

Covered Bonds: Maßvoller Richtlinienentwurf zur Harmonisierung in Europa



JENS TOLCKMITT Hauptgeschäftsführer, Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V., Berlin

Die von der Europäischen Kommission Anfang März dieses Jahres veröffentlichten Pläne zur Harmonisierung gedeckter Schuldverschreibungen (Covered Bonds) sind Teil des Vorhabens, den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr in Europa durch den Aufbau einer Kapitalmarktunion zu fördern und zu vertiefen. Mit den Regelungen zur Harmonisierung beabsichtigt die Kommission, den Covered-Bond-Markt für neuartige Deckungswerte zu öffnen und zu verbreitern. Zugleich soll der Markt durch verbindliche Merkmale und Definitionen qualitativ gestärkt, besser standardisiert und vor Verwässerung geschützt werden. Damit will die Kommission die Grundlage schaffen, um die bestehende privilegierte regulatorische Behandlung von Pfandbriefen und gedeckten Schuldverschreibungen in Europa auch in Zukunft zu sichern. Der Gesetzesentwurf besteht aus einer allgemeinen Covered-Bond-Richtlinie, die die bisher einschlägigen Vorschriften der Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) ersetzen soll, sowie einer Ergänzung in Artikel 129 der Capital Requirements Regulation (CRR), die die Kerngruppe traditioneller Covered Bonds stärker von sonstigen

gedeckten Schuldverschreibungen abgrenzen soll.

Die Pfandbriefbanken begrüßen das von der Europäischen Kommission vorgelegte Gesetzespaket. Der Richtlinienentwurf ist erwartungsgemäß prinzipienbasiert und stützt sich auf die wesentlichen traditionellen Qualitätsmerkmale von Covered Bonds. Lediglich die Anforderungen an die Deckungsfähigkeit von Aktiva sollten aus Sicht der Pfandbriefbanken noch detaillierter und strikter ausfallen, um das Qualitätsprodukt Covered Bond noch besser zu schützen. So zählt die Kommission in ihrem Richtlinienentwurf zulässige Deckungswerte nicht enumerativ auf, sondern fordert sehr allgemein qualitativ hochwertige Deckungsaktiva. Exakte Kriterien für die Zulässigkeit von Deckungswerten werden nicht genannt. Diese allgemeine Formulierung erlaubt es, die im Sinne der Richtlinie zulässigen Deckungswerte für Covered Bonds weiter auszulegen als bei traditionellen gedeckten Schuldverschreibungen wie Pfandbriefen. Die Kommission möchte den Covered-Bond-Markt damit für neuartige Deckungsaktiva öffnen, um auf diese Weise zusätzliches Wachstum der Realwirtschaft zu günstigen Konditionen zu finanzieren. Ohne dieses Ziel

im Grundsatz infrage zu stellen, sind die Pfandbriefbanken überzeugt, dass der Covered Bond nicht für die Finanzierung jedweden Kreditgeschäfts geeignet ist. Er muss es auch nicht sein, weil Banken heute über ein breites Spektrum an Refinanzierungsmöglichkeiten verfügen. Weniger ist in diesem Fall mehr – und ein höherer Detaillierungsgrad in der Definition der zulässigen Deckungswerte im Interesse der Produktqualität dringend erforderlich, um den europäischen Covered-Bond-Markt effektiv vor möglichen Trittbrettfahrern zu schützen.

Positiv zu bewerten ist die weitgehende Orientierung der Regelungen des Richtlinienentwurfs sowie des Artikels 129 CRR an den lange bewährten Standards des Pfandbriefgesetzes. Das Vorhaben der Europäischen Kommission verbessert die Zukunftsperspektiven von Covered Bonds als einem Schlüsselprodukt der Bankenrefinanzierung in Europa und stellt ihre regulatorische Privilegierung auf ein stabiles Fundament. Entscheidend ist aus Sicht der Pfandbriefbanken und ihres Verbandes, dass die Regeln den erforderlichen Raum für die qualitative Weiterentwicklung nationaler Produkte wie dem Pfandbrief lassen. Mit der Veröffentlichung des Entwurfs ist das Gesetzgebungsverfahren auf EU-Ebene angelaufen und der Richtlinienentwurf dem Europäischen Parlament sowie dem Rat zur Entscheidung überstellt worden. Ziel ist es, das Gesetzgebungsverfahren bis zum Ende dieses Jahres abzuschließen, um dann die Umsetzung der Richtlinie durch die nationalen Gesetzgeber bis zur Jahreswende 2020/21 zu bewirken.

»Anforderungen an die Deckungsfähigkeit von Aktiva sollten detaillierter und strikter ausfallen.«

inhalt 02/2018



kommentare

JENS TOLCKMITT Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.
DR. MARTIN HÜFNER Assenagon Asset Management

artikel

Alternative Risikoprämien – Implementierung in Multi-Asset-Portfolios

DR. MANUEL LUKAS, DR. TATJANA XENIA PUHAN Swiss Life Asset Managers

Auswirkungen der EU-Verbriefungsregulierung auf ABS-Investoren

VOLKER MEISSMER LBBW

Wandelanleihen – globale Marktstruktur und Performance

MICHAEL BUSACK, PHILIPP GENERSCH Absolut Research GmbH

Private Equity in Asien: Marktentwicklung und Opportunitäten

MARC LAU, ALEX LEE, CHRIS LOH Axiom Asia Private Capital Pte Ltd
ROLF DREISEIDLER POLARIS Investment Advisory AG

Currency-Overlay-Strategien zur Absicherung von Währungsrisiken

TINDARO SIRAGUSANO, JASPER DÜX, HOLGER BANG 7orca Asset Management AG

Zukunftstrends im deutschen Immobilienmarkt

GABRIELE VOLZ Wealthcap

Investments in US-Dollar-Anleihen für institutionelle Investoren

OLIVIER SOULIAC, SHUCHANG SUN, TIMUR SHAYMARDANOV DWS

drei fragen an

DR. STEFAN KLOMFASS SV Sparkassenversicherung

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 02/2018 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:

info@absolut-research.de

+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH

Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Besuchte Veranstaltung