

Schiffspfandbriefe spielen ...

Traditionelles Refinanzierungsinstrument für Schiffs - ...

Von Louis Hagen *)

Börsen-Zeitung, 27.10.2007
 Der Weltseehandel verzeichnet – bedingt durch die gestiegene internationale Verflechtung der Warenströme – hohe Wachstumsraten. Begünstigt durch das freundliche Umfeld erreichte der weltweite Bestand an Schiffsfinauzierungen 2006 mehr als 200 Mrd. US-Dollar. Deutsche Kreditinstitute gehören mit einem Marktanteil von 45 % zu den führenden Anbietern von Schiffsfinauzierungen. Für die Refinanzierung ihrer Schiffsportfolien spielt der Schiffspfandbrief eine zunehmend wichtige Rolle: Experten sagen dem Schiffspfandbriefmarkt nachhaltiges Wachstum voraus. Diese Prognose hat in der jüngsten Zeit an Validität gewonnen: In der aktuell von der Subprime-Krise ausgehenden Unsicherheit an den Finanzmärkten hat der Pfandbrief seine Qualität als zuverlässiges, stabiles und günstiges Refinanzierungsmittel bewiesen. Die Refinanzierungskosten über den Pfandbrief haben sich nur minimal verteuert. Die Emission von Schiffspfandbriefen wurde 1933 erstmals im Schiffs-

bankgesetz (SchBkG) kodifiziert und war Schiffsbanken als Spezialinstituten vorbehalten. Seit Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) im Juli 2005 haben grundsätzlich alle Kreditinstitute Zugang zum Schiffspfandbrief als Refinanzierungsinstrument für besicherte Schiffsdarlehen, wenn sie eine Schiffspfandbrieflizenz besitzen.

Gesetzliche Regelungen

Die Erlaubnis zum Betreiben des Schiffspfandbriefgeschäfts erteilt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), wenn die gesetzlichen Voraussetzungen dafür erfüllt sind. Dazu zählen u. a.

- der Nachweis der fachlichen Eignung zum Betreiben des Schiffskreditgeschäfts,
- geeignete Instrumente des Emittenten zur Überwachung, Steuerung und Kontrolle der Risiken des Deckungsgeschäfts und
- das nachhaltige Betreiben des Pfandbriefgeschäfts.

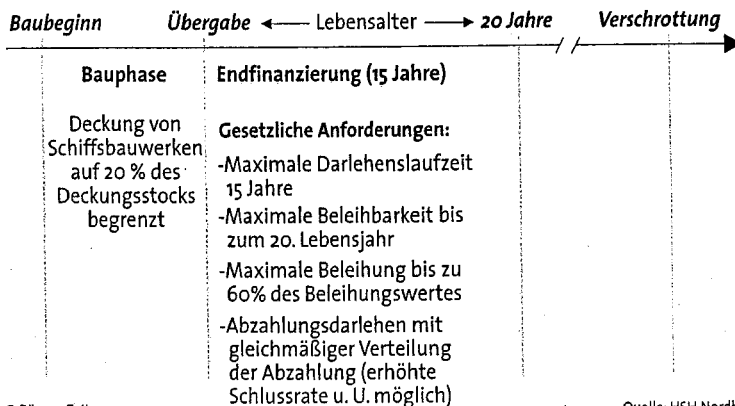
Zusätzlich müssen detaillierte Vorschriften bezüglich des Risikomanagements und der Transparenz der De-

ckungsmassen beachtet werden. Das PfandBG stellt darüber hinaus besondere Anforderungen an die Deckungswerte von Schiffspfandbriefen:

- Deckungsfähig sind nur erstrangig besicherte Schiffe und Schiffsbauwerke, die in einem öffentlichen in- oder ausländischen Schiffsregister eingetragen sind.
- Die Beleihung darf einen Auslauf von 60 % des sorgfältig ermittelten Schiffsbeleihungswertes nicht überschreiten.
- Die Darlehenslaufzeit eines Schiffskredits darf höchstens 15 Jahre betragen und höchstens bis zum 20. Lebensjahr des Schiffes reichen. Dabei wird von einer üblichen Lebenserwartung eines Schiffes zwischen 25 und 30 Jahren ausgegangen.
- Ein beliehenes Schiff muss über die gesamte Laufzeit des Darlehens zu mindestens 120% der jeweils ausstehenden Darlehensforderung versichert sein.

Neben diesen besonderen Voraussetzungen gelten natürlich die allgemeinen Vorschriften des PfandBG für alle Arten von Pfandbriefen ebenso für den Schiffspfandbrief, so dass der Schiffspfandbrief somit über alle für Pfandbriefe üblichen und bewährten Sicherheitsmechanismen verfügt.

