesondere die großvolumigen Jumbo-Pfandbriefe (Emissionsvolumen mindestens 1 Mrd. Euro) als besonders liquide, da sich große Investmentbanken verpflichten, stets Kauf- und Verkaufskurse in besonders engen Geld-Brief-Spannen zu stellen. Mit den großvolumigen Emissionen werden eher transaktionsorientierte Anleger aber auch sehr konservative Investoren des europäischen und außereuropäischen Auslands, darunter insbesondere Zentralbanken, angesprochen.



## Wie können Dritte die Bonität von Pfandbriefen beurteilen?

Die Grundlage der Qualität ergibt sich aus den Regelungen des Pfandbriefgesetzes. Pfandbriefe zeichnen sich durch ein besonders hohes Maß an Transparenz aus, so dass sich Investoren ein genaues Bild über die Qualität des Pfandbriefs verschaffen können. Das PfandBG verpflichtet die Emittenten quartalsweise Berichte über die Zusammensetzung der Deckungsmassen zu veröffentlichen. Zusätzlich weisen fast alle Pfandbriefe ein Rating von mindestens einer Ratingagentur auf, in den meisten Fällen ist dies die Bestnote Triple A. Das Rating basiert auf einer intensiven Analyse der Pfandbriefbank und der Deckungsmasse, die in einem Rating-Bericht zusammengefasst und veröffentlicht wird.



## Welche Vorzüge bieten Pfandbriefe in der Krise?

### **Sicherer Hafen**

Pfandbriefe sind mündelsicher und ein Anlagensegment höchster Bonität. Sie haben in der Vergangenheit ihre Funktion als sicherer Hafen für Anleger in unruhigen Zeiten wiederholt unter Beweis gestellt.

### **Jederzeitiger Zugang zu Liquidität**

Angesichts der im In- und Ausland anerkannten Bonität von Pfandbriefen können Pfandbriefbanken auch in schwierigen Zeiten Liquidität aufnehmen. Der Pfandbriefmarkt mobilisiert Liquidität, die andernfalls nicht oder nur zu deutlich ungünstigeren Konditionen verfügbar wäre.

### **EZB-Fähigkeit der Pfandbriefe**

Pfandbriefe sind als Sicherheit im Rahmen der Offenmarktgeschäfte der Europäischen Zentralbank (EZB) zugelassen. Die EZB überlässt den Kreditinstituten dabei gegen Hinterlegung von Pfandbriefen als Sicherheit Zentralbankgeld für einen bestimmten Zeitraum. Pfandbriefbanken können im Rahmen der Offenmarktgeschäfte auch eigene Pfandbriefe als Sicherheit hinterlegen. Dies zeichnet Pfandbriefe gegenüber fast allen anderen als Sicherheiten zugelassenen Finanzinstrumenten aus.

### **Liquidität über den Repo-Markt**

Angesichts des hohen Sicherheitsstandards steht Pfandbriefemittenten und -investoren auch der Repo-Markt zur Schöpfung von Liquidität zur Verfügung.



## Welche EU-Regelungen gibt es für Pfandbriefe?

Die besonders hohe Sicherheit von Investments in Pfandbriefen ist auch auf EU-Ebene anerkannt. Denn die strengen Sicherheitsanforderungen an Pfandbriefe sind in viele EU-Regelungen eingegangen. Dazu gehören die privilegierten Regelungen betreffend die Anlagepolitik von Investmentgesellschaften (Art. 22 IV OGAW-Richtlinie) und die EU-Bankenrichtlinie, die die bevorzugte Eigenkapitalunterlegung von Pfandbriefen für Banken regelt.

$P_f + B_{rief} = \text{Qualität}$

Eine Gleichung,  
die immer aufgeht.

Der Pfandbrief ist auch in unruhigen Zeiten ein besonders solides Investment mit einer bewährten Marktinfrastruktur. Seine ausgezeichnete Bonität und stabilen Renditen werden von Investoren im In- und Ausland geschätzt. Dafür sorgen das strenge Pfandbriefgesetz und ein starker Interessenverband, der sicherstellt, dass der Pfandbrief die Benchmark am Covered Bond Markt bleibt. Mehr Informationen unter: [www.pfandbrief.de](http://www.pfandbrief.de)

**pf+brief**  
SIMPLY PFANDBRIEF  
SIMPLY GOOD

Aareal Bank + apoBank + BayernLB + Berlin Hyp + COREALCREDIT BANK + DekaBank + Deutsche Hypo + Deutsche Kreditbank + Deutsche Postbank + Deutsche Schiffsbank + Dexia Kommunalbank + DG HYP + Düsseldorfer Hypothekenbank + Eurohypo + Hamburger Sparkasse + Helaba Landesbank Hessen-Thüringen + HSH Nordbank + Hypo Real Estate Bank + Hypo Real Estate Bank International + Hypo Real Estate Holding + HypoVereinsbank + IKB Deutsche Industriebank + Kreissparkasse Köln + LBBW + Münchener Hyp + NORD/LB + SEB + Sparkasse KölnBonn + VALOVIS BANK + WarburgHyp + Westdeutsche ImmobilienBank + WestLB + WL BANK + Wüstenrot Bank = **VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN**