



Stellungnahme VNB GSVG

Sachbearbeitung
DUTO

Vaduz
30. Mai 2022

Aktenzeichen 744.0/2022-10427

Datum, Zeit 30. Mai 2022, 08:57

Die Stabsstelle für Finanzplatzinnovation und Digitalisierung (SFID) bedankt sich für die Möglichkeit zur Stellungnahme und hat den Vernehmlassungsbericht der Regierung betreffend die Abänderung des EWR-Wertpapierprospekt-Durchführungsgesetzes, des Bankengesetzes, des Vermögensverwaltungsgesetzes und des EWR-Verbriefungs-Durchführungsgesetzes (Massnahmenpaket für die Erholung der Kapitalmärkte sowie die Abänderung weiterer Gesetze) zur Kenntnis genommen.

Zu Beginn möchten wir darauf hinweisen, dass seit 2018 ein Projekt unter der Leitung der SFID zur Schaffung eines Pfandbriefgesetzes besteht, in dessen engerem Projektteam die FMA, die Bank LGT und private Experten vertreten sind. Zudem sind das MPF und die SEWR involviert. Der vorliegende Gesetzesentwurf ist thematisch eng verbunden.

Wir möchten folgende Punkte anmerken:

1) Der Gesetzesentwurf orientiert sich gemäss VNB mehrheitlich an der österreichischen, aber auch teilweise an der deutschen Vorlage. Da die Thematik «Gedechte Schuldverschreibungen» sowohl in Österreich als auch in Deutschland bereits eine längere nationale Tradition aufweist, läuft Liechtenstein mit dieser Strategie Gefahr, diese Rechtstraditionen implizit zu übernehmen. Es ist aus dem Vernehmlassungsbericht nicht ersichtlich, welche nationalen Spielräume, die die EU-Richtlinie zulässt, direkt von Österreich oder Deutschland übernommen wurden oder ob sich das MPF Gedanken über eine Liechtenstein-spezifische Ausgestaltung gemacht hat. Wenn dies intern nicht bereits gemacht wurde, regt die SFID an, diese Gestaltungsspielräume nochmals bewusst zu hinterfragen, um einen für liechtensteinische Banken attraktiven Rechtsrahmen zu schaffen.

2) Der vorliegende VNB lässt sich thematisch nicht vollständig vom VNB «Pfandbriefgesetz» trennen. Für einen Landtagsabgeordneten wird es nicht ohne Weiteres verständlich sein, dass innerhalb von wenigen Monaten zwei Vorlagen zum gleichen Thema behandelt werden. Ein nationaler Pfandbriefrahmen ist u.a. notwendig, weil das (aufgrund des beschränkten Volumens des liechtensteinischen

Hypothekarmarkts) notwendige Pooling von Emissionen von gedeckten Schuldverschreibungen im Rahmen der EU-Covered-Bond-Richtlinie in Liechtenstein nicht umsetzbar ist. Im gesamten VNB sind keine Ausführungen zu diesem für Liechtenstein wichtigen Thema enthalten. Die SFID regt an, im BuA zumindest auf die Problematik hinzuweisen und damit die Verbindung zum VNB «Pfandbriefgesetz» herzustellen. Eine Alternative wäre, die Passagen aus dem VNB «Pfandbriefgesetz» zum Pooling im Rahmen der EU-Covered Bond RL in den BuA GSVG zu integrieren.

3) Der Begriff «gedeckte Schuldverschreibung» ist ein Fachbegriff (wie z.B. «Auto»), der hier über eine EU-Richtlinie ausschliesslich für europäische gedeckte Schuldverschreibungen verwendet werden soll. Solche unscharfen Begriffsbestimmungen könnten in der Praxis zu Komplikationen führen. Zur besseren Abgrenzung schlägt die SFID vor, im Rahmen des GSVG nur den Begriff «europäische gedeckte Schuldverschreibungen» zu verwenden. Der Titel des Gesetzes wäre dementsprechend in «EU-GSVG» abzuändern. Mit der Einführung des Pfandbriefgesetzes wird in Liechtenstein auch eine Unterart der «gedeckte Schuldverschreibung (aus fachlicher Perspektive)» existieren, die keine europäische gedeckte Schuldverschreibung darstellt. Zudem sind weitere Arten von gedeckten Schuldverschreibungen denkbar, die nicht in die Kategorie der europäischen gedeckten Schuldverschreibungen fallen.

4) Das Gesetz normiert die Rechtsfigur des Deckungsregisters, ohne jedoch näher festzulegen, was das ist, welche Voraussetzungen für eine wirksame Verpfändung erfüllt sein müssen und welche Rechtswirkungen diese hat. Gedeckte Schuldverschreibungen sind (anders als ABS/MBS) immer gesetzliche Sicherheiten, die zwingend einer sauberen gesetzlichen Regelung bedürfen. Tut man das nicht, schwebt die ganze gesetzliche Regelung im luftleeren Raum, weil die Erwerber einer gedeckten Schuldverschreibung nicht wissen, was sie erwerben. U.E. fehlen beim vorgeschlagenen Deckungsregister wesentliche Elemente, die für die Rechtssicherheit wichtig sind:

- Ist das Register öffentlich; wenn ja, wer hat Einsichtsrechte?
- Welche Voraussetzungen müssen für eine rechtswirksame Eintragung erfüllt sein (Mindestgehalt einer Eintragung)?
- Welches sind die Rechtswirkungen einer Eintragung?

Im Projekt «Pfandbriefgesetz» wurde die Rechtsfigur des Refinanzierungsregisters entwickelt, das in das BankG aufgenommen werden soll. Aus Sicht der SFID wäre es sinnvoll und wichtig, dieses Refinanzierungsregister als Basis für die europäische gedeckte Schuldverschreibung zu verwenden.

Das entbindet allerdings nicht von der Pflicht, sich zur zivilrechtlichen Konstruktion der Sicherheit zu äussern. U.E. steht hier ein Pfandrecht an den Forderungen der refinanzierenden Bank gegen ihre Kunden (i.e. an der Hypothekarforderung) im Vordergrund. Es handelt sich somit um ein Forderungspfandrecht an der Hypothekarforderung. Ist die Hypothek als Grundpfandverschreibung ausgestaltet, geht das Grundpfandrecht als Akzessorium auf den Sicherungsnehmer über. Beim Schuldbrief ist das alles etwas komplizierter; hier muss klargestellt werden, dass die Eintragung des

Forderungspfandrechts den Übergang des Registerschuldbriefs bewirkt, ohne dass eine Eintragung im Grundbuch erforderlich ist.

6) Die Blockchain (oder DLT) eignet sich in besonderem Masse für die sichere Führung eines Deckungsregisters. Vielleicht liesse sich mit Blockchain-basierten Deckungsregistern auf die Figur des «Deckungspool-Treuhänders» verzichten, um die Emissionskosten von europäischen gedeckten Schuldverschreibungen zu reduzieren. Die SFID regt an, die Variante eines Blockchain-basierten Deckungsregisters explizit in das Gesetz aufzunehmen und eventuell den Verzicht oder eine Einschränkung der Pflichten des Deckungspool-Treuhänders zu berücksichtigen.

7) In Artikel 16 Abs. 1 ist unklar, ob ein Deckungspool-Treuhänder insgesamt mehr als 5 Jahre tätig sein darf. Wir vermuten, dass eine einzelne Mandatsperiode nicht länger als 5 Jahre sein darf, die nachher wieder verlängert werden darf. Doch die Formulierung ist unklar und kann auch so interpretiert werden, dass ein Deckungspool-Treuhänder insgesamt nur 5 Jahre tätig sein darf. Die SFID regt eine Klarstellung an.

8) Art. 8 Abs. 2 normiert: «Die Kreditforderungen dürfen nur mit Zustimmung des Kreditnehmers in das Deckungsregister eingetragen werden; eine Eintragung ohne die erforderliche Zustimmung». Wir weisen darauf hin, dass diese Regelung verhindern könnte, dass Banken europäische gedeckte Schuldverschreibungen ausgeben, da es eventuell schwierig ist, die Zustimmung des Kreditnehmers zu erhalten. Die Emission von europäischen gedeckten Schuldverschreibungen sollte so ausgestaltet sein, dass die Interessen der Kreditnehmer nicht beeinträchtigt werden können. Die SFID regt an, diesen Passus nochmals grundsätzlich zu überdenken.

Hochachtungsvoll

Stabsstelle für Finanzplatzinnovation und Digitalisierung

Dr. Thomas Dünser