Der Schiffspfandbrief und der Lebenszyklus eines Schiffes



Der Schiffsbeleihungswert

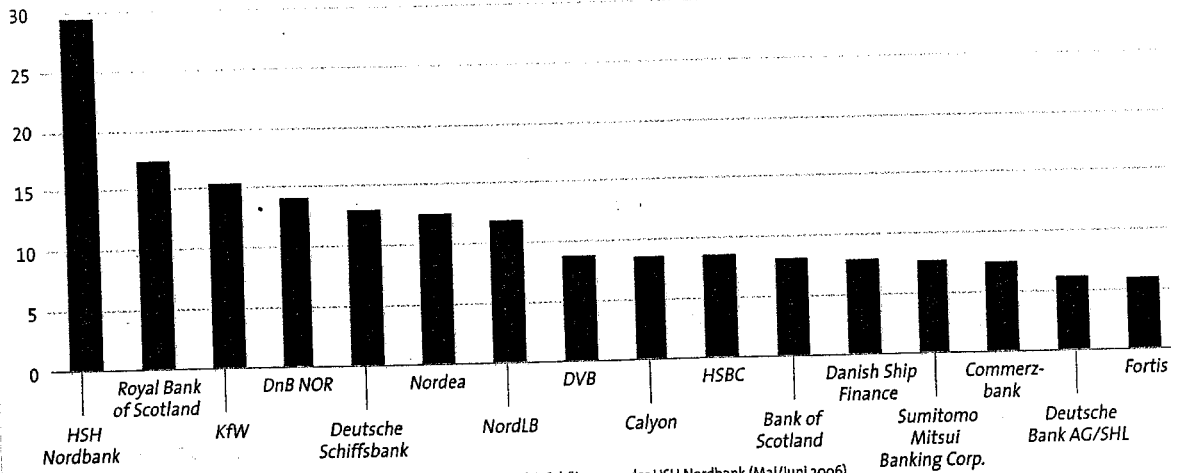
Einer besonderen Erwähnung innerhalb des eng geknüpften Sicherheitsnetzes bedarf der Schiffsbeleihungswert. Ähnlich wie beim Hypothekenspfandbrief ist das Konzept des Beleihungswertes einer der wesentlichen Bausteine für die Sicherheit von Schiffspfandbriefen. Der Schiffsbeleihungswert ist der im Rahmen einer vorsichtigen Bewertung der zukünftigen Verkäuflichkeit ermittelte Wert eines Schiffes. Grundlage für diese Bewertung sind die dauerhaften Eigenschaften des Schiffes, sein Alter sowie seine möglichen Einsatzmöglichkeiten. Vorüberge-

eine zunehmend wichtige Rolle

darlehen – Unter Institutionellen gesuchtes Investment

Schiffsdarlehen bedeutender Schiffsfinanzierer

Bestände 2006 in Mrd. Dollar



Quelle: Marine Money, DVB, Hansa, Lloyd, Shipping Economist, Schätzungen der HSH Nordbank (Mai/Juni 2006)

hende, zum Beispiel konjunkturell bedingte Wertschwankungen sowie spekulative Elemente werden dabei nicht berücksichtigt. Insbesondere der Zukunftsbezug und der Fokus auf die nachhaltigen Eigenschaften eines Schiffes und der vorsichtige Bewertungsansatz unterscheiden den Beleihungswert vom Marktwert eines Schiffes.

Analytische Bewertungsverfahren, die auf mehreren separat ermittelten Parametern beruhen (Sachwert, Ertragswert), wie sie in der Immobilienwertermittlung verwendet werden, sind in der Ermittlung von Schiffsbleihungswerten nicht gebräuchlich. Eine Ableitung des Beleihungswertes auf Grundlage von mindestens zwei dieser Verfahren analog zur Beleihungswertermittlung bei Immobilien ist daher nicht möglich. Bei Schiffen besteht indes aufgrund ihrer Standardisierung eine sehr gute Vergleichbarkeit. Außerdem ist der Schiffsmarkt durch sehr viele Transaktionen und hohe Transparenz charakterisiert.

Zur Regelung des Schiffsbleihungswertes wird die BaFin im Frühjahr 2008 eine Schiffsbleihungswertermittlungsverordnung (SchiffsbleihWertV) gemäß § 24 PfandBG erlassen. Der Entwurf der Schiffsbleih-

WertV sieht drei Höchstgrenzen vor, die der Schiffsbleihungswert jeweils nicht überschreiten darf. Dies sind der

- aktuelle Marktwert,
- der durchschnittliche Marktwert der letzten zehn Kalenderjahre sowie
- der Neubaupreis bzw. Kaufpreis.

Sollten die beiden erstgenannten Werte nicht ermittelt- bzw. verfügbar sein, so darf der Schiffsbleihungswert den um mindestens 25% geminderten Neubaupreis bzw. Kaufpreis nicht überschreiten. Außerdem regelt die SchiffsbleihWertV die Anforderungen an das Gutachten, die Berücksichtigung sowie an den Gutachter. Insbesondere werden dessen Qualifikation und Unabhängigkeit festgelegt.

Freundliche Perspektiven

Mit der SchiffsbleihWertV wird die Sekundärgesetzgebung zum Pfandbriefgesetz abgeschlossen und für alle Emittenten von Schiffsbleihbriefen einheitliche und transparente Anforderungen an die Methodik der Beleihungswertermittlung für Schiffe, Form und Inhalt der Gutachten sowie die Qualität der Gutachter und deren Unabhängigkeit geschaffen. Der Markt für Schiffsbleihbriefe ist

mit aktuell knapp 5 Mrd. Euro ein Nischenmarkt gemessen am Gesamtumsatz von Pfandbriefen von weit über 900 Mrd. Euro. Schiffsbleihbriefe sind unter institutionellen Anlegern aus Banken, Versicherungen, Investment- und Pensionsfonds aufgrund ihrer besonderen „exposure“ ein gesuchtes Investment. Die Emissionen bestehen bisher meist aus kleineren Tranchen, maßgeschneiderte Produkte nehmen einen großen Raum ein. Die hohen im PfandBG verankerten gesetzlichen Standards bewirken, dass Schiffsbleihbriefe auch ohne Rating auf gute Nachfrage treffen.

Anfang September des Jahres wurde indes erstmals ein Schiffsbleihbriefprogramm von einer Ratingagentur bewertet. Die Premiere eines Schiffsbleihbriefes im Jumbo-Format könnte zeitnah erfolgen. Mit der Debütemission eines Jumbo-Schiffsbleihbriefes würde die Liquidität des Marktes verbessert und dürften insbesondere auch internationale Investoren angesprochen werden.